



№ 1 (155) Січень 2009

Здано до друку 31.12.2008 р.

Засновник і видавець:
Національний банк України

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

Журнал рекомендовано до друку Вченою радою
Київського національного економічного
університету ім. Вадима Гетьмана

Публікації в журналі Вищою атестаційною комісією
України визнано фаховими

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

АДРЕСА РЕДАКЦІЇ

просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна
тел./факс: (044) 524-96-25
тел.: (044) 527-39-44, 527-38-06, 525-38-25
E-mail: litvinova@bank.gov.ua
http: //www.bank.gov.ua

Передплатний індекс 74132

© Вісник Національного банку України, 2009

ВІСНИК

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал
Національного банку України

Видається з березня 1995 року

ЗМІСТ

МАКРОЕКОНОМІКА

А. Гальчинський

Основи кейнсіанської моделі регулювання економічного циклу.
Питання теорії3

А. Папуша

Стабільність системи – надійна протидія фінансовій кризі8

В. Литвицький

Дивергенція трендів10

І. Кравченко, Г. Багратян

Криза та регулювання фінансової системи: уроки і перспективи19

М. Пацера

Світова фінансова криза та її наслідки для банківської системи України28

С. Дмитров, О. Меренкова, Л. Левченко

Моделювання оцінки ризиків використання послуг банків
з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму54

О. Засць

Інноваційно-інвестиційний розвиток вітчизняних підприємств –
шлях до подолання економічної кризи60

Основні макроекономічні показники розвитку України
у листопаді 2002–2008 років67

БАНКИ УКРАЇНИ

Л. Щукін

Інформаційні загрози для банківської системи:
уроки українського антикризового PR24



РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

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

РЕДАКЦІЯ ПЕРІОДИЧНИХ ВИДАНЬ НБУ

Головний редактор ПАТРИКАЦ Л.М.
 Заступник головного редактора КРОХМАЛЮК Д.І.
 Начальник відділу з випуску журналу "Вісник НБУ" ПАПУША А.В.
 Заступник начальника відділу — редактор з питань діяльності банків України, інформаційно-програмного забезпечення та розрахунків ЗАЄЦЬ О.С.
 Редактор з питань валютного регулювання та міжнародних банківських зв'язків ПАЦЕРА М.М.
 Редактор з питань законодавчого забезпечення діяльності банків та економічної освіти ПІДВИСОЦЬКИЙ Р.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., ПОНУР Л.О., СТАДНІЧУК М.О.
 Оператор ЛИТВИНОВА Н.В.
 Реклама і розповсюдження: ГРИЦЕНКО М.Р., НЕВСЬКИЙ Д.О., НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С., ПАПУША А.В., ХАРУК О.В.
 Фото: ПАЦЕРА М.М.
 Черговий редактор ПАЦЕРА М.М.

Журнал зареєстровано Держкомвидавом України
 09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

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 на цифровому обладнанні
 Фіз. друк. арк. 8.0
 Умовн. друк. арк. 9.0
 Обл.-вид. арк. 9.5
 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

Л.Патрікац

Погляд у майбутнє: судження, роздуми, прогнози 27

В.Міщенко, А.Сомик

Ліквідність банківської системи України: сучасний стан,
 чинники та напрями підвищення ефективності регулювання. Стаття 3 34

К.Черкашина

Банківський холдинг: переваги та недоліки для банківського
 сектору України 42

Кращий річний звіт і веб-сайт банку 49

Основні показники діяльності банків України на 1 грудня 2008 року 66

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків,
 внесені у листопаді 2008 р. 69

НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

С.Аржевітін

Побудова системи нагляду за фінансовою сферою 46

МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

С.Круглик, О.Єременко

Проблеми реформування управління Міжнародним валютним фондом 50

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2008 року 62

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України
 у листопаді 2008 року 68

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
 Національним банком України один раз на місяць (за листопад 2008 року) 69

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
 Національним банком України щоденно (за листопад 2008 року) 70

БАНКІРИ І МИСТЕЦТВО

"Аукціон надій" 64

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Про введення в обіг пам'ятної монети "Глухів" 64

Про введення в обіг ювілейної монети "Григорій Квітка-Основ'яненко" 65

Про введення в обіг ювілейної монети "140-річчя Всеукраїнського
 товариства "Просвіта" імені Тараса Шевченка" 65

АНОТАЦІЇ 71



Світова фінансова криза: погляд науковця/

Анатолій Гальчинський

Доктор економічних наук,
головний науковий співробітник
Інституту світової економіки та міжнародних відносин
Національної академії наук України

Основи кейнсіанської моделі регулювання економічного циклу. Питання теорії

У книзі одного з найпомітніших соціологів нашого часу, американського вченого І.Валлерстайна “Кінець знайомого світу. Соціологія XXI сторіччя” є такий вислів: “Старі теорії ніколи не вмирають”, вони, зазвичай, нагадують про себе в умовах системних трансформацій, і для того, щоб осмислити відповідні закономірності, “потрібно стати на плечі титанів економічної думки і побачити нові перспективи”¹. Сказане повною мірою стосується теоретичної спадщини Дж. М. Кейнса, зокрема, його обґрунтувань принципів антициклічної політики, які після майже 40-річного втілення в економічну політику провідних країн Заходу поступилися теоретичним постулатам монетаризму. Починаючи з 1970-х років, монетаризм посів домінуючі позиції, які зберігаються і нині – діючі матриці монетарної політики ґрунтуються на відповідних теоретичних засадах. Сучасна світова грошово-фінансова криза знову повертає нас до Кейнса. І це не просто данина поваги видатному вченому. Нам потрібно зрозуміти інше: спираючись на постулати монетаризму, сформулювати ефективну (розраховану на тривалу перспективу) антикризову політику неможливо. Скажу більше: нинішні кризові потрясіння – це не лише відображення фундаментальних суперечностей діючої системи грошових відносин, а й водночас незаперечний доказ глибокої кризи монетаристської парадигми економічної теорії. Світова наукова спільнота дедалі більшою мірою схиляється до таких оцінок.

Виходячи саме із цих міркувань, пропоную увазі читачів “Вісника НБУ” деякі узагальнення, які визначають концептуальні позиції антициклічної (насамперед монетарної) політики, обґрунтованої у працях Кейнса.

Концептуальні позиції антициклічної політики ґрунтовно викладено насамперед у знаменитій тріаді Кейнсових праць, яка посіла чільне місце в теорії грошових відносин. Це книга “Трактат про грошову реформу” (1923 р.), двотомне видання “Трактат про гроші” (1930 р.) і визначальна праця англійського вченого, що стала класикою світової економічної думки, – “Загальна теорія зайнятості, процента і грошей” (1936 р.). Варто нагадати, що, за визначенням відомого американського вченого Б.Селигмена, вплив на економічну політику основної праці Кейнса “Загальна теорія зайнятості, процента і грошей” можна порівняти лише з впливом “Капіталу” К.Маркса і “Багатства народів” А.Сміта². У цьому ж контексті можна послатися і на позицію Нобелівського лауреата П.Самуельсона та В.Нордгауса, які у відомо-

му підручнику “Economics” зазначають: “Сміт, Маркс і Кейнс є трьома з багатьох мислителів, що сформували економічну теорію та зробили її життєздатною і для нашого сьогодення”³. Зрозуміло, що, акцентуючи на науковому доробку Кейнса, я не ставлю питання про можливість прямої проекції відповідних узагальнень на визначення основних механізмів монетарної політики наших днів. Однак нагальна необхідність їх нинішнього творчого переосмислення не може викликати сумнівів.

ВИХІДНІ ПОЛОЖЕННЯ

Нам потрібно враховувати принципову методологічну відмінність теорії грошей Кейнса від відповідних обґрунтувань монетаризму. У Кейнса гроші – це не просто посередник обміну, не “вуаль”, яка лише окутує реальні економічні процеси, не суто зовнішній, а внутрішній (ендогенний) чинник останніх. Гроші у

кейнсіанській моделі економічного процесу виконують специфічну самостійну функцію: вони – джерело підприємницької енергії; у структурі економічних зв'язків виступають у ролі посередницької ланки між поточною і майбутньою господарською діяльністю, витратами виробництва та його кінцевими результатами. “Значущість грошей, – писав із цього приводу Кейнс, – якраз і впливає з того, що вони є передусім хитромудрим засобом поєднання сучасного і майбутнього”⁴. Виходячи саме з такої конструктивної ролі грошей, Кейнс визначав їх місце в системі антициклічної політики. Йдеться про надзвичайно значущу в методологічному розрізі позицію: Кейнс фактично поєднує в єдине ціле теорію грошей і теорію грошової політики держави. Гроші, за Кейнсом, – не просто життєво важливий елемент економічної структури суспільства та її важливий чинник, вони, з одного бо-

¹ Валлерстайн І. Кінець знайомого світу. Соціологія XXI століття. – М.: Логос, 2003. – С. 264, 268.

² Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли. – М.: Политгиз, 1988. – С. 494.

³ Samuelson P.A., Nordhaus W.D. Economics. – Toronto, 1989. – P. 4.

⁴ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Прогресс, 1978. – С. 368, 359.

ку, — об'єкт державного регулювання економіки, а з другого — безпосередній інструмент здійснення такого регулювання.

Кейнс став не лише одним із засновників теорії державної грошової політики (ця проблема ґрунтовно розглядалася і його попередниками), він дослідив принципи антициклічності відповідної політики. Що тут маєтись на увазі? Як відомо, Кейнс був одним із прибічників політики “дешевих гро-

Ми не ставимо питання про можливість прямої проєкції окремих узагальнень наукового доробку Кейнса на визначення основних механізмів монетарної політики наших днів. Однак нагадати необхідність їх критичного творчого переосмислення не викликає сумнівів.

шей” та пільгового кредиту. Відповідна прихильність Кейнса стала причиною того, що в деяких дослідженнях його почали називати “природженим інфляціоністом”. Однак було б помилкою абсолютизувати симпатію Кейнса до політики “дешевих грошей”. Така політика розглядалася англійським ученим як інструмент антикризових заходів держави. Відповідно до цього Кейнс не лише не заперечував, а й відстоював за умов економічного піднесення жорстку кредитно-емісійну політику. В 1932 році він опублікував статтю “Дорогі гроші”, де підкреслювалося, що саме піднесення економіки, а не її криза є тим періодом, коли необхідна жорстка фінансово-грошова політика. Отже, йдеться про відповідну **гнучкість політики** “регульованих грошей”, її глибoku корекцію щодо розвитку економічного циклу. Важливо, щоб не лише на суто теоретичному, а й на практичному рівнях, на рівні монетарної політики держави враховувалася відповідна позиція.

На принципово інших засадах базується теорія грошей монетаристської школи економічної думки. Всупереч твердженню Кейнса про внутрішню нестабільність ринкової системи, вся споруда монетаризму методологічно базується, з одного боку, на внутрішній структурній збалансованості і здатності до саморегуляції ринкової економіки, а з другого — на відносній автономності грошової системи, котра у теоретичній моделі монетаризму виступає як зовнішня структура розвитку. Йдеться про штучне розчленування господарської системи на дві окремі структури: власне економічну систему, що репрезентує внутрішньо збалансований рин-

ковий сектор економіки, та систему грошових відносин, її екзогенний сектор — джерело дестабілізації.

Відповідно до цього сформовано методологічну конструкцію теорії антициклічної політики. Вона, по-перше, не зачіпає процесів, що відбуваються безпосередньо у сфері виробництва. У монетаристів ця сфера представлена як “чорний ящик”, вміст якого навмисно ігнорується. Монетарну теорію, заявляють вони, має цікавити лише “вхід” і “вихід” із цього “ящика”, тобто виключно сфера обігу. По-друге, монетарна теорія циклу базується на принципі прямого впливу динаміки грошової маси на індекс цін і відповідно до цього — номінального вираження ВВП. Тому логічна конструкція монетаристської побудови антициклічної політики формується так: збалансований розвиток економіки потребує неухильного забезпечення сталого і стабільного збільшення грошової маси. Звідси золоте правило монетаризму: темп зростання грошової маси має бути приблизно постійним (скажімо, 3–5% за рік); він не повинен залежати від коливань економічного кон'юнктури⁵.

Показово, що саме цей бік економічної теорії монетаризму, який виявив з особливою силою свою недосконалість в умовах сучасної економічної кризи, піддавався значній критиці з боку його наукових опонентів і в попередні роки. Зокрема, Л.Туроу в опублікованій у 1983 р. в Оксфорді книзі “Загрозна течія: структура економічної теорії” писав, що найвразливішою позицією монетаризму є тлумачення економіки як “чорного ящика”. “Монетаристи, — підкреслює далі американський економіст, — точно не уявляють, що знаходиться в цьому ящику; їх цікавить лише те, що має бути отримано з нього”⁶. Представник неокейнсіанського напрямку політичної економії Н.Калдор у спеціальному дослідженні “Біди монетаризму” (Оксфорд, 1982 р.) також критикує монетаристів за те, що вони не лише не можуть пояснити змісту “чорного ящика”, але навіть не намагаються цього робити⁷. Зрозуміло, йдеться про досить вагомий аспекти системної недоскопальності теорії монетаризму, які потребують ґрунтовного переосмислення.

⁵ Докладніше про це див. у книзі: Гальчинський А. Теорія грошей. — К.: Основи, 2001. — С. 43–50, 211–215.

⁶ Thorow L. Dangerous Currents: The State of Economics. — Oxford, 1983. — P. 19.

⁷ Kaldor N. The Scourge of Monetarism. — Oxford University Press, 1982. — P. 28.

ЗАЙНЯТИСТЬ І ЕФЕКТИВНИЙ ПОПИТ

Теоретична модель антициклічної політики Кейнса будується на визначенні системної взаємозалежності зайнятості, процента і грошей. Власне, сам заголовок визначальної праці Кейнса “Загальна теорія зайнятості, процента і грошей” відображає зазначену системність. У чому суть відповідної взаємозалежності, яку роль у способах її реалізації відіграє кожен із представлених у ній компонентів, яким чином забезпечується на відповідній основі економічна рівновага, що у поєднанні з періодичними кризами формує динаміку економічного циклу? Спробуємо у найзагальніших визначеннях окреслити сутність цієї проблеми.

Перше питання, яке має нас зацікавити, стосується проблеми зайнятості. Чому саме зайнятість є ключовою позицією в кейнсіанській системі антициклічної політики? Йдеться не лише про місце цього параметра у представленій взаємозалежності: зайнятість — процент — гроші. Кейнс розглядає цю проблему значно ширше. Він акцен-

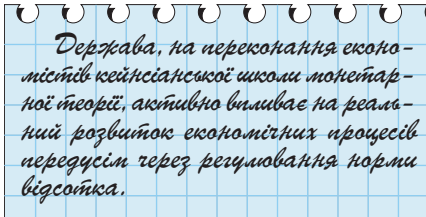
Не криза, а піднесення економіки є тим періодом, коли необхідна жорстка фінансово-грошова політика.

тує насамперед на органічній взаємозалежності зайнятості і макроекономічної прибутковості капіталу. “Рівень зайнятості, — пише він, — визначає умови, за яких прибуток виявиться найвищим”⁸. Однак справа не лише в цьому. Зайнятість у теоретичній моделі Кейнса — визначальний атрибут економічної рівноваги. Цілком зрозуміло, що виробництво позбавляється економічного сенсу, якщо відсутній попит на відповідні товари й послуги. Економічна рівновага відображає цю взаємозалежність. Однак досягнення відповідної рівноваги не є самоціллю. Економічна рівновага має обґрунтовуватися лише в контексті ефективності виробництва, його прибутковості. Рівновага — засіб досягнення ефективності, котра в макроекономічній моделі Кейнса розглядається як ступінь використання наявних у суспільстві ресурсів. Суспільство завжди прагне максимально використовувати ресурси, що перебувають у його розпорядженні,

⁸ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. — С. 80.

МАКРОЕКОНОМІКА

серед яких визначальна роль відводиться ресурсам робочої сили. Звідси ефективною може вважатися лише та економіка, яка забезпечує ефективну (за Кейнсом — повну) зайнятість.



Відповідно зайнятість у теоретичній системі Кейнса — це не лише один із визначальних чинників загальної рівноваги, а й **системний критерій циклічності, її базовий індикатор**. “Найбільш значущим пороком економічного суспільства, у якому живемо, — писав Кейнс, — є його неспроможність забезпечити повну зайнятість...”⁹. А отже, логіка антициклічної політики держави має зосереджуватися на вирішенні насамперед цієї проблеми. Тому саме визначенню механізмів забезпечення зайнятості і присвячується визначальна праця Кейнса... “Кінцева мета нашого аналізу, — писав він, — з’ясування, чим визначається рівень зайнятості”¹⁰.

Що є найбільш значущим у кейнсіанській моделі забезпечення зайнятості? Відповідь на це запитання цілком очевидна: зайнятість органічно кореспондується з реалізацією ефективного попиту. Ефективний попит, що співвідноситься з ефективною зайнятістю, — це найважливіша взаємозалежність, яка визначила принцип новизни теорії регулювання економічного циклу. Як писав один із відомих дослідників кейнсіанської спадщини американський економіст Л.Клейн, опрацювання проблеми ефективного попиту і його впливу на систему зайнятості стало основним внеском Кейнса в розвиток економічної теорії. Власне, зміст “кейнсіанської революції” визначається насамперед цим внеском. Звісно, що ми не ставимо перед собою завдання системного аналізу поставленої проблеми. Вона багатоаспектна за своїми визначеннями. Торкнемося лише тих позицій, які безпосередньо стосуються кола питань монетарної політики.

Насамперед слід наголосити на необхідності розмежування понять “сукупний попит” і “ефективний попит”. За Кейнсом, ефективним є такий рівень

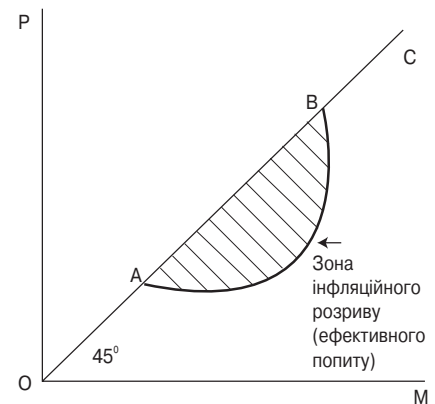
сукупного попиту, який веде до встановлення макроекономічної рівноваги. Що мається на увазі? Якщо в економіці існують недостатньо завантажені виробничі потужності, неповна зайнятість, якщо є невикористаний технологічний потенціал, “ноу-хау”, резерви підприємництва, то, ясна річ, сукупний та ефективний попити збігатимуться за параметрами. Але можна уявити і протилежне: на певний момент досягнуто максимального завантаження всього комплексу виробничих ресурсів. Звісно, за такої ситуації еластичність ефективного попиту буде обмеженою. Його обсяг не збігатиметься із сукупним попитом. Частка останнього, порушуючи баланс економічної системи, перевищуватиме величину ефективного попиту, буде надлишковою.

Водночас нас цікавить дещо інший аспект проблеми, що розглядається. Для монетарної теорії, по суті, ключовою є проблема взаємозалежності ефективного попиту й інфляційного процесу. Точніше, йдеться про співвідношення понять “інфляційний попит” та “ефективний попит”. Добре відомо, що інфляція попиту безпосередньо пов’язана з дією монетарних чинників. Йдеться про надлишкову емісію грошей, що призводить до перевищення попиту порівняно з наявною пропозицією товарів і послуг. Вважається, що в цьому випадку безпосереднім чинником інфляційного процесу є зростання грошової маси. Однак і при такому припущенні темпи збільшення в обігу грошової маси і темпи зростання цін розвиваються асинхронно. Лаг, який утворюється між динамікою грошової маси і динамікою цін, дістав у теорії грошей назву **інфляційного розриву**.

Останній кореспондується з кейнсіанською теорією “ефективного попиту”. Йдеться про те, що в умовах існування неповної зайнятості й незавантаженості виробничих потужностей зростання ефективного попиту, викликане збільшенням обігу грошової маси, не дає інфляційного ефекту. Навпаки, додаткові грошові ресурси сприяють повнішому використанню наявних чинників виробництва і його зростання. Лише за повної зайнятості й максимального завантаження виробничого апарату додатковий попит стає суто інфляційним. Ситуація, за якої подальше зростання платоспроможного попиту не сприяє зростанню виробництва й ефективному використанню його ресурсів, а веде до безпосереднього зростання цін, дістало в економічній теорії назву **справжньої інфляції** (true inflation).

З огляду на це стає очевидною недосконалість монетаристської теорії грошей, яка (про це йшлося вище) стоїть на позиції стабільної кореляції емісії та інфляційного процесу. Практика циклічного розвитку не підтверджує цього висновку. Пропорційне до пропозиції грошей зростання цін можливе лише в умовах максимального (повного) використання чинників виробництва. За їх неповної завантаженості утворюється сфера інфляційного розриву, яка відображає асиметрію в реалізації основного рівняння грошового обігу $MV = PY$. Ця асиметричність показана на малюнку, де пропорційність зростання цін (P) відповідно до збільшення грошової маси (M) порушується розглянутою вище зоною інфляційного розриву. Точка B — критична точка інфляції, межа, за якою розпочинається справжня інфляція.

Асиметрія в реалізації основного рівняння грошового обігу



Описана ситуація не є суто теоретичною конструкцією. Вона має реальне втілення в умовах циклічного спаду виробництва, коли виникає незавантаженість його чинників і формуються умови для реалізації за рахунок додаткових емісійних ін'єкцій ефективного попиту. Численні дослідження грошових ринків в умовах економічних криз, включаючи “Велику депресію” 1929–1933 рр., підтверджують ці висновки.

НОРМА ВІДСОТКА ТА ФІСКАЛЬНІ ІНСТРУМЕНТИ АНТИЦИКЛІЧНОЇ ПОЛІТИКИ

У кейнсіанській системі “зайнятість — процент — гроші” норма відсотка розглядається, з одного боку, як ланка, що пов’язує в єдине ціле грошову сферу і реальну економіку, з другого, — як один із визначальних чинників економічного регулювання державою

⁹ Там само, с. 447.

¹⁰ Там само, с. 83.

(центрального банку) інвестиційного процесу, безпосередній інструмент такого регулювання. При цьому враховується, що визначальну роль у стимулюванні динаміки ВВП (у Кейнса — національного доходу) та зайнятості на-

Основний психологічний закон, сформулював Кейнс, полягає в тому, що люди схильні, як правило, збільшувати відповідно до зростання доходів своє споживання, але не в тій пропорції, в якій зростає дохід. Це веде до того, що зі зростанням реальних доходів зростає частка тієї частини доходу, яка спрямовується на заощадження.

лежить інвестиціям. Саме тому на цілком природне запитання: “Якими економічними важелями регулюються інвестиційні процеси?” економісти кейнсіанської школи монетарної теорії дають однозначну відповідь: таким важелем є норма відсотка. Держава, вважають вони, активно впливає на реальний розвиток економічних процесів передусім через регулювання норми відсотка. У даному разі позиція представників кейнсіанства принципово відрізняється від позиції монетаристів, для котрих норма відсотка є пасивним чинником економічних процесів, від якого можна взагалі абстрагуватися. Йдеться про дію механізму $M \rightarrow MV \rightarrow \rightarrow HD/VBP$, де на динаміку національного доходу (HD) безпосередньо впливають лише ті параметри, які визначають величину наявної в обігу грошової маси — M та V — швидкість обігу грошей. Монетаристська теорія монетарного циклу побудована саме на таких методологічних позиціях. Звернімо увагу на те, що в цьому випадку норма відсотка трактується не як регулюючий інструмент, а як величина, що є лише похідною від співвідношення попиту і пропозиції грошей.

Кейнсіанська модель економічного циклу побудована на визначенні принципово інших взаємозв'язків. Тут вплив грошей на економічні перетворення здійснюється за складнішою схемою: $M \rightarrow r \rightarrow I \rightarrow HD$ (гроші — норма відсотка — норма інвестицій — національний дохід). Головною ланкою зазначеного передавального механізму є зв'язок $r \rightarrow I$, котра характеризує безпосередній вплив динаміки норми відсотка на обсяг інвестицій, які планує здійснити той чи інший інвестор (фірма чи домашнє господарство). Розглянемо цю проблему предметніше. Вона має кілька аспектів.

Вище акцентувалася увага на тому, що ефективний (грошовий) попит, за Кейнсом, формується з двох компонентів — споживання та інвестицій, і лише їх оптимальне (з точки зору принципів циклічності) співвідношення може забезпечити ефективну зайнятість. “Ефективний попит, що поєднується з повною зайнятістю, — писав Кейнс, — це специфічний випадок, який реалізується лише за умови, якщо схильність до споживання і прагнення інвестувати знаходяться у певному співвідношенні”¹¹. Регулююча функція норми відсотка розглядається Кейнсом насамперед у зазначеному контексті — його взаємозалежності з динамікою ефективного (грошового) попиту.

Проблема грошового попиту є предметом дослідження й економістів монетаристської школи. Але монетаристи, як уже зазначалося, стоять на позиції стабільного попиту, прямої пропорційної залежності його обсягу від рівня номінальних доходів, отримуваних певною особою чи господарством. Принципова відмінність кейнсіанської позиції з цієї проблеми полягає в запереченні такої залежності. Зазначена відмінність позицій виникає через різні підходи кейнсіанської й монетаристської шкіл економічної теорії до визначення співвідношення між двома компонентами грошових доходів — часткою, що безпосередньо використовується з метою споживання, і часткою, яка зберігається або використовується в інвестиційному процесі. В теорії монетаристів це співвідношення є стабільним. У кейнсіанців — навпаки, еластичним, залежним від цілої низки економічних і психологічних чинників.

Це означає, що динаміка інвестицій, від якої залежать темпи економічного розвитку, в тому числі й рівень зайнятості, можуть помітно відхилятися від динаміки номінальних доходів, отримуваних як на рівні окремих господарств, так і в масштабах усієї економіки. Зрештою, йдеться про те, що можливості регулятивного впливу грошового чинника, зокрема норми відсотка, на розвиток виробничого процесу та ефективного використання наявних ресурсів визначаються еластичністю співвідношення, яке розглядається.

Аналізуючи механізм реалізації зазначеної взаємозалежності, Кейнс дійшов висновку, що вони мають враховувати дію **основного психологічного закону**, який функціонує в умовах будь-

якої економічної системи. “Основний психологічний закон, — писав він, — в існуванні якого можемо бути цілком упевненими, не лише виходячи з наших знань людської природи і з апріорних міркувань, а й завдяки детальному вивченню практичного досвіду, полягає в тому, що люди схильні, як правило, збільшувати відповідно до зростання доходів своє споживання, але не в тій пропорції, в якій зростає дохід”¹². Дія відповідного закону пов'язується Кейнсом із рівнем реальних доходів населення. За умови, коли рівень доходів дає змогу задовольняти невідкладні першочергові потреби особи та її сім'ї, починає даватися взнаки тенденція щодо випередження темпів зростання заощаджень. Це веде до того, що зі зростанням реальних доходів, як правило, зростає частка тієї частини доходу, яка спрямовується на заощадження.

Таким чином, у процесі аналізу динаміки економічного циклу і впливу на цей процес грошового чинника безпосередній інтерес становить не лише загальна сума споживання та заощаджень, а й частка додаткових витрат на зазначені цілі з одиниці отриманого доходу. Ключова тенденція від-

Здійснювана нині монетарна політика на основі спрощених постулатів монетаризму є занадто далекою від втілення в життя відповідних узагальнень.

творювального процесу, його перспектива може бути представлена лише за наявності прогнозних характеристик того, яку частину отриманого доходу населення (або в цілому держава) збирається (планує) використати на цілі споживання та заощаджень. Ці показники мають винятково важливе значення і для планування основних показників монетарної політики, регулювання емісійного процесу. Однак на практиці цього не роблять. Здійснювана нині монетарна політика на основі спрощених постулатів монетаризму є занадто далекою від втілення в життя відповідних узагальнень.

Визначивши специфіку первинного розподілу отриманого домашнім господарством чи окремою особою доходу, можна перейти до наступного блоку питань, котрі характеризують взаємозалежність двох інших параметрів макроекономічного процесу — збереження та інвестицій. Суть проб-

¹¹ Там само, с. 81.

¹² Там само, с. 157.

леми добре відома. Вона полягає в тому, що динаміки заощаджень та інвестицій далеко не завжди збігаються. Чому це відбувається? Розглядаючи дану проблему, потрібно враховувати неоднорозначну функціональну роль та мотиви утворення заощаджень. У монетарній теорії Кейнса розглядаються такі три мотиви: а) заощадження як форма відкладеного транзакційного попиту; б) як такі, що формуються на основі “мотиву обережності”; в) заощадження, що накопичуються у вигляді спекулятивних залишків грошей.

Використовувати заощадження у формі інвестицій тоді, коли їхня гранична ефективність менша від ставки відсотка, неефективно. Тому величина ставки відсотка є засобом безпосереднього впливу грошового чинника на динаміку інвестицій, а отже, — на розвиток усього комплексу макроекономічних процесів, у тому числі й на механізм зайнятості.

Принципово новим у монетарній теорії стало обґрунтування Кейнсом у системі заощаджень специфіки їх останнього компонента — спекулятивних залишків, які можуть зберігатися відповідно до вибору власника грошей в альтернативних формах: їх можна утримувати у високоліквідній формі транзакційних грошей чи зберігати у менш ліквідній формі фінансових активів (цінних паперів корпорацій або держави). Арбітром тут виступає відсоткова ставка, під впливом якої власник грошових заощаджень надає перевагу транзакційному або спекулятивному збереженню грошей, на базі якого формується інвестиційний компонент попиту на грошові залишки. Цілком зрозуміло, що інвестиції здійснюватимуться лише в тому разі, коли гранична ефективність капіталу — мається на увазі норма очікуваного прибутку (чистого прибутку) — перевищуватиме реальну норму відсотка.

Слід враховувати й те, що інвестиційна активність в умовах ринкової економіки вельми гнучка стосовно впливу не лише суто економічних, а й зовнішніх чинників — очікувань політичної дестабілізації, паніки, оцінки перспектив розвитку зовнішньополітичних відносин, можливих технічних нововведень тощо. Однак за будь-яких умов нижньою межею інвестицій є ставка відсотка. Використовувати заощадження у формі інвестицій тоді, коли їхня гранична ефективність мен-

ша від ставки відсотка, неефективно. Тому величина ставки відсотка є засобом безпосереднього впливу грошового чинника на динаміку інвестицій, а отже, — на розвиток усього комплексу макроекономічних процесів, у тому числі й на механізм зайнятості.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МУЛЬТИПЛІКАТОР

Водночас зазначена залежність між динамікою інвестицій та динамікою ВВП і зайнятості не є пропорційною. Вона, як відомо, коригується впливом **мультиплікатора інвестицій** (investment multiplier). Ця ситуація також докладно аналізується Кейнсом. Йдеться про ще одну з важливих ланок передавального механізму $M \rightarrow r \rightarrow I \rightarrow \text{НД/ВВП}$, яка характеризує вплив грошей на розвиток макроекономічних процесів. Економічною теорією та емпіричними дослідженнями встановлено, що збільшення чистих інвестицій веде до примноженого (мультиплікативного) зростання національного доходу. Відповідно до цього інвестовані гривню чи долар називають грошми підвищеної сили.

Поняття **мультиплікатора** використовується для визначення числового коефіцієнта, який показує, у скільки разів виросте національний дохід за даного збільшення інвестицій. За Кейнсом, суть характеристики мультиплікатора інвестицій зводиться ось до чого: “коли здійснюються додаткові інвестиції, отримуваний дохід зростає на суму, яка в k разів перевищує суму інвестицій”¹³.

Теоретично макроекономічний ефект мультиплікатора інвестицій обґрунтовується визначенням панівної функції в системі циклічного розвитку ефективного платоспроможного попиту. Мається на увазі, що обсяг останнього зрештою визначає рівень господарської активності суб’єктів виробництва. Цілком природним у цьому відношенні є органічне поєднання мультиплікації інвестицій з ефектом зайнятості: кожне нове збільшення інвестицій створює передумови для зростання зайнятості безпосередньо в галузях, що інвестуються. Йдеться про “первинне” зростання зайнятості. Витрати цих працівників збільшують ринковий попит, що стимулює подальше розширення інвестицій та виробництва товарів. У результаті забезпечується “вторинна зайнятість” у галузях економіки, котрі забезпечують виробництво товарів і послуг споживчого ринку. Далі цей процес веде до виникнення

“третинної” зайнятості тощо.

Розглядаючи зазначену схему мультиплікації, важливо враховувати обов’язкову передумову отримання ефекту мультиплікації: його дія пов’язується з реалізацією основного психологічного закону. Йдеться про залежність процесу формування ефективного попиту, а отже, — і ділової активності від величини граничної схильності особи чи господарства до споживання і до заощаджень. Позиція, яку відстоюють економісти кейнсіанської школи, полягає в тому, що в умовах кризи основним напрямом має бути стимулювання ефективного попиту. Тому Кейнс і його прихильники виступили проти штучного зниження в умовах кризи заробітної платні, маніпуляції її розмірами. Стабільність зарплати та інших доходів населення в умовах кризи є найкращим фундаментом стабілізації платоспроможного попиту, а отже, й відновлення зростання виробництва.

ФІСКАЛЬНІ ВАЖЕЛІ

Нарешті, ще одна принципово значуща позиція: представники кейнсіанської теорії виділяють поряд з

Стабільність заробітної платні та інших доходів населення в умовах кризи є найкращим фундаментом стабілізації платоспроможного попиту, а отже, і відновлення зростання виробництва.

грошово-кредитними інструментами фінансові важелі впливу на інвестиційний процес, а через нього і на динаміку економічного циклу. “Я розраховую на те, — писав із цього приводу Кейнс, — що держава, яка спроможна оцінити граничну ефективність капітальних благ із точки зору тривалої перспективи і на основі соціальних пререференцій, братиме на себе все більшу відповідальність за пряму організацію інвестицій”¹⁴. У цьому зв’язку Кейнс порушує питання про “соціалізацію (одержавлення) інвестицій”. В умовах економічної кризи і невеликої приватної інвестиційної активності, писав Кейнс, “достатньо широка соціалізація інвестицій може виявитися єдиним засобом, щоб забезпечити наближення до повної зайнятості, хоча це не повинно виключати всілякі компроміси і способи співробітництва держави з приватною ініціативою”¹⁵.

Поряд із цим у кейнсіанській моделі

¹⁴ Там само, с. 229.

¹⁵ Там само, с. 453.

антициклічної політики передбачають-ся й інші фінансові важелі впливу на динаміку економічного циклу. Вони поєднують два елементи: а) витрати, пов'язані зі здійсненням державних закупівель товарів і послуг; б) податкові важелі макроекономічного регулювання.

Закупівлі товарів і послуг, що поєднують у собі витрати, здійснювані як на загальнодержавному, так і на муніципальному рівнях, сприяють, як і приватні витрати, розширенню ефективного попиту. Однак дія цього чинника не є прямою лінійною. Суть проблеми полягає у визначенні джерел фінансування державних витрат: вони можуть здійснюватися як за рахунок податків, так і за рахунок розміщення на фінансовому ринку цінних паперів. Кейнсіанська теорія виділяє кілька схем (моделей) відповідної ситуації.

Модель І. Зростання державних витрат здійснюється без відповідних змін податкових надходжень. Мова йде про політику "дефіцитних витрат" (deficit spending), що фінансуються завдяки бюджетному дефіциту.

Модель ІІ. Дефіцит державних фінансів виникає не внаслідок зростання обсягів витрат на закупівлю товарів і послуг, а через скорочення податкових надходжень. Ця модель отримала назву політики дефіциту без витрат (deficit without spending).

Перша і друга моделі визначають два різновиди стимулюючої фінансової політики, використовуваної в умовах економічної кризи. В період спаду чи депресії дефіцитне фінансування в опти-

мальних розмірах державних витрат сприяє зростанню ефективного попиту і служить додатковим стимулом кон'юнктури та підприємницької активності.

Поряд зі стимулюючою виділяється і стримуюча фінансова політика. Йдеться про **модель ІІІ**, якою передбачається зменшення закупівель товарів і послуг за одночасного збільшення або утримання на попередньому рівні податкових надходжень. Така політика застосовується в інших цілях. Вона має стримувати в умо-

Кейнсіанська модель антициклічної політики не має нічого спільного з принципом "або — або": або ринок — або державні регулятори. Її засади ґрунтуються на протилежному: на принципі "і — і", на так званому принципі "оптимальної достатності", за яким державні регулятори лише доповнюють ринок, функції якого визнаються визначальними.

вах швидкого нарощування темпів виробництва ефективний попит, що може призвести до "перегріву" економіки, її надмірної напруги, за якою неминучим є руйнівний спад ділової активності. Модель ІІІ застосовується також з метою здійснення жорсткого контролю за інфляційними процесами.

Поєднання грошово-кредитних і фінансових важелів впливу на розвиток економічного циклу визначає в найзагальніших рисах зміст макроекономічної політики "stop — go", широко використовуваної у практиці регу-

лювання ринкової економіки. Йдеться про кейнсіанську модель регулювання економічного циклу щодо конкретних фаз його розвитку, яка широко використовувалася західними країнами у 1930—1970-ті роки.

Сучасна економічна криза з усією очевидністю демонструє нагальну необхідність її творчого відтворення. При цьому має враховуватися не лише "материнська основа" (науковий доробок безпосередньо самого Кейнса) політики "stop — go", а й вагомий внесок у визначення її принципів та механізмів, зроблений послідовниками Кейнса — економістами посткейнсіанської та некейнсіанської шкіл економічної думки.

Принципово значущим є врахування й іншого: кейнсіанська модель антициклічної політики не має нічого спільного з принципом "або — або": або ринок — або державні регулятори. Її засади ґрунтуються на протилежному: на принципі "і — і", на так званому принципі "оптимальної достатності", за яким державні регулятори лише доповнюють ринок, функції якого визнаються визначальними. Вони застосовуються лише там і тоді, де і коли ринкові механізми (через різні причини) виявляють свою недостатність.

Власне, нинішня практика подолання кризи, яка реалізується урядами більшості країн світу, підтверджує цей висновок. На часі внесення відповідних уточнень і в монетарну політику, здійснювану в Україні.



Конференцію відкриває ректор ДВНЗ "Українська академія банківської справи Національного банку України" Анатолій Єпіфанов.

доповідей її учасників стала теза, винесена в заголовок цього звіту: забезпечення стабільності банківської системи країни є головною запорукою ефективної протидії можливим негативним наслідкам світової фінансової кризи. Збереження стабільності значною мірою залежить від науково обґрунтованого розвитку системи за всіма ключовими напрямками. Про особливості багатьох із них йшлося у виступах учасників наукового форуму.

Нотатки з конференції/

Стабільність системи — надійна протидія фінансовій кризі

Наприкінці 2008 року в Державному вищому навчальному закладі "Українська академія банківської справи Національного банку України" відбулася XI Всеукраїнська науково-практична конференція "Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України". Науковий форум, який в Україні уже став традиційним, проходив на тлі незвичних обставин — у нашій країні почали предметно проявлятися наслідки світової фінансової кризи, яка, за оцінкою експертів, має досягти свого піку в першій половині 2009 року. З огляду на це було складено програму конференції. Лейтмотивом

У роботі XI Всеукраїнської науково-практичної конференції “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” взяло участь понад 150 науковців і практиків банківської справи. Серед них — фахівці Національного банку України, представники банківської школи м. Хожув (Польща), Центрального банку Російської Федерації, Республіки Білорусь, вчені з Курська і Белгорода (Росія), а також із Дніпропетровська, Донецька, Києва, Сімферополя, Севастополя, Тернополя, Львова, Луцька, Херсона, Харкова, Черкас та Сум.

Відкрив конференцію голова оргкомітету, ректор ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”, доктор економічних наук, професор **Анатолій Єпіфанов**. У вітальному слові він зазначив, що фінансово-кредитна система нашої держави переживає складний час. Тому особливо актуальним сьогодні є обговорення нагальних проблем фінансового ринку в умовах глобальної кризи.

Заступник керівника апарату Ради Національного банку України — керівника Експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики **Олександр Литвинов** проаналізував головні аспекти поточної ситуації на грошово-кредитному ринку, порівнявши її з кризовою ситуацією, яка уже виникала в нашій країні наприкінці 2004 року. Якщо чотири роки тому головною складовою загального процесу зменшення обсягів банківських депозитів був викликаний політичною невизначеністю вплив коштів *юридичних осіб*, то у 2008-му найбільшою загрозою цим обсягам став вплив коштів *фізичних осіб*. Девальваційна динаміка курсу гривні у 2004 році не була випереджаючим чинником, а проявилася як наслідок кризи, причому — наприкінці кризового періоду. Зараз, навпаки, під впливом загальної нестабільності на світових фінансових ринках саме девальваційна динаміка обмінного курсу гривні привертає головну увагу суб’єктів економічної діяльності.

За цих умов, підкреслив у своїй доповіді економіст департаменту монетарної політики Національного банку України **Віталій Романчукевич**, особливої ваги набуває ефективне застосування механізмів грошово-кредитного регулювання. З огляду на певне напруження на фінансовому ринку України, зумовлене негативними тен-

денціями розвитку світової економіки, та з метою нейтралізації їх впливу, а також забезпечення стабільності банківської системи України і нівелювання валютних дисбалансів, Національний банк України запровадив додаткові заходи щодо діяльності банків, які, зокрема стосуються розширення можливостей щодо підтримки ними своєї ліквідності через механізми рефінансування, обмеження на здійснення певних активних операцій в іноземній валюті, недопущення відпливу коштів клієнтів з банківської системи, безперебійного здійснення платежів. Крім того, банкам нині дозволено здійснювати обов’язкове резервування коштів з урахуванням касових залишків коштів у національній валюті та облігацій внутрішньої державної позики, строк погашення яких припадає на звітний календарний рік. Національний банк проводить моніторинг стану грошово-кредитного ринку України та ситуації, яка складається на світових фінансових ринках, і постійно вживає додаткових заходів для стабілізації ситуації.

Професор Вищої банківської школи м. Хожув **Юзеф Хабер** зосередив увагу учасників конференції на політичних наслідках глобальної фінансової кризи. Ю.Хабер вважає однією з головних причин кризи віру в ідею Мілтона Фрідмана про вільний ринок, який повинен сам усе врегулювати. “На жаль, припущення Фрідмана не збулися, — констатував доповідач. — Основними наслідками сучасної кризи є: криза на ринку нерухомості; активна інтервенція держав у економіку, особливо в банківський сектор; уповільнення економічного зростання азійських країн, які більшою мірою залежні від експорту”. На думку Ю.Хабера, для вирішення проблем необхідні не лише широко-масштабні наукові дослідження у сфері глобального прогнозування, а й тісніша співпраця країн Євросоюзу між собою.

Доктор економічних наук, директор Київської школи економіки **Том Купе** бачить у світовій фінансовій кризі не лише негативні наслідки для України, а й певні вигоди. На його думку, економічний спад у країнах — основних торговельних партнерах України і зниження світових цін на предмети споживання можуть побічно вплинути на зростання економіки нашої країни. За прогнозом Т.Купе, може подешевшати нерухомість, складуться легші умови для роботодавців,

поліпшиться екологічний чинник.

Українську академію банківської справи Національного банку України на пленарному засіданні конференції представив кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки **Олександр Костюк**. Доповідач визначив місце неоінституціональної школи корпоративного управління в банках у просторі неокласичної школи економічної науки й наголосив, що фундаментом цієї школи має бути така теза: ключовим фактором успіху банку в напрямі підвищення рівня його прибутковості й фінансової стійкості є не законодавча база або діяльність регулятора ринку банківських послуг, а належна організація діяльності ради директорів банку як форми організації корпоративного управління та механізму корпоративного контролю.

Багато цікавих і змістовних доповідей було зроблено на засіданнях секцій “Сучасний стан та перспективи розвитку банківської системи в контексті економічного розвитку держави” та “Грошово-кредитна політика у сприянні економічному зростанню”.

Під час роботи конференції працювала секція “Актуальні проблеми обліку, аналізу, аудиту фінансових потоків”, у роботі якої взяли участь науковці кафедри обліку та аудиту, кафедри комп’ютерних технологій Львівського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України, Херсонської філії Європейського університету, Української академії банківської справи Національного банку України та фахівці-практики.

Проблематика доповідей була зосереджена на найактуальніших проблемах розвитку вітчизняного обліку, аналізу та аудиту з урахуванням процесів інтеграції України у світовий фінансовий простір. Доповідачі обговорили тенденції формування соціально орієнтованих підходів до здійснення обліку та аналізу, підготовку звітності суб’єктів підприємницької діяльності на сучасному етапі.

За підсумками роботи конференції розроблено рекомендації щодо прийняття правових, економічних та управлінських рішень з метою підвищення ефективності діяльності банківської системи в контексті подальшого розвитку економіки України. □

Андрій Папуша,
“Вісник НБУ”.
Фото автора.



Експрес-аналіз/

Валерій ЛитвицькийКерівник групи радників
Голови Національного банку України

Дивергенція трендів

Останні місяці 2008 року відзначилися певною суспільною напругою, викликаною очікуваннями негативних наслідків світової фінансової кризи. У такій ситуації особливо важливого значення набуває поінформованість людей щодо об'єктивного стану речей. Неупереджений, виважений, професійно зроблений аналіз фінансово-економічного становища країни дає змогу скласти достовірний прогноз і розробити оптимальну тактику та стратегію дій.

Проаналізувати макроекономічну ситуацію в Україні за останні місяці редакція "Вісника НБУ" попросила відомого в країні аналітика, керівника групи радників Голови Національного банку України Валерія Литвицького.

КЛЮЧОВІ ТЕНДЕНЦІЇ

Зростання послабилося. Натомість інфляція посилилася. Цю дивергенцію трендів Національний банк помітив ще у другому кварталі. На жаль, не помилився. Це засвідчив стартовий місяць останньої третини року: динаміка ВВП і випуску у реальному секторі дедалі нижче схиляє голову. Інфляція — тримає прямо. У місячному вимірі споживчі ціни все ще зростають більш як на 1%. Контраверсійність базових макроіндикаторів формує підвалини майбутньої стагнаційної тенденції. Лише січень — лютий дасть відповідь, чи вдасться протидіяти розвитку ситуації у зазначеному напрямі, щоб не наразитися на глибоку рецесію. Я б не виключав і загрозу депресивного сценарію.

ІНФЛЯЦІЯ

Жовтнева інфляція набула значень таких же, як у 2002 — 2007 роках, коли вона прискорювалася порівняно з вересневою. Добре, що у жовтні 2008 року ціни споживчого кошика зростали на 1.2% повільніше, ніж рік тому в цей же час (2.9%). Але тривожним сигналом стало прискорення інфляції на 0.6% порівняно з її значенням за вересень (1.7% порівняно з 1.1%). Тому жовтневий показник інфляції 2008 року слід оцінювати стримано, без ейфорії, але і без ірраціонального песимізму. Тому що 1.7% місячної інфляції все ж таки на 0.5 в. п. поступається середньорічній жовтневій інфляції у 2004 — 2007 роках, коли

підсумкова річна інфляція вимірювалася цифрою з двох знаків.

Середньомісячний жовтневий показник інфляції в роки, коли її підсумкове значення перевищувало 10%, становив 2.2%. Отже, певного прогресу в приборканні підвищеної інфляції у 2008 році було все ж таки досягнуто.

Однак у вимірі до грудня зростання цін на товари і послуги, які входять до споживчого кошика, за попередніми підсумками 2008 року, є найбільшим, починаючи з 2000 року (25.8%), та відповідно другим за всю історію функціонування запровадженої в 1996 році національної грошової одиниці. Річна інфляція, очевидно, дещо перевищить показники кризового 1998-го (20.0%) та післякризового 1999-го (19.2%) років.

Слід нагадати, що одним із потужних генераторів інфляції у згаданих 1998 та 1999 роках була девальвація: відповідно на 80% та 52%. Тому якщо розглядати зроблені недавно заяви

щодо впливу курсових коливань, то слід нагадати, що нинішня номінальна девальвація гривні щодо валюти імпліцитної прив'язки становить лише 14.73%, тобто є в кілька разів меншою, ніж у 1998 та 1999 роках. Натомість інфляція вже стає порівнянною з показниками цих років.

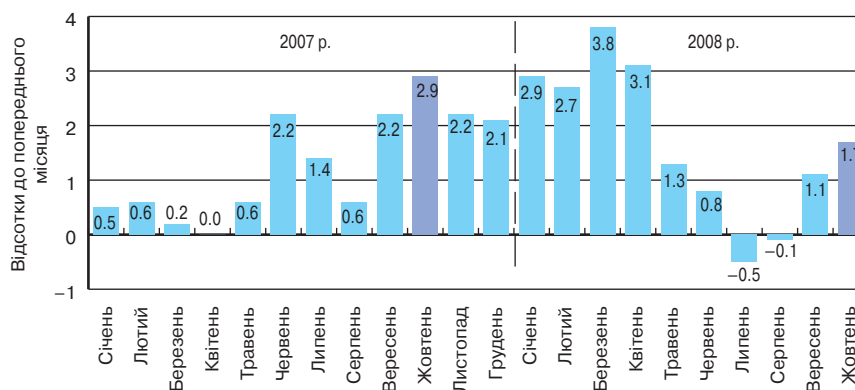
Додамо, що не тільки офіційний бюджетний прогноз (9.6%), а й останній робочий прогноз Мінекономіки (15.9%), зроблений на початку грудня 2008 року, коли готувався до друку цей матеріал, здається уже недосяжним.

Поточний показник інфляції міг би бути ще вищим. Але посилюється охолодження економіки.

Іншими словами, у жовні прискорення споживчої інфляції супроводжувалося уповільненням економічного зростання. Це засвідчила від'ємна динаміка цін виробників промислової продукції.

У вересні та жовтні вони знижувалися відповідно на 1.8% та 1.4%. Лише одного разу за роки функціонування

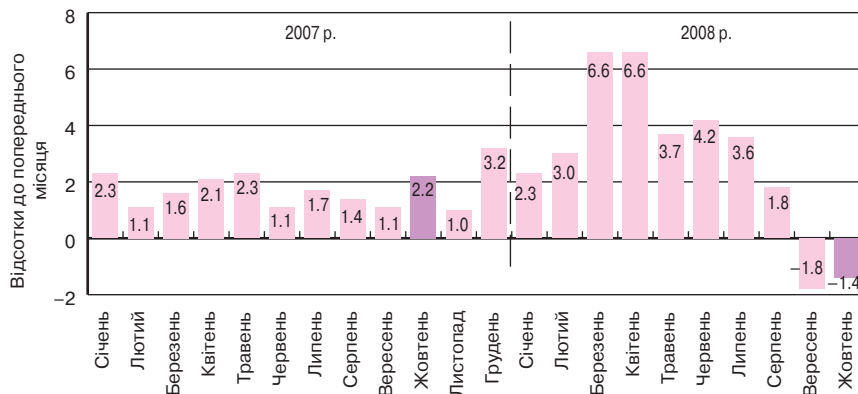
Графік 1. Інфляція у 2007–2008 рр. (у % до попереднього місяця)



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

МАКРОЕКОНОМІКА

Графік 2. Зміна цін виробників у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

гривні, у 2005-му, спостерігалось тривале зниження оптових цін промисловості. Але тоді це сталося у червні – липні і сягало відповідно 0.8% та 1.6%. У 2008-му ж дефляція цін виробників припала на місяці сезонної ділової активності. Отже, як і в березні, виникли ознаки гіпотетично можливої стагфляційної тенденції.

Що вплинуло на зазначене зростання споживчих цін? На жаль, втрачається необхідний контроль над тарифами – на послуги транспорту і комунальної сфери. “Додасть жару” підвищувальній тенденції і те збільшення вартості комунальних послуг, яке стартувало в Києві.

Послуги впливають на загальну цінову картину. Курсом та імпортом дещо придушено стреси на ринках м’яса і нафтопродуктів. Щодо м’яса і бензину спостерігається навіть зниження цін. Але “ковдра” виявилась короткою, тож “піддуває” на інших ринках: і овочі, і фрукти, і хліб дорожчають. Це сфера прямого впливу уряду. Це сфера, де треба працювати товарною пропозицією. Якщо ж номінальні доходи зростають більш як на 40% (у 2007 році – на 23%), потрібно особливу увагу звертати на насиченість ринку продовольством. Урожай зібрано: добрий, чудовий, але ще не бачимо, як позитивно це вплинуло на зниження цінового тиску. Необхідно активізувати роботу з насичення продовольчого ринку і добитися стабільності цін на продовольство, яке становить понад 50% споживчого кошика.

Пожвавилися інфляційні очікування. Вони одержали імпульс у жовтні.

Що розбудило ці інфляційні очікування? Суспільна дискусія навколо теми світової кризи. Говорять про кризу, ніби вона давно вже панує на всіх теренах України. Події навколо Промінвестбанку теж сприяли погіршенню ситуації: відплив депозитів, збільшення обсягу гарячих грошей і ризику їх впливу на

ціни. Прогнози інфляції і стрибків курсу обміну. Все це розбудило побоювання і підштовхнуло людей до певної “втечі від грошей”. І це тиснуло на ціни. Зазначену обставину треба мати на увазі тим, хто впливає на громадську думку. Очікування складно контролювати. Їх легко розбудити, але взяти знову під контроль дуже важко.

Стосовно грошової пропозиції, то в жовтні 2008 року вона зростала повільніше, ніж у цей же період попереднього року. А якщо взяти накопичений грошовий тиск за 6 місяців, то монетарна база збільшувалася в 1.4 раза повільніше, ніж 2007 року. Політика Національного банку не впливала на динаміку цін у бік збільшення. Причини треба шукати в роботі з наповнення товарами і послугами тих грошових доходів, які зростали у 2008 році за експоненцією. Швидше вони зростали лише в 2005 р.

ЩО ПОТРІБНО ЗРОБИТИ?

Потрібно припинити розкручування дефіциту бюджету. Вже в жовтні – листопаді 2008 року його видатки зростали швидше, ніж доходи. Треба по-

вернутися до контролю за видатками. Звертаю увагу на попередження МВФ про те, що наступні транші надходять тоді, коли під контроль буде взято процес руху дефіциту бюджету. Це нагадування урядові про його ж власні зобов’язання, зафіксовані в Меморандумі. Можна зрозуміти вигук радості щодо одержання доступу до кредитів МВФ, але не варто забувати, що доступ до наступних траншів не гарантований, за нього потрібно поборотися – виконати власні зобов’язання. Перемога перемогою, але не радив би нікому розслабитися.

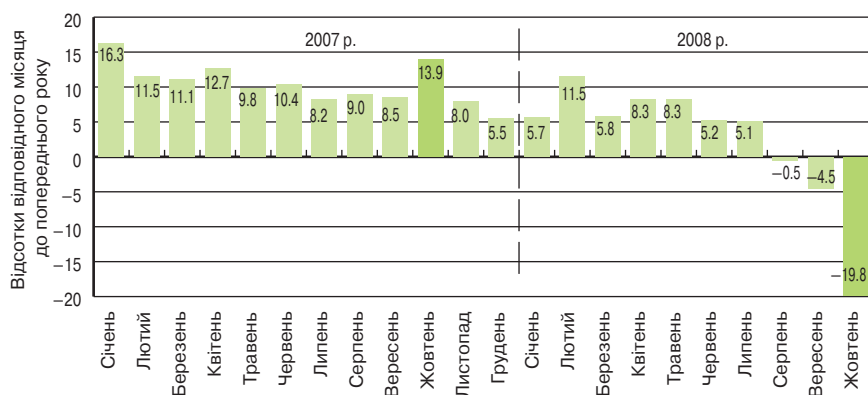
Не треба “стрибати в гречку” в боротьбі з імпортом, не треба замінювати імпортофільію імпортофобією. Імпорт поки що потрібний: критичний, інвестиційний, антиінфляційний. Тут важливо не передати куті меду. Треба оптимізувати імпорт, впливати на те, щоб він був менший для поліпшення платіжного балансу. Владу треба вжити там, де йдеться про необґрунтоване і дуже різке підвищення тарифів на комунальні і транспортні послуги.

Не потрібно розкручувати істерію навколо курсової політики Національного банку. Варто припинити пошуки винних. НБУ продовжить роботу зі стабілізації курсу, недопущення різких коливань, оптимізації ліквідності. Прогнозується, що до кінця року посилиться розворот тенденції впливу депозитів на їх приплив у банківську систему. Це збільшить попит на гроші як засіб для заощадження і дещо ослабить ціновий тиск (див. додаток 1).

ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

Уповільнення економічного зростання передусім слід віднести на рахунок промисловості. Спад темпу в базовій галузі перевершив усі очікування. Тому вже у жовтні індустрія на чверть “корпусу” зазирнула у

Графік 3. Темпи зростання (зниження) промислового виробництва у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

пастку кризи. Чи є підстави для такого узагальнення?

Ось вони.

Перша. У жовтні відбулася технічна рецесія. Вперше в історії промисловості з 1999 року, коли в галузі після десятирічного спаду відновилося зростання, спад виробництва тривав три місяці поспіль. Причому у жовтні, порівняно з вереснем, виробництво знизилось на 7.6%; у вересні до попереднього місяця — на 4.1%, у серпні — на 5.3%. Раніше не було і прецеденту, коли три місяці поспіль обсяги виробництва знижувались би і по відношенню до відповідних місяців попереднього року. А спад на 19.8% порівняно з жовтнем 2007 року є історичним максимумом. І не лише для цього місяця. Раніше не було зафіксовано жодного випадку, коли жовтнєве промислове виробництво скорочувалося б відносно вересневого.

Друга. 2.2% зростання обсягів промислового виробництва за 10 місяців є історичним мінімумом починаючи з 1999 року. Швидше за все, цей індикатор до кінця 2008 року не буде поліпшений. Відомо, що жовтень, як і березень, є піками ділової активності в річній траєкторії руху промислового виробництва.

Цього разу вони були місяцями різкого уповільнення зростання (березень) і спаду (жовтень). Висока ймовірність того, що за підсумками року буде протестовано історичний мінімум річної динаміки. У 2005 році він становив 3.1%. На час написання цієї статті вже маємо менше 2.2%. Для промисловості буде успіхом, якщо до кінця 2008 року вона не увійде у від'ємну зону динаміки.

Фактично технічна рецесія в промисловості ще більша. Слід враховувати мінусову базу порівняння (вересень до серпня (–)4.1%).

Третя. Безпрецедентним є і разове скорочення кумулятивної динаміки в промисловості — з 5.1% за дев'ять місяців до 2.2% за десять місяців, тобто на 2.9% за один місяць. Подібне, але м'якше погіршення цього показника спостерігалося у січні — лютому 2007 року (з 16.3% за січень до 13.9% за два місяці).

Четверта. Технічна рецесія в промисловості є настільки різкою, що, можливо, галузь уже перебуває на межі початку повноцінного спаду. Навіть не стагнації. Вже сьогодні дві третини підгалузей індустрії переживають спад:

- ♦ п'ять місяців ланцюгова (місяць до місяця) динаміка в металургії була від'ємною. Протягом двох місяців падала кумулятивна динаміка (у вересні — (–)0.03%, у жовні — (–)3.6%);

- ♦ у хімічній промисловості спад кумулятивної динаміки тривав із серпня (за 10 місяців він становив (–)2.7%);

- ♦ у нафтопереробній промисловості та виготовленні коксу обсяги виробництва скорочувалися з початку року (за 10 місяців спад сягнув (–)15.7%);

- ♦ у стагнації перебувають:

- а) легка промисловість ((–)0.1% за 10 місяців);

- б) харчова промисловість ((+)0.4% за 10 місяців);

- ♦ виробництво та розподіл електроенергії, газу і води зростало, але втричі повільніше, ніж за 10 місяців 2007 року (0.8% порівняно з 2.4%).

Проблеми промисловості можна було помітити неозброєним оком ще у березні (див. додаток 2). Національний банк публічно попередив про небезпеку майбутнього уповільнення зростання індустріальної економіки. Але превентивних заходів не було вжито. Урядові програми санації проблемних підгалузей промисловості, розроблені наприкінці 2008 року, виявилися запізненими і потребують якісного доопрацювання. Реакція на

проблеми металургії запізнилась на півроку, на проблеми хімічної, легкої, харчової галузей промисловості — як мінімум на два місяці, нафтопереробки — на рік. Тому і маємо те, що маємо.

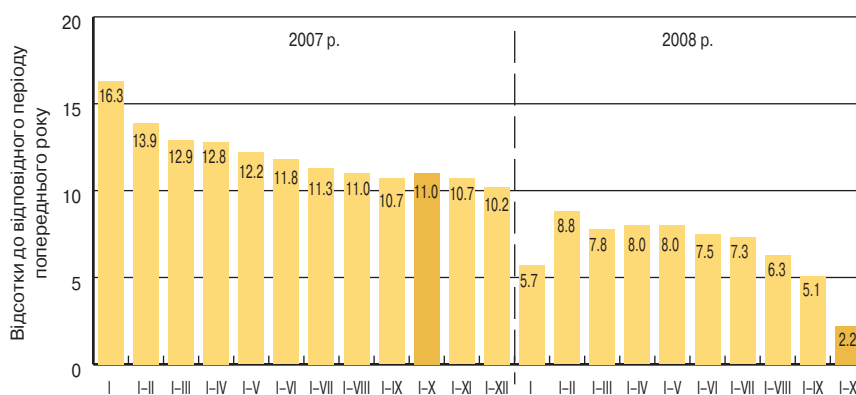
Слід правильно розставити акценти. Не варто всі галузеві труднощі пов'язувати лише з депресією зовнішнього попиту. Все ж таки експорт товарів за дев'ять місяців 2008 року зріс на 50.1% порівняно з відповідним показником попереднього року у 27.3%. У вересні ці показники становили 62% та 11.9%. Отже, *немає підстав робити світову кон'юнктуру чи не єдиним винуватцем послаблення промислової економіки. Швидше за все, корінь проблеми міститься в інвестиційній дистонії*: за дев'ять місяців 2008 року капітальні вкладення в основний капітал зростали у 6 разів повільніше, ніж за цей самий період 2007 року. Зокрема, масштаб модернізації в металургії був явно недостатнім і наразі більшість підприємств не готова конкурувати за рахунок зниження собівартості продукції. Разом із будівництвом, освітою та охороною здоров'я промисловість створює одну третину ВВП. Ось чому жовтнєве зниження промислового виробництва справило вирішальний вплив і на істотне (на 1.1%) уповільнення темпу зростання ВВП (див. додаток 3).

ВВП у жовтні 2008 року скоротився на 2.1% порівняно з аналогічним місяцем 2007 року. Це сталося вперше з 2005 року (тоді у лютому спад становив 2.7%, а в серпні — 1.6%). У липні 2003 року падіння становило 5.6%. Зазнала ущільнення й кумулятивна динаміка руху ВВП. У 2008 році цей показник зменшувався вже двічі (у квітні — на 0.3%, у вересні — на 0.2%). Але у жовтні скид висхідного руху базового макроекономічного індикатора становив уже 1.1% (з рівня 6.9% за дев'ять місяців до рівня 5.8% — за десять). Ще у вересні темп цього річного зростання ВВП (6.9%) на 0.8% поступився відповідному показнику 2007 року. А в жовтні — вже на 1.5%.

Бюджетний орієнтир 2008 року (6.8%) після оприлюднення фактичних даних за 10 місяців набув вигляду недосяжного. Це другий після інфляції базовий макроекономічний індикатор, який перестав бути реальним у контексті його досягнення. Очевидно, до кінця року ситуація радикально не поліпшиться. Можливо, навіть дещо погіршиться. Традиційні статистичні дорахунки звітних даних за рік можуть змінити картину на десять відсотка.

У жовтні макроекономічні ризики

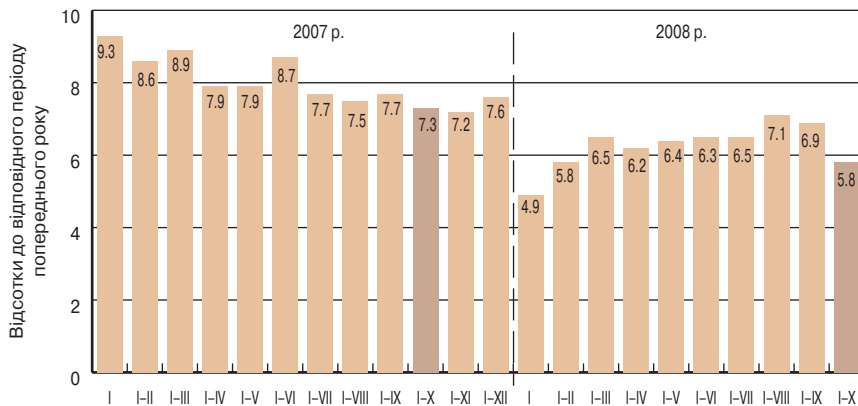
Графік 4. Темпи зростання промислового виробництва у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

МАКРОЕКОНОМІКА

Графік 5. Приріст реального ВВП у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

виглядали як більш симетричні, ніж у літні місяці. Інфляція споживчих цін у першому місяці IV кварталу прискорилася на 0.6% порівняно з вересневим показником. А зростання ВВП уповільнилося на 1.1% (січень – жовтень 2008 р. до січня – вересня 2007 р.).

Створюється враження про зародження відчутних симптомів квазістагнації. Це найгірша макроекономічна комбінація. Якщо зростання ВВП уповільнюється, то мала б охолоджуватися й цінова ситуація на споживчому ринку. Але натомість вона дещо підігривається.

Крім промисловості, негативно позначилася на ВВП діяльність будівельної галузі, охорони здоров'я й освіти. Відповідне зниження валової доданої вартості у згаданих секторах економіки становило (–)12.7%, 0.8% та 0.1%. У жовні до них приєдналася й енергетика – 1.5%. Хоча торгівля все ще рухається по висхідній, але вже не круто. Якщо у січні – вересні створена галуззю валова додана вартість зросла на 9.4% порівняно з 10.7% у січні – серпні, то у січні – жовтні – лише на 6.3%. Пік травня (15.8%) вже давно залишено позаду. Це означає,

що кумулятивна інфляція (18% до грудня та загальне зростання цін – дефлятор ВВП – 32.9%), а також невизначеність щодо перспектив бюджету цього і наступного років послаблюють споживчий попит. Торгівля скидає оберти – це тривожний сигнал, адже галузь разом із транспортом створює п'яту частину ВВП.

Таким чином, у жовтні вже третина економіки балансувала на межі рецесії. Поки що – технічної (крім будівництва та нафтопереробки). Але – за крок від справжнього, широкомасштабного і всеохоплюючого спаду.

Нещодавно оприлюднені дані щодо динаміки інвестицій в основний капітал за 9 місяців 2008 року дали відповідь на питання, чому українська економіка уповільнює піднесення, яке у середньому за 2000–2007 роки становить 7.4%, а наразі стрімко послаблюється (до 5.8% у січні – жовтні). Собака заритий в інвестиційній сфері. Спостерігається рух у напрямі дистонії капіталотворення.

За січень – вересень інвестиції в основний капітал зросли лише на 4.7%. Це майже вдвічі повільніше, ніж за перші півроку (8.2%). А розрив із відповідним

показником 2007 року становить 6 разів (28.2% за дев'ять місяців порівняно з 4.7% за цей же період 2008 року).

У першій половині 2008 року працювали інвестиції попередніх років, у тому числі – 2007-го. Але заділ на друге півріччя виявився близьким до історичного мінімуму. Повільніше, ніж у січні – вересні 2008 р. обсяги інвестицій в основний капітал зростали лише у 2005 році. Тоді за рік вони збільшилися лише на 1.9%, а за 9 місяців – на 3.4%. Цей мінімальний показник за всі роки відновленого у 2000 р. економічного зростання за підсумками 2008 р. може бути перекритий. За цих умов вже у I кварталі 2009 р. динаміка інвестицій увійде у від'ємну зону і провокуватиме відчутний спад ВВП.

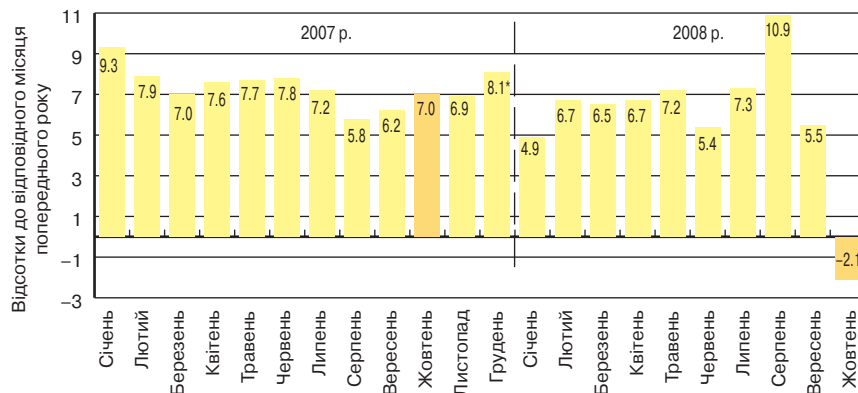
Наведені аргументи варто взяти до уваги тим, хто всі біді шукає в експорті. Зовнішній попит послабився, але динаміка експорту товарів усе ще вдвічі більша, ніж рік тому за результатами дев'яти місяців (50.1% порівняно з 27.3%). Реальні доходи, що характеризують потенціал споживчого попиту, зростають на рівні 2007 року (13% – за дев'ять місяців 2008 р. порівняно з 12.6% за відповідний період 2007 року; див. додаток 4).

А от інвестиції в основний капітал, що зросли лише на 4.7%, менші як від приросту (28.2%), так і від споживчих доходів (13%) 2007 року. Вони поступаються навіть динаміці ВВП. У січні – вересні 2007 року при зростанні ВВП на 7.7% обсяги інвестицій збільшилися на 28.2%. А за дев'ять місяців 2008 року ВВП вийшов на позначку 6.9%, інвестиції ж не дотягнулися і до 5% (4.7%). Такою є плата за споживчий бум та інвестиційну анемію. Варто ще один-два рази зробити резонансні заяви щодо націоналізації або реприватизації, і в інвестиційній сфері побачимо римейк 2005 року. Апетити до капіталотворення зникнуть на довгі місяці, якщо не на роки.

Незадовільна динаміка економічного зростання значною мірою пов'язана й зі станом державного бюджету. Він перегрітий видатками поточного споживання і недогрітий інвестиційними.

Уряду необхідно продовжити активно протидіяти зародженню кризових явищ, але без захоплення адміністративними заходами або націоналізацією. Національному банку варто продовжити підтримку ліквідності банківської системи на рівні її достатності та з урахуванням безпеки для цінової стабільності.

Графік 6. Приріст реального ВВП у 2007–2008 рр.



* За розрахунками управління статистики департаменту статистики та звітності НБУ.

Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

ІНФЛЯЦІЙНІ ПРОЦЕСИ У ЛИСТОПАДІ 2008 РОКУ

Інфляційні процеси листопада 2008 року заслуговують на неоднозначну оцінку.

Плюси

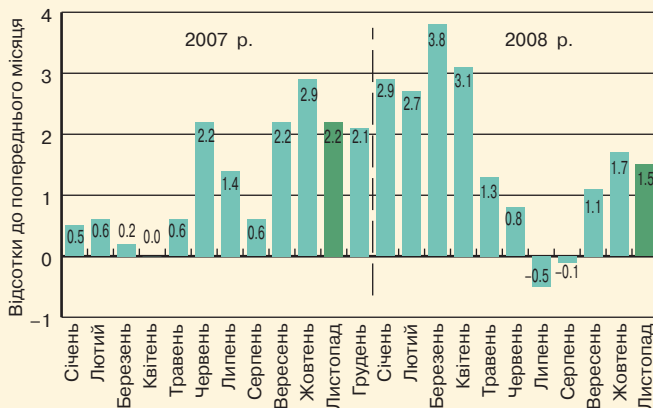
— Добре, що традицію цього місяця збережено. Інфляція споживчих цін була на 0.2% меншою за жовтневу (1.5% порівняно з 1.7%). Лише у 1999, 2001, 2003 та 2005 роках листопадовий індикатор збільшувався порівняно з цим же показником переднього місяця.

— Інфляція була меншою, ніж у листопаді 2007 року (1.5% порівняно з 2.2%).

— Її величина (1.5%) збіглася із середньою для цього місяця у 1996–2007 роках.

— Тривала стабілізація цін на ринку м'ясопродуктів — третій місяць поспіль вони залишаються незмінними (вересень) або знижуються (жовтень — на 0.6%; листопад — на 0.9%).

Графік 7. Інфляція у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

— Четвертий місяць поспіль падають ціни на паливо. У листопаді зафіксовано річний максимум дефляції на цьому ринку ((-)13.3%).

— На фоні неапативного загального падіння цін виробників вони стабілізувалися в галузях, що працюють на виробництво харчових продуктів (100% — у листопаді). Незмінними були ціни у виробництві будівельних матеріалів, електричного, електронного, оптичного устаткування, обробленні деревини та целюлозно-паперовій галузі.

Мінуси

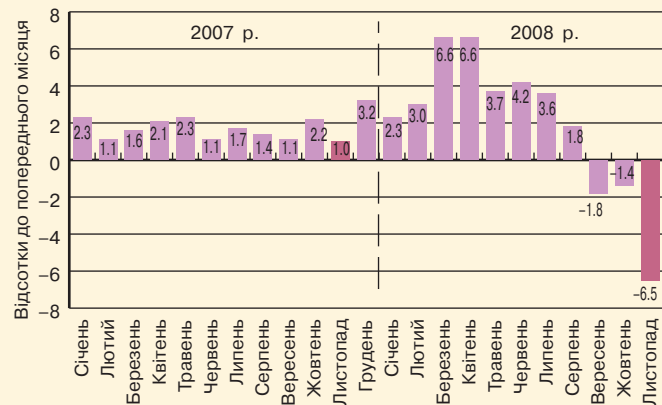
— Водночас недобре, що три місяці поспіль вирує дефляція цін виробників. У листопаді їх падіння було обвальним — на 12.2% порівняно з рівнем жовтня. Ні за величиною, ні за тривалістю дефляція 2008-го року в промисловості не знає прецеденту. Це є ознакою поглиблення рецесії в галузі. Підтвердження цьому, ймовірно, надасть листопадова статистика зміни обсягів виробництва.

— З урахуванням показника інфляції споживчих цін у листопаді її середньомісячне значення вже за 11 місяців поступається лише річному рівню 2000 року. Тоді вона становила 2.1%, а за аналізований період — 1.8% (за місяць до кінця року).

— У країні третій місяць триває тарифний галоп. За три місяці тарифи на житло, воду, електроенергію, газ та інші види палива зросли на 15.1%. А в попередні вісім місяців — на 4.1%. Контроль над ціновою політикою природних монополій втрачено і на транспорті. Зростання вартості послуг галузі з початку року до грудня становить уже 22.7% (у минулому році аналогічний показник дорівнював 13.9%).

— Прискорилося подорожчання одягу, взуття, предметів

Графік 8. Зміна цін виробників у 2007–2008 рр.



Інформацію надано департаментом статистики та звітності НБУ.

домашнього вжитку, побутової техніки. Листопадові показники є максимальними з початку року. Наприклад, ціни на одяг і взуття зросли за місяць на 1.3% порівняно з 1.9% за попередні десять місяців. Предмети домашнього вжитку і побутова техніка — на 3%. Це третина всієї одинадцятимісячної інфляції (листопад до грудня — 11%). За останні два місяці зазначені товари дорожчали у двозначному вимірі — на 1.5% та 3% (за попередні місяці — на 1%). Причиною є те, що після девальвації імпорту став зростати в ціні. До того ж уповільнення темпу підвищення номінальних доходів практично не спостерігалось.

— Зниження цін на паливо та інші енергоносії ще не передалося в сегмент роздрібних цін.

— Інфляцію продовжували підживлювати очікування на фоні нестабільної політичної ситуації і накручування істерії навколо курсової політики НБУ.

Висновки

Рух монетарних агрегатів був сприятливим для протидії інфляції. Грошова маса у листопаді зросла лише на 0.4 порівняно з 3.2% рік тому в цьому ж місяці. У жовтні відповідні показники становили 0.3% та 1.7%. Монетарне навісання попередніх місяців (січень — вересень) теж було легшим за минулорічне (по базі розрив становив 10.9% на користь підвищеної динаміки минулого року, по масі — 13.2%).

Згаданий чинник дав змогу уповільнити інфляцію порівняно з її жовтневим і минулорічним листопадним значенням. Проте високі інфляційні очікування і незабезпечені товарним покриттям власного виробництва доходи, а також розкута тарифна політика уряду не дозволили домогтися вищих результатів у ціновому стримуванні.

Прогноз і пропозиції

— Інфляція споживчих цін незначно, але перевищить показники кризових 1998–1999 роках (відповідно 20% та 19.2%). Вона поступатиметься лише історичному максимуму 2000 року — 25.8%.

— З огляду на тривале охолодження економіки, а також ефект впливу зниження цін на енергоносії, продовження дефляції цін на м'ясо у грудні інфляція може бути меншою за листопадову. З п'ятдесятивідсотковою ймовірністю можна очікувати інфляцію на 0.8–1% меншою, ніж у грудні 2007 року (тоді вона становила 2.1%).

— Національний банк сприятиме зниженню інфляційного тиску, якщо зможе зберегти ринкову межу девальвації обмінного курсу до 7.4 грн. за долар США.

ПРОМИСЛОВА РЕЦЕСІЯ У ЛИСТОПАДІ 2008 РОКУ

В індустріальному секторі стався обвал виробництва, якого не було з 1999 року. Рецесія почала відраховувати четвертий місяць.

Листопадова від'ємна динаміка становить порівняно з жовтневою (–)15.2%; порівняно з листопадовою 2007 року – 28.6%. У вимірі накопичувальним підсумком маємо (–)0.7% за одинадцять місяців. Усі ці показники є найгіршими, починаючи з січня – липня 1999 р., коли було зафіксовано падіння обсягів виробництва на 0.8%.

Темп спаду нарощується:

- у серпні (відносно попереднього місяця) – 5.3%;
- у вересні (відносно попереднього місяця) – 4.1%;
- у жовтні (відносно попереднього місяця) – 7.6%;
- у листопаді (відносно попереднього місяця) – 15.2% (максимум спаду з 1998 р.).

Посилюється спадовий тренд й у вимірі до відповідного місяця минулого року:

- у серпні – 0.5%;
- у вересні – 4.5%;
- у жовтні – 19.8% (історичний максимум);
- у листопаді – 28.6% (максимум спаду з 1998 р.).

Лише одного разу, у 2006 році, обсяги виробництва у цьому місяці на 0.4% перевищили жовтневі. Але листопадовий спад 2008 року є в три рази вищим, ніж середнє його значення за 2000 – 2007 роки (4.8%). Тому йдеться не про сезонний феномен.

(–)0.7% за 11 місяців. Така кумулятивна динаміка стала історичним мінімумом з 1999 року. Як ми і передбачали, згаданий індикатор за жовтень (2.2%) не був поліпшений у листопаді. Підтверджуємо свій прогноз його подальшого погіршення і в грудні. За всі роки спостережень він у цьому місяці стільки ж разів погіршувався, скільки й поліпшувався. Припущення Мінекономіки про подолання піку спаду виглядає як занадто оптимістичне.

Підтвердилось і наше передбачення того, що у листопаді промисловість продовжить входження у від'ємну зону і за підсумками року може протестувати історичний мінімум річної динаміки. На жаль, це відбулося ще раніше. Вже у листопаді.

Ротації понижувальних тенденцій, зафіксованих у підгалузях промисловості, протягом трьох попередніх місяців не відбулося. У листопаді порівняно з жовтнем:

- металургія скинула обсяги на 23.5%;
- хімія – на 19.2%;
- легка промисловість – на 11.6%;
- харчова промисловість – на 8.9%.

Підняли голову нафтопереробна галузь (на 33.9%) та

електроенергетика (на 5.3%). Проте у цих випадках діяв сезонний фактор.

Висновки

Програми санації проблемних підгалузей не привели до позитивних змін переломного характеру. Частково з причини їх запізненого введення в дію, частково тому, що вони є декларативними і не гармоніюють з інтересами галузевого бізнесу. Більшість із них усе ще потребує якісного доопрацювання.

Труднощі промисловості наразі більшою, ніж у серпні – вересні мірою посилюються різким погіршенням зовнішньої кон'юнктури. Експорт за жовтень скинув позитивну динаміку у 2 рази. Ймовірно, що і в листопаді депресія попиту на традиційних ринках українського експорту посилюється.

Крім того, у передостанньому місяці року з політичних причин погіршилися ділові очікування бізнесу та ускладнилися умови отримання кредитів. Можна припустити, що дев'ятимісячна невисока активність у сфері руху інвестицій в основний капітал (4.7% порівняно 28.2% за 9 місяців 2007 р.) у жовтні – листопаді зазнала додаткового послаблення.

Безпрецедентно висока дефляція оптових цін була попереджаючим індикатором хворобливого стану індустріальної економіки. Промисловість різко негативно реагує на кризові чинники як внутрішнього, так і зовнішнього походження. Припущення, що дефляція не супроводжується посиленням рецесії в промисловості, не знайшло практичного підтвердження. За спадом попиту впали ціни й обсяги. Маємо не тільки традиційно високе для листопада стиснення реальних обсягів виробництва. Є підстави зробити узагальнення, що промисловість увійшла в зону, де формується фундамент передкризового стану галузі, який може остаточно скластися в січні – лютому.

Припущення, що пік спаду вже пройдено, нам видається малоімовірними. У грудні можлива певна корекція. Щоправда, короткострокова. У січні – лютому високоімовірним є тестування нового піку рецесії в галузі.

ВВП у листопаді зазнав чергового, і на цей раз різкого уповільнення зростання. До 4.0–4.2% (з 5.9% за десять місяців).

За умов, що склалися, Національний банк за участі уряду і комерційних банків має вжити додаткових заходів щодо відновлення кредитної активності й оптимізації амплітуди коливань обмінного курсу.

Необхідно забезпечити адекватне законодавче супроводження стабілізаційних заходів у проблемних підгалузях промисловості й економіки в цілому.

ЛИСТОПАДОВИЙ СПАД ВВП

Економіку лихоманить

Листопадовий спад ВВП у вимірі накопичувальним підсумком за 11 місяців становив 2.2% порівняно з його десятимісячним показником (3.6% порівняно з 5.8%).

— По-перше, це найвища рецесійна просадка економіки починаючи з 2000 р., коли в Україні відновилось зростання. Досі найгіршим був індикатор 2005 р. ((–)0.6% – таким був спад кумулятивної динаміки зростання).

— По-друге, скорочення ВВП у листопаді на 14.4% до листопада попереднього року теж є найглибшою місячною рецесією. У листопаді 2005 р. мали (–)2.7%. В усі інші роки листопадові показники були зі знаком (+).

— По-третє, зростання ВВП на 3.6% за одинадцять місяців поступається лише відповідному показнику 2005 року (2.2%).

— Рецесія зростання ВВП у листопаді за своєю глибиною

(–2.2%) децю поступилася спаду в промисловості (–2.9%), але перевищила наш прогноз на 0.4% (прогноз – 4–4.2%).

— Уповільнення зростання ВВП триває вже три місяці:

- ◆ січень – вересень – 6.9%;
- ◆ січень – жовтень – 5.8%;
- ◆ січень – листопад – 3.6%.

— Але вперше з 1998 р. в передостанньому місяці року зафіксовано абсолютне падіння ВВП до відповідного показника попереднього року.

Галузева картина

У листопаді ВВП знижувався у п'яти галузях економіки:

- ◆ у будівництві – на 3.4% (з (–)87.3% до 83.9%);
- ◆ в енергетиці – на 2.1% (з (–)98.5% до 96.4%);
- ◆ в охороні здоров'я – на 0.1% (з (–)99.2% до 99.1%);
- ◆ в освіті – на 0.1% (з (–)99.9% до 99.8%);
- ◆ в переробній промисловості – на 0.1% (з (+)2.9% до (–)0.1%).

Різко уповільнилося зростання ВВП в трьох галузях:

- ◆ у торгівлі – на 4% (з 6.3% до 2.3%);
- ◆ в оподаткуванні імпорту – на 3.8% (з 14.6% до 10.8%);
- ◆ у добувній промисловості – на 3.2% (з 3.2% до 0.0%).

Продовжили низхідний рух із піків:

- ◆ сільське господарство – на 0.3% (з 18.3% до 18.0%);
- ◆ транспорт – на 1.1% (з 10.4% до 9.3%);
- ◆ інші види економічної діяльності – на 0.7% (з 4.1% до 3.4%).

Діагностика

Маємо триплекс-проблему.

— По-перше. Інвестиційну апатію, індикатором якої є різке погіршення динаміки машинобудування і будівництва.

— По-друге. Анемію експорту, індикатором якої є різке погіршення в металургії, хімії, слабкість зовнішньої торгівлі, агропродукції.

— По-третє. Споживчу дистонію, індикатором якої є обвальний (до 2.3%) скид позитивної динаміки роздрібно-го товарообігу (–15.1% до жовтня).

Прогноз

— За підсумками року, зростання ВВП не вийде за межу 2.5% і буде новим історичним мінімумом (на сьогодні він становить 2.7% за підсумком 2005 р.).

— З 50-відсотковою ймовірністю можна очікувати спаду зростання ВВП за підсумками січня – лютого 2009 року.

— Інфляційний тиск в умовах очікуваного переохолодження економіки спаде.

Пропоновані дії

- Прийняття антикризового бюджету.
- Стабілізація обмінного курсу.
- Невідкладна санація будівництва.
- Державне сприяння експорту.
- Політична нормалізація.

Додаток 4.

ПОТОЧНИЙ ТА ФІНАНСОВИЙ РАХУНКИ

У поточному рахунку:

◆ Закріпився перехід до прискорення процесу нарощування дефіциту (серпень, вересень, жовтень).

◆ Оновлено максимум відпливу капіталу за поточними платіжними операціями. Тепер він становить 1 млрд. 902 млн. доларів США. Вдвічі перевищує рівень вересня (956 млн. доларів США). Попередній максимум був зафіксований у березні (1 млрд. 802 млн. доларів США).

◆ Змінився і тренд збільшення дефіциту торговельного балансу. У серпні – вересні він зростав на 780–790 млн. доларів США. У жовтні був майже вдвічі вищим (1 млрд. 739 млн. доларів США).

◆ Оформилася тенденція уповільнення експорту. Після досягнення піку у липні (9 млрд. 728 млн. доларів США) у серпні – вересні експорт зростав на 1 млрд. доларів США повільніше. Вже у жовтні він “просів” на 1 млрд. і майже 800 млн. доларів США. У серпні динаміка експорту зійшла з пікової позначки 65% (показник липня) до 52.6%, а у вересні відбулася незначна корекція – до 57.1%. У жовтні динаміка вперше різко погіршилася, опустившись до рівня 28.2% (тобто у 2 рази). Це був місячний мінімум динаміки експорту в 2008 році.

◆ Змінився і висхідний рух обсягів імпорту. Вже третій місяць поспіль його темпи й абсолютні обсяги знижуються. Водночас імпорт слабшає вдвічі повільніше, ніж експорт (у жовтні – на 846 млн. доларів США менше, ніж у вересні). Переважання зростання імпорту товарів і послуг було зафіксовано у вересні. Воно виявилось ситуативним. Знову, як у липні – серпні, експорт у жовтні зростав темпами, які перевищили імпорт. Хоча в цілому за III квартал зберігається приблизна рівновага у темпах із незначним ухилом у бік переважаючої динаміки імпорту (58.2% порівняно 56.1%).

◆ Семимісячне ралі профіциту балансу послуг перервалося. Різко. Вперше у 2008 році сальдо стало негативним – (–)9 млн. доларів США. Зникла і перевага кумулятивного показника профіциту. Він уже поступається показнику 2007 року на 13 млн. доларів США.

◆ На старті IV кварталу знову прискорилося зростання дефіциту поточного рахунку у співвідношенні до ВВП: у I кварталі згаданий індикатор становив 10%, але вже у II і III кварталах послідовно зменшувався до 6.6% та 3.0%. На початок грудня 2008 р. дефіцит поточного рахунку становить 11.3%. Показник січня – жовтня 2008 р. став у 2.4 рази вищим, ніж у відповідному періоді 2007 року (6.5% порівняно з 2.7%). Десятимісячний показник дефіциту є найвищим за всі роки, коли він фіксувався (2006 р. – 1.5%; 2007 р. – 3.7%). Очевидно, за підсумками року буде досягнуто нового історичного максимуму.

У фінансовому рахунку:

◆ Різко “розвернувся” рахунок фінансових операцій. 8 місяців його сальдо було додатним. У жовтні стало від'ємним. 2 млрд. 59 млн. доларів США – це історичний місячний максимум за всі роки спостережень. Жовтнева “просадка” фінансового рахунку тривала і в останні місяці 2008 року.

◆ У серпні почався, а в жовтні закріпився понижувальний тренд припливу прямих інвестицій. Чистий приплив валюти за цією статтею платіжного балансу становив лише 369 млн. доларів США. Це найменший показник 2008 року, який майже вдвічі поступається вересневому (717 млн. доларів США) і втричі – серпневому (1 млрд. 198 млн. доларів США).

◆ Найрадикальнішою стала зміна тенденції припливу за-

МАКРОЕКОНОМІКА

позицій. Вона перевершила найпесимістичніші прогнози. У вересні чистий приплив валюти за цією статтею балансу перебував на річному піку (близько 2 млрд. доларів США). У жовтні він обвалився до 400 млн. доларів США, тобто став меншим у 5 разів.

♦ *Вирішальним внеском у формування дефіциту стало не уповільнення припливу прямих інвестицій і запозичень, а драматичне посилення відпливу валюти з депозитів. Тривав відплив капіталу нерезидентів. 2 млрд. 811 млн. доларів США — таке негативне сальдо за статтею “інший капітал”. Воно є новим історичним максимумом відпливу коштів населення і нерезидентів.* Зазначений максимум перевищує відповідні показники кожного з трьох кварталів: I (2 млрд. 489 млн. доларів США); II (1 млрд. 92 млн. доларів США); III (2 млрд. 355 млн. доларів США). Пояснення такого розвороту — спровокована політиками, рейдерами, мас-медіа паніка серед вкладників.

Висновки

Перший. Фундаментальною причиною послаблення гривні є різке погіршення стану платіжного балансу у жовтні. Воно певною мірою пов'язане з посиленням чистого відпливу валюти за торговельними і сервісними операціями. Більшою мірою — з обвальним спадом зовнішніх запозичень і прямих іноземних інвестицій. Якби цього не сталося і приплив валюти за згаданими статтями зберігся хоча б на вересневому рівні (2 млрд. 699 млн. доларів США), то цього б вистачило, щоб перекрити відплив капіталу за поточними операціями (у жовтні — на суму 1 млрд. 902 млн. доларів США).

Другий. Психологічною і вирішальною причиною жовтневої девальвації стало драматичне (2.5 млрд. доларів США) вилучення валютних депозитів із банківської системи і продовження відпливу коштів нерезидентів (311 млн. доларів США). Зазначене зменшення валютних аварій банківської системи на 0.5 млрд. доларів США перевищує відповідний показник усього III кварталу (2 млрд. 355 млн. доларів США).

Разом з відпливом валюти за поточними операціями (1 млрд. 902 млн. доларів США) згадане вилучення коштів населення та іншого короткострокового капіталу (2 млрд. 811 млн. доларів США) не було компенсоване прямими інвестиціями і запозиченнями. Приплив прямих інвестицій (8 млрд. 906 млн. доларів США) за 10 місяців був майже нейтралізований відпливом коштів населення з банків та грошей нерезидентів (8 млрд. 746 млн. доларів США). Саме тому платіжний баланс за цей місяць склався з безпрецедентно високим (3 млрд. 961 млн. доларів США) дефіцитом. За відсутності психологічного чинника він міг би становити 1 млрд. 461 млн. доларів США, тобто бути у 2.7 раза меншим. Такою є ціна паніки, рейдерських та інформаційних атак спекулянтів і політиканів.

Поради

Перша. Не уникати продажу валюти. Водночас виявити необхідну стриманість. Удосконалити механізм інтервенцій. Не піддаватися політичному тиску щодо фіксації обмінного курсу. Триматися погодженого з МВФ графіка змін чистих валютних резервів.

Аргументація

♦ Стриманість у витрачання валютних резервів для балансуєчих нетто-інтервенцій на продаж необхідно

здійснювати за умови, якщо *вже витрачено всі резерви, отримані в поточному році у періоді нетто-інтервенцій на купівлю валюти.*

♦ На відміну від 1999–2005 років, нинішні валютні резерви сформовано здебільшого на борговій основі. Як і в 1994–1998 роках, Україна за поточними операціями має чистий відплив валюти. Цього факту не враховують ті, хто пропонує “залити” ринок валютою. Достатньо нагадати, що у жовтні 2008 року чистий відплив валюти за поточним і фінансовим рахунками (зведений баланс) був на 1 млрд. доларів США більшим, ніж за весь IV квартал 2004 р. (3 млрд. 961 млн. доларів США порівняно з 2 млрд. 876 млн. доларів США). Ситуація різко змінилася саме у жовтні. Відплив капіталу за поточним рахунком у січні — жовтні становив уже 10 млрд. 485 млн. доларів США. У 2004 р. протягом усіх місяців спостерігався приплив капіталу за поточними операціями. За 2004 рік Україна мала профіцит рахунку поточних операцій на суму майже 7 млрд. доларів США. Тоді як лише за 10 місяців 2008 року чистий відплив валюти становив 10 млрд. 485 млн. доларів США. Тому різними є і джерела пропонованого “розливу валюти”. У 2004 р. цим джерелом був реальний сектор, а в 2008-му — в основному запозичення.

♦ 2008 року слід було виявити більшу обережність в інтервенціях на продаж валюти. Економіка не у фазі піднесення. Одна річ — вилучати ліквідність при зростанні ВВП, наприклад, на 12.7% (за 10 місяців 2004 р.), і зовсім інша, — коли відповідний показник становить 5.9%. А в базовому секторі (у промисловості) відповідно 13.6% та 2.2%.

♦ У балансі ризиків загроза рецесії є вже більшою, ніж загроза прискорення інфляції. Це, до речі, не спостерігалось в тому ж 2004 році, коли економіка і ціни були перегріті, а місячні показники інфляції восени перевищували відповідні показники 2008 року. Тому підтримка ліквідності потребує дозованого витрачання валюти в умовах ажіотажного попиту на неї.

♦ Нарешті, девальвація 2008 року певною мірою підтримує експорт товарів. У жовтні його динаміка знизилася вдвічі (з 62% у вересні до 30.5% у жовтні). У відповідні місяці 2004 р. експорт теж знижувався, але повільніше — з 38% до 23%. Отже, певне сприяння експорту сьогодні доцільне.

Друга. Участь Національного банку України в інтервенціях на продаж валюти має супроводжуватися адекватним нарощуванням рефінансування. Не лише для збільшення ліквідності у фазі охолодження економіки, а й для відновлення ролі процентної політики, якою вона була до 2003 року. Саме тоді різко посилювався приплив валюти в країну за поточними і фінансовими операціями.

Підвищення ролі продуктивної емісії через канал рефінансування має відбуватися за умов:

- а) подальшого вдосконалення діючого механізму застави;
- б) посилення контролю за ціловим використанням наданих стабілізаційних кредитів;
- в) поступового виведення всіх процентних ставок на рівень позитивних;
- г) активізації участі Національного банку на вторинному ринку цінних паперів і додаткових зусиль уряду щодо розвитку відкритого ринку цінних паперів шляхом підвищення ролі внутрішніх запозичень.

ЕСКАПАДИ ЛИСТОПАДА

Уперше з 1990-х років обсяги експорту знизилися в абсолютному вимірі. Вперше, з тих же часів у тому ж листопаді, зменшилися й обсяги імпорту. (Якщо у жовтні відбулося двократне уповільнення висхідної динаміки експорту й імпорту (відповідно з 53.4% до 28.2% по експорту товарів і послуг і з 63.9% до 27.3% — по імпорту), то у листопаді зазначені показники стали від'ємними — (–)14.8% по експорту та (–)5.6% — по імпорту).

Хоча імпорт за темпами падіння домінував над експортом, від'ємне сальдо поточного рахунку зросло повільніше, ніж у жовтні. (У жовтні дефіцит поточного рахунку був на рівні місячного максимуму року — (–)1 млрд. 825 млн. доларів США. А в листопаді він зріс на 14% менше (1 млрд. 594 млн. доларів США).

Незважаючи на те, що чистий приплив прямих інвестицій та зовнішніх запозичень був найменшим у 2008 році, дефіцит фінансового рахунку уповільнив свою підвищувальну ходу. (Дефіцит фінансового рахунку в листопаді зріс на 458 млн. доларів США менше, ніж у жовтні (1 млрд. 678 млн. доларів порівняно з 2 млрд. 136 млн. доларів США).

Скорочення темпів впливу валюти з банківських рахунків дало змогу загальмувати чистий вплив капіталу за фінансовим рахунком. Навіть попри вищезгадане погіршення балансу за статтями “прямі інвестиції” та “середньо- і довгострокові кредити, облігації”.

УЗАГАЛЬНЕННЯ Й ПОРАДИ

Кардинального поліпшення стану платіжного балансу у листопаді не відбулося. Тому фундаментальний фактор девальвації обмінного курсу і в цьому місяці діяв з потужною силою. Водночас дефіцитне сальдо як поточного, так і фінансового рахунків збільшувалося повільніше, ніж у жовтні. Тому листопадовий стрибок курсу був спровокований здебільшого чинниками психологічного походження. Ажіотажний попит на іноземну валюту підігрівали політизація діяльності Національного банку, здійснювана депутатами, колишніми працівниками НБУ, представниками банків з хиткою ліквідною позицією, частиною упереджених мас-медіа. До цього слід додати фактори невизначеності, котрі продовжують тестувати на міцність довіру вкладників, учасників валютного ринку, бізнес-кола. Струс довіри у листопаді не вшухнув остаточно. Відплив капіталу (валюти) з банківської системи, як і в жовтні, залишився на рівні понад 3 млрд. доларів США. Тривала “притримка” валютної виручки від експорту, а її надходження було меншим від обсягу, необхідного для імпорту на 1.5 млрд. доларів США. Не могло бути інакше. Адже вперше за багато років майже на 15% скоротився імпорт товарів і послуг.

І лише у першій половині грудня (за станом на 15 число) співвідношення показників було майже однаковим — використання валюти для придбання імпорту було лише на 11 млн. доларів США більшим, ніж надходження валютної виручки. Цей факт ще не дає надійних підстав для заяв, котрі лунають від окремих представників Кабміну і працівників Мінфіну щодо перелому в русі платіжного балансу на користь експорту і встановлення рівноваги попиту на валюту та її пропозиції. Але тенденція до балансування стає обнадійливою. Для її закріплення слід протидіяти тиску надмірних видатків бюджету після його запізненого перегляду. Бажано також уникнути різкого нарощування попиту “Нафтогазу України” на валюту для

погашення свого зовнішнього боргу, який перебуває в історичному максимумі (3.2 млрд. доларів США).

Необхідно посилити протидію подальшому послабленню економічної активності, яка була зафіксована у листопаді. Насамперед — шляхом ефективнішого використання стабілізаційних інструментів, запропонованих у галузевих санаційних програмах.

Слід також подолати елементи невизначеності, які продовжують розхитувати валютний ринок. Вони підживлюють негативні очікування його учасників. Підштовхують їх до хеджування ризиків купівлею валюти. Йдеться про:

- а) внесення ясності в питання цін на газ і його поставок у зимові (найтяжчі) місяці;
- б) перспективу прийняття збалансованого бюджету на 2009 рік і реалістичних макропоказників;
- в) вирішення питань парламентської коаліції і перереформування уряду;
- г) усунення небезпеки необґрунтованого втручання держави в процентну політику комерційних банків, яке можливе після прийняття Верховною Радою відповідних законів. Вони можуть заблокувати повернення кредитів і депозитів.

Уряду можна поради не захоплюватися протидією антиінфляційному та інвестиційному імпорту. Акцент у діях, спрямованих на виправлення платіжного балансу, слід перенести на стимулювання експорту, який у листопаді знижувався втричі швидше, ніж імпорт. Стосовно імпорту, то девальвація курсу разом із протекціоністськими заходами уряду у сфері митної політики були достатньо жорсткими антиімпортними заходами. Вони дадуть ефект уповільнення обсягів імпорту у наступні місяці.

Національний банк має продовжити зусилля щодо нормалізації стану валютного ринку, які водночас матимуть відповідний ефект протидії інфляційному тиску.

Йдеться про:

- ♦ обмеження доступу до рефінансування шляхом використання підвищених ставок “овернайт”. Якщо уряд додатково збільшить обсяг вилучення коштів зі свого казначейського рахунку, то центральний банк міг би вдатися до певного призупинення рефінансування на кілька днів. Цей крок може стати невідкладним, якщо відновиться тенденція перевищення пропозиції валюти над попитом і змусить регулятора купувати її надлишок у резерви;
- ♦ активізацію стерилізаційної політики Національного банку шляхом подорожчання депозитних сертифікатів та операції зворотного РЕПО;
- ♦ утримання високого рівня банківського нагляду за цільовим використанням грошових ресурсів, отриманих від центрального банку через інструменти стабілізаційного рефінансування. Прийняття, за необхідності, закону, який зміцнив би юридичний фундамент контролю.



Дослідження**Ірина Кравченко**

Доктор економічних наук.
Проректор з навчально-методичної роботи
Університету банківської справи Національного
банку України.

Грант Багратян

Доктор економічних наук.
Професор Київського міжнародного університету.
Прем'єр-міністр Вірменії (1991, 1993–1996 рр.),
консультант Міжнародного валютного фонду
(1996–1997 рр.).

Криза та регулювання фінансової системи: уроки і перспективи

Кожна економічна криза має своє специфічне коріння і відповідні шляхи розвитку та подолання наслідків. Проте в одному всі кризи абсолютно однакові: вони виникають унаслідок порушення макроекономічної рівноваги. Їх подолання пов'язане з установленням нової рівноваги. Її умови можуть суттєво або частково відрізнятися від умов попередньої рівноваги. Ця різниця і становить суть, власне кажучи, глибину кризи.

Світова фінансова криза 2008 р. приголомшує своєю глибиною, масштабами розгортання, формами прояву, безпрецедентною динамікою. Вона не схожа ні на глобальну кризу 1929–1933 рр. – Велику депресію, ні на кризи меншої за розмахом – другої половини ХХ століття (нафтово-енергетичну кризу 1970-х років, кризи 1992 або 2001 р., азіатську кризу 1997 р., російський дефолт 1998 р.). Передусім необхідно усвідомити ті якісно нові структурні зміни у світовій економіці, які окреслилися влітку 2008 р., що вплинули на попередню систему рівноваги, унеможливили життя за старими правилами і спричинили розгортання кризи.

ГЛОБАЛЬНІ ДЖЕРЕЛА КРИЗИ

По-перше, причиною фінансової кризи, на наш погляд, стало нестримне зростання сектору фінансових послуг. Сума всіх активів банків та інвестиційних фондів, страхових організацій і компаній, обсяги фондового ринку, ринку цінних паперів сьогодні перевищує ВВП середньорозвинутих і високорозвинутих країн у декілька десятків разів. Складові фінансового ринку за останні 10–15 років у середньому зростали в 3–5 разів швидше, ніж інші макроекономічні показники. Не випадково, що в США наприкінці літа 2008 р. ВВП становив 15 трлн. доларів, а сума цінних паперів і деривативів – від 482 (мі-

німальна оцінка) до 510 (максимальна оцінка) трлн. доларів. Звичайно, при цьому неймовірно зростали іпотечні кредити. Якщо на початку правління адміністрації Джорджа Буша щорічно лише 1.5–2 мільйони американців користувалися системою іпотечного кредитування, то на початку 2007 р. – понад 8 мільйонів. Не дивно, що за вісім років правління цієї адміністрації, коли темпи економічного зростання різко впали (порівняно з восьмирічним терміном правління Біла Клінтона), знову з'явився бюджетний дефіцит, зовнішній борг почав зростати, США були втягнуті у дві війни (Ірак і Афганістан). Водночас американці, беручи іпотечні кредити, замість оренди нарешті почали жити у своїх “власних” будинках. Проте,



на наше глибоке переконання, іпотечний “бум” став лише детонатором кризи. Сама ж криза була результатом нестримного зростання фінансового сектору економіки. Яскраве підтвердження тому – ситуація в Росії та в Україні. Так, якщо іпотечне кредитування в розвинутих країнах становить понад 210 тисяч євро на душу населення, то в Росії – лише 134 євро [1]. В РФ іпотечні кредити становлять 1%, а в Україні 2% від ВВП. У країнах Західної Європи, в США, за нашими даними, вони дорівнюють 100–300% від ВВП. Узагалі, якщо перебільшувати роль іпотеки, першим банкрутом серед держав ЄС мала б бути Данія, а не Ісландія. Очевидно, причиною кризи стала неконтрольована фінансова система. Іпотека в ній –

Динаміка чисельності населення, ВВП і показників діяльності банків України		
Показники	2000 р.	2007 р.
Населення, млн. осіб	49.3	46.4
відсотки	100	94.1
Кількість банківських працівників, відсотки	100	222
ВВП, млрд. доларів	85.4	143
відсотки	100	168
Активи банків, млрд. доларів	19.6	116
відсотки	100	592
Кредитний портфель, млрд. доларів	12.8	94
відсотки	100	734
Зобов'язання банків, млрд. доларів	15.4	101
відсотки	100	656

лиш одна зі складових.

Приклад України — яскраве свідчення цього. Так, за 2000–2007 рр. ВВП у доларовому вимірі збільшився в 1.68 раза (див. таблицю), тоді як основні показники банків зросли в 6–7 разів.

На макрорівні це означало прискорене зростання фінансового мультиплікатора (якщо уявити такий мультиплікатор, на зразок грошового), якісне підвищення опосередкованості економічної активності агентів реального сектору економіки: дедалі більша маса фінансових послуг обслуговувала все меншу масу реального сектору економіки. Дослідження економік країн Східної Європи (України, Росії, Латвії, Естонії, Чехії, Словаччини, а також Казахстану, Вірменії, Грузії, Азербайджану) засвідчило, що в усіх цих країнах на початок 2008 р. сектор фінансових послуг випереджав реальний сектор економіки за внеском у ВВП. Так, у 2006 р. сукупні активи банків щодо ВВП становили в Естонії 116%, Словаччині — 113, Чехії — 98, Латвії — 88, Україні — 81, Казахстані — 76, Росії — 48, Грузії — 32, Вірменії — 20, Азербайджані — 18%. Усього лише 10 років тому значення цього показника сягало якихось 2–10% від ВВП. Як бачимо, низка країн за цим показником наближається до рівня західних (Італія — 192%, Німеччина — 263, Австрія — 312, Бельгія — 341%).

Серед основних причин кризи — неконтрольована фінансова система, яка зростала невиправдано швидко. В Україні впродовж 2000–2007 років ВВП у доларовому еквіваленті зріс в 1.68 раза, а основні показники банківської системи — у 6–7 разів

По-друге, зауважимо безперечну перевагу фінансової сфери порівняно з іншими сферами економіки: в цей сектор держава втручається найменше (попри його значні обсяги), а отже, —

більша його автономність, менша відповідальність, висока мотивація, висока мобільність. Крім того, і реальна економіка, і фінансовий сектор вимірювалися за однаковою методологією щодо структури ВВП, їх внесок у величину останнього оцінювався в однаковій розмірності.

В умовах усе зростаючої обмеженості ресурсів фінансовий сектор не міг компенсувати відносного зростання дефіциту ресурсного забезпечення реального сектору економіки. Фінансовий сектор, ніби ігноруючи відносне скорочення ресурсів, зростав незрівнянно швидше, ніж ціни на сировину і матеріали. В результаті сфера фінансових послуг почала визначати розвиток не лише реального сектору економіки в цілому, а й також його сировинної складової. Характерно, що зростання фінансового сектору в 1.5–2 рази випереджало зростання цін на нафту та інші види ресурсів. Буквально за два десятиліття середня оплата праці у фінансовій сфері стала найбільшою і перевищувала аналогічний показник в інших сферах економіки у 2–4 рази. В Україні, наприклад, за січень — вересень 2008 р. середня оплата праці у фінансовій сфері становила 3 695 гривень, тоді як в економіці — 1 755 гривень [2]. У Росії в 2007 р. у сфері фінансової діяльності середня зарплата становила 35 406 рублів, тоді як в економіці — 13 527 рублів. У Росії ця сфера також була найвисокооплачуванішою і випереджала навіть оплату праці в галузі видобутку паливно-енергетичних корисних копалин (33 366 руб. на місяць) [3]. Найвиразнішим є випереджаюче зростання оплати праці у фінансовій сфері діяльності порівняно з галузями матеріального виробництва. Ще 15 років тому сталевар у США отримував у 3.0–3.5 раза більше грошей, ніж банківський працівник. Економічна наука відповідно “обґрунтовувала” цю закономірність. Нині ситуація змінилася, і економістам, хоча б пост-фактум, тре-

ба реагувати на зміни динаміки.

По-третє, активна процентна політика Федеральної резервної системи, а також утвердження державних паперів США як нового, універсального товару повертали в країну кошти, що відпливали внаслідок дефіциту платіжного балансу і зниження конкурентоспроможності американської економіки. Власне кажучи, використання цього інструменту становило основу економічної політики президента Р.Рейгана у 80-х роках XX століття і було продовжене старшим і молодшим Бушами. У результаті США вже понад два десятиліття повертають собі гроші, які випливали з країни. Характерно, що у Сполучених Штатах банкам заборонено конкурувати, граючи на процентних ставках нижче визначеного законом мінімального рівня [4]. Маючи 12 відсотків світової торгівлі, 23 відсотки від світового ВВП, США одночасно сконцентрували торгівлю близько 65% світового ринку цінних паперів. Причому за останні роки цей показник неухильно зростає. Частково втративши економічну і політичну гегемонію, США залишалися незаперечним лідером у сфері світових фінансів. Спочатку Японія, потім Південна Корея, Тайвань, Гонконг, Китай, а згодом Росія, арабські країни по суті справи фінансували неконкурентоспроможну американську економіку.

Зростання фінансових ринків у світі вдвічі випереджало зростання цін на сировину та енергоресурси. В результаті фінанси визначали розвиток реального сектору економіки та його сировинної складової

По-четверте, на початку XXI століття прагнення населення до заощаджень та інвестиційна активність інвесторів почали компенсувати одне одного: гроші зберігало населення, а інвестувала невелика кількість активних гравців фондового, інвестиційного, страхового ринків. Не володіючи формально правами власника, вони розпоряджалися коштами вільніше, ніж реальні власники. Часом банкрутство деяких фондів і банків було засобом збагачення фінансових клерків. Масовим заощадженням населення (не плутати з підприємницьким доходом) було “нікуди йти”, крім роздутих фондів, інвестиційних банків тощо. Комерційні банки поступово відходили від фінансування розвитку економіки.

Вони кредитували переважно діючий бізнес. При цьому посилювався дисбаланс між внеском інвесторів у розвиток економіки та їх часткою в особистому споживанні. Зокрема, спостерігалася тенденція до зменшення коефіцієнта Джіні*, тоді як внесок інвесторів (посередників), навпаки, все більше поляризувався.

По-н'яте, за останні 20–30 років прискорене зростання експорту й імпорту економік провідних країн порівняно з іншими макроекономічними показниками (ВВП, національний дохід, маса грошей, інфляція, продуктивність праці, реальні грошові доходи, роздрібна торгівля, послуги тощо) є більш ніж очевидним. Аналіз свідчить, що в США у 1970–1999 рр. зростання зовнішньої торгівлі в середньому в 2.3 рази випереджало зростання макроекономічних показників. У країнах Європейського Союзу це випередження становило 1.5 рази [5]. Аналогічний показник щодо Росії – 1.45 рази за 2000–2003 рр. [6]. За 2000–2004 рр. індекс фізичного обсягу ВВП України становив 1.34. При цьому зростання зовнішньої торгівлі в 1.54 рази випереджало зростання економіки в цілому [7]. Тобто економіка глобалізувалася швидше, ніж інші сфери життя. Глобальна економіка повинна супроводжуватись глобальною відповідальністю ринків. А проте фінансові ринки, навпаки, концентрувалися. У підсумку глобальна економіка зазнала глобальної кризи.

По-шосте, надмірна концентрація інноваційних технологій у розвинутих країнах, їх порівняльна недоступність для країн, що розвиваються, і, отже, низька віддача від їх упровадження. Власне кажучи, закінчився черговий науково-технічний цикл [8]. Після видатного прориву в ІТ-технологіях, Інтернеті, цифрових технологіях, інжекторних двигунах, паратурбогенераторах, нанотехнологіях тощо світ завмер на перерозподілі і перетворенні створеного матеріального багатства. Дифузія прогресу через надмірну концентрацію інновацій передчасно загальмувалася, не вичерпавши можливостей зростання економіки. У всьому світі за останні десятиліття спостерігалася тенденція до зниження валових заощаджень і накопичень. Наприклад, за останніх 16 років у Росії валові заощадження зменшилися із 37–38% до 30–31%, накопичення – із 27–28% до 20% [9].

* Коефіцієнт Джіні дає змогу з'ясувати, у скільки разів рівень життя 20% найзаможніших людей вищий від рівня життя 20% найбідніших.

УКРАЇНСЬКА СПЕЦИФІКА КРИЗИ

Криза 2008 року – це фінансова криза. Іпотека була лише приводом, найвужчим місцем фінансового ринку. Фінансова криза була неминуча. За відсутності відповідних дій вона трансформується в економічну кризу (що, власне, й почалося).

Втягнення в кризу України, Росії, інших країн колишнього СРСР також було неминуче. Тепер питання полягає в тому, чи зможуть ці країни вжити превентивних заходів? Чи зможуть вони використати певні порівняльні переваги? На перший погляд здається, що недостатньо розвинута порівняно із західними державами фінансова сфера цих країн надає їм деяку перевагу: менші обсяги фінансових послуг менше впливають на динаміку економіки, і вони мають менші негативні наслідки. Але – тільки на перший погляд. Річ у тім, що, по-перше, слабка фінансова система дійсно “відтягує” трансформацію кризи в реальну економіку. Але водночас така фінансова система може затягнути також цикл оздоровлення економіки.

Україна має свої характерні, специфічні риси, які посилять проблему:

1. Дефіцитний платіжний баланс, велика залежність від експорту металів і зерна (ринки підвищеної конкуренції) та “імпорту” капіталу, високих технологій, нафти й газу (ринки зниженої конкуренції);
2. Висока концентрація виробництва і капіталу в країні, низькі можливості «розпорошеності» (децентралізації) ризиків;
3. Висока соціальна поляризація, брак практики та інструментів адресної соціальної політики;
4. Низький рівень міжнародних резервів Національного банку України, брак резервних фондів у держави;
5. Крихкість політичної системи, неспроможність виробити і реалізувати швидкі й ефективні рішення в економічній політиці;
6. Порівняно низька частка малих та середніх підприємств у ВВП;

Глобальна фінансова криза змушує переосмислити фундаментальні засади економічної науки, а неопоручні кейнсіанські та монетаристські постулати, які становили основу макроекономіки виробовж кількох десятиліть, може замінити макрофізична економіка

7. Високий рівень приватного споживання у ВВП (на початок 2008 р. він становив понад 60% і наблизився до рівня у розвинутих країнах, тоді як аналогічний показник у Китаї, що має подібний рівень розвитку, дорівнює 30–34%, у Росії – 48–52%).

Зауважимо, що 2-й, 3-й і 6-й підпункти актуальні також для Росії.

ЗАГАЛЬНІ ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ КРИЗИ

Фінансова криза 2008 р., можливо, радикально змінить контури сучасного державного управління економікою. Це епохальні зміни, схожі на ті, що відбулися у 30-х роках ХХ століття. Їх суть: посилення регулюючої та об'єднуючої ролі держави у фінансовій сфері. Це особливо важливо для регулювання фінансової системи України. Гадаємо, запропоновані зміни можуть бути успішно застосовані у багатьох інших країнах.

Глобальна фінансова криза, очевидно, стане підставою для переосмислення економічної науки в усьому світі. Мабуть, з'явиться якийсь новий підхід, – скажімо, *макрофінекономіка*. Ситуація аналогічна із кризою 1929–1930 рр., яка започаткувала макроекономіку. Макрофінекономіка кардинально змінить кейнсіанські та монетаристські уявлення щодо методів регулювання економічної діяльності. Цікаво, що саме монетаризм, надмірно концентрований на управлінні грошовою системою (управління грошовою системою вважалося цілком достатнім для регулювання економіки), виявився не готовим до “виховання” породженої ним дитини: роздутої фінансової системи. Що це означатиме на практиці?

1. Час перейти на нові показники виміру економіки. Можна було б починати його, наприклад, із сукупного фінансово-економічного продукту (СФЕП): ВВП (у традиційному розумінні), сума всіх активів банків та інвестиційних фондів, сума активів страхових організацій і компаній, сума операцій на фондовому ринку, сума операцій з іншими цінними паперами. Показники фінансової сфери повинні знайти адекватне віддзеркалення в об'ємних макроекономічних показниках.

2. Вірогідно, з відносною незалежністю центральних банків слід покінути. Адже саме така незалежність Федеральної резервної системи США спричинила економічну кризу, а її руйнівна сила виявилася суттєвішою, ніж “творча” роль уряду чи міністер-

ства фінансів. Центральні банки держав нині є інституціями, які здебільшого нікому не підпорядковуються і ні перед ким не звітують. Світ став глобальним не тільки в сенсі інтернаціональних тенденцій, а й усередині кожної держави. Грошово-кредитна політика не може й далі функціонувати ізольовано.

3. Вийшли з-під контролю ринки цінних паперів, страхування, інвестиційні фонди тощо. Тому регулюючу роль центральних банків слід посилити: на нашу думку, на ці інститути треба поширити основні економічні нормативи, які сьогодні застосовуються стосовно комерційних банків. Мовиться передусім про нормативи ліквідності, нормативи щодо кредитування пов'язаних осіб та нормативи адекватності капіталу. Водночас необхідно припинити гру в "приватні" рейтингові агентства: всілякі "мюдіси", "camel-si", "standard&poors-и" тощо — їх мають замінити національні рейтингові агентства при центробанку, включені у загальносвітову систему центральних банків (на зразок COT).

4. Слід застосувати законодавчі обмеження щодо перекредитування, міжбанківського кредитування під заставу цінних паперів, а також запровадити нову систему оцінки цінних паперів, їх ліквідності. Вся міжнародна, національна та інші системи оцінки цінних паперів мають бути суттєво уцінені: цінні папери — це все ж не гроші. При цьому не варто забувати, що причиною кризи 2008 р. стало фактичне прирівнювання до грошей величезної маси цінних паперів, яка перевищувала обсяги реальних грошей у кілька десятків разів. Стимули заробляти реальні гроші мають бути набагато сильнішими, ніж мотиви щодо обороту цінних паперів. Крім того, треба переосмислити роль інвестиційних фондів. Власники, пайовики повинні відігравати вирішальну роль в управлінні цими структурами.

5. Переконані, що настав час створити міжнародну комісію (чи аналогічний орган) з дозволу, контролю та узгодження обсягів випуску, а також поточного регулювання державних цінних паперів і їх обігу на міжнародних фінансових ринках. Показово, що, за планом Пуулсона, допомога Конгресу США для оздоровлення економіки обсягом 700 млрд. доларів від початку була призначена для купівлі ненадійних цінних паперів, без визначення їх реальної вартості, без відповідної інвентаризації кількості деривативів, що лише поглибило

проблему і сприяло перетворенню фінансової кризи на економічну. Лише згодом купівлю цінних паперів замінили політикою придбання активів компаній.

Криза свідчить про необхідність реорганізації Міжнародного валютного фонду та Світового банку, які виявилися не готовими до несподіваного фінансового обвалу, прогавили ознаки його наближення і не змогли запропонувати дієвих методів його подолання

6. Необхідно деполітизувати такі міжнародні економічні організації, як Міжнародний валютний фонд і Світовий банк. Жодна з цих організацій не спрогнозувала і не попередила про можливість фінансової катастрофи серпня — вересня 2008 року. Ці міжнародні інститути не зауважили надмірного зростання ринку цінних паперів, їх безконтрольної експансії, концентрації. Вони прогавили навіть проблеми диверсифікації ризиків, одностороннього використання ринку цінних паперів з метою перерозподілу реальної економіки. У практичній діяльності ці організації мають позбутися політики подвійного стандарту, в управлінні їх діяльністю значну роль повинні відігравати країни третього світу і країни, які забезпечують левову частку світового економічного зростання. Окрім того, пора збагнути елементарну істину: значення держав-позичальників у жодному разі не може бути нижчим, ніж ролі країн-кредиторів. Така ситуація є порушенням рівноправного обміну, а отже, приховує потенціал нових криз.

ОСОБЛИВОСТІ ШЛЯХУ ПОДОЛАННЯ КРИЗИ

Для України, окрім переліченого, насамперед важливі такі заходи: встановлення плаваючого, ринкового курсу гривні, її плавна девальвація; збільшення експорту, зменшення соціального навантаження на експортноорієнтовані підприємства; роздержавлення виробництва, одержавлення (у сенсі посилення ролі держави) фінансового сектору; стимулювання заощаджень та інвестиційної активності аж до надання податкових преференцій.

Банківська система України, як і світова банківська система, потребує нових підходів до регулювання. Так, криза української гривні на початку

листопада підтвердила безпідставність абсолютизації законодавчої (конституційної) вимоги до центральних банків, (зокрема до Національного банку України) щодо стабільності курсу національної валюти. Не випадково коливання курсу національної валюти НБУ пояснював слабкістю економіки та динамікою платіжного балансу. І це правильно! Не зрозуміло, чому лише Національний банк повинен відповідати за курс гривні. Досвід свідчить, що НБУ відповідає за стабільність національної грошової одиниці, докладаючи всіх зусиль, але ж лише в межах стану економіки.

Як бачимо, криза спонукає до посилення ролі держави там, де її втручання було мінімальним — у фінансовій сфері. Але не треба занадто захоплюватися. Не можна і не варто рятувати всіх. Адже економічна криза, яка супроводжує фінансову кризу, набрала оберти лише тому, що держави "рятували" погані активи. Дії США, європейських країн засвідчили, що вони посприяли глобалізації кризи в секторальному розрізі (фінансова криза стала економічною), потім, з огляду на масштаби глобалізації, швидко поширили її по всьому світу. Країни СНД, насамперед Україна, не повинні повторювати помилки США, західноєвропейських країн. Не можна рятувати банки і фінансові установи усі підряд (Україна), або ж за старою методологією (Росія), або здійснювати антикризову програму, розраховуючи на гроші Міжнародного валютного фонду.

У майбутньому діятиме нова економічна політика: регулююча роль держави, очевидно, підвищиться. Певною мірою зросте роль соціалістичних (у сенсі централізації, посилення ролі держави) підходів. Але не можна при цьому ставити хрест на ліберальних засадах економіки. Реальну оцінку економічних цінностей має давати ринок. Сучасна криза виникла, швидше, всупереч логіці ринку: економічні функції держави у фінансовій сфері були передані кільком монопольним гігантам, які, власне кажучи, не були ринковими агентами. Яскравий приклад тому — США.

МОДЕЛЬ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В КРИЗОВІЙ СИТУАЦІЇ

Спробуємо коротко охарактеризувати бажану економічну політику української влади на період кризи.

Визначимо спочатку цінності, які необхідно зберегти в цей непростий для економіки країни час. Наша основна мета — недопущення спаду в економіці та поглиблення соціальної поляризації. Про поліпшення економічних параметрів порівняно з докризовим рівнем наразі не йдеться.

Тепер охарактеризуємо основні заходи економічної політики у п'яти сферах: грошово-кредитна, податкова, бюджетна політика, накопичення та інвестиції, зайнятість.

На нашу думку, основу грошової політики НБУ має становити плаваючий, ринковий курс гривні щодо долара і євро. Причому курс треба визначати на роздрібному та оптовому ринках. Хорошим інструментом оптового ринку є система бірж (а не аукціонів) з обов'язковою участю як банків, так і великих господарських суб'єктів (столічних та регіональних). У цьому разі НБУ повинен прагнути утримати зовнішні резерви країни на рівні 5–6-місячного імпорту: коштами поза цими межами могла б вільно оперувати держава на валютному ринку. При цьому завдання НБУ полягало б у стабілізації не курсу гривні, а його динаміки. Курс гривні міг би плавно знизитися до певної точки рівноваги експорту й імпорту.

Кредитна політика НБУ, з урахуванням прагнення до мінімізації безробіття, має бути спрямована на стимулювання інвестицій. Не можна різко зменшити процентні ставки (зважаючи на небезпеку зростання інфляції) або ж тримати їх на високому рівні (штучне охолодження економіки в період низької економічної активності також приховує руйнівні наслідки). Кредити потрібно давати, причому доступні. Але банки повинні вибрати інвестиційні, перспективні напрями. Йдеться, власне, про те, що стосовно частини кредитів (скажімо, роздрібні продукти — кредити комерційних банків на поточне споживання) політика НБУ має бути жорсткою, а щодо інших (інвестиційні кредити) — м'якою. Відповідно й економічні нормативи НБУ для комерційних банків повинні бути у двох різномірностях. Інвестиційні проекти з дешевим кредитуванням слід узгоджувати спеціальній спільній комісії НБУ та Кабінету Міністрів.

Податкову політику необхідно змінити, зменшивши рівень національного податкового тягаря. До діючої податкової системи слід застосувати гнучкий підхід. Щоб не допустити різкого спаду поточного споживання і стимулювати національного виробника, вельми доцільно було б знизити

Плаваючий, ринковий курс гривні щодо основних валют має стати наріжним каменем нової грошової політики НБУ, яка забезпечить стабільний розвиток економіки та зменшить ризики від коливання зовнішньоекономічної кон'юнктури

ти споживчі податки на внутрішні товари (ПДВ, акцизи), за які розплачується масовий споживач. Наприклад, — знизити ПДВ із 20 до 16–17%. Для мінімізації безробіття варто було б розглянути також питання щодо зниження прибуткового податку із невисокої заробітної плати. Пригадаймо, що в період економічної кризи пропориційний (плаский) прибутковий податок становив не кращий спосіб виживання. Водночас необхідно застосувати досить жорсткий підхід щодо оподаткування предметів розкошу (акцизи на ці товари можна підвищити на 25–50%), тютюнової й алкогольної продукції, а також збільшити імпортні мита на тютюн, алкоголь, автомобілі тощо. Всілякі преференції, які штучно стимулювали імпорт продовольства, треба скасувати. Ці зміни застрахують бюджет від різкого зниження доходів, стимулюватимуть порівняно високий рівень зайнятості, забезпечать надходження податків з імпортованих товарів, що сприятиме врівноваженню платіжного балансу.

Бюджетна політика повинна тонко реагувати на виклики кризи (обмеженість коштів, висока інфляція, зменшення валових заощаджень і накопичень). Держава має знайти кошти на фінансування стратегічних інвестицій (згодом, у часи нової хвилі лібералізації економіки, ці активи можуть бути приватизовані), не допускати серйозної заборгованості соціальних виплат, заробітної плати, розширити продаж державних цінних паперів, а в разі потреби йти на збільшення розмірів внутрішнього боргу. Загалом будь-яку можливу трансформацію зовнішнього боргу у внутрішній з перспективами зменшення валютних виплат слід стимулювати.

Накопичення та інвестиції. У період кризи неприпустимі будь-які соціально-популістські обіцянки за будь-якого значення інфляції на найближчих 6–12 місяців. Треба ясно усвідомлювати: зафіксовані на даний момент соціальні виплати і так уже під загрозою. За таких умов неминучими є відносно розширення частки і значення державних інвестицій, застосуван-

ня заходів щодо збільшення валових накопичень, участь держави в інвестиційних програмах великого бізнесу та активне заохочення бізнес-ініціатив середніх і малих підприємств. У регіонах із порівняно високим рівнем безробіття слід здійснювати інвестиції в інфраструктуру. Необхідно добре продумати форми і методи фінансування й організації будівництва з метою підготовки до Євро-2012, щоб замовлення і доходи максимально рівно розподілялися серед суб'єктів господарювання.

Зайнятість. Низький рівень безробіття в докризовий період (6.4%) дає підстави сподіватися, що Україна зможе втримати його в межах 10%. Це порівняно низький показник: у Польщі, Угорщині, державах Балтії рівень безробіття значно вищий. Для цього не можна допускати насамперед масового скорочення у державному секторі (особливо працівників з невисокими зарплатами), розширити сферу застосування громадських робіт, збільшувати тривалість і розміри виплат із безробіття, активізувати роботу служб зайнятості, посилити боротьбу з практикою необґрунтованих (штучне або фіктивне банкрутство) масових звільнень з боку приватних компаній.

Отже, криза 2008 року є глибокою. Вона охоплює і фінансову, й економічну сфери. Але її можна подолати — за умов кардинальних змін в економічній політиці держави. □

Література

1. За даними Асоціації російських банків.
2. <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. http://www.gks.ru/bgd/regl/b08_11/IssWWW.exe/Stg/d01/07-07.htm.
4. Економіка США: Учебник для вузов / Под ред. В.Б.Супяна. — СПб.: Питер, 2003. — С. 50.
5. Global Economic Integration: Opportunities and Challenges / A Symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City. — Jackson Hole. — 2000. — August 24–26. — P. 213.
6. Розраховано за: Российский статистический ежегодник. 2004: С. 35, 304, 650. Враховано лише зовнішньоторговельний оборот РФ з країнами поза СНГ.
7. Содружество независимых государств в 2004 г.: Краткий справочник. — М.: Статкомитет СНГ, 2005. — С. 25, 63, 65.
8. Детальніше: Багратян Г.А. Общество и государство. — М.: Изграф, 2000.
9. Курнишева И.Р. Структурные проблемы конкурентоспособности российской экономики // Финансовая аналитика. — 2008. — № 7. — С. 8.



Леонід Щукін

Директор медіа-агенції
"Seetus-media".
Кандидат економічних наук

Дослідження

"Ми не перемаємо, поки CNN не скаже, що ми перемаємо".

*(Генерал Джон Шалікашвілі, голова комітету начальників штабів
у час кризи 1994 р. на Гаїті).*

Інформаційні загрози для банківської системи: уроки українського антикризового PR

Криза фінансового сектору економіки засвідчила вкрай низьку ефективність антикризового менеджменту на рівні банківських інформаційно-комунікаційних стратегій зв'язків з громадськістю – public relations (PR) та зв'язків з мас-медіа – media relations (MR). Зменшення довіри – це саме той час, коли позитивна репутація надійної і стабільної фінансової установи є основним капіталом будь-якого банку. Більшість українських банків виявилася не готовою до випробування в жорстких умовах інформаційного пресингу вітчизняних засобів масової інформації і втрачала свої позиції в рейтингах довіри громадськості. Автор наголошує, що PR-служби комерційних банків були практично безпорадними в цій ситуації, а їхні дії – неефективними та запізнаними.

Зробивши висновки із цієї повчальної ситуації, кожен банк має розробити перспективну стратегію зв'язків з громадськістю і засобами масової інформації, працювати на випередження, прогнозуючи можливі варіанти розвитку ситуації, а не чекати, доки інформаційні потоки стануть абсолютно неконтрольованими.

Кризові явища, які сьогодні відбуваються у світовій та вітчизняній економіці, з усією гостротою оголили таку проблему, як неефективність (а іноді й повна відсутність) заходів антикризового менеджменту на різних рівнях. Маркетингові стратегії, що нині використовуються у фінансових установах України (банках, страхових компаніях, кредитних, інвестиційних, пенсійних фондах тощо), вочевидь виявилися безпорадними і безрезультатними в умовах кризи. Насамперед ідеться про такий інструмент банківського маркетингу, як інформаційно-комунікаційні стратегії, тобто public relations (PR) та media relations (MR). Це фактично ті інструменти, які у нестабільних економічних умовах покликані виконувати функції антикризових, репутаційних технологій, бути невід'ємним елементом антикризового менеджменту. Принаймні так відбувається у країнах, де наука і практика управління маркетингом банківських установ сягнула вищого рівня розвитку, ніж в Україні.

Інший аспект проблеми – актуалізація ролі та значення мас-медіа у формуванні інформаційного простору на сучасному етапі розвитку інформаційно-комунікаційних процесів у нашій країні.

Інформація стосовно фінансової кризи, причин її виникнення та перебігу, зокрема – ситуації в банківському секторі держави, в Україні має певну специфіку. "Національний колорит" у висвітлення сьогоденних подій привносять, серед іншого, переваженість, розбалансованість та очевидний "негативізм" у подачі, коментуванні і тлумаченні кризових явищ засобами мас-медіа.

БАНКИ ПІД ТИСКОМ ПРЕСИ

Сьогодні у ЗМІ продукується та обертається такий масив інформації, причому абсолютно протилежного змісту, що інколи навіть неможливо його ґрунтовно проаналізувати й збагнути логіку. Одні твердять про неминучий крах всієї банківської системи країни і втрату коштів вкладників, інші, налаштовані оптимістичніше, – що світова фінансова криза не матиме критичних наслідків для України. Різновекторність думок представників влади, заяв політичного істеблішменту, коментарів експертів та релізів PR-служб банківських установ – усе це вмить тиражується у мас-медіа численними повідомленнями. В результаті інформаційні потоки стають аб-

солютно неконтрольованими, а головні фігуранти ситуації – вітчизняні банківські структури – беззахисними перед натиском медіа-простору: їхні PR-стратегії втрачають ефективність.

Пригадаймо точку відліку, яка спровокувала в Україні "інформаційне цунамі" про банківську кризу, наростання панічних настроїв у масовій свідомості і відповідні дії населення. Нею стала ситуація навколо Промінвестбанку, яка склалася у вересні поточного року. Протягом місяця у низці вітчизняних рейтингових ЗМІ ("Дзеркало тижня", "Комсомольская правда в Україні", "Газета по-українськи" з'явилася серія публікацій, у яких йшлося про нібито передбанкрутний стан банку та конфлікти всередині фінустанови. Це викликало паніку серед вкладників спочатку атакованого банку, а потім і серед вкладників інших банків країни: громадяни стали масово забирати з депозитів готівку, банківський сектор залихоманило, прояви фінансової кризи стали реально відчутними.

До речі, такий розвиток подій цілком зрозумілий і логічний. Ще на початку XX ст. австрійський економіст Йозеф Шумпетер у своїй праці "Економічні цикли" [1] причиною економічних криз назвав саме паніку як головний психо-

логічний мотив цього явища. На його думку, паніка і загроза кризового стану дезорганізують фінансову систему, спричиняють застій капіталовкладень; надмірні сподівання в умовах економічного зростання стимулюють гарячку, а “мінливі ситуації” призводять до нерівномірності інвестиційного циклу.

Джордж Сорос у праці “Алхімія фінансів” такий стан речей називає “прогнозом, який сам себе справджує”. Він стверджує, що світ біржі — це світ “середньовічної алхімії”. На кшталт того, як свого часу маги заклинаннями “змінювали дійсність”, так нині “заклинання” експертів та ЗМІ безпосередньо впливають на курс акцій. Якщо експерти вважають, що акції певної компанії будуть зростати, вони справді зростають, оскільки позитивний прогноз збільшує попит. І навпаки. Якщо газета напише, що банк “Х” перебуває на межі краху, то попри відсутність будь-яких фінансово-економічних підстав банк справді може опинитися на межі краху. Так сталося і в нашій ситуації: спочатку — інформаційна атака на конкретний банк, потім — паніка вкладників, далі — переповнення інформаційного простору месиджами про банківську кризу в державі, а в результаті — серйозні проблеми у банківському секторі.

Головні причини того, що трапилося з уже згадуваним Промінвестбанком, пояснювали по-різному. Представники банку стверджують, що публікації у ЗМІ — це “чорний” PR проти установи, зумисне поширюваний рейдерськими угрупованнями. Служба безпеки України провадила відповідні слідчі дії щодо версії про шахраїв, які в такий спосіб намагалися прикрити свою протиправну діяльність (незаконне зняття з рахунків банку 411 млн. грн.).

Грунтовний аналіз можливих причин виникнення цієї ситуації та подальших кризових явищ у фінансовому секторі України свідчить: за допомогою мас-медіа було вчинено інформаційну атаку на поважну кредитно-фінансову установу, що в результаті призвело до дестабілізації та розбалансування всієї банківської системи. Фактично для української економіки це стало точкою біфуркації¹, коли за відносно малого

втручання було спричинено суттєві зміни (так званий “ефект метелика”). ЗМІ стали провідником маніпулятивних методик впливу на масову свідомість, моделювання вчинків індивідуума та мас. При цьому відповідні захисні механізми (антикризовий та репутаційний PR з боку банківських установ) або взагалі не використовувалися, або впроваджувалися занадто пізно і неефективно.

ЗМІ У РОЛІ АКТИВНОГО ГРАВЦЯ, БАНКИ – У РОЛІ ЖЕРТВИ

Як бачимо, мас-медіа стали ефективним засобом впливу у бізнесовому протиборстві, в результаті чого постраждав вітчизняний банківський сектор.

Аби зрозуміти, що, власне, відбулося, слід врахувати і проаналізувати три чинники, які відіграли вирішальну роль у розкручуванні кризової спіралі в нашій країні: роль ЗМІ як важливого соціального інституту, здатного істотно впливати на економічні й політичні процеси у суспільстві; залежність банківського PR від природи та особливостей банківських послуг; власне специфіку антикризового маркетингу банківських установ.

Безсумнівно, українські мас-медіа активно прагнуть контролювати національний сегмент інформаційного простору. Відома теза “ЗМІ — четверта влада” свідчить про прагнення ЗМІ поряд з іншими гілками влади і на рівних ролях регулювати суспільні відносини. В Україні мас-медіа майже домоглися того становища, за якого з терміна “четверта гілка влади” можна зняти всі ознаки умовності. Досить точно роль сучасних ЗМІ охарактеризував російський соціолог О.Зінов’єв: “Засоби масової інформації — це Ватикани сучасного світу. Телебачення, газети, радіо, інформаційні агенції грають першу скрипку у ментальній ідеологічній сфері... Хтось називає ЗМІ “четвертою владою”. Але це значно більше, це третя влада. Міць нинішніх мас-медіа переважає всі можливості, які коли-небудь мала будь-яка релігійна організація” [2].

Варто наголосити на факторі девіантності у діяльності вітчизняних ЗМІ, а саме: прагненні конструювати реальність шляхом контролю над порядком висвітлення подій. Нині ЗМІ планомірно змінюють свою роль: з каналу передачі інформації вони стають суб’єктами соціальної комунікації, використовуючи можливості інтерпретації інформації. Цю ж думку висловлюють Д.Бламлер та М.Гуревич

у книзі “Криза публічних комунікацій” [3]: “ЗМІ діють не просто як канал зв’язку, по якому рухається політика, але й як активний учасник процесу формування політики”.

Аналізуючи інформаційну складову нинішніх кризових явищ у фінансовому секторі держави, зазначимо, що українські мас-медіа відіграли роль не просто каналу передачі інформації, а насамперед активного гравця, стимулятора розвитку кризового процесу. Цей аспект не врахували маркетингові та PR-служби банків, що поставило їх у наперед програшну позицію.

Завважимо й той факт, що фінансові установи (і не лише вітчизняні) зазвичай досить чутливі до громадської думки та інформаційного середовища. Специфіка банківського PR взагалі та антикризового зокрема зумовлена особливістю самих банківських послуг. Адже вони не мають натурально-уречевленого вияву. Їм притаманні такі специфічні характеристики, як нематеріальність, абстрактний характер; непостійність якості послуг; неможливість зберігання тощо. Послуги — це специфічний товар. Абстрактність і договірний характер банківських послуг зумовлюють необхідність консалтингу, потребують роз’яснення їх змісту, тому інформаційна складова в банківському маркетингу має дуже велике, якщо не вирішальне значення. Такі характеристики, як тривалість послуг у часі та гроші як матеріальна основа банківського продукту привносять у банківські послуги елемент конфіденційності. Також пропозиція цих послуг завжди здійснюється на фоні домінуючого просування марки банку. А тому все, що відбувається в інформаційному полі навколо банківської установи, завжди перебуває під пильною увагою визначеної цільової групи (клієнти, акціонери, інвестори тощо). А отже, інформаційний негатив одразу ж “конвертується” у недовіру до банківської послуги та всієї установи в цілому.

Якби банківські PR-підрозділи за допомогою антикризових маркетингових стратегій та media relations змогли вчасно й уміло заблокувати цей інформаційний негатив контраргументами, багатьох негараздів можна було б уникнути.

Банківський сектор України опинився у кризовій ситуації, яку дехто використовує для своєї вигоди (у даному випадку мас-медіа для підвищення власних рейтингів). Адже ЗМІ (і це не новина) завжди шукають і використовують неоднозначні інформаційні “смажені” приводи, шокуючі факти і новини для розширення цільової аудиторії,

¹ Точка біфуркації (поняття синергетики, нелінійної динаміки) це точка фазового перетворення, максимально хаотичний стан системи, в якому починають виникати нові центри її організації. Безпосередньо в точці біфуркації можливими є різні траєкторії подальшого розвитку системи, але коли вже система отримує (чи обирає) той чи інший аттрактор, то вона обов’язково еволюціонує до заданого цим аттрактором сталого стану. Тобто у системі з’являється вибір, в якому присутній елемент випадковості, що призводить до неможливості передбачити подальший розвиток ситуації.

використовуючи заради цього навіть радикальні методи. (Показовим є приклад із так званим журналістським експериментом, який провели представники “Нового каналу” в лютому цього року. Тоді журналісти влаштували “показовий виступ”, увірвавшись в одне з відділень Ощадбанку та інсценувавши пограбування. Мета дійства — начебто перевірка оперативності реакції та дій правоохоронних органів після отримання екстреного повідомлення про пограбування).

Отже, кожна криза має свою динаміку розвитку, в якій простежується декілька етапів. У нашому випадку це виглядало так:

1. Раптовість (інформаційна атака на банк — публікації в ЗМІ) ⇒

2. Недоліки інформації (неграмотний PR, викривлене інформування населення з боку фінустанови) ⇒

3. Ескалація подій (поява коментарів експертів, аналітичних матеріалів у ЗМІ, розширення зацікавленої аудиторії) ⇒

4. Втрата контролю (ажіотаж навколо вилучення власних коштів з боку вкладників, фізичних, юридичних осіб, інвесторів тощо) ⇒

5. Наростання (втягування інших банків у процес неконтрольованого зняття коштів із депозитних, поточних рахунків, поєднання локальної банківської кризи зі світовою фінансовою кризою) ⇒

6. Втручання зовнішніх сил (пакет антикризових заходів профільних органів державної влади) ⇒

7. Ментальність загнаного в кут (зникнення з мас-медіа роз’яснювальної інформації, неадекватні маркетингові кроки) ⇒

8. Паніка (споживацький бум, ажіотаж довкола питання “як зберегти гроші?”).

Непродумані кроки та помилки PR-служб українських банків на кожному з етапів спричинили втрату контролю над інформаційними потоками, значне погіршення репутації фінансових установ та зменшення довіри населення до банківської системи України в цілому. Наприклад, на самому початку розвитку ситуації, після появи сумнозвісних “чорних” публікацій у ЗМІ неграмотним PR-кроком банків стало транслявання через низку вітчизняних телеканалів рекламних відеороликів, у яких досить детально йшлося про надійну і стабільну роботу установ. Склалося враження, що метою обраного заходу стало не роз’яснення обставин, а присиплення пильності вкладників, і навіть приховування інформації. А це мало зворотний ефект — інтерес населення до ситуації навколо банківської системи

ще більше підвищився. “Май свою версію. Розкажи все. Розкажи швидко”, — ось принципи, запропоновані Майклом Роджестером, які лежать в основі перших годин професійних дій установи під час кризи. Основні питання, на які необхідно швидко знайти відповідь після того, як криза виникла, — це “Що говорити?” і “Що робити?”

Ще одним прикладом непродуманої PR-тактики, на думку автора, є інтенсивні маркетингові заходи з продажу банківських послуг, насамперед депозитних програм. До цих кроків вдалася переважна більшість комерційних банків. Аби не допустити зняття грошей із депозитних рахунків, банки навипередки пропонують “максимально зручні та вигідні умови розміщення коштів”. Але сьогодні довіра населення до банківських установ серйозно похитнулася, і тому ці кроки вже не приносять бажаного результату.

ЩОБ ПЕРЕМОГТИ В ІНФОРМАЦІЙНОМУ ДВОБОЇ, НЕОБХІДНО ГОТУВАТИСЬ

Отже, очевидним є брак антикризового менеджменту в банківській сфері, неготовність українських банків ефективно працювати в умовах кризи, принаймні щодо впровадження ефективного антикризового репутаційного PR. Тобто банківські PR-служби виявилися невідповідними до нестабільних умов, опинилися без “зброї” перед загрозами репутації та іміджу власним установам.

Добре відомо, що головною причиною виникнення проблем із репутацією є неготовність до кризових ситуацій. Антикризовий PR ніколи не повинен “вимикатись”. Переважна частина діяльності служб зв’язків із громадськістю спрямована на створення репутаційного капіталу, необхідного якраз під час кризи. Антикризовий PR є тактичним інструментом використання цих “подушок безпеки”.

Основа антикризового PR — це розробка антикризової програми, стратегічного документа, плану дій на випадок виникнення різних кризових ситуацій. Ця програма трактує кризу стратегічно: вона націлена не лише на її подолання, а й на профілактику, а також на грамотне посткризове реагування. В нагоді стає теорія управління проблемами Говарда Чейза, згідно з якою основні негаразди можна передбачати за 1–3 роки до їх виникнення.

Особливість антикризової програми в тому, що це цілий комплекс системних заходів, які мають здійснюватись

постійно. В наших реаліях складається враження, що банківські PR-служби замислились над власною репутацією лише у момент виникнення “аварії”.

Сам Говард Чейз суть антикризового PR сформулював так: “Управління проблемами — це здатність зрозуміти, мобілізувати, координувати й підпорядкувати всі функції планування стратегії і тактики, всю майстерність паблік релейшнз досягненню єдиної мети — активній участі в розробці політики щодо громадськості, від якої залежить доля людей та інституту”.

І насамкінець. Нещодавно Міжнародний валютний фонд опублікував базу даних щодо системних банківських криз за 1979–2007 роки (тобто криз, які охопили всю банківську систему, а не окремі установи). Так, за останні 27 років у світі відбулося 124 таких кризи, з яких 43 були подвійними кризами, тобто супроводжувалися девальвацією національної валюти, а 100 — потрійними кризами, під час яких мав місце дефолт за державним боргом. Як ми маємо винести уроки? Скільки триватиме теперішня криза? Як її переживе світ і Україна? Це питання, відповіді на які ми обов’язково отримаємо згодом. Проте вже сьогодні варто зробити висновки:

1. Українським мас-медіа необхідно замислитися над власною соціальною відповідальністю;

2. Органам влади необхідно наповнити реальним змістом конституційно закріплені положення про інформаційну безпеку держави і громадянина;

3. Правоохоронним органам варто було адекватніше реагувати на інформаційні матеріали відверто замовного характеру (“чорного” PR). Адже така інформація може виявитися ланкою серйозного злочину (в нашому випадку — рейдерства);

4. Українські банки мають зробити свою інформаційно-комунікаційну політику прозорою і зрозумілою. Тоді PR-служби перестануть працювати в “пожежному режимі”.

□

Література

1. *Экономические циклы: теоретический, исторический и статистический анализ капиталистического процесса.* — В 2-х т. (Business Cycles: a Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process, 1939).

2. *Washington ProFile. Средства массовой информации — Ватиканы современного мира.* — URL: <http://www.wash-profile.org/en/comment/reply/>

3. Gurevitch M., Blumler J. *The Crisis of Public Communication.* — Taylor & Francis Group, 2001. — 230 p.

Говорять аспіранти і молоді вчені/

Погляд у майбутнє: судження, роздуми, прогнози

Львівський інститут банківської справи Університету банківської справи Національного банку України провів IV Всеукраїнську науково-практичну конференцію аспірантів та молодих учених на тему “Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи”. Пропонуємо вашій увазі нотатки з конференції.

Байдужих у залі не було. З якою б темою не виходили виступаючи на трибуну — чи про ризики ліквідності, чи про нові банківські продукти, чи про незалежність Національного банку в умовах глобалізації економіки, — все поверталось до найбільшої проблеми: світової фінансової кризи, обвалу фондових ринків, кризи ліквідності українських банків... “Студенти, аспіранти, вчені, дослідники сьогодні мають унікальну можливість вивчати чинники світової фінансової кризи-2008 не з підручників, а з преси і телеканалів, — зауважив, відкриваючи конференцію, доктор економічних наук, професор, заступник директора з наукової роботи Львівського інституту банківської справи УБС НБУ **Ростислав Слав’юк**. — Це означає, що нам слід скрупульозніше оцінювати те, що відбувається в Україні: які маємо об’єктивні, а які суб’єктивні, привнесені зі світових ринків, фактори, що впливають на економічний розвиток держави, на стабільність її банківської системи”.

Сьогодні мало знати класичні схеми економічного розвитку — вони нині не вписуються в алгоритми підходів, які моделювалися раніше. І тому, справді, так актуально, щоб саме молоді дослідники, не боючись не погоджуватися з класиками, докторами наук і прискіпливими викладачами, говорили відкрито, сміливо і впевнено.

“Світова фінансова криза в поєднанні з антиінфляційними заходами уряду та НБУ вилилася в кризу ліквідності українських банків”, — наголосив у доповіді на пленарному засіданні аспірант Університету банківської справи **Микола Маркевич**. Молодий науковець так бачить схему її подолання: по-перше — нарощення ресурсної бази, по-друге — жорстке обмеження кредитування і, по-третє — погашення проблемних кредитів. Інакше кажучи, банки повинні свідомо жертвувати прибутковістю задля нарощування запасу міцності, що має забезпечити їх стабільність в умовах посилення кризи. Всім зрозуміло, ліквідність — це здатність банку своєчасно забезпе-

чити виконання своїх зобов’язань, яка визначається рівноважністю активів і пасивів його балансу, а також відповідністю термінів розміщення активів і залучення пасивів. Простий приклад: якщо банк залучає “короткий” депозит на 3–6 місяців, а кредит на купівлю автомобіля видає на п’ять років, то вочевидь маємо ризик ліквідності. Нікого не треба переконувати: споживчі кредити нині надто ризикові для банківського бізнесу. Але коли одні банки активно і швидко нарощують кредитні портфелі фізичних осіб, інші не хочуть відставати... І тут постає нове питання, вельми актуальне сьогодні: як працюють внутрішній аудит і служба ризик-менеджменту?

“Базельський комітет з банківського нагляду виокремлює свої типи ризиків, — наголосила у виступі на пленарному засіданні аспірант УБС НБУ **Ірина Дзедзик**. — Однак ключовим завданням банків залишається ефективний аналіз власних коштів, основу якого становить принцип “знай свого клієнта”. Дослідниця зосередилася на функціях фінансового моніторингу. Це — надзвичайно важлива річ, наголосила вона, адже, враховуючи інтенсивний розвиток глобалізаційних та інноваційних процесів у банківській системі, жоден банк не зможе існувати без ефективної системи управління ризиками”.

Пересічні громадяни сьогодні налякані фінансовою кризою, вони поспішають забрати з банків свої гроші. Що, власне, сталося? Думки багатьох виступаючих збігаються: проблема насамперед в “атаках” на банки з українським капіталом, які не продалися іноземним інвесторам. Микола Маркевич аргументував компетентно фактажем: “Один із загальнонаціональних каналів поширив неправдиву інформацію про начебто негаразди в одному з великих банків. Не будемо говорити, хто в цьому був зацікавлений. Прикро те, що в гонитві за сенсацією, задля підвищення рейтингу телеканалу деякі непрофесійні жур-

налісти кинули в ефір чутки про його нестабільність. Але за неправду треба платити. Телеканал офіційно вибачився перед банком, а журналіста звільнили. Найбільше зло — ЗМІ, які провокують кризову ситуацію навколо банків...”

В умовах фінансової кризи “інвестори” зацікавлені в “чорному” піарі, внаслідок чого імідж банку стрімко падає. Зростає конкуренція, і банкам, щоб “не загубитися”, треба зміцнювати власні позиції на ринку. Для цього необхідно вести чесну конкурентну боротьбу: активно впроваджувати нові привабливі продукти, використовуючи інформаційні канали продажу, наголосив аспірант Київського національного університету ім. Вадима Гетьмана **Олександр Сєдих**. Це дасть змогу зменшити витрати, що дуже важливо в умовах світової кризи. Банку вже не вигідно розширювати територіальну мережу, набагато простіше встановити інтерактивні кіоски, депозитні банкомати з максимальним переліком функцій, економлячи при цьому на оренді приміщень та на зарплаті. Популярними є різноманітні новітні програми, зазначив виступаючий. Наприклад, Приватбанк і Альфа-банк пропонують бонуси при відкритті депозитів через інтернет-портал або по телефону.

Проблему ліквідності порушив у своїй доповіді “Управління економічним капіталом банку з урахуванням ризику ліквідності” і аспірант Львівського банківського інституту УБС НБУ, начальник відділу Центру наукових досліджень Національного банку **Ігор Лис**. Недостатній рівень капіталізації банківських установ негативно впливає на їх надійність і стійкість в умовах економічної нестабільності, сказав він. Щоб забезпечити високий рівень ліквідності, доцільно використовувати різні методики оцінки ризику та перерахування економічного капіталу.

Жваве обговорення викликали також доповіді “Промислово-фінансові групи: можливості діяльності в Україні” **Ольги Верней**, “Нерухомість як головний об’єкт іпотечного ринку” **Мар’яни Жінко**, “Ситуаційний центр банку як ефективний засіб прийняття управлінських рішень” **Віктора Кльоби**.

Під час конференції працювали дві секції — “Роль фінансів у забезпеченні економічного зростання” та “Особливості діяльності фінансово-кредитних установ”. Із цікавими, актуальними дослідженнями виступили **Наталія Хімич, Тетяна Кубах, Наталія Зозуляк, Роман Лисенко, Олег Кузьмін, Ольга Мельник, Ольга Квачан, Олена Кузьмак, Валентин Глубокий, Володимир Свірський, Віталій Романчукевич, Руслан Кльоба**. □

Людмила Патрікац,
“Вісник НБУ”.

Точка зору науковців/

Світова фінансова криза та її наслідки для банківської системи України

Світова фінансова криза викликає неабиякий науковий інтерес у вітчизняних учених. Активно зайнялися дослідженням цього явища і викладачі та студенти Університету банківської справи Національного банку України. Вони виконують серйозну науково-дослідну роботу, під час якої за допомогою методів порівняльно-історичного аналізу, концептуального підходу, аналізу та синтезу економічної інформації досліджують причини та фактори виникнення фінансових криз, світовий досвід їх подолання і наслідки для банківської системи України. Отримано результати, які мають наукову і практичну цінність. Підбиваючи підсумки проміжного етапу цього дослідження, Університет банківської справи НБУ в грудні 2008 року провів інтернет-конференцію за участю викладачів і студентів університету й Черкаського, Харківського і Львівського інститутів банківської справи. На цьому форумі в режимі живого спілкування (on-line) обговорювалися актуальні проблеми, пов'язані зі світовою фінансовою кризою та її впливом на банківську систему України. З доповідями виступили науковці зі Львівського інституту банківської справи.

Відкрили круглий стіл ректор Університету банківської справи НБУ, професор **Тамара Смовженко**, яка є керівником науково-дослідної теми, та проректор цього вищого навчального закладу професор **Олександр Барановський**. Вони поінформували учасників конференції про хід та основні результати проміжного етапу роботи над науково-дослідною темою “Вдосконалення регулятивних механізмів розвитку банківської системи в умовах фінансової нестабільності”, в якій брали участь і доповідачі нинішнього інтернет-форуму.

Зазначалося, що в процесі досліджень було одержано результати, які мають наукову та практичну цінність. Зокрема, обґрунтовано чинники й фактори, які зумовили виникнення і поширення світової фінансової нестабільності, а також визначено причини її впливу на банківську систему України. Систематизовано основні механізми регулювання її діяльності й розвитку, які можуть застосовуватися для послаблення впливу проявів світової фінансової нестабільності. На основі моделі галузевої міжнародної конкурентоспроможності, розробленої М.Портером, обґрунтовано основні засади міжнародної конкурентоспроможності банківської системи України. Сформульовано фактори, які стримують розвиток банківського та небанківського фінансування інноваційної діяльності в нашій країні, та розроблено структурно-організаційну модель їх активізації.

Основні результати роботи над науково-дослідною темою вже опубліковано в п'яти наукових працях, а також апробовано на IV Всеукраїнській на-

уково-практичній конференції аспірантів та молодих учених “Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи” (м. Львів, Львівський інститут банківської справи УБС НБУ, жовтень 2008 р.) та Всеукраїнській науково-практичній конференції “Пріоритети національного економічного розвитку в умовах глобалізаційних викликів” (м. Київ, КНТЕУ, листопад 2008 р.).

СПЕКУЛЯЦІЇ – ГОЛОВНИЙ ФАКТОР ВИНИКНЕННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

Головуючий на інтернет-конференції професор Олександр Барановський передав слово кандидату економічних наук, доценту Львівського інституту банківської справи **Олексію Другову**, присутньому в аудиторії університету, який на історичних аналогіях і сучасних прикладах розкрив сутність та особливості сучасної світової фінансової кризи. Доповідач провів цікавий історичний екскурс, починаючи з часів Великої депресії – фінансово-економічної кризи, яка охопила Америку та інші розвинуті країни світу в 30-х роках минулого століття. Олексій Другов зазначив: вона була викликана тим, що американці, використовуючи новий фінансовий інструмент, за допомогою якого можна було купувати цінні папери у кредит, але який мав бути оплаченим на першу вимогу кредитора, придбали величезну кількість акцій різних підприємств, котрі стрімко зростали в ціні, однак швидко стали переоціненими. Тому “од-

ного чудового дня”, за висловом ученого, брокери поставили вимогу погасити заборгованість. Власники кинулися продавати придбані цінні папери, що й призвело до обвалу фондового ринку. Грошей від проданих акцій не вистачало, і банки, які були одними з основних користувачів таких позик, змушені були вимагати від клієнтів дострокового погашення позик для підтримання власної ліквідності.

“Олії у вогонь підлила й Федеральна резервна система, яка різко скоротила обсяг готівки в обігу, — зауважив доповідач. — Закінчилося це загальним колапсом — фондового ринку, фінансової системи, економіки. При цьому потерпіли й залучені до операцій із цінними паперами іноземні торговці, що призвело до перенесення кризи, зокрема, в Англію. Загальний період рецесії тривав чотири роки — у 1933-му було офіційно визнано, що вона закінчилася. Криза, причиною якої були спекуляції, пішла зі Штатів”.

Друга дуже серйозна криза — високотехнологічного сектору США у 2000—2001 роках — була викликана тим, що інвестори протягом трьох років масово скуповували акції компаній, вартість яких шалено зростала. Та згодом прийшло розуміння, що зазначені цінні папери є дуже переоціненим активом. Це призвело до їх масового продажу. Власники акцій, особливо ринкові спекулянти, стали банкрутами. Ними визнали себе також багато компаній сфер високих технологій, хоча найбільші з них встояли — при цьому їх ринкова капіталізація зменшилася в 10—15 разів. Причиною кризи знову стали спекуляції. Після цього

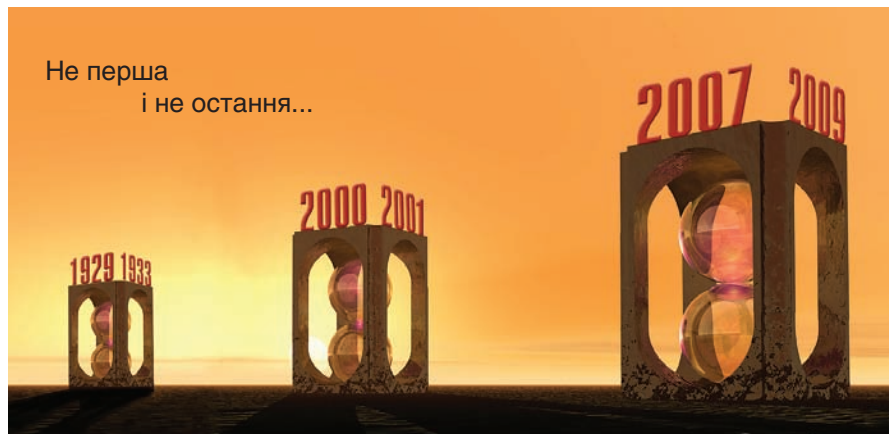
понад три роки інвестори боялися вкладати кошти в ризикові активи.

Пізніше прихильники швидких заробітків у Сполучених Штатах знайшли інший ринок недооцінених активів — нерухомості — й почали скуповувати її. Банки видали під це багато позик. Але на початку 2007 року стало зрозуміло, що цей ринок дуже “перегрівся”. Виникла ситуація з переоцінкою вартості нерухомості. Це призвело до кризи банківської системи, оскільки лише 60% позичальників були спроможні обслуговувати позики, решта ж оголосила дефолт. Банки почали забирати в рахунок боргу нерухомість і реалізовувати її на ринку. Пропозиція значно перевищила попит, а вартість упала вдвічі. Банківська криза

Головною причиною попередніх світових фінансових криз були спекуляції. Нинішня криза не є якоюсь особливою, але її масштаби значно посилюються наслідками фінансової глобалізації.
(З доповіді Олексія Другова)

в США викликала серйозну фінансову нестабільність не лише в Америці, а й у Європі, Азії, зокрема в Японії, оскільки зачепила й зарубіжних інвесторів, які вкладали кошти в американські іпотечні цінні папери в надії отримати більші, ніж удома, прибутки. В результаті цієї іпотечної кризи різко впала довіра інвесторів, припинилося кредитування іпотеки. Також було пересміслено роль регулятора у фінансово-кредитній системі США, яка вважалася найпотужнішою у світі й, за словами колишнього голови ФРС Алана Грінспена, мала неймовірну здатність до самовідтворення. Це призвело до банкрутства багатьох банків. Навіть акції найбільшого у світі банку Citigroup наприкінці листопада, на хвилі негативних прогнозів, за один день втратили свою ринкову вартість на 60 відсотків. Уряд США був змушений виділити 300 мільярдів доларів на підтримку ліквідності цієї корпорації.

“Нинішня криза не є якоюсь особливою у світовій фінансовій системі, — зробив висновок Олексій Другов. — Але її масштаби значно посилюються наслідками фінансової глобалізації. А головною її причиною, як і попередніх світових криз, були спекуляції. Проте регулятор фінансово-кредитного ринку, яким у США є Федеральна резервна система, нічого не робив, щоб їх припинити”.



Із цим висновком частково не погодився професор Барановський. Він зазначив, що саме процес фінансової глобалізації та появи нових сегментів фінансового ринку і вирізняє нинішню кризу. Адже у попередніх випадках узагалі не фігурував ринок похідних цінних паперів. Не було й синергії різних негативних факторів, як нині, коли наклалися кілька криз — іпотечна, валютна, ринку похідних цінних паперів та інші. Тому дуже цікаво й корисно для боротьби з кризами було б дослідити розвиток цих явищ та створити систему їх попередження, наголосив головуючий на інтернет-конференції.

КАТАЛІЗАТОРИ КРИЗИ В УКРАЇНІ

Про причини нинішньої фінансової нестабільності розповів у своїй доповіді кандидат економічних наук, доцент Львівського інституту банківської справи **Віталій Рисін**. Учений зазначив, що нинішній кризі передували глобальний фінансовий бум, викликаний кількома чинниками: різким зростанням заощаджень, розширенням можливостей реальних інвестицій, низькими реальними процентними ставками в економічно розвинутих країнах та вільним переміщенням капіталу між ними. Крім того, два попередні десятиліття характеризувалися невисокими темпами інфляції, в результаті чого зростали ціни на активи та зменшувалася премія за ризик. Що, в свою чергу, стимулювало використання кредитів у всій фінансовій системі. Ці тенденції посилювалися фінансовими інноваціями, які давали змогу проводити заощадження повз регулятивні перепони, забезпечуючи пільговий податковий режим. Так, у фінансовій системі США з'явилася величезна кількість низькоякісних цінних паперів, забезпечених іпоте-

ками. Значну їх частину громадяни купували за кредити, причому такі операції часто фінансувалися з високим ризиком втрати ліквідності. До того ж протягом усього періоду грошового буму загальний рівень премій за ризик був надзвичайно низьким.

“Іншою причиною масштабної кризи в Америці є радикальна зміна структури фінансової системи розвинутих країн за час стрімкого зростання світового ринку, — зауважив доповідач. — Різко збільшилася частка активів, розміщених поза банківською системою. Масштаби діяльності небанківських фінансових посередників значно зросли, особливо на грошовому та фондовому ринках. Загальний оборот п'яти найбільших на початок 2007 року інвестиційних банків становив 4 трлн. доларів при тому, що активи п'яти найбільших банківських холдингів США не перевищували 6 трлн. доларів, а всієї банківської системи — 10 трлн. доларів.

Зростання обсягів довгострокових ризикових та відносно неліквідних активів, що фінансувалися за рахунок короткострокових запозичень, зробило значну кількість інструментів та інвестиційних фінансових інститутів вразливими — відносно невелика частка ризикових активів могла підірвати довіру інвесторів та інших учасників ринку до широкого кола активів. У такій ситуації банки не змогли повністю подолати та нівелювати ефект “утечі” інвесторів з небанківської системи. Часто саме банки були власниками небанківських інвестиційних посередників і, щоб підтримати ліквідність останніх, їм довелося списати багато зобов'язань. Ситуація ускладнювалася падінням цін на нерухомість і серйозними проблемами на ринках сек'юритизації та структурованого фінансування. В результаті банки фактично втратили мож-

ливість виводити зі своїх балансів ризикові активи, а фінансова система США стала відчувати дедалі сильніший вплив зростання витрат за кредитами та цін на фінансові активи. До того ж зміна її структури ускладнила управління кризовими явищами за допомогою традиційного набору інструментів центрального банку”.

Після банкрутства навесні 2008 року великого інвестиційного банку Bear Stearns, викупленого його конкурентом JP Morgan Chase за дуже низькою ціною, лише встановлення державного контролю врятувало найбільші американські іпотечні компанії Fannie Mae і Freddie Mac. Проте в середині вересня криза отримала новий поштовх, коли всього за п'ять днів зі світового фінансового ринку зникли два найбільших інвестиційних банки — Lehman Brothers і Merrill Lynch. Ще два — Goldman Sachs, Morgan Stanley та велика страхова група AIG змушені були шукати нових власників. Останню врятувала від банкрутства держава, яка викупила 80% акцій AIG, звільнила топ-менеджмент і вклала 85 млрд. доларів у підтримку компанії. За оцінками експертів, якщо б AIG збанкрутувала, це зруйнувало б усю американську фінансову систему.

Цікаво, що українська банківська система аж до вересня 2008 року працювала стабільно, тому що фактори, які викликали світову фінансову кризу, в нашій країні не настільки вагомими, щоб її підірвати. Неповорнення іпотечних кредитів у нас не мало масового характеру, та й сама їх сума становила всього 15 відсотків від ВВП, тоді як у США — 75. Фондовий ринок також не настільки розвинутий, як ринок банківських зобов'язань.



Тому для “старту” фінансової кризи в Україні потрібен був інший каталізатор. Ним, на думку вченого, стала ситуація з Промінвестбанком — одним із найбільших банків країни, який займав шосте місце за активами (близько 27.5 млрд. грн.). Причому проблеми цієї фінансової установи були викликані не світовою фінансовою кризою, а рейдерською атакою, яка мала на меті підірвати довіру вкладників до банку та призвела до того, що вони стали масово забирати з нього свої депозити. Всього за кілька днів вкладники вилучили понад 3 млрд. грн.

*Ситуація навколо Промінвест-банку спровокувала кризу довіри до банківської системи України загалом. Коли ж міжнародні рейтингові агентства знизили кредитні позиції більшості українських банків, це стало додатковим поштовхом для паніки серед вкладників.
(З доповіді Віталія Риси́на)*

Для порятунку Промінвестбанку НБУ наприкінці вересня 2008 року відкрив кредитну лінію в розмірі 5 млрд. грн. А 7 жовтня в банку було запроваджено тимчасову адміністрацію. Ситуація навколо Промінвестбанку спровокувала кризу довіри до банківської системи України загалом. За офіційним повідомленням НБУ, з 1 жовтня вплив депозитів з вітчизняних банків сягнув понад 3 млрд. доларів США (близько 10% від усіх строкових депозитів). У результаті 11 жовтня 2008 року Національний банк України прийняв постанову № 319, якою передбачалася можливість надання банкам стабілізаційних кредитів, обмеження обсягів активних операцій та встановлення заборони на дострокове повернення депозитів фізичних осіб. У другій половині жовтня 25 українських банків звернулося за допомогою до НБУ, і він виділив на їх рефінансування понад 8 млрд. грн. Проте міжнародні рейтингові агентства знизили кредитні позиції більшості українських банків, що стало додатковим поштовхом для паніки серед вкладників. Вони почали масово скуповувати іноземну валюту, внаслідок чого значно зріс курс долара та євро.

Віталій Риси́н назвав шість основних аспектів, в яких проявляються наслідки світової фінансової кризи для української банківської системи.

1. Зниження довіри населення до банків. Останнім часом поширилися

панічні настрої серед вкладників комерційних банків, викликані ситуацією навколо Промінвестбанку, а також частково спровоковані запровадженням в жовтні Національним банком заборони на дострокове вилучення депозитів. Посилюють такі настрої також труднощі з використанням банківських платіжних карток та інші фактори, які відштовхнули вкладників від банків і спонукали вилучати кошти. Лише за перші два тижні жовтня було забрано близько 15 млрд. грн. з депозитів, і ситуація не поліпшується.

2. Серйозні труднощі українських банків пов'язані з поверненням до кінця 2008 року значних зовнішніх запозичень, які активно залучалися у попередні роки. А також складнощі із залученням нових інвестицій, зумовлені кризовими явищами на європейських фінансових ринках та зниженням кредитних рейтингів значної частини українських банків.

3. Наслідком фінансової кризи стала нестабільність на валютному ринку. Хоча вона має більше внутрішній спекулятивний характер, проте призводить до нестабільності міжбанківського валютного ринку, зменшення резервів НБУ, який змушений продавати валюту для задоволення ажіотажного попиту.

4. Криза істотно вплинула і на підвищення процентних ставок за кредитами. Частково це спричинено неможливістю залучення зовнішніх запозичень, які останнім часом використовувалися для довгострокового кредитування, а також — підвищенням ціни ресурсів, залучених на внутрішньому ринку.

5. Наслідком кризи є той факт, що в усьому світі порятунок фінансових установ став завданням держави — вона вливала бюджетні кошти, а також брала комерційні банки під свій контроль. З огляду ж на політичну ситуацію в Україні важко спрогнозувати, чи зможе держава врятувати банківський сектор за умови поширення кризових явищ.

6. Криза може призвести до укрупнення банків в Україні, оскільки дрібні банки просто не впораються з проблемами. Цей процес може проходити шляхом злиття і поглинання більшими фінансовими установами менших. Щоправда, важко визначити, хто саме стане новими власниками. Малоімовірно, що це будуть західноєвропейські банки, як це було досі, оскільки вони зараз не інвестують у

нестабільний український ринок. Та й у інвесторів із Росії виникли фінансові проблеми: навіть один із найбільших — “Внешкеонобанк” — заявив, що потребує додаткового фінансування від Центробанку.

Тож для України в умовах світової фінансової нестабільності на перший план виходять завдання зміцнення основ фінансового розвитку шляхом забезпечення низьких і стабільних рівнів інфляції, підвищення якості діяльності фінансових посередників і забезпечення верховенства закону. Важливе значення має створення ефективно функціонуючого ринку державних цінних паперів, забезпечення корпоративного управління і захисту прав кредиторів та сприяння формуванню інституційних інвесторів.

У своєму коментарі головуючий на інтернет-конференції Олександр Барановський зауважив, що фінансова криза в Україні назрівала задовго до подій навколо Промінвестбанку, оскільки тривалий час у вітчизняній банківській системі спостерігалось безліч розривів між основними показниками їх діяльності. Насамперед невідповідність термінів наповнення ресурсного кошика українських комерційних банків і строків, на які вони надавали кредити юридичним та фізичним особам. Це дуже важливий чинник, який і сприяв накопиченню тих негараздів, котрі спостерігаються нині у вітчизняній банківській системі.

По-друге, є реальний розрив між валютами надання кредитів та доходів, які отримують наші громадяни. Це теж негативно впливає на фінансову стійкість комерційних банків України. Олександр Барановський заперечив твердження, що саме психологічні чинники превалюють у сучасній фінансовій кризі в нашій країні й надав перевагу економічним причинам, котрі лише посилюються психологічними. Він зауважив, що все почалося набагато раніше — ще тоді, коли іноземні інвестори під впливом кризових подій на американському і європейському фінансових ринках почали виводити свій капітал з України. До того ж нині основні вітчизняні експортери переживають не кращі часи, а тому значно скоротився приплив валютної виручки в нашу країну. Всі ці чинники разом і зумовили розгортання фінансової кризи в Україні до таких масштабів.

Олександр Барановський підкреслив, що поділяє сумніви доповідача стосовно того, що наша держава спроможна рятувати банки, які потрапили

в кризове становище, за рахунок бюджетних коштів. Він вважає це нереальним через погане наповнення дохідної частини бюджету. Крім того, процедуру виділення таких грошей ще треба врегулювати законодавчо, а це практично нереально за нинішньої політичної нестабільності. Тому слід шукати інші шляхи санації банків, які переживають кризу, і розробляти реальні заходи виходу з неї.

РИЗИКИ ПОГЛИБЛЮЮТЬ НЕСТАБІЛЬНІСТЬ

Про те, які ризики доводиться переживати фінансовим установам, реальному сектору економіки та рядовим громадянам у кризовий період, ішлося у доповіді кандидата економічних наук, старшого викладача Львівського інституту банківської справи **Лариси Слободи**.

Для нинішньої фінансової нестабільності характерні принципи, сформульовані в теорії криз, згідно з якою вони вважаються системним явищем, а також всюдисущими й неминучими, зазначила доповідач. Кризи мають чітко визначену циклічність — 8 років (мале коливання) та 75 років (кардинальне коливання). Вони прогресивні в аспекті оновлення елементів системи, багатогранні та неповторні. Ці фінансові явища взаємодіють, поглиблюючи одне одного й зумовлюють ефект резонансу в різних сферах. Кризи мають завершення, але термін їх дії може бути різним. Виникненню та поглибленню криз передують певні ризикові ситуації. Тому в сучасних умовах важливим завданням для органів регулювання як на міжнародному рівні, так і в нашій країні є визначення, оцінка та прогнозування ризиків, які поглиблюють економічну кризу.

“Особливе місце належить ризикам функціонування банківської системи країни, котрі пов’язані з фінансовими, структурними та регулятивними аспектами діяльності, — зазначила доповідач. — Ризики поглиблення фінансової нестабільності у банківському секторі тісно взаємозв’язані з ризиками реального сектору економіки та домогосподарств. Адже фінансова система і реальна економіка — це єдине ціле. Тому врахування лише окремих ризиків при розробці антикризових заходів, спрямованих тільки на стабілізацію банківської сфери, може бути малоефективним і призведе до вищої ймовірності втрати капіталу. В системі ж ризиків, які спричиня-

ють поглиблення економічної кризи в країні, найважливішими є такі: макропруденційні, ризики реального сектору економіки, функціонування банківської системи, а також ризики домогосподарств”.

Розкриваючи суть кожного виду ризиків, доповідач зауважила, що для банківської системи класичними є ризики, наслідками яких є фінансові втрати. Зокрема, це ризики кредитні, ліквідності, процентні, валютні, інвестиційні та інші. Коли прояви ризиків кількох груп накладаються, виникає високий рівень кризи, що й сталося у нинішній світовій фінансовій системі. Умовно ці прояви можна поділити на три етапи: вчора, сьогодні, завтра. Ось як, на думку Лариси Слободи, вони проявляються за нинішньої фінансової нестабільності в нашій країні.

Учора. Першочерговий вплив на розгортання фінансової кризи в нашій країні справила світова криза, спричинена геополітичними та структурними ризиками (глобалізація, силові впливи, диспропорція розвитку фінансових ринків, відкритість економіки). Більшість експертів вбачає причини цієї кризи у проблемах американської економіки, що виникли внаслідок різкого скорочення заощаджень, зростання дешевих кредитів, неадекватного споживання та негараздів на ринку ризикових іпотечних цінних паперів.

Завдяки прояву макропруденційних фінансових ризиків через “ефект зараження” кризові явища переходили від однієї країни до іншої фінансовими потоками і товарообігом. Ситуацію в Україні ускладнили й високі політичні ризики — боротьба між урядом і Президентом призвела до затримки розгляду в парламенті необхідних законодавчих та нормативно-правових актів, а також ускладнила реалізацію конкретних рішень. Тому наша країна не змогла протидіяти кризі, котра стала наростати, наче снігова куля, “облипаючи” комплексом ризиків.

“Поштовхом до виникнення кризових явищ у банківській системі України стали інформаційні ризики — рейдерські атаки на Промінвестбанк, — вважає доповідач. — Висвітлення проблем у роботі банку через ЗМІ зумовило прояв психологічного ризику (негативні очікування населення) і спричинило вилучення коштів із депозитних рахунків інших банків. При цьому ніхто вчасно не загасив цей ажіотаж, скажімо, виступивши по телебаченню на захист

банків, чим ще більше розкрутили управління та іміджеві ризики щодо банківської системи. Навіть регулятивні дії НБУ у формі виділення Промінвестбанку 5 млрд. гривень не врятували ситуацію, що й спровокувало прояв ризику довіри до банківської системи та масове вилучення депозитів населенням. Виникли пруденційні ризики. Правління НБУ тимчасово постановою заборонило банкам видавати кредити і запровадило обмеження щодо розірвання депозитних угод і вилучення вкладниками коштів із банків. Водночас зросли обсяги коштів, які має повертати Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. Ці події зумовили підвищення у банківській системі України ризиків ліквідності й неефективності діяльності. Банки почали скорочувати штати або відправляти працівників у вимушені відпустки. За таких умов вони неспроможні відповідати за своїми зобов'язаннями. Також відбувається зміна джерел фінансування, ресурси стають дорожчими.

Руйнівні дії з фінансового сектору економіки перекидаються на реальний — виникають психологічні ризики (негативні очікування). Підприємства та корпорації мобілізують свої можливості й ресурси, скорочують видатки. Фактично позбавлені кредитної підтримки банків, вони змушені погашати дорогі короткострокові кредити. Водночас проявляються ризики надвиробництва та скорочення попиту на продукцію, що експортується. Для реального сектору назрівають ризики систем виробництва — особливо корпорацій, інтегрованих у світові. Ситуація нагнітається через підвищення рівня ризиків руху капіталу — спантеличені світовою економічною кризою іноземні корпорації починають вилучати з нашої економіки гроші для підтримки материнських структур за рубежом. Проявляються зовнішньоторговельні ризики. Ці умови та значна фінансова залежність фізичних і юридичних осіб від доларових кредитів породжують кредитний ризик — обсяги доларових позичок утричі перевищують обсяги гривневих, що спричиняє дефіцит грошової маси в доларах. Така ситуація породжує високий рівень валютних ризиків.

За умов негативного коливання валютного курсу Національний банк робить спробу врегулювати цей ризик. Зрештою позики Міжнародного валютного фонду збільшують зовнішній борг країни, що в перспективі поглиблює фінансову кризу. Високі валютні (здебільшого через спекуляції) та

політичні ризики знецінюють гривню — посилюється інфляція. У банківській системі зростають процентні ризики — несприятливі зміни ставок, високі відсоткові витрати банків на залучення ресурсів на міжбанківському ринку; ризики ліквідності — дисбаланс між

*Тривожним є й те, що значно знизилися кредитні рейтинги українських банків та зріс рівень ризику недовіри до банківської системи. Збільшується ризик безпеки через імовірність хакерських атак у полюванні на віртуальні гроші.
(З доповіді Лариси Слобода)*

валютними активами і зобов'язаннями, зміна джерел поповнення коштів, затримка платежів за кредитами; операційно-технологічні ризики — шахрайство, недоліки корпоративного управління тощо; ризики довіри — негативне сприйняття суспільством іміджу банків; юридичні ризики — порушення угод, етичних норм бізнесу, двозначність тлумачення законодавства тощо.

Сьогодні. У банківській системі підвищується рівень кредитних ризиків — зростає обмінний курс долара, закриваються пункти обміну валют у зв'язку з передачею цих операцій виключно банкам. Суттєво підвищуються комісійні для клієнтів. Зростання процентних ставок за кредитами спричиняє неплатоспроможність позичальників банків, наслідками чого є порушення ліквідності і втрата капіталу банків. При цьому виникає високий ризик концентрації капіталу. Це може призвести до того, що вільні капітали, сконцентровані в руках кількох людей, можуть довести економіку країни до колапсу.

Тривожним є й те, що значно знизилися кредитні рейтинги українських банків та зріс рівень ризику недовіри до банківської системи. Збільшується ризик безпеки через імовірність хакерських атак у полюванні на віртуальні гроші. Всі ці фактори призводять до того, що в суспільстві назрівають соціальні ризики (погіршення життєвого рівня населення, порушення принципів соціальної відповідальності бізнесу, поглиблення розшарування населення — розподіл на бідних та багатих, підвищення рівня злочинності). Водночас зростає рівень макропруденційних ризиків унаслідок впливів міжнародних організацій, накопичення великого

зовнішнього боргу через позики МВФ, які потрібно сплачувати. Наймасштабнішими є ризики управління.

Завтра. Криза у банківській системі може настати через втрату позичальниками платоспроможності, зазначила Л.Слобода. Причинами цього стануть високі кредитні ризики — нагромадження заборгованості порівняно з активами банків, що призведе до зростання ризику ліквідності банківської системи та втрати капіталу. Підвищуються також регулятивні ризики — зокрема ризик того, чи зможе НБУ актуалізувати й запровадити ефективні заходи щодо стабілізації роботи банківської системи, а комерційні банки — підтримати і своєчасно виконати відповідні його постанови й розробити індивідуальні підходи до роботи з клієнтами, виходячи не лише з власних інтересів забезпечення прибутковості, а й з метою зменшення тиску на позичальників, зниження спекулятивних тенденцій, відновлення довіри населення до банківських установ.

Водночас посилюються тенденції до створення світового правління через масштабний вплив вільних капіталів (ризик руху капіталу). Безумовно, ці процеси підвищують макропруденційні ризики в нашій країні.

"Загалом же, повертаючись до теорії криз, зазначу, що вони — не лише деструктив, випробовування та високі ризики, — наголосила доповідач. — Це й можливість зародження та утвердження позитивних системних перетворень не тільки у фінансовому секторі, а й у країні загалом. Питання лише в тому, скільки нам це коштуватиме сьогодні?"

СВІТ БОРЕТЬСЯ З ФІНАНСОВОЮ НЕСТАБІЛЬНІСТЮ

Всебічно проаналізувавши причини та особливості виникнення нинішньої світової фінансової нестабільності, різноманітні ризики, викликані кризою, та її вплив на вітчизняну банківську систему, учасники вивчення науково-дослідної теми дослідили також механізми регулювання роботи й розвитку банківської системи. Цій актуальній проблемі присвятила виступ викладач Львівського інституту банківської справи **Ірина Сениш**.

У періоди кризи виникає гостра необхідність у державній підтримці фінансового сектору країни, наголосила доповідач. Ця необхідність зумовлена тим, що саморегуляція через ринковий механізм у таких умовах



просто не діє. Аналогічна ситуація склалася й сьогодні у світовій економіці, коли практично кожна окрема банківська система потерпає від фінансової кризи. Зокрема, в нашій країні її наслідком стала валютна криза, і державні органи вже вжили заходів для подолання цього явища.

Рада національної безпеки та оборони 20 жовтня 2008 року прийняла рішення про невідкладні заходи щодо посилення фінансово-бюджетної дисципліни та мінімізації негативного впливу світової фінансової кризи на економіку України. Правління НБУ 11 жовтня 2008 року прийняло Постанову № 319 “Про додаткові заходи щодо діяльності банків”, згідно з якою запроваджено мораторій на дострокове зняття депозитів. 5 листопада НБУ прийняв постанову № 353, якою посилив правила валютнообмінних операцій. Верховна Рада України прийняла антикризовий Закон “Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України”. Документом зокрема передбачається створення стабілізаційного фонду та збільшення розміру гарантування вкладів фізичних осіб до 150 тисяч гривень, а також участь держави в особі Мінфіну у формуванні та/або збільшенні статутних капіталів банків шляхом придбання акцій первинної емісії банку чи акцій додаткової емісії банків в

обмін на державні облигації України та/або придбання зазначених акцій за кошти держбюджету.

Доповідач зазначила, що схожі заходи вживаються і в інших країнах, котрі постраждали від фінансової нестабільності. Лідери Групи семи країн з розвинутою економікою (G-7), 15 країн – членів зони євро, Міжнародний валютно-фінансовий комітет (МВФК), що представляє 185 країн, Група 20, до котрої належать як економічно розвинуті, так і країни, що розвиваються, прийняли заяву про необхідність скоординованих дій усієї світової спільноти. У плані Групи семи висловлено твердий намір використати всі наявні інструменти для підтримки системно важливих фінансових організацій. Також планується вжити всіх необхідних заходів, щоб “розморозити” кредитний і грошовий ринки, забезпечити для банків та інших фінансових установ широкий доступ до джерел фінансування – як державних, так і приватних, підтримати національні програми страхування і гарантування депозитів, аби відновити довіру вкладників до банківських установ; сприяти відновленню вторинних ринків іпотеки та інших

*У періоди кризи виникає гостра необхідність у державній підтримці фінансового сектору країни. Ця необхідність зумовлена тим, що саморегуляція через ринковий механізм у таких умовах просто не діє.
(З доповіді Грини Селіш)*

сек'юритизованих активів тощо. Країни зони євро оголосили, що купуватимуть частки капіталів банків з метою зміцнення їх фінансового стану та гарантувати міжбанківські кредити до кінця наступного року.

Директор-розпорядник МВФ Домінік Стросс-Кан сказав, що заходи, яких вживають країни світу для подолання кризи, не обов'язково повинні бути однаковими, але мають здійснюватися скоординовано. 10 жовтня 2008 року він запропонував план дій із чотирьох пунктів:

1. Тимчасове державне гарантування зобов'язань – не лише приватних, а й, можливо, міжбанківських депозитів як засіб відновлення функціонування ключових ринків. Цей крок повинен бути тимчасовим і включати такі гарантії, як посилений нагляд та лімітування депозитних відсоткових ставок;

2. Визнання збитків: необхідно визнавати втрати й купувати активи за справедливою вартістю;

3. Забезпечення державним капіталом, оскільки сьогодні приватні джерела фінансування є обмеженими;

4. Сприяння кооперативному підходу: потреба в міжнародній кооперації сьогодні є вкрай необхідною.

Стросс-Кан рекомендував країнам із розвинутою економікою використовувати податково-бюджетну політику там, де це можливо, – зокрема, у фінансовому та житловому секторах. Країни з ринками, що розвиваються, можуть використовувати резерви для фінансування тимчасового чи раптового недоодержання капіталу. Іншим доведеться підвищувати відсоткові ставки центрального банку відповідно до підвищення премії за ризик, аби перешкодити відпливу капіталу і зміцнити довіру до національної валюти. Деяким країнам, можливо, буде необхідна значна допомога, в тому числі від Міжнародного валютного фонду. За словами Стросс-Кана, в МВФ є ліквідні засоби у великих обсягах.

Країни, що розвиваються, стикаються зі зниженням попиту на експорт і скороченням доступу до торгових кредитів. До того ж багато з них уже страждають від продовольчої та паливної кризи, котра провокує напруженість бюджетів і платіжних балансів, призводить до підвищення інфляції та вартості життя. Стросс-Кан висловив твердий намір МВФ допомагати країнам, котрі відчувають труднощі, й заявив, що Міжнародний валютний фонд готовий швидко надати позики. Зокрема, для України МВФ виділив кредит у сумі 16.5 млрд. доларів США для боротьби з наслідками світової фінансової кризи.

Ряд країн світу, у тому числі й Україна, вжив низку заходів щодо мінімізації впливу наслідків кризи, які вже дали позитивні результати.

Закриваючи інтернет-конференцію, професор Барановський зазначив, що наукові дослідження щодо фінансової кризи будуть продовжені й у 2009 році. Результати вивчатимуться та узагальнюватимуться, а висновки й рекомендації передадуть для ознайомлення до Національного банку України. Університет банківської справи НБУ й надалі практикуватиме наукові дослідження на актуальні теми фінансово-кредитної сфери, щоб допомагати державі у розв'язанні злободенних проблем.

Микола Пацера,
“Вісник НБУ”.

Продовження теми/

Ліквідність банківської системи України: сучасний стан, чинники та напрями підвищення ефективності регулювання.

Стаття 3¹

Володимир Міщенко

Директор Центру наукових досліджень Національного банку України. Доктор економічних наук, професор

Анжеліка Сомик

Заступник начальника відділу досліджень грошово-кредитної політики та міжнародних валютно-кредитних відносин Центру наукових досліджень Національного банку України. Кандидат економічних наук

Автори дослідження окреслюють особливості сучасного стану ліквідності вітчизняної банківської системи, аналізують чинники попиту і пропозиції ліквідності, висвітлюють практику управління ліквідністю банківської системи України та акцентують увагу на напрямках підвищення її ефективності.

Зміст статті відображає точку зору її авторів, яка може не збігатися з офіційною позицією Національного банку України.

Ліквідність банківської системи є її динамічним станом, який забезпечує своєчасність, повноту і безперервність виконання всіх сукупних зобов'язань банківської системи та достатність коштів відповідно до потреб розвитку економіки країни. З огляду на ту роль, яку відіграє ліквідність банківської системи у забезпеченні її платоспроможності, фінансової стійкості, розширеного розвитку та ефективності трансмісійного механізму монетарної політики, вона є важливим об'єктом управління центрального банку.

Управління ліквідністю банківської системи — складний процес створення передумов, забезпечення та підтримання оптимального рівня банківської ліквідності на макrorівні. Оптимальним, на нашу думку, є такий рівень ліквідності, який дає можливість виконувати банківській системі свої грошові зобов'язання, а також нарощувати обсяги операцій банків відповідно до потреб і циклу економічного розвитку без створення дисбалансів, загрози фінансовій стійкості та розвитку інфляційних процесів у країні.

В Україні управління ліквідністю банківської системи здійснює Національний банк України в процесі регулювання грошово-кредитного ринку за допомогою законодавчо визначених механізмів та інструментів. На сучасному етапі розвитку грошово-кредитної політики відповідно до чинної нормативної бази для забезпечення та управління ліквідністю На-

ціональний банк України може використовувати такі інструменти банківського нагляду, як економічні нормативи — насамперед ліквідності (миттєвої, поточної, короткострокової) та адекватності капіталу [2], а також такі основні інструменти грошово-кредитної політики: обов'язкові резерви [10, 14], процентну політику [11], операції з рефінансування банків (кредити овернайт, кредити строком до 14 днів і 365 днів), операції прямого та зворотного РЕПО, операції з обміну іноземної валюти на національну (своп), стабілізаційний кредит, операції з власними борговими зобов'язаннями (деPOSITNі сертифікати овернайт, до 14 днів і до 365 днів), операції з державними облігаціями України [12, 16], довгострокові кредити під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу [9].

Регулюванню ліквідності банківської системи передують аналіз стану та чинників, що її зумовлюють. Ліквідність банківської системи формується під впливом чинників попиту на неї та багатьох зовнішніх (автономних) і внутрішніх (неавтономних) чинників її пропозиції.

ЧИННИКИ ПОПИТУ НА ЛІКВІДНІСТЬ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В УКРАЇНІ

Попит на ліквідність формується сумарним обсягом обов'язкових резервних вимог, що зберігаються на рахунках банків у центральному

банку, та вільною ліквідністю (кошти на рахунках банків у центральному банку, за винятком коштів сформованих обов'язкових резервних вимог) [18]. Тобто кількісно ліквідність вітчизняної банківської системи визначається обсягом коштів на кореспондентських рахунках банків у Національному банку України (див. графік 1).

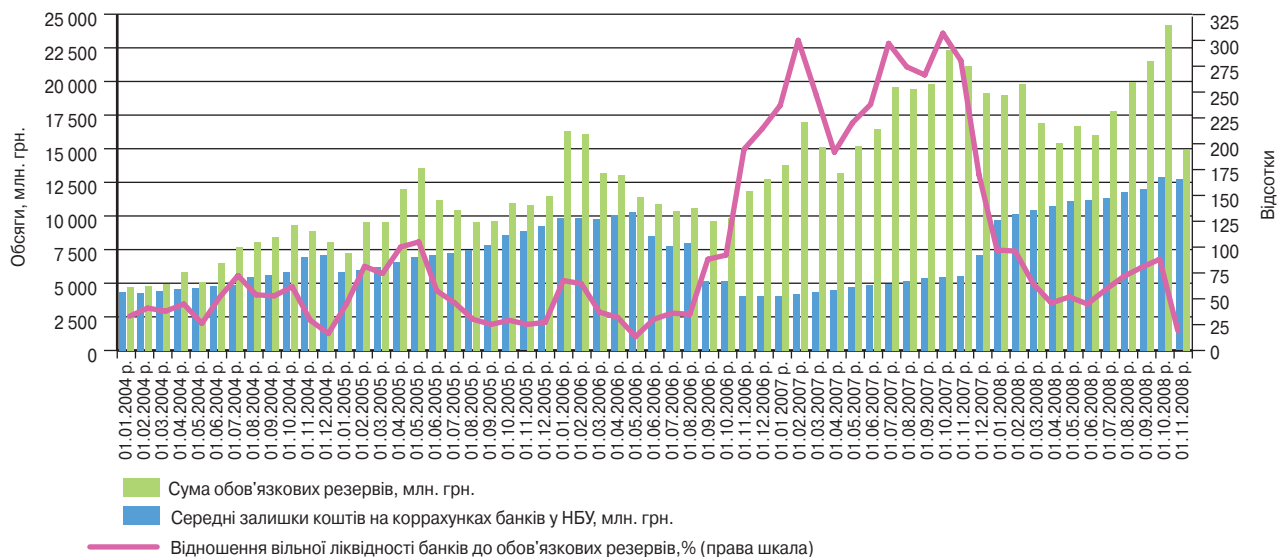
Об'єктом регулювання для центрального банку є вільна ліквідність (вільні резерви) банківської системи, яка може містити як оптимальну, так і надлишкову складову, а в окремих банках в умовах кризи ліквідності може бути взагалі відсутньою. В балансі центрального банку обсяг вільної ліквідності буде незначним, якщо позиція ліквідності в банківській системі характеризується структурним дефіцитом, і навпаки — обсяг вільних резервів буде значним за структурного надлишку ліквідності.

Як бачимо на графіку 1, в останні два роки найменший рівень вільної ліквідності спостерігався за станом на 1 листопада 2008 року: вільні резерви перевищили рівень обов'язкових резервних вимог лише на 17.1% порівняно з 87.4% на 01.10.2008 р., зменшившись при цьому на 9.1 млрд. грн. Така ситуація свідчить про зміну в Україні структурної позиції профіциту ліквідності банківської системи її структурним дефіцитом унаслідок світової фінансової кризи, яка загост-

¹ Закінчення. Початок у "Віснику Національного банку України" № 11, 12 за 2008 рік.

БАНКИ УКРАЇНИ

Графік 1. Динаміка окремих показників, що характеризують ліквідність банківської системи України у 2004–2008 рр.



Примітка. Вільна ліквідність — різниця між залишком коштів на коррахунках банків у Національному банку України та обсягом сформованих банками обов'язкових резервних вимог.

Джерело: розраховано за даними Національного банку України [1, 6].

рила негаразди, що накопичилися у вітчизняній банківській системі.

Про рівень ліквідності банківської системи свідчить і такий показник, як відношення вільної ліквідності до грошової бази [17]. В Україні протягом 2007 року значення цього показника коливалося в межах 9.0–13.3% (див. графік 2). У 2008 році ситуація з ліквідністю банківської системи в Україні суттєво погіршилася: зазначений показник знизився з 7.1% на початок року до 3.3% на початок червня. Із червня вільна ліквідність банків має тенденцію до зростання і на початок жовтня 2008 р. становила 6.6%. Для порівняння зазначимо, що рівень вільних резервів банків в економічно розвинутих країнах підтримується центральними банками на стабільному рівні

1% від монетарної бази. Це дає змогу мінімізувати волатильність короткострокових ставок на ринку та утримувати їх на рівні, адекватному наміченій цінновій стабільності [17, с. 21–22]. В нових ринкових економіках цей показник становить 3–5%, і його зниження в Україні до 1.25% на початок жовтня 2008 року відобразило проблему ліквідності банківської системи, зумовлену низкою внутрішніх і зовнішніх чинників макро- та мікроекономічного характеру.

У цілому зміни у вільній ліквідності банків відбуваються під впливом сумарних змін автономних чинників ліквідності (змін в автономній позиції ринку), мова про які піде нижче, змін в обсягах обов'язкових резервних вимог, а також в обсягах монетарних опе-

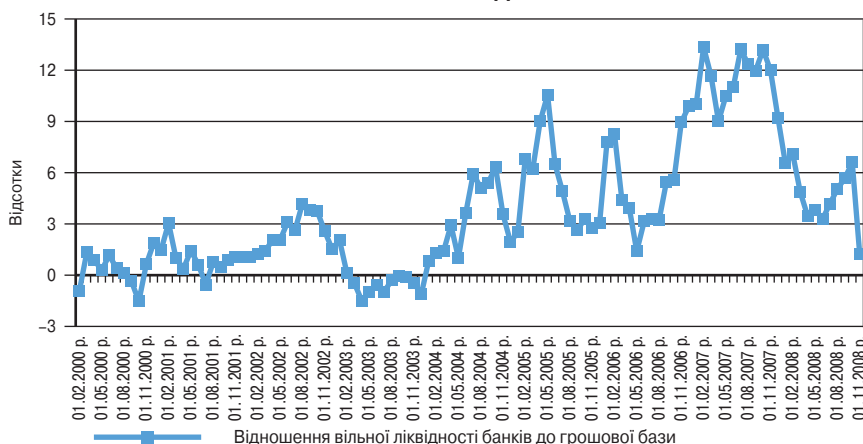
рацій центрального банку, проведених з метою регулювання грошово-кредитного ринку. Кумулятивний вплив цих змін на ліквідність банківської системи України відображено на графіку 3.

ЧИННИКИ ПРОПОЗИЦІЇ ЛІКВІДНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В УКРАЇНІ

Чинники пропозиції ліквідності поділяються на автономні (незалежні від впливу центрального банку) та неавтономні (регульовані центральним банком). Перші відображені в таких основних статтях балансу центрального банку: чисті іноземні активи, чисті зобов'язання уряду, готівка в обігу, інші чисті статті, які в сукупності формують автономну позицію ліквідності на ринку. В Україні ці чинники мають свою специфіку, зумовлену нинішнім рівнем фінансово-економічного розвитку країни, політичною ситуацією, діючим режимом монетарної політики, а з жовтня 2008 року — посиленням впливу світової кризи на фінансову систему України.

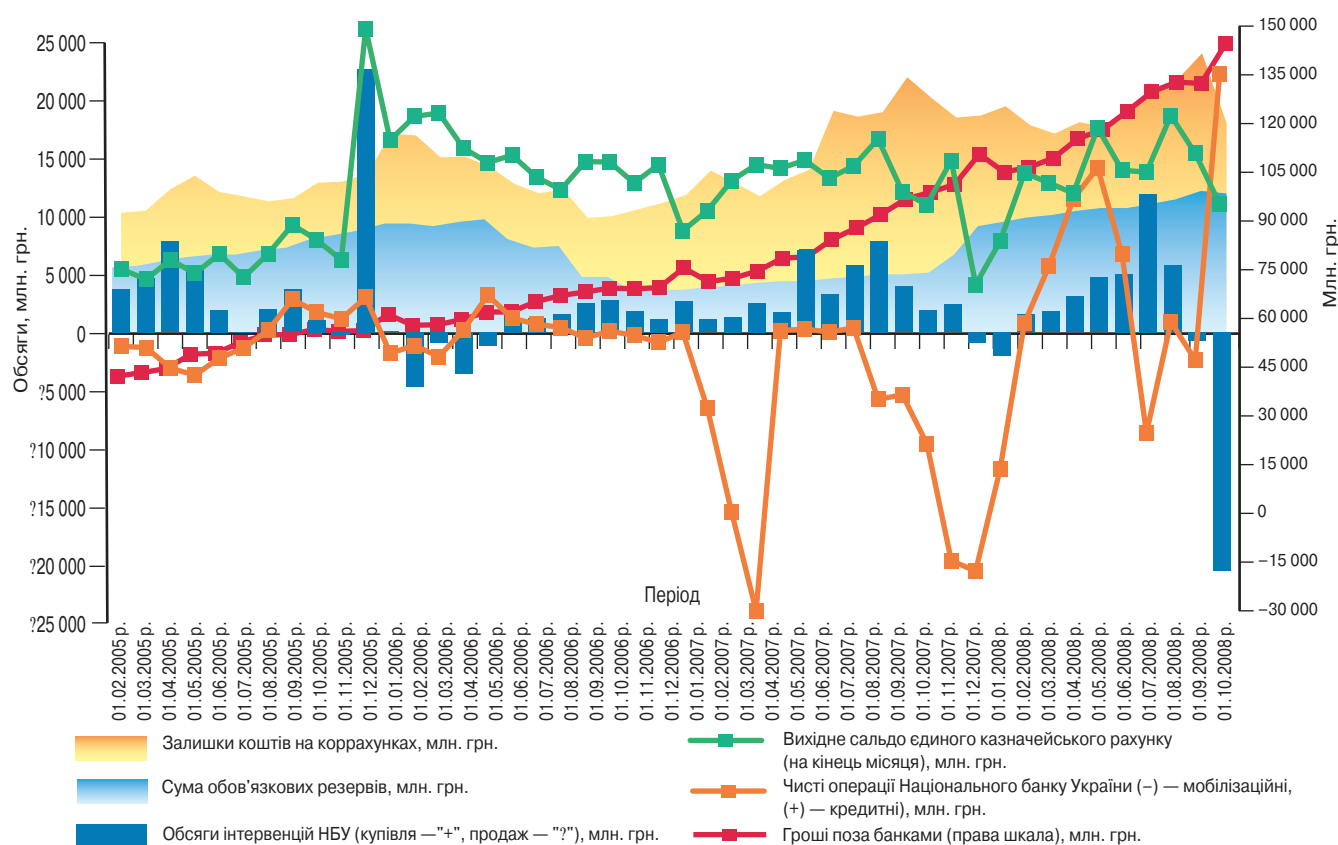
Зокрема, як свідчить світовий досвід, роль чинника “чисті іноземні активи” змінюється залежно від режиму обмінного курсу і коливань платіжного балансу. В країнах із плаваючим обмінним курсом цей чинник є автономним, оскільки центральний банк не втручається в роботу валютного ринку і, отже, не відбувається змін у його чистих іноземних активах, за ви-

Графік 2. Динаміка показника відношення вільної ліквідності банків до грошової бази в 2000–2008 рр.



Джерело: розраховано за даними Національного банку України [6].

Графік 3. Динаміка кумулятивного впливу різних факторів на ліквідність банківської системи України в 2005–2008 рр.



Джерело: розраховано за даними Національного банку України [1, 6, 7].

нятком впливу їх переоцінки. В умовах фіксованого або керованого курсу цей чинник не є автономним, оскільки центральний банк має прямий вплив на зміни в статті його балансу "Чисті іноземні активи" через проведення валютних інтервенцій (купівлі або продажу іноземної валюти) з метою регулювання обмінного курсу національної валюти [17].

Нині Національний банк України реалізує свою грошово-кредитну політику у валютному режимі² прив'язки гривні до долара США. В умовах відкритості вітчизняної економіки та значного припливу іноземного капіталу це зумовлювало необхідність проведення до вересня 2008 року центральним банком валютних інтервенцій з купівлі долара США, що позначалося на зростанні ліквідності банківської системи. З вересня 2008 року внаслідок погіршення глобальної ліквідності, обмеженості доступу віт-

чизняних банків до зовнішніх запозичень, впливу капіталу та зростання попиту на іноземну валюту Національний банк України проводив інтервенції з продажу долара США для підтримання курсової стабільності в країні в сумі 150.3 млн. доларів США за вересень та 4 114.8 млн. дол. США за жовтень 2008 року [7]. Це було одним із чинників зниження гривневої ліквідності вітчизняної банківської системи, проте його вплив компенсувався проведеними НБУ операціями з рефінансування банків, обсяг яких у вересні й жовтні становив відповідно 6 047.3 млн. грн. та 29 230.16 млн. грн. [6].

Нівелювання впливу цього чинника на ліквідність банківської системи пов'язане лише з переходом до плаваючого обмінного курсу, який дає змогу мінімізувати пряму участь Національного банку України в регулюванні валютного ринку шляхом проведення інтервенцій. Гнучкий обмінний курс є передумовою успішного переходу до режиму монетарної політики, що базується на ціновій стабільності, який намічений у середньостроковій стратегії грошово-кредитної політики Національного бан-

ку України. Поступовий перехід до гнучкого курсоутворення визначений одним із завдань в Основних засадах грошово-кредитної політики останніх років. Орієнтованість Національного банку України на посилення гнучкості обмінного курсу відобразили зміни прогнозованого показника обмінного курсу гривні щодо долара США, внесені в Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 рік³.

Слід зазначити, що в Україні поступовий перехід до гнучкого курсоутворення було прискорено через зростання напруження на фінансовому ринку восени 2008 року, яке виявилось у збільшенні попиту на іноземну валюту, що створювало значний девальваційний тиск на курс гривні. В аспекті управління ліквідністю посилення гнучкості курсу восени 2008 року дало змогу зменшити роль валютного каналу в структурі введених в обіг платіжних за-

² Валютно-курсний режим в Україні у класифікації валютно-курсних режимів МВФ до 2008 р. визначався як режим де-факто фіксації до долара (de facto dollar peg), а з 2008 р. — як режим керованого плавання (managed float).

³ В Основних засадах грошово-кредитної політики на 2008 р. прогнозований показник курсу гривні щодо долара США було визначено з 15.09.2008 р. на рівні $4,85 \pm 4\%$, з 07.10.2008 р. — $4,85 \pm 8\%$, а з 27.10.2008 р. — вилучено з прогнозованих показників монетарної сфери [4].

собів (безготівкової емісії)⁴, нівелювати вплив валютних інтервенцій на ліквідність банківської системи України та збільшити можливості центрального банку щодо управління грошово-кредитним ринком через регулювання процентних ставок, які за режиму, що базується на цінній стабільності, стають основним інструментом монетарної політики.

Крім того, зростання гнучкості обмінного курсу гривні до долара США для суб'єктів економіки є сигналом про відмову Національного банку від політики прийняття валютного ризику на себе для підтримання курсової стабільності, що підвищує невизначеність для суб'єктів економіки щодо майбутньої доходності капіталу в іноземній валюті, яка може зменшитися з поправкою на ризик ринкового курсоутворення. Внаслідок знизиться спекулятивна складова в іноземному капіталі, що надходить в Україну, активізується розвиток внутрішнього грошово-кредитного ринку та ринкових інструментів хеджування валютного ризику, знизиться рівень фінансової доларизації в країні тощо.

Іншим важливим автономним чинником впливу на ліквідність банківської системи є "Чисті зобов'язання уряду", котрі накопичуються через мережу щоденних потоків коштів, проходячи по консолідованому фінансовому рахунку, якому притаманні значні коливання через сезонність доходної та витратної частин бюджету. В аспекті впливу на ліквідність банківської системи України найпроблемнішим є чинник руху коштів на рахунку уряду (Єдиному казначейському рахунку) в Національному банку України.

В Україні проблема впливу на ліквідність банківської системи Єдиного казначейського рахунку уряду полягає у непередбачуваності й важкопрогнозованості руху коштів за ним. Крім того, через недосконалість бюджетного процесу існує тенденція накопичення протягом року коштів на ЄКР із масовим їх витрачанням у певні періоди, переважно наприкінці року, що призводить до зростання ризиків ліквідності банківської системи. Це пов'язано з активним акумулюванням коштів на рахунках уряду в Національному банку України через надходження платежів до бюджету, що позначається на вилученні коштів з обігу та зменшенні ліквідності банків. Водночас масове витрачання коштів збіль-

шує обсяг поточних рахунків (коррахунків) банків у центральному банку та призводить до різкого зростання банківської ліквідності. У подальшому така політика зумовлює зростання обсягу готівки поза банками, в яку трансформуються кошти рахунків уряду, що виплачуються населенню у вигляді зарплат і соціальних трансфертів і, відповідно, позначається на зменшенні ліквідності банківської системи. Така бюджетна політика призводить до розбалансованості на грошово-кредитному ринку, а соціальна орієнтованість бюджету є чинником макроекономічних дисбалансів, проявом якого є перевищення темпів зростання внутрішнього попиту над пропозицією, а наслідком — інфляційні процеси в країні.

Як свідчить міжнародний досвід, важливою передумовою ефективного регулювання грошово-кредитного ринку є координація фіскальної та монетарної політики. Одним із її проявів є підтримка урядом центрального банку у забезпеченні цінності стабільності, в тому числі шляхом створення передумов для ефективного регулювання грошово-кредитного ринку шляхом нівелювання негативного впливу на цей процес боргової та бюджетної політики. Недостатня узгодженість урядової та монетарної політики суттєво знижує ефективність дій центрального банку як регулятора грошово-кредитного ринку і зводить їх фактично до кількісного регулювання через усунення негативного впливу чинників ліквідності, насамперед непередбачуваного руху коштів на рахунках уряду в центральному банку.

Важливим автономним фактором впливу на резерви (ліквідності банків) в Україні є також стаття балансу НБУ "Готівка в обігу". Попит на готівку коливається залежно від зміни номінального ВВП, процентних ставок (через ефект альтернативної вартості), розвитку безготівкових платіжних систем (замінників готівки), очікувань і довіри до банківської системи та центрального банку, рівня доларизації в країні. З позиції впливу на ліквідність центральні банки досліджують такі складові готівки в обігу, як готівка в касах банків і готівка поза банками. Зростання першої є чинником збільшення банківської ліквідності, тоді як зростання готівки поза банками зумовлює її зниження. Тенденція до стрімкого зростання обсягів готівки поза банками свідчить про схильність суб'єктів ринку до збереження коштів поза банками, тінізацію економіки й потребує

вжиття відповідних заходів детінізації та фінансового поглиблення.

Динаміка готівки поза банками є найнепередбачуванішим чинником, оскільки важко спрогнозувати й передбачити наміри населення щодо витрачання коштів, хоча вплив цього чинника має певний сезонний прояв. Так, найбільший обсяг готівки населення витрачає у вихідні та передсвяткові дні, у різдвяні та великодні свята, під час відпусток. Динаміка готівки поза банками аналізується у тісному взаємозв'язку з готівкою в касах банків, адже перша здебільшого компенсується надходженнями готівки до кас банків. Наприклад, перед вихідними та святковими днями банки з кас видають більше готівки, ніж у будні. Відповідно після свят і вихідних до кас банків повертаються значні обсяги готівки, завдяки чому зростає ліквідність банківської системи.

Стосовно показника "гроші поза банками" зауважимо, що в Україні він має тенденцію до стрімкого зростання, а його значення пов'язані, як уже мовилося, з активним витрачанням наприкінці року коштів уряду, розміщених на Єдиному казначейському рахунку в НБУ та їх трансформацією в готівку поза банками (див. графік 3).

Окремої уваги потребує довіра громадян до банківської системи як чинник зміни обсягу готівки поза банками та ліквідності банківської системи. У жовтні 2008 року штучно спровоковане посилення недовіри до фінансового стану окремих банків, а також девальваційні очікування негативно позначилися на довірі громадян до вітчизняної банківської системи. Внаслідок було вилучено 2.7% депозитів на суму 9.21 млрд. грн. Рівень вільної ліквідності банків знизився з 11.28 млрд. грн. на 01.10.2008 р. до 2.17 млрд. грн. на 01.11.2008 р. Обсяги грошей поза банками за цей період зросли на 12.69 млн. грн., або на 9.5% [6].

Серед внутрішніх (неавтономних) чинників впливу НБУ на ліквідність банківської системи, поряд із валютними інтервенціями, слід виокремити обов'язкові резервні вимоги. Вони є складовою попиту на ліквідність банківської системи і прямо впливають на неї через установлену центральним банком норму обов'язкового резервування. Зазначимо, що з 20 листопада 2007 року відповідно до Постанови Правління Національного банку України від 07.11.2007 р. № 403 "Про регулювання грошово-кредитного ринку" до складу зобов'язань банків, які підлягають обов'язковому резервуван-

⁴ У структурі чистої безготівкової емісії операцій на валютному ринку становили у 2007 році 94.3%, а за 10 місяців 2008 року — 27.03%.

Таблиця 1. Динаміка окремих показників, що характеризують строкові та валютні дисбаланси в банківській системі України у 2003-2008 рр.						
Показник	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	Жовтень 2008 р.
Співвідношення депозитів і кредитів, наданих суб'єктам економіки в іноземній валюті	0.70	0.81	0.73	0.58	0.42	0.35
Співвідношення довгострокових депозитів і довгострокових кредитів, наданих суб'єктам економіки	0.65	0.66	0.58	0.51	0.44	0.37
Співвідношення довгострокових депозитів і довгострокових кредитів, наданих суб'єктам економіки в національній валюті	0.80	0.70	0.69	0.67	0.69	0.61
Співвідношення довгострокових депозитів і довгострокових кредитів, наданих суб'єктам економіки в іноземній валюті	0.51	0.61	0.48	0.40	0.27	0.23
Співвідношення строкових депозитів і кредитів, наданих суб'єктам економіки	0.53	0.56	0.58	0.50	0.44	0.37

Джерело: розраховано за даними "Бюлетеня Національного банку України".

ню, включено кошти, залучені банками від банків-нерезидентів і фінансових організацій-нерезидентів [14].

Мета цього рішення — стимулювання позитивних зрушень у структурі активно-пасивних операцій банків, поступове обмеження економічними методами обсягів залучення коштів за кордоном і посилення привабливості проведення операцій банків у національній валюті. У підсумку зріс попит на ліквідність банків для формування обов'язкових резервних вимог, що дало змогу зменшити надлишкову вільну ліквідність банківської системи (див. графік 3).

Крім посилення ролі обов'язкових резервних вимог у регулюванні грошово-кредитного ринку, Національний банк України вжив низку інших заходів, покликаних усунути зростання ризиків ліквідності, зумовлені погіршенням структури активно-пасивних операцій банків. Так, з метою підтримки банками достатнього рівня регулятивного капіталу для покриття валютного ризику ліквідності постановою Правління НБУ від 17.12.2007 р. було внесено зміни (набули чинності з 13 лютого 2008 р.) до Інструкції "Про порядок регулювання діяльності банків в Україні", які стосувалися розрахунку нормативу адекватності регулятивного капіталу / платоспроможності (Н2) у частині зважування довгострокових активних операцій, здійснених із перевищенням строків розміщення над строками залучення коштів, на коефіцієнт ризику 50% і врахування валютного ризику, вимірюваного сукупною сумою відкритої

валютної позиції банку за всіма іноземними валютами та банківськими металами [2].

Подальше стрімке зростання обсягів кредитування, неадекватне наявній внутрішній ресурсній базі банків, та часті звернення банків за підтримкою ліквідності до Національного банку України зумовили необхідність вжиття такого заходу, як застосування відмови в підтримці ліквідності банків за всіма інструментами рефінансування у разі наявності постійної незбалансованості між термінами та обсягами залучених і розміще-

них коштів. Відповідно до постанови Правління НБУ від 21.04.2008 р. № 107 із 22 квітня 2008 року під час розгляду питання про підтримання ліквідності банку шляхом рефінансування враховується інформація щодо проведення ним кредитної політики в межах наявних за термінами та обсягами кредитних ресурсів [15].

Такі заходи, на нашу думку, є цілком обґрунтованими. Як засвідчили проведені дослідження, нині в банківській системі України спостерігається швидке накопичення валютних і строкових дисбалансів, що проявляються у зростанні розривів (гепів) між обсягами залучених депозитів і наданих кредитів за строковістю та валютою платежу (див. таблицю 1). Це свідчить про збільшення ризику ліквідності на макrorівні, причиною чому — проведення банками високо-ризикової кредитної політики, а саме: надання довгострокових кредитів без наявності відповідних внутрішніх довгострокових кредитних ресурсів у необхідній валюті.

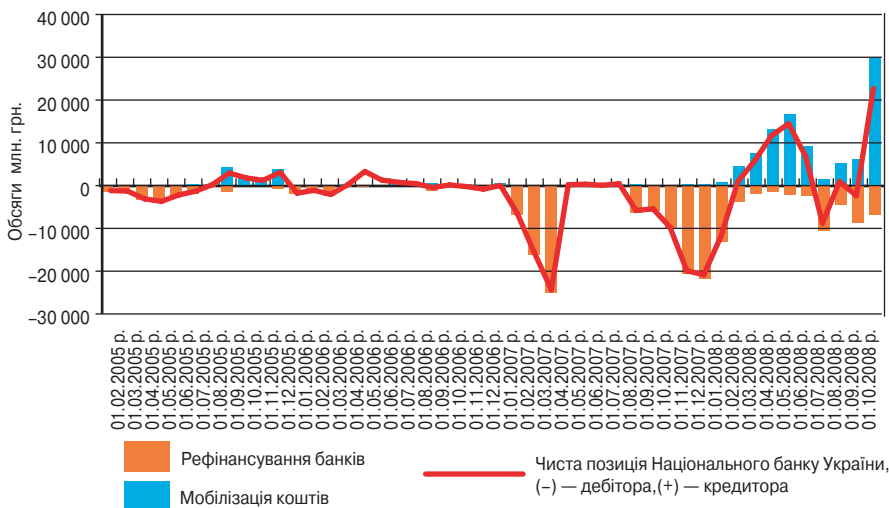
Крім того, зростання ролі зовнішніх залучень у ресурсній базі банків, зокрема іноземних запозичень, зумовлює збільшення залежності банків від зовнішніх фінансових інститутів і шоків на світових ринках капіталів та нарощує системні ризики, які створюють загрозу фінансовій стійкості банківської системи України.

Із таблиці випливає, що найзагрозливішими є дисбаланси у співвідношенні довгострокових депозитів і дов-

Таблиця 2. Структура кредитів, наданих Національним банком для підтримання ліквідності банків України в 2001–2008 рр.								
								Відсотки
Механізми рефінансування	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	10 міс. 2008 р.
Рефінансування банків, усього	100	100	100	100	100	100	100	100
у тому числі через: кредитний аукціон	–	–	–	–	–	–	–	–
операції прямого РЕПО	3.9	0.8	1.6	16.8	5.2	16.3	–	9.7
кредити овернайт, надані через постійно діючу лінію рефінансування	83.9	12.6	87.0	71.9	92.9	66.9	17.1	65.9
кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера	8.2	76.7	8.9	4.9	1.9	12.1	78.0	7.5
підтримання довгострокової ліквідності	–	9.9	2.5	1.5	–	–	–	–
стабілізаційний кредит	–	–	–	4.9	0.02	–	–	–
інші механізми	4.0	–	–	–	–	–	–	14.5
операції своп	–	–	–	–	–	4.5	–	2.4
кредити рефінансування під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в НБУ	–	–	–	–	–	0.2	4.9	–

Джерело: розраховано за даними "Вісника Національного банку України" [5].

Графік 4. Динаміка обсягів операцій Національного банку з регулювання ліквідності банків України у 2005–2008 рр.



Джерело: побудовано за даними Національного банку України [6].

гострокових кредитів в іноземній валюті. Даний показник на кінець жовтня 2008 року зменшився до 0.23 порівняно з 0.51 у 2003 році. Це свідчить про тенденцію заміщення внутрішньої довгострокової ресурсної бази депозитного характеру в іноземній валюті іншими джерелами, насамперед іноземними запозиченнями. Напрями руху останніх є найнепередбачуванішими, особливо в умовах зростання нестабільності на міжнародних фінансових ринках. Зазначені ризики, що накопичувалися в банківській системі України внаслідок зростання орієнтованості на зовнішні запозичення далися взнаки восени 2008 року, коли вітчизняні банки стикнулися не лише з обмеженням доступу до зовнішніх джерел запозичень через погіршення глобальної ліквідності на світових фінансових ринках, а й з впливом капіталу, що зменшило їх ліквідність, посилюючи девальваційний тиск на курс національної валюти.

Тривожним симптомом негараздів у стані ліквідності банківської системи є також показник співвідношення строкових депозитів і кредитів, наданих суб'єктам економіки, який знизився з 0.53 у 2003 році до 0.37 у жовтні 2008 року. Цей показник свідчить про те, що на 63% кредитний портфель банків формується із внутрішніх ресурсів до запитання, які, як відомо, є нестабільним короткостроковим джерелом ресурсної бази банків, або ж з ресурсних джерел, залучених за кордоном. Для порівняння зазначимо, що строкові депозити, мобілізовані на внутрішньому ринку, покривають

78% банківських кредитів у Вірменії, 63% — в Азербайджані, 71% — у Болгарії, 52% — у Грузії, 78% — у Киргизстані, 104% — у Македонії, 82% — у Молдові, 52% — в Росії.

Підсумовуючи проведене дослідження чинників пропозиції ліквідності вітчизняної банківської системи, зауважимо, що серед автономних факторів пропозиції ліквідності основними нині є динаміка коштів уряду на рахунках у НБУ та динаміка готівки в обігу. Серед неавтономних чинників впливу на ліквідність банківської системи важливе місце належить обов'язковим резервним вимогам та інтервенціям Національного банку України на валютному ринку.

РЕГУЛЮВАННЯ ЛІКВІДНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

У процесі регулювання ліквідності банківської системи центральним банком об'єктом уваги є розрив, що виникає через невідповідність сукупного попиту на ліквідність і сукупної автономної пропозиції, який свідчить про наявність структурного дефіциту або профіциту ліквідності в банківській системі. Адекватно ситуації з ліквідністю на ринку центральний банк проводить операції з поглинання (стерилізації) ліквідності — для усунення надлишку ліквідності, або операції з підтримання ліквідності банків — для покриття її дефіциту. В першому випадку центробанк є чистим дебітором, у другому — чистим кредитором.

Нині для регулювання ліквідності

банківської системи Національний банк використовує такі основні механізми рефінансування: кредити овернайт, надані через постійно діючу лінію рефінансування; кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера; операції прямого РЕПО з державними облігаціями України та операції своп, які у структурі обсягів кредитів, наданих Національним банком України, становили за 10 місяців 2008 року відповідно 65.9, 7.5, 9.7, 2.4% (див. таблицю 2).

Мобілізація надмірної ліквідності банків проводиться з використанням депозитних сертифікатів Національного банку України. В умовах значних коливань ліквідності банківської системи НБУ в 2007 році провів операції з рефінансування банків на суму 2 523.7 млн. грн., за 10 місяців 2008 року — на 93 308.26 млн. грн., а також мобілізаційних операцій — відповідно на загальну суму 109 773.5 і 53 015.25 млн. грн. [6]. Оперативно та гнучко реагуючи на зміну ситуації на грошово-кредитному ринку, Національний банк України змінював свою чисту позицію із чистого дебітора (у 2007 році він проводив операції переважно з вилучення надлишкової ліквідності) на чистого кредитора (за 10 місяців 2008 року здійснено операції з рефінансування банків на суму 40 293.01 млн. грн.) (див. графік 4).

В умовах активної підтримки ліквідності банківської системи центральним банком важливим інструментом регулювання грошово-кредитного ринку стає процентна політика. У 2008 році Національний банк України двічі підвищував облікову ставку (з 1 січня 2008 року — до 10%, із 30 квітня 2008 року — до 12% річних). Крім цього, поступово підвищувалася вартість підтримки ліквідності банків через операції рефінансування (середньозважена ставка за всіма операціями рефінансування зростає з 9.2% у 2007 році до 15.3% за 10 місяців 2008 року); активно використовувалися ставки за депозитними операціями, які коливалися в межах 0.1–10% залежно від терміну залучення коштів та ситуації на грошово-кредитному ринку [6]. Така політика була спрямована на підвищення привабливості операцій у національній валюті та стимулювання заощаджувальної активності суб'єктів ринку, посилення ролі внутрішнього ринку в ресурсній базі банків і відволікання на цій основі коштів населення від споживчого ринку, зменшення залежності банків від зовнішніх запозичень, зниження ризиків фінансової стійкості банківської системи,

послаблення інфляційних процесів у країні тощо.

Із жовтня 2008 року на грошово-кредитному ринку спостерігалось напруження щодо ліквідності банківської системи, зумовлене впливом світової фінансової кризи та наслідками недобросовісної конкуренції — штучно спровокованого посилення недовіри до фінансового стану деяких банків [6]. Аби стабілізувати ситуацію, Національний банк України запровадив додаткові заходи щодо діяльності банків, відображені в постанові Правління НБУ від 11.10.2008 р. № 319 [13]. Основні з них були спрямовані на розширення можливостей банків щодо підтримки ліквідності через механізми рефінансування; недопущення впливу коштів клієнтів з банківської системи; безперебійне здійснення платежів; тимчасове лімітування відхилень між курсами купівлі та продажу готівкової іноземної валюти; пом'якшення умов формування обов'язкових резервних вимог; обмеження попиту банківських установ на іноземну валюту; обмеження обсягів кредитування в іноземній валюті позичальників, які не мають джерел валютної виручки тощо [13]. Це дало змогу стабілізувати ситуацію, ознаками чого стали наприкінці жовтня 2008 року стійка висхідна динаміка обсягів строкових депозитів фізичних осіб та припинення тенденції до зменшення рівня ліквідності банківської системи. Про це свідчила стабілізація обсягу щоденних залишків коштів на кореспондентських рахунках банків у Національному банку України на рівні 14–16 млрд. грн. в останню декаду жовтня 2008 року [6; 1].

ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ ЛІКВІДНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

Дослідження зарубіжного досвіду регулювання ліквідності та ситуації щодо цього на вітчизняному грошово-кредитному ринку дає підстави стверджувати, що для підвищення ефективності управління ліквідністю банківської системи в Україні необхідні комплексний підхід і зусилля багатьох суб'єктів, зокрема Національного банку України, уряду та безпосередньо самих банків. Річ у тім, що чинниками ліквідності банківської системи є фактори не лише макроекономічного, а насамперед мікроекономічного характеру. Останні

пов'язанні з недостатньо ефективним управлінням ліквідністю банків на мікрорівні через недосконалу систему її прогнозування, переорієнтацію із внутрішніх джерел формування ресурсної бази на зовнішні запозичення та високоризикову кредитну політику.

Особливої уваги в аспекті регулювання ліквідності потребує кредитна політика банків, яка нині є не лише чинником збільшення ризиків ліквідності через дисбаланси в депозитно-кредитних операціях, а й негативно впливає на макроекономічну збалансованість та стимулює розвиток інфляційних процесів в Україні. Нині кредитні вкладення банків спрямовуються переважно у поточну діяльність суб'єктів економіки та кредитування споживчих і житлових потреб фізичних осіб. Зокрема, в структурі кредитного портфеля банків питома вага кредитів у поточну діяльність на кінець серпня 2008 року становила близько 78%, тоді як в інвестиційну — лише 22%. Із інвестиційних кредитів, наданих банками, понад 55% — іпотечні, з яких близько 80% надані населенню, тобто є житловими. Темпи банківського кредитування фізичних осіб значно перевищують темпи кредитування суб'єктів господарювання, а частка позичок, наданих банками фізичним особам, зросла з 5% у 2000 році до 37% на 01.09.2008 р.

Стрімке зростання кредитування населення, з одного боку, підвищує купівельну спроможність громадян та рівень їхніх побутових і житлових стандартів, а з другого — є викликом економічному розвитку України, стійкості її фінансової системи та ціновій стабільності. Активізація кредитного попиту населення та відсутність належної вітчизняної товарної пропозиції стимулює зростання споживчого імпорту, що негативно позначається на поточному рахунку платіжного балансу країни, гальмує розвиток вітчизняних виробників унаслідок закріплення на внутрішньому ринку іноземних, збільшує системні ризики у банківській системі, зумовлені валютними та строковими дисбалансами в активних і пасивних операціях банків, послаблює її фінансову стійкість через зростання залежності банків від зовнішніх запозичень для поповнення ресурсної бази. Все це зумовлює проблему відсутності внутрішньої товарної пропозиції, адекватної зростаючому платоспроможному попиту населення та розвитку інфляційних процесів у країні.

З огляду на це слід нагально вжити

заходів щодо стимулювання оптимізації кредитного портфеля банків з урахуванням інтересів вітчизняної економіки шляхом зміщення акцентів із банківського кредитування поточних потреб на кредитування інвестиційних потреб суб'єктів господарювання та галузей реального сектору економіки, насамперед тих, які мають вплив на інфляційну складову стабільності гривні (енергетика, сільське господарство) та внутрішню товарну пропозицію. Одним із заходів щодо стимулювання розвитку інвестиційного кредитування банків та зниження ризиків ліквідності є посилення ролі механізму обов'язкових резервних вимог у регулюванні строкової та валютної структури залучених коштів банків через звільнення від необхідності обов'язкового резервування зобов'язань банків у національній валюті терміном понад 2 роки.

Світова практика, зокрема досвід Європейського центрального банку та багатьох зарубіжних центробанків, доводить ефективність заходів щодо стимулювання нарощування довгострокової складової ресурсної бази банків шляхом встановлення норми резервування лише за зобов'язаннями банків терміном виконання до 2 років. Це сприятиме не лише зниженню ризиків ліквідності, пов'язаних із наявними строковими дисбалансами в активних і пасивних операціях банків, шляхом нарощування довгострокової ресурсної бази в національній валюті та поліпшення її структури, а й стимулюватиме зменшення орієнтованості банків на зовнішні запозичення та доларизацію в країні, збільшить довгострокову ресурсну базу банків для кредитування реального сектору економіки країни.

В умовах погіршення ліквідності банківської системи, яке спостерігається із жовтня 2008 року, Національному банку України, на нашу думку, слід розглянути питання щодо зниження рівня обов'язкових резервних вимог. Це дало б змогу збільшити вільну ліквідність у вітчизняній банківській системі, скоротити обсяги рефінансування банків та зменшити на цій основі вплив монетарного чинника на інфляційні процеси в країні. Обґрунтованість цього заходу доводить сучасна практика подолання кризи ліквідності банківської системи в малих ринкових економіках, де активно використовується механізм обов'язкових резервних вимог, нормативи за якими мають тенденцію до зниження.

Іншим можливим напрямом використання механізму резервних вимог є звільнення банків від обов'язкового резервування залучених коштів у національній валюті, які спрямовані на довгострокове кредитування інвестиційно-інноваційних проектів вітчизняних суб'єктів економіки, розвитку вітчизняного виробництва, створення внутрішньої товарної пропозиції, а також на цілі енергозбереження та імпортозаміщення. Така практика є селективною політикою і неринковим заходом, проте її тимчасове застосування може бути виправданим в умовах нагальної необхідності вирішення проблеми імпортозалежності, спричиненою відсутністю внутрішньої товарної пропозиції, адекватної зростаючому попиту населення, а також значною енерговитратністю вітчизняного виробництва та впливом цих чинників на погіршення платіжного балансу, інфляційну і курсову динаміку в країні.

На нашу думку, застосування цього заходу в умовах дії прямих обмежень на збільшення обсягів кредитування в іноземній валюті контрагентів, котрі не мають джерел валютної виручки [13], сприятиме позитивним змінам у кредитних портфелях банків, а отже, — збільшенню довгострокових інвестицій у реальний сектор економіки, зменшенню інфляції та ризиків ліквідності для банків.

Однією з причин того, що банки в Україні відчувають гривневий дефіцит ліквідності, є їх політика, орієнтована в умовах девальваційних очікувань на накопичення та притримання конвертованої іноземної валюти. При цьому вони надмірно покладаються на підтримку їх ліквідності Національним банком України через інструменти рефінансування. За такої ситуації обґрунтованим заходом з боку НБУ, на нашу думку, може бути тимчасове припинення операції своп (обміну іноземної валюти на гривню для підтримання гривневої ліквідності строком до 15 календарних днів) або ж принаймні встановити ліміти на максимальні обсяги за операціями "валютний своп" і підвищити їх вартість для банків. Це змусить банки відмовитися від політики спекулятивного накопичення іноземної валюти і продавати її на ринку для підтримки власної ліквідності, що збільшить пропозицію іноземної валюти на ринку, зменшить тиск на курсову динаміку та збільшить гривневу ліквідність у банківській системі України.

Зважаючи на багатофакторність

явища ліквідності банківської системи, вдосконалення процесу управління нею в Україні, на нашу думку, має передбачати, окрім зазначених вище, реалізацію ще низки заходів, метою яких є:

- посилення координації грошово-кредитної та фінансової політики, аби підвищити прогнозованість руху коштів уряду на Єдиному казначейському рахунку в Національному банку України та мінімізувати вплив цього чинника на ліквідність банківської системи;

- удосконалення (в міру посилення гнучкості обмінного курсу) механізму регулювання ліквідності банківської системи шляхом переходу від кількісного підходу до регулювання грошово-кредитного ринку до підходу, що ґрунтується на його регулюванні через процентні ставки. Це посилить управлінську позицію Національного банку України, збільшить його можливості в регулюванні грошово-кредитного ринку та ефективність у досягненні цінової стабільності;

- зростання ролі прогнозування в управлінні ліквідністю банківської системи, а саме: застосування методичних підходів і моделей, які б із високою точністю могли оцінити і врахувати всі чинники ліквідності й визначити потребу в ній, адекватну циклу та стану розвитку економіки країни.

Комплекс цих заходів дасть змогу зменшити коливання ліквідності банківської системи, знизити на цій основі волатильність короткострокових ставок на міжбанківському ринку та підвищити ефективність трансмісійного механізму грошово-кредитної політики у досягненні цінової стабільності в Україні.

Література

1. Залишок коштів на коррахунках банків (оперативні дані) // www.bank.gov.ua.

2. Інструкція "Про порядок регулювання діяльності банків в Україні": Постанова Правління НБУ від 28.08.2001 р. № 368, зі змінами від 17.12.2007 р.

3. Ліквідність банківської системи України: Науково-аналітичні матеріали / В.І. Мищенко, А.В. Сомик та ін. — Вип. 12. — К.: Національний банк України; Центр наукових досліджень, 2008. — 180 с.

4. Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 рік: Рішення Ради Національного банку України від 22.11.2007 р. № 17, зі змінами від 27.10.2008 р.

5. Основні монетарні параметри гро-

шово-кредитного ринку України // Вісник Національного банку України за 2001–2008 рр.

6. Основні тенденції грошово-кредитного ринку за жовтень 2008 року // www.bank.gov.ua.

7. Основні тенденції валютного ринку України // www.bank.gov.ua.

8. Офіційний сайт Національного банку України // www.bank.gov.ua.

9. Положення "Про порядок рефінансування банків під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в Національному банку України": Постанова Правління Національного банку України від 29.05.2006 р. № 195, зі змінами.

10. Положення "Про порядок формування обов'язкових резервів для банків України": Постанова Правління Національного банку України від 16.03.2006 р. № 91, зі змінами.

11. Положення "Про процентну політику Національного банку України": Постанова Правління Національного банку України від 18.08.2004 р. № 389.

12. Положення "Про регулювання Національним банком України ліквідності банків України": Постанова Правління Національного банку України від 26.09.2006 р. № 378, зі змінами.

13. "Про додаткові заходи щодо діяльності банків": Постанова Правління Національного банку України від 11.10.2008 р. № 319, зі змінами.

14. "Про регулювання грошово-кредитного ринку": Постанова Правління Національного банку України від 07.11.2007 р. № 403.

15. "Про регулювання грошово-кредитного ринку": Постанова Правління Національного банку України від 21.04.2008 р. № 107.

16. "Про терміни та можливі обсяги проведення Національним банком України окремих операцій з банками, передбачених у Положенні про регулювання Національним банком України ліквідності банків України, та вимоги щодо забезпечення, що пропонується банками": Постанова Правління Національного банку України від 14.11.2006 р. № 434, зі змінами.

17. Ganley J. Surplus Liquidity / Implications for Central Banks Lecture Series no. 3. — Centre for Central Banking Studies Bank of England // http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm.

18. Grey S. Central Bank management of surplus liquidity / Handbooks in Central Banking Lecture Series no. 6. — august 2006 // http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm.



Катерина Черкашина

Асистент кафедри банківської
справи Української академії
банківської справи Національного
банку України

Дослідження/

Банківський холдинг: переваги та недоліки для банківського сектору України

Значного підвищення конкурентоспроможності банківського сектору України можна досягнути шляхом формування банківських об'єднань. У статті досліджено позитивні і негативні аспекти створення банківських холдингів, специфіки їх функціонування, даються відповідні методичні рекомендації.

В умовах інтеграційних перетворень у світі відбувається взаємопроникнення, переплетення національних економік. Наслідком цих процесів є міграція капіталу з одних країн в інші. В Україні фінансовий сектор чи не першим відчуває на собі вплив глобалізаційних процесів. Для нього характерна швидка експансія іноземного капіталу у банківський сектор країни, що певною мірою негативно впливає не лише на його діяльність, а й на економіку загалом. Аналізуючи кількісну динаміку банків за останні десять років, бачимо, що фінансові установи, які не витримали конкуренцію за умовами ринку, припинили свою діяльність. Із 229 банків, зареєстрованих на кінець 1996 року, на кінець 2007 року залишилося 173 діючих банки [6]. Варто зазначити, що кількість банків, які перебувають у стадії ліквідації, щорічно коливається в середньому від 20 до 40. Це, звісно, підриває довіру населення до банківської системи, кошти якого є одним з основних її ресурсних джерел, і може призвести до кризи фінансового сектору [6]. За підрахунками вчених, на ліквідацію масштабної банківської кризи центральними банками витрачається близько 17% річного ВВП [8].

Зважаючи на це, очевидними є нагальні перетворення у фінансовій сфері, які підвищать її конкуренто-

спроможність, — такі, скажімо, як концентрація та консолідація банківського капіталу.

Проблема підвищення конкурентоспроможності банківської системи є предметом уваги багатьох науковців. Зокрема, О.Барановський, аналізуючи приплив іноземного капіталу до фінансового ринку України, наголошує на необхідності певних заходів щодо недопущення зарубіжної експансії у вітчизняну банківську систему [1]. В.Коваленко та О.Крухмаль, зокрема, розглядають питання щодо забезпечення фінансової стійкості банківської системи в загальному аспекті [4]. Кожен з учених пропонує свої шляхи вирішення проблеми зміцнення банківського сектору та капіталізації зокрема. Автор даної статті, формулюючи власне бачення цього питання, пропонує нові методи його вирішення.

КОНСОЛІДАЦІЯ КАПІТАЛУ – НАЙКРАЩІ ЛІКИ

Значна кількість банків України є недостатньо конкурентоспроможною навіть на українському фінансовому ринку, не кажучи вже про світовий. Одна з основних причин цього — недостатня капіталізація вітчизняних комерційних банків. Одним зі шляхів її збільшення є реорганізація банку. Згідно із Законом України “Про

банки і банківську діяльність” основними формами реорганізації банків є злиття, приєднання, виділення, поділ банку, зміна його організаційно-правової форми [7].

Керівництво банків має усвідомити: банкрутство чи ліквідація — значно гірше вирішення проблеми низької капіталізації, аніж, скажімо, злиття чи приєднання. Щоб переконатися в тому, розглянемо розроблені Федеральною комісією страхування депозитів у 1980-ті роки заходи щодо боротьби з банківськими кризами, основою чого слугує матриця, в межах якої вирішуються проблеми, пов'язані з банкрутством банку [4].

Аналізуючи матрицю, доходимо висновку, що банк повинен підлягати ліквідації лише на останньому етапі, коли в ситуацію втручається регулятор. Спочатку вирішувати проблему (скажімо, низької капіталізації) банк має самостійно за допомогою приватного сектору, тобто він може залучити додаткових інвесторів, провести додаткову емісію цінних паперів [3]. Якщо такий шлях вирішення проблеми неможливий або не дає позитивного результату, слід звернути увагу на пропозиції інших фінансово-кредитних установ щодо злиття чи поглинання. Саме такий шлях вирішення проблеми низької конкурентоспроможності банківської системи України запропоновано у статті.

Наголосимо, що за умов злиття чи

поглинання пряме втручання регулятора не обов'язкове, тобто банк вирішує свої проблеми методами, характерними для ринкових умов. І лише після того, як стає очевидним, що він не може підвищити рівень свого капіталу за рахунок коштів акціонерів або шляхом об'єднання, у справу втручається регулятор, аби рефінансувати банк під гарантії держави чи націоналізувати його. А найгіршим варіантом, причому не лише для банку, а й для всієї фінансової системи та економіки країни в цілому, звісно, є ліквідація банку. У цьому разі діяльність фінансової установи припиняється, що певною мірою підриває довіру до всієї банківської системи і навіть може спричинитися до її кризи. Тому оптимальними методами вирішення проблеми конкурентоспроможності є злиття чи поглинання.

Процес об'єднання банківського капіталу в Україні почався ще в 1999 році, тривав він також і в 2006–2007 роках, але мав дещо інший характер. Обсяг же злиттів і поглинань в Україні загалом у 2006 році становив 110 угод на загальну суму 4.9 млрд. доларів США, тобто близько 5.5% від внутрішнього валового продукту. Лідером за обсягами угод став саме фінансовий сектор України – 17 угод на загальну суму 2.88 млрд. доларів США. Дванадцять банків перейшли у власність фінансових груп із Європи, власниками ще двох банків стали росіяни. Як бачимо, у 2006 році спостерігався підвищений інтерес іноземних інвесторів до банківського сектору України, що суттєво відрізняє його від злиттів та поглинань 1999–2005 років, характерних об'єднаннями вітчизняних банків [2].

Отже, в Україні швидкими темпами розвиваються процеси злиття та поглинання, які можна умовно поділити на два етапи:

1. 1999–2005 рр.: об'єднувалися переважно вітчизняні банки;
2. 2006–2007 рр.: зростаюча ак-

тивність іноземних інвесторів щодо купівлі українських банків. Так, у 2005 році в нашій країні налічувалося 23 банки з іноземним капіталом, а в червні 2007 року – вже 42; з них 17 – зі стовідсотковим іноземним капіталом. Їх питома вага у банківському секторі України становить близько 30% [6].

Виявлені тенденції свідчать про експансію іноземного капіталу у вітчизняному банківському секторі. Основна причина цього явища – низька конкурентоспроможність українських банків. Одним із можливих варіантів виходу з такої ситуації є укрупнення вітчизняних банків шляхом злиття та поглинання між собою. Стимулювати ці процеси повинні Національний банк України та законодавча влада шляхом удосконалення законодавства, яке регулює процеси об'єднання.

Водночас вирішити проблему реформування банківської системи можна еволюційним шляхом, без тиску згори, без нав'язування ініціативи законодавчою та виконавчою владою – тобто шляхом створення банківського холдингу.

ЯКЩО ХОЛДИНГ, ТО ЯКИЙ?

Згідно з українським законодавством, зокрема із Законом України “Про банки і банківську діяльність” **банківська холдингова група** – це банківське об'єднання, до складу якого входять виключно банки [7]. При цьому материнському банку банківської холдингової групи має належати не менше 50 відсотків акціонерного (пайового) капіталу або голосів кожного з інших учасників групи, які є його дочірніми банками. Дочірній банк не має права володіти акціями материнського банку. Якщо ж дочірній банк набув права власності на акції материнського банку, він зобов'язаний відчужити їх у місячний термін. Банківські холдингові групи дозволяється створювати лише за умови, що угодою про їх створення передбачається виконання

головним банком групи додаткових організаційних функцій стосовно банків – членів групи, а також формування системи управління спільною діяльністю. Банківський нагляд за діяльністю банківської холдингової групи здійснюється на індивідуальній та консолідованій основі. Материнський банк зобов'язаний подавати консолідовано-фінансовий та статистичний звітні групи. Материнський банк банківської холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капіталі кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Проаналізуємо переваги та недоліки створення банківського холдингу на базі українських банків (див. таблицю 2).

Аналізуючи переваги та недоліки створення банківського холдингу, слід чітко усвідомлювати, що будь-який процес або явище має позитивні та негативні моменти, тож рішення про доцільність утворення холдингу необхідно ухвалювати, лише ретельно зваживши всі “за” і “проти”.

Перш ніж прийняти рішення про створення банківського холдингу, необхідно визначити рівень концентрації банківського капіталу в Україні, з'ясувати, чи не є ринок монополізованим. Адже подальше укрупнення призведе до посилення негативних наслідків монополізації. Рівень концентрації у нашому випадку доречно розраховувати за допомогою індексу концентрації Херфендаля-Хіршмана [5]. Цей індекс ґрунтується на обчисленні частки ринку, яку займає кожен банк. Формула для розрахунку має такий вигляд:

$$I_{hh} = \sum_{i=1}^n d_i^2, \quad (1)$$

де d_i^2 – квадрат частки ринку i -го банку;

n – кількість банків.

Для розрахунку ми взяли офіційні статистичні дані сайту Асоціації українських банків [2]. У результаті було отримано індекс концентрації банківського капіталу на рівні 342.4, що свідчить про низьку концентрацію капіталу серед банківських установ в Україні. Монополізованим ринок вважається в тому разі, якщо $I_{hh} \geq 1800$. Отже, можна стверджувати, що в Україні існує значний потенціал щодо концентрації та консолідації банківського капіталу. Проаналізуємо можливі варіанти створення банківського холдингу в нашій країні з урахуванням позитивних і негативних моментів.

Таблиця 1. Матриця запобігання банкрутству

Основні шляхи вирішення проблеми	Банківський статус без змін	Банківський статус змінюється	Банк підлягає ліквідації
Вирішення проблеми в рамках приватного сектору	Банк вирішує проблеми за рахунок коштів акціонерів	Банк поглинається успішним конкурентом	–
Вирішення проблеми за допомогою уряду	Банк отримує додаткове фінансування під гарантії уряду	Регулятор допомагає знайти банк, зацікавлений у придбанні проблемного банку	–
Вирішення проблеми безпосередньо урядом	Банк отримує від уряду додаткове фінансування	Банк підлягає націоналізації	Банк ліквідовується

МОЖЛИВІ ВАРІАНТИ СТВОРЕННЯ БАНКІВСЬКОГО ХОЛДИНГУ В УКРАЇНІ

Варіант 1: холдинг охоплює всі діючі банки України

Перший, гіпотетичний варіант (в реальності він фактично неможливий, але ми розглянемо і його), — це створення єдиного банківського холдингу, що охоплюватиме всі діючі банки України, яких на червень 2007 року налічувалося 173. У цьому разі індекс концентрації дорівнюватиме 10 000, що означає цілковиту монополію банківської справи в країні. Така монополія у банківському секторі має ряд недоліків, а саме:

- повна відсутність конкуренції між банками у боротьбі за клієнта;
- монопольне встановлення цін на банківські продукти і послуги;
- відсутність у банків стимулу до впровадження інновацій;
- досвід Радянського Союзу свідчить, що ефективне функціонування банківської системи за наявності всього двох банків неможливе (у нашому випадку маємо лише один банківський холдинг).

Водночас необхідно підкреслити певні переваги, а саме:

- наявність міцного, конкурентоспроможного щодо іноземних банків вітчизняного холдингу;
- концентрація та консолідація банківського капіталу;
- можливість значних інвестицій у розробку новітніх технологій тощо.

Варіант 2: холдинг охоплює банки, питома вага капіталу яких перевищує 1%

Тепер розглянемо варіант створення банківського холдингу на базі банків, питома вага капіталу яких перевищує 1%. Такими в Україні є: Приватбанк (8.681%), Укрсиббанк (7.016%), Райффайзен банк “Аваль” (6.814%), Укр-ексімбанк (5.353%), Укрсоцбанк (4.315%), “Надра” (3.227%), Ошадбанк (2.886%), ПУМБ (2.821%), ОТП-банк (2.622%), Брокбізнесбанк (2.378%), Альфа-банк (2.363%), “Форум” (2.020%), “Фінанси та кредит” (1.946%), Кредит-промбанк (1.922%), Укрпромбанк (1.898%), Укргазбанк (1.341%), “Хрещатик” (1.289%), Правекс-банк (1.284%), “Фінансова ініціатива” (1.264%), Південний (1.222%), ТАС-бізнесбанк (1.182%), ВТБ-банк (1.153%), ІНГ-банк Україна (1.108%), ВіЕйБі-банк (1.103%), Родовід-банк (1.048%) [2]. Розрахуємо за формулою (1) індекс концентрації Херфендаля-Хіршмана. Він дорівнюватиме 4 671.905, що свідчить про монопольну владу такого банківського холдингу. Які ж наслідки матиме створення мега-холдингу для банківської системи?

Перше, на що необхідно звернути увагу, — це розмір капіталу. У новоствореного холдингу він становитиме 34 753.62 млн. гривень, або 4 964.80 млн. євро. Такий розмір капіталу дасть змогу видавати великі за сумою кредити, робити значні інвестиції, не турбуючись при цьому про виконання інших нормативів, встановлених Національним банком України. Зауважимо й те, що ризики при цьому

диверсифікуються, розподіляючись серед декількох банків, знижуючи загрозу банкрутства і дефолту.

По-друге, банківський холдинг буде доволі конкурентоспроможним порівняно з іноземними банками, що забезпечить йому довіру з боку потенційних інвесторів, а також акціонерів. Це дасть змогу залучати додаткові кошти шляхом емісії акцій та облігацій як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, відкриє перспективи сек'юритизації активів.

Серед недоліків створення мега-холдингу — цілковита монополізація ринку, внаслідок чого інші банки (яких більше 100), не витримуючи конкуренції, будуть змушені або приєднатися до холдингу, або ліквідуватися, або шукати нові методи конкурентної боротьби.

Варіант 3: холдинг охоплює банки, питома вага яких менша 1%

Розглянемо ситуацію, коли у банківський холдинг об'єднаються невеликі за розміром капіталу банки, тобто ті, питома вага яких менша одиниці. (В Україні їх близько 130). В такому разі на ринку банківських послуг функціонуватиме 25 банків, розмір капіталу яких на сьогодні більший порівняно з банками, котрі об'єднуються у банківський холдинг. Розрахуємо, знову ж таки за формулою (1), індекс концентрації Херфендаля-Хіршмана. Він дорівнюватиме 1 300.289. Цей індекс характеризує конкурентний ринок, тому можемо стверджувати, що за такого сценарію банки України діятимуть в умовах конкуренції.

Конкуренція у фінансовій сфері є поширеним та позитивним явищем у країнах із ринковою економікою, але слід з'ясувати: чи матиме створений банківський холдинг достатній рівень капіталу? Розрахунки доводять, що в результаті об'єднання такий холдинг матиме у своєму розпорядженні капітал обсягом 16 158.768 млн. гривень, або 2 308.395 млн. євро, тобто майже вдвічі менший від того, який матиме банківський холдинг, створений із двадцяти найбільших за розміром капіталу банків; також його розмір буде замалим порівняно з капіталом західноєвропейських банків. Та все ж він буде досить значним порівняно з окремим капіталом кожного банку до об'єднання у холдинг.

За такого сценарію на ринку діятимуть 25 комерційних банків та один банківський холдинг. Відношення капіталу банків і холдингу становитиме

Таблиця 2. Переваги та недоліки створення банківських холдингів

Переваги	Недоліки
1. Зростає конкурентоспроможність вітчизняних комерційних банків.	1. Зміна та ускладнення організаційної структури створеного об'єднання.
2. Відбувається концентрація та консолідація банківського капіталу.	2. Виникає проблема прозорості діяльності банківського холдингу.
3. Банки-учасники холдингу не втрачають своєї юридичної незалежності, на відміну від інших форм об'єднання.	3. Складність системи управління, що потребує нових підходів до менеджменту об'єднання.
4. Значно збільшується ресурсна база, що дозволяє надавати великі кредити без погіршення виконання нормативів.	4. Збільшується кількість ризиків, зокрема відсоткове покриття заборгованості материнської компанії.
5. Кошти декількох банків можуть бути в найкоротші терміни зібрані у єдиний вагомий інвестиційний проект.	5. Існує загроза розподілу холдингу на окремі складові.
6. Банківський холдинг створить серйозну конкуренцію іноземним банкам, котрі активно виходять на український фінансовий ринок.	6. Виникнення монополії на ринку фінансових послуг.
7. Відбувається диверсифікація ризиків, що є кращою з можливих гарантій надійності і стійкості фінансової структури.	

тиме 34 753.62 млн. грн. до 16 158.768 млн. грн., а капітал найбільшого з банків становитиме 4 419.811 млн. грн. Отже, на фінансовому ринку з'явиться банківський холдинг із капіталом, що майже в чотири рази перевищує той, який має найбільший банк України за сучасних умов. Тобто новоствореному холдингу належатиме лєва частка капіталу банківської системи.

Варіант 4: холдинг охоплює всі банки України, крім двох державних та найбільшого за розміром капіталу

Розглянемо ситуацію, коли до складу банківського холдингу ввійдуть майже всі банки, за винятком Ощадбанку, Укресімбанку (ці банки є державними) та Приватбанку (він є найбільшим за розміром капіталу в Україні). У цьому випадку індекс концентрації Херфендаля-Хіршмана становитиме 7 014.63, а розмір капіталу — 42 297.79 млн. грн., або 6 042.54 млн. євро. В результаті на ринку виникне монополярна конкуренція, тобто на ньому діятимуть два державні банки (Ощадбанк та Укресімбанк), один великий комерційний банк (Приватбанк) і банківський холдинг.

Така ситуація буде характерною для ринкових відносин, оскільки на ринку присутні кілька банків, тобто існує конкуренція. Стосовно холдингу, то він володітиме (хоча й не вельми значним порівняно з економічно розвинутими європейськими країнами) банківським капіталом, який надаватиме більші суми кредитів та інвестуватиме більші кошти; ризик при цьому стане диверсифікованим. Такий банківський холдинг буде конкурентоспроможним щодо іноземних банків, матиме довіру з боку потенційних інвесторів, успішно здійснюватиме випуск акцій та облігацій, що дасть змогу нарощувати капітал банків більшими темпами.

Варіант 5: створення двох холдингів на базі банків із найменшим рівнем капіталу

Ми розглянули варіанти створення на базі українських банків одного банківського холдингу. Тепер проаналізуємо можливість і наслідки створення двох банківських холдингів:

- першого — на базі 33 банків, розмір капіталу яких становить менше 100 млн. гривень, але більше 70 млн.

грн. (питома вага капіталу останніх у сукупному обсязі становить від 0.139 до 0.196%) та одного з десяти найбільших банків за розміром капіталу — ВАТ КБ “Надра” (розмір капіталу — 1 643.183 млн. грн., питома вага — 3.227%);

- другого — на базі банків з капіталом менше 70 млн. гривень і питомою вагою менш як 0.139%, а також Укрсоцбанку (розмір капіталу 2 197.118, питома вага 4.315) [2].

У результаті таких реорганізацій на фінансовому ринку діятимуть 74 банки та два холдинги. Індекс концентрації Херфендаля-Хіршмана дорівнюватиме 438.107, що свідчить про наявність конкуренції та не створює жодних передумов щодо монополізації банківського сектору України. Капітал новостворених холдингів становитиме відповідно 4 429.615 млн. грн. та 4 667.719 млн. гривень, тоді як капітал Приватбанку — 4 419.811 млн. гривень, що майже дорівнює капіталу кожного з холдингів. Виходячи з цього, можна стверджувати, що в результаті об'єднання банків із найменшим рівнем капіталу в два холдинги на банківському ринку України буде створено конкурентне середовище, причому зникнуть неконкурентоспроможні банки з низьким рівнем капіталу, що дасть змогу українській банківській системі захиститися від іноземної фінансової експансії, яка останнім часом набирає сили. Варто також зазначити, що обидва холдинги увійдуть до першої п'ятірки банків.

ВИСНОВКИ

Таким чином, можна зробити висновки, що створення двох банківських холдингів дає змогу на практиці відпрацювати всі нюанси нової державної стратегії перетворення фінансової системи країни та вирішити питання низької конкурентоспроможності вітчизняної банківської системи. У результаті проведення реорганізації, яку було проаналізовано у статті, в Україні з'являться два холдинги, розмір капіталу яких становитиме відповідно 4 429.615 млн. грн. та 4 667.719 млн. грн. При цьому фінансовий сектор не буде монополізованим і створюватиме гідну конкуренцію іноземним банкам.

Як уже зазначалося вище, об'єднання на зразок банківського холдингу мають низку недоліків, пов'язаних зі складністю управління новоствореною структурою, виникненням додаткових ризиків тощо. Але вдоскона-

лення менеджменту, використання методів зниження ризиків дасть змогу підвищити конкурентоспроможність банківської системи України в цілому завдяки можливостям, які з'являються в результаті створення холдингу.

Безперечно, банки треба заохотити, стимулювати до об'єднання. Державі щодо цього доцільно вжити низку заходів:

- затвердити на законодавчому рівні процедури злиття та поглинання, зробивши їх простішими;

- послабити податковий тягар та нормативні вимоги для банків у період їх об'єднання та на час становлення холдингу;

- переконати банкірів, що процедури злиття та поглинання є кращим варіантом, ніж ліквідація або банкрутство;

- розробити стратегічну програму реструктуризації банківського сектору та довести її до відома банків.

Доречною також є консультативно-роз'яснювальна робота, яка допоможе банкам усвідомити економічну доцільність та ефективність об'єднання порівняно з утратою конкурентоспроможності, що обернеться банкрутством.

Література

1. Барановський О. Іноземний капітал на ринках банківських послуг України, Росії та Білорусі // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 9. — С. 12—20.

2. Дані про діяльність банків України // www.aub.com.ua.

3. Синки Дж. мл. Управление финансами в коммерческих банках / Пер. с англ. 4-го переработанного изд. / Под. ред. Р.Я.Левиты, Б.С.Пинскера. — М.: Catallaxy, 1994. — 820 с.

4. Коваленко В.В., Крухмаль О.В. Антикризове управління в забезпеченні фінансової стійкості банківської системи: Монографія. — Суми: УАБС НБУ, 2007. — 198 с.

5. Нуреев Р.М. Основы экономической теории. Микроэкономика. — М.: Высшая школа, 1996. — 446 с.

6. Основні показники діяльності банків України на 1 грудня 2007 року // Вісник Національного банку України. — 2008. — № 1. — С. 35.

7. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 р. // <http://www.rada.kiev.ua>.

8. Compilation Guide on Financial Soundness Indicators / IMF. — 2004. — July, 30 // www.imf.org.



Методологія/

Станіслав Аржевітін

Докторант кафедри банківської справи Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

Побудова системи нагляду за фінансовою сферою

Надання фінансових послуг завжди пов'язане з багатьма ризиками. Тому захист інтересів суспільства та управління ризиками потребує передусім зваженого і комплексного регулювання та контролю. При цьому слід дотримуватися принципів ефективного нагляду Базельського комітету, відповідно до яких органи регулювання не можуть і не повинні давати гарантії того, що

фінансові інститути не збанкрутують. В умовах ринкової економіки банкрутство є частиною ризику, який беруть на себе установи, в тому числі й фінансові. Зокрема, в Україні Законом "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 р. обумовлено необхідність державного регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів та запобігання кризовим явищам.

МОДЕЛІ НАГЛЯДОВИХ СИСТЕМ

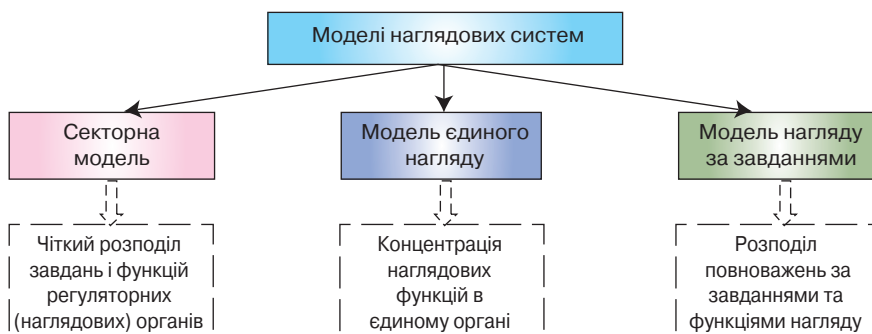
В усіх країнах з ринковою економікою діє система регулювання фінансових ринків та інституцій. В деяких із них суттєво змінюються концепції цієї системи, передусім у напрямі інституційної побудови та активізації діяльності. Це пов'язано з глобалізацією банківської справи, підвищенням ризику діяльності фінансових установ, і насамперед банків, які освоюють нові інструменти і нетрадиційні для них операції зі створенням фінансових конгломератів або фінансових супермаркетів.

У світовій практиці не існує єдиного підходу до інституційної побудови системи державного регулювання фінансової сфери в цілому та банківської зокрема. Характерною рисою сучасного етапу розвитку фінансового сектору провідних країн є консолідація систем нагляду за його діяльністю шляхом концентрації наглядових функцій в окремих спеціалізованих органах.

Залежно від особливостей функціонування національної фінансової системи виділяють три основні моделі наглядових систем: за секторами (секторна), за завданнями та модель єдиного нагляду.

Секторна модель ґрунтується на регулюванні та надгляді окремими органами за діяльністю певних секторів

Схема 1. Системи нагляду за фінансовою сферою



фінансового ринку — банківського, страхового (договірного) та фондового (інвестиційного). Фінансові інститути при даній моделі виконують переважно функції фінансових посередників. Така модель є базовою, оскільки в більшості країн становлення нагляду за діяльністю фінансового сектору починалося саме з неї, з урахуванням історичних традицій. Різні сегменти ринку з'являлися незалежно один від одного й розвивалися різними темпами на основі різного законодавства та використовуючи різні інструменти й методи. Наприклад, особливості банківського законодавства в США сприяли збереженню децентралізованої і розділеної банківської системи. Протягом багатьох років створювалася розгалужена система банківського регулювання як на федеральному рівні, так і на рівні окремих штатів. Її основні структури —

Федеральна резервна система, Служба контролера грошового обігу, Федеральна корпорація страхування депозитів та банківські департаменти в урядах штатів.

Секторна модель є найпоширенішою. Вона дає змогу регулювати окремі сегменти фінансового ринку з урахуванням специфіки їх діяльності та впливу на неї економічних суб'єктів. Разом з тим за такої моделі не завжди можна досягти узгодженості в діяльності наглядових (регуляторних) органів, щодо одновекторної політики у фінансовій сфері. За період із 2000 по 2006 рік від секторної моделі відмовилися 13 європейських країн (див. таблицю). Однак Греція, Іспанія, Кіпр, Литва та Словенія, а також Болгарія і Румунія, які приєдналися до ЄС з 1 січня 2007 р., зберігають секторну модель у повному обсязі. Фінляндія і Люксембург частково

НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

орієнтуються на неї, оскільки в цих країнах один орган здійснює нагляд і регулювання двох секторів – банківського та фондового.

Глобалізація фінансової діяльності, яка спричиняє децентралізацію та дерегулювання фінансових ринків, зумовлює поступовий перехід від даної моделі регулювання до **моделі єдиного наглядового органу**. Найпомітніша ця тенденція в європейських країнах. Уперше тенденція відходу від секторної моделі чітко виявилася в 2000 р., значно посилюючись у 2003-му.

Наприклад, у Німеччині донедавна функціонувало під егідою міністерства фінансів Федеральне відомство з нагляду за банками, яке тісно співпрацювало з Німецьким федеральним банком. Із 1 травня 2002 р. почала діяти нова система нагляду за фінансовими посередниками грошового ринку. Згідно із законом про нагляд за сектором фінансових послуг органи банківського, страхового і біржового нагляду були об'єднані в нове Федеральне відомство фінансового нагляду (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)*). Зі створенням цього відомства було конкретизовано розподіл повноважень між ним та Бундесбанком. Основні повноваження Федерального відомства фінансового нагляду у сфері банківського регулювання – видача банкам ліцензій, прийняття рішень щодо застосування до них санкцій та відкликання ліцензій. Бундесбанк здійснює безвиїзний нагляд за банками на підставі аналізу їх звітності, аналізує аудиторські висновки, проводить інспекційні перевірки на місцях.

Зауважимо, що інституційна побудова системи регулювання фінансової сфери певної країни корелюється з особливостями її розвитку. Так, у Великобританії, де немає антимонопольного законодавства і жорсткого контролю щодо злиття фінансових інститутів, досягнуто високого рівня концентрації капіталу. Фінансові установи спеціалізуються на управлінні фінансовими активами. Для них характерний широкий розвиток інституту довірчого управління, нерозривно пов'язаного з поняттям “довірчої власності”, зокрема на фінансовому ринку. Значна частина вкладів припадає на трастові компанії та довірчі фонди.

Для таких країн більше властива друга модель – єдиного наглядового органу, який контролює на фінансовому ринку всі операції – зі страхування, з цінними паперами, з іншими ак-

Моделі та структура наглядових органів за діяльністю фінансового сектору в країнах ЄС за станом на 01.10.2006 р.					
Країна	Секторна модель	Модель за завданнями	Модель єдиного нагляду	Кількість наглядових органів	Відповідальність ЦБ за прийняття остаточного рішення у сфері банківського нагляду
Австрія			+ (2000)	1	+
Бельгія			+ (2003)	1	
Великобританія			+ (2000)	1	
Греція	+			3	+
Данія			+	1	
Естонія			+ (2000)	1	
Ірландія			+ (2000)	1	
Іспанія	+			3	+
Італія	+	+		4	+
Кіпр	+			4	+
Латвія			+ (2000)	1	
Литва	+			3	+
Люксембург	+			2	
Мальта			+ (2000)	1	
Німеччина			+ (2000)	1	+
Нідерланди		+ (2000)		2	
Польща			+ (2003)	1	
Португалія	+	+		3	+
Словаччина			+ (2003)	1	+
Словенія	+			3	+
Угорщина			+ (2000)	1	
Фінляндія	+			2	
Франція	+	+		4	
Чехія			+ (2003)	1	+
Швеція			+	1	
ЄС-25, всього	10	4	14	—	12
Болгарія	+			2	+
Румунія	+			4	+

тивами. Прикладом може слугувати Великобританія, де в 1998 році створено новий регулятивно-наглядовий орган *Financial Supervision Authority (FSA)* з повноваженнями нагляду за діяльністю всіх фінансових посередників грошового ринку – банків, страхових та інвестиційних компаній, будівельних товариств тощо.

У моделі єдиного регулятивно-наглядового органу наглядові функції концентрує або центральний банк (Чехія, Словаччина), або єдина, відокремлена від нього наглядова установа (Естонія, Латвія, Мальта, Угорщина). На початку 2007 р. таку модель нагляду за фінансовим сектором використовували 14 країн ЄС, і зараз є всі передумови для переходу до неї інших.

Відповідно до третьої моделі – нагляду за завданнями, обов'язки цих органів розподіляються на пруденційний нагляд за діяльністю фінансових посередників та на регулювання бізнесу у фінансовій сфері з метою забезпечення його прозорості – так звана мо-

дель двох вершин. Вона використовується лише в чотирьох європейських країнах: найповніше – в Нідерландах, частково – у Франції, Португалії та Італії. У Франції функціонують три спеціальні структури під егідою Банку Франції і Міністерства фінансів та економіки – Комітет банківської регламентації, Комітет кредитних установ та Банківська комісія з розподілом регулятивно-наглядових повноважень між ними і Банком Франції. Тому зазначену модель слід розглядати як перехідну від секторної до моделі єдиного нагляду.

РЕГУЛЮВАННЯ РИНКІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

На вибір моделі нагляду за діяльністю фінансового сектору суттєво впливають її характер і рівень концентрації, особливості історичного та економічного розвитку, а також традиції тієї чи іншої країни. Перевагу єдиному регуляторному органу надають

країни з високим і середнім рівнем концентрації фінансового капіталу. Високий його рівень, у свою чергу, зумовлений специфікою діяльності фінансових інститутів, що спеціалізуються на управлінні активами (на відміну від фінансових установ, створюваних здебільшого з метою надання посередницьких послуг, для яких характерний низький рівень концентрації капіталу). Так, у 2005 році в Бельгії частка п'яти найбільших банків у загальних фінансових активах перевищила 85,2 %, в Естонії — 98,1, у Фінляндії — 83,1 %.

Специфічною рисою сучасного процесу консолідації нагляду за діяльністю фінансового сектору є *посилення ролі та розширення наглядових функцій і повноважень центральних банків*. Незалежно від моделі та схеми організації діяльності регуляторів фінансового сектору всі вони тією чи іншою мірою співпрацюють із центральними банками, навіть якщо останні й не здійснюють пруденційний нагляд. Це пов'язано з тим, що центральні банки відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності.

Зважаючи на загальноєвропейські та світові тенденції об'єднання наглядових органів за діяльністю фінансового сектору, з'ясуємо доцільність такого їх об'єднання в Україні. У професійних колах необхідність інтеграції наглядових повноважень у межах єдиної структури обстоюється вже давно — при цьому змінюються акценти щодо чинників даних процесів. До речі, зауважимо, що перехід більшості європейських країн на модель єдиного регулятора не зумовлений директивами Європейського Союзу — навпаки: директиви та рекомендації ЄС більше орієнтують на регулювання фінансових послуг за спеціалізацією (кредитні, страхові, накопичувальне пенсійне забезпечення тощо).

Згідно з положеннями раніше згаданого Закону “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” в Україні діє секторна модель нагляду. Уповноваженими органами, що здійснюють державне регулювання ринку фінансових послуг, визнано:

- 1) Національний банк України — щодо ринку банківських послуг;
- 2) Державну комісію з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР) — щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів;
- 3) Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України

(згідно з указом Президента України від 11 грудня 2002 р.) — щодо інших ринків фінансових послуг;

4) Антимонопольний комітет України та інші державні органи — в межах повноважень, визначених законом.

Відповідний розподіл сфери впливу сьогодні фактично базується лише на специфіці створення і спеціалізації фінансових інститутів. При побудові сучасної системи нагляду поділ цих інститутів на банківські та небанківські є закономірним. Проте зазначимо, що у світовій практиці *спостерігаються тенденції до злиття функцій фінансових посередників у сфері банківських послуг і страхування*, яке має назву “банко-страхування”. Тож, на мою думку, доцільно і у нашій країні запровадити єдиний регулятивно-наглядовий орган з об'єднання нагляду за діяльністю банківського та страхового секторів. Наприклад, щодо їх звітування перед НБУ. Це допоможе ефективніше розробляти та реалізовувати грошово-кредитну політику.

Основними аргументами на користь інтеграції нагляду в сфері фінансових послуг можуть бути:

♦ підвищення стабільності фінансових ринків завдяки можливості врегулювання конфлікту й зацікавленість у більш скоординованих управлінських заходах у сфері державного управління;

♦ усунення дублювання певних функцій, об'єднання інформаційних технологій та систем, створення єдиних баз даних і реєстрів;

♦ комплексний та повний контроль за набором фінансових послуг у кожному конкретному випадку та створення інституту на єдиних методологічних і методичних засадах (перевірок, звітності тощо);

♦ ефективне забезпечення захисту прав усіх учасників ринку фінансових послуг;

♦ підвищення якості фінансового посередництва та посилення відповідальності регулятора за прийняті рішення;

♦ посилення впливу фінансового сектору на економічну систему й економічний розвиток країни.

Однак за всіх переваг, які зазвичай пов'язують із об'єднанням наглядових органів у європейських країнах, перспектива злиття повноважень нагляду в Україні є досить складною і проблематичною.

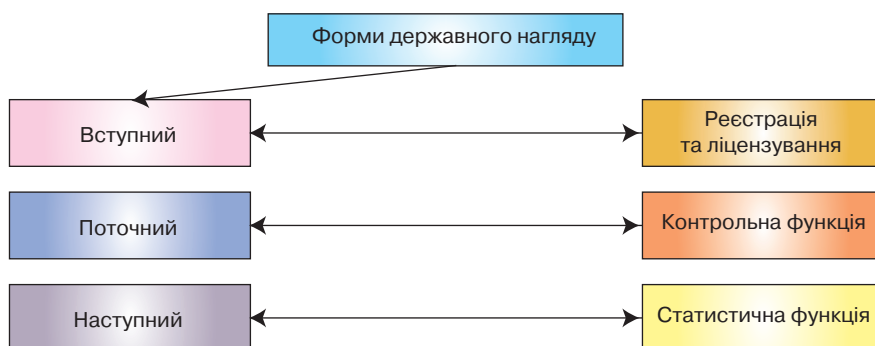
На відміну від країн із розвинутою економікою, де система регулювання банківської діяльності формувалася протягом тривалого часу, в Україні

вона ще не достатньо розвинута. Відповідно ще менше досвіду мають небанківські фінансові інституції та інститути фондового ринку. Різний ступінь фінансового і професійного розвитку, неможливість одночасного надання всім фінансово-кредитним інститутам однакового рівня матеріального забезпечення та підтримки тощо — все це може призвести до нездорової конкуренції та ускладнити застосування регулятивно-наглядових вимог до їх діяльності. Тому замість позитивного стимулу розвитку сфери фінансових послуг можемо отримати гальмування цих процесів.

Труднощі з об'єднанням різних регуляторних цілей та використанням єдиних інструментів ускладнюють нагляд за різними типами фінансово-кредитних установ і можуть спричинити конфлікт інтересів різних регуляторів у сфері державного управління фінансовим сектором. Проблемним є створення єдиного регулятора шляхом об'єднання і в аспектах процедурних питань, необхідності узгодження структури та складу нового органу із законами України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”, “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, “Про банки і банківську діяльність” та “Про Національний банк України”. Враховуючи політичну заангажованість і неефективність парламенту, поява такої структури стає ще проблематичнішою.

Вирішення питання шляхом реструктуризації комісій також має як свої переваги, так і недоліки. При застосуванні даного підходу слід вирішувати, кому з діючих нині регуляторів надати більш повноваження, а кого — ліквідувати. У випадку обрання Держфінпослуг вона впливатиме і на ринок банківських послуг (у частині операцій із цінними паперами). При залишенні ж ДКЦПФР буде ґрунтовано розширена її компетенція в частині фінансових послуг, котрі можуть не потребувати такого роду державного втручання. Виведення ж банків з-під нагляду НБУ означатиме істотне обмеження його компетенції, що може поставити під сумнів ефективність функціонування центрального банку як органу грошово-кредитного регулювання. Адже питання монетарної політики і кредитування, підтримання стабільності національної грошової одиниці та банківської системи — взаємопов'язані. Саме тому в більшості країн інтеграція органів регулювання та нагляду відбу-

Схема 2. Форми державного нагляду за діяльністю фінансових посередників



вається під егідою одного органу — центрального банку.

Гострою проблемою може бути надзвичайна монополізація функцій нагляду в одних руках (голови комісії), що призвело б до загрози виникнення корупції. Щоб уникнути цього, варто ускладнити структуру керівництва комісії та процедуру прийняття рішень (за прикладом НБУ — рада, правління, голова), однак це, вірогідно, знизить оперативність її роботи.

Враховуючи світовий та вітчизняний досвід, можемо виділити *три форми державного нагляду* за діяльністю фінансових установ.

Усіма цими повноваженнями наділений НБУ, що є незалежним органом монетарної влади. ДКЦПФР згідно з законодавством має **контрольні повноваження** щодо регулювання фінансової стійкості суб'єктів фінансових послуг через операції з цінними паперами та безпеки цього ринку. Тобто можна вважати, що сферою їх діяльності є регулювання діяльності об'єктів ринку. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг — **Держфінпослуг** — **наглядає за діяльністю небанківських фінансових установ**, тобто суб'єктів ринку.

Система ефективного регулювання та нагляду потребує від наглядових органів належного розуміння операцій, здійснюваних кожним окремим фінансовим інститутом, групою фінансових посередників, а також системою фінансових посередників у цілому, концентрації уваги на її безпеці, надійності та стабільності.

Саме тому перш ніж запроваджувати єдиний орган державного регулювання фінансової сфери, необхідно провести ряд заходів, насамперед внести відповідні зміни до законодавства у сфері фінансових послуг та розробити загальну політику держави щодо розвитку фінансового ринку, чітко визначивши його завдання.

І все ж попри зазначені вище проб-

леми, в Україні можливий поступовий перехід до єдиної моделі регулювання і нагляду. Спочатку, паралельно зі зміною законодавства, потрібно запровадити регулювання небанківських установ відповідно до банківських, привести його до єдиних стандартів (реєстрацію, ліцензування тощо). На другому етапі доцільно розглянути питання про створення єдиного регулятора на базі центрального банку, враховуючи той факт, що банківська система в нашій країні займає домінуючі позиції стосовно залучення коштів та кредитування потреб реальної економіки.

Наприкінці зауважимо, що ефективна система регулювання фінансової сфери повинна базуватися на ряді зовнішніх передумов. Вони здебільшого знаходяться поза межами прямої юрисдикції органів нагляду, та все ж безпосередньо впливають на ефективність регулювання і нагляду на практиці. Серед цих передумов — стабільність макроекономічного роз-

витку, добре розвинута державна інфраструктура (відрегульовані облік, аудит і право, надійна й ефективна платіжна та розрахункова системи тощо), ефективна ринкова дисципліна (транспарентність роботи фінансових інститутів), механізми для забезпечення відповідного рівня системного захисту (або державна система захисту; питання ризиків та довіри до фінансових інститутів).

Ефективна система регулювання та нагляду потрібна і самим фінансовим інститутам, тому що успіх їх роботи залежить від довіри до них з боку суспільства. В побудові системи регулювання і нагляду Україна може й повинна скористатися накопиченим світовим досвідом та адаптувати його до вітчизняних умов.

Література

1. Габбард, Р. Глен. *Гроші, фінансова система та економіка: Підручник* / Пер. з англ.: Наук. ред. пер. М.Савлук, Д.Олесевич. — К.: КНЕУ, 2004. — 889 с.
2. *Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III.*
3. *Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV.*
4. *Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник* / Кол. авт.: А.М.Мороз, М.Ф.Пуховкіна, М.І.Савлук та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А.М.Мороза і канд. екон. наук, доц. М.Ф.Пуховкіної. — К.: КНЕУ, 2005. — 556 с.

Хроніка/

Кращий річний звіт і веб-сайт банку

Уже четвертий рік поспіль в Україні проводиться конкурс на кращий річний звіт та офіційний веб-сайт банку. Організують і проводять його аудиторські компанії так званої Великої четвірки (Ernst & Young, Deloitte, KPMG, PricewaterhouseCoopers), Асоціація українських банків і спеціалізовані засоби масової інформації, зокрема — "Вісник Національного банку України". Мета конкурсу — сприяти поліпшенню корпоративного управління в комерційних банках України.

У ході конкурсу-2008 оцінювалися річні звіти за 2007 рік. На розгляд конкурсній комісії свої звіти подали 29 українських банків. Шість із них потрапили до фіналу. Це звіти Альфа-банку, ВіЕйБі-банку, Кредитпромбанку, Першого українського міжнародного банку, Райффайзен банку "Аваль" та Укрсиббанку.

За результатами конкурсу переможцями визнано:

— у номінації "Кращий річний звіт за 2007 рік":

- ◆ Кредитпромбанк (перше місце),
- ◆ Райффайзен банк "Аваль" (друге місце),
- ◆ Укрсиббанк (третє місце);

— у номінації "Кращий веб-сайт":

- ◆ ВіЕйБі-банк (перше місце),
- ◆ Укрсиббанк (друге місце),
- ◆ Перший український міжнародний банк (третє місце).



Сергій Круглик

Директор департаменту
зовнішньоекономічних відносин
Національного банку України

Олексій Єременко

Головний науковий експерт
Інституту незалежних експертів.
Кандидат економічних наук,
доцент

Компетентно/

Проблеми реформування управління Міжнародним валютним фондом

Останнім часом Міжнародний валютний фонд (надалі – МВФ, Фонд) переживає досить складний період, який характеризується очевидною кризою системи його управління. Фонд усе жорсткіше критикують за недемократичні методи управління і відсутність можливості у більшості держав-членів реально впливати на його діяльність. До того ж у світовій економіці різко змінилися відносні позиції ряду країн. Значно посилюється роль у світогосподарських відносинах Китаю, Індії, Росії та цілого ряду інших країн. Усе це потребує зміни структури представництва держав у Фонді. У статті досліджуються системи нарахування квот і розподілу голосів у Фонді, а також причини і наслідки реформування управління МВФ.



ПОЧАТОК РЕФОРМИ СИСТЕМИ РОЗПОДІЛУ КВОТ

В умовах посилення дисбалансів у світовій економіці проблема управління Міжнародним валютним фондом особливо загострилася. Більшість держав-членів усе рішучіше виступає проти тієї розстановки сил, яка склалася в МВФ, проти домінування в ньому невеликої групи промислово розвинутих країн та вимагає справедлившого представництва у Фонді країн, що розвиваються, та країн із ринками, що формуються¹.

Згідно зі Статтями угоди Міжнародно-

го валютного фонду система його управління організована на принципах акціонерного товариства. Це означає, що система ухвалення рішень шляхом голосування базується на розподілі голосів серед держав-членів відповідно до розміру їхнього внеску до Фонду, тобто квоти. Саме квотою визначається позиція держави-члена у МВФ. По-перше, від її розміру залежить кількість голосів, які отримує держава-член і які визначають можливості її впливу на політику Фонду. За Статутом кожна держава, вступаючи до Фонду, отримує 250 базових голосів плюс один голос на кожні сто тисяч СПЗ її квоти. По-друге, розмір квоти визначає розмір фінансового сприяння з боку Фонду, на яке може розраховувати у разі необхідності держава-член. Ці обставини й зумовлюють зацікавленість держав-членів у вищій квоті і додержанні прозорості й об'єктивності при її нарахуванні. Тому проблема нарахування квот і, відповідно, голосів завжди була предметом гострих суперечок у Фонді.

Статутом МВФ передбачено загальний періодичний (з інтервалами не більше п'яти років) перегляд квот. Мета –

врахування змін у співвідношенні відносних позицій країн у світовому господарстві, а також зростаючих потреб Фонду у фінансових ресурсах. Для ухвалення будь-яких змін квот потрібні 85% голосів. За всю історію МВФ було здійснено 13 таких загальних переглядів (див. таблицю 1). Більшість із них завершувалася рекомендаціями щодо збільшення загальної суми квот і розподілу “приросту” між державами-членами. Останнє підвищення загальної суми квот (на 45%) відбулося в січні 1999 року в результаті одинадцятого загального перегляду. Наступний, дванадцятий загальний перегляд завершився у січні 2003 року без будь-яких конкретних пропозицій. Термін тринадцятого загального перегляду квот закінчився у січні 2008 року в час, коли завершувалася розробка програми реформування квот і розподілу голосів Виконавчою радою та Радою керуючих Фонду. Головний висновок у результаті цього перегляду полягає в тому, що потреби в загальному підвищенні квот, тобто для всіх держав-членів, немає.

Наразі застосовувана система нараху-

¹ Див.: С.Круглик, О.Єременко. Міжнародний валютний фонд перед новими викликами. Вісник Національного банку України. – 2008. – № 3. – С. 8–10.

МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

Таблиця 1. Загальні перегляди квот у Міжнародному валютному фонді*

Перегляд квот	Дата ухвалення рішення	Загальне збільшення квот, %
Перший п'ятирічний	Без збільшення	–
Другий п'ятирічний	Без збільшення	–
1958–1959 рр.	Лютий і квітень 1959 р.	60.7
Третій п'ятирічний	Без збільшення	–
Четвертий п'ятирічний	Березень 1965 р.	30.7
П'ятий загальний	Лютий 1970 р.	35.4
Шостий загальний	Березень 1976 р.	33.6
Сьомий загальний	Грудень 1978 р.	50.9
Восьмий загальний	Березень 1983 р.	47.5
Дев'ятий загальний	Червень 1990 р.	50.0
Десятий загальний	Без збільшення	–
Одинадцятий загальний	Січень 1998 р.	45.0
Дванадцятий загальний	Без збільшення	–
Тринадцятий загальний	Без збільшення	–
2006–2008 рр.	Квітень 2008 р.	11.5

* Джерело: Інформація МВФ // www.imf.org.

вання квот і розподілу голосів у Фонді вже не відповідає реаліям і потребам міжнародного економічного та фінансового співробітництва. За станом на серпень 2006 року більше 60% голосів у Фонді було сконцентровано в руках групи індустріальних країн, які становлять близько 15% від членського складу. На решту країн (більше 85% членського складу) припадає лише близько 40% голосів. Тільки на країни “Великої сімки” припадало більше 45% голосів. Особливе місце у Фонді посідають Сполучені Штати. Маючи близько 17% голосів, вони фактично володіють правом вето на ухвалення важливих рішень, оскільки за Статутом для його прийняття необхідно 85% голосів.

Головними ланками системи управління Фондом є Рада керуючих і Виконавча рада. Система розподілу квот і, відповідно, голосів, яка склалася в МВФ, позбавляє більшість держав-членів можливості впливати на процес ухвалення рішень цими органами і на хід справ у Фонді в цілому. Ситуація ускладнюється також посиленням суперництва за лідерство у цій організації між провідними індустріальними країнами. В умовах наростання невдоволення більшістю держав-членів такою ситуацією стала нагальною проблема реформування управління Фондом.

За таких умов Рада керуючих МВФ на щорічних зборах у Сінгапурі 18 вересня 2006 р. прийняла дворічну програму реформування системи розподілу квот і, відповідно, голосів серед держав – членів Фонду (“Сінгапурська резолюція”). За визначенням Виконавчої ради Фонду, головні цілі програми: 1) спрямувати зусилля на забезпечення відповідності часток квот держав-членів їх місцю і ролі у світовій економіці, швидко реагувати на зміни в глобальній економічній системі в

майбутньому і 2) посилити роль у правлінні Фондом країн, які розвиваються та країн із ринками, що формуються.

Основні елементи реформи, передбачені Радою керуючих МВФ у Сінгапурі:

– спеціальне збільшення квот (до реалізації інших елементів програми) чотирьом найбільш явно недопредставленим у Фонді країнам – Китаю, Республіці Корея, Мексиці й Туреччині;

– узгодження до весни 2008 року нової формули визначення квот, яка була б простішим і прозорішим засобом врахування змін відносної позиції держав-членів у світовому господарстві;

– у ході наступного, другого раунду реформування здійснити подальший перегляд квот на базі нової формули з метою значного наближення часток квот держав-членів до показника їхньої питомої ваги у світовій економіці.

Програма реформування містила також пропозицію щодо внесення поправок до Статей угоди (Статуту) МВФ з метою збільшення кількості базових голосів, які держава отримує при вступі до Фонду незалежно від розміру нарахованої їй квоти а також надати можливість виконавчим директорам, які представляють значну кількість держав-членів, призначати більш як одного заступника виконавчого директора.

На виконання зазначеної програми у жовтні 2006 року було збільшено квоту Китаю – з 6 369.2 млн. СПЗ до 8 090.1 млн. СПЗ. Квота Республіки Корея зросла з 1 633.6 млн. СПЗ до 2 927.3 млн. СПЗ. В листопаді того ж року збільшено квоту Туреччини (з 964.0 млн. СПЗ до 1 191.3 млн. СПЗ), а в травні 2007 року – Мексики – з 2 585.8 млн. СПЗ до 3 152.8 млн. СПЗ. Збільшення квот помітно посилити позиції цих чотирьох держав у

Фонді, насамперед Китаю, квота якого стала шостою за розміром.

Навесні 2008 року завершилися дискусії щодо нової формули нарахування квот. Підходи держав до критеріїв, які мали визначати зміст формули, істотно різнились. Але врешті обговорення проблеми завершилось певним консенсусом, що відкрило дорогу для подальших дій.

ПОПЕРЕДНІ ФОРМУЛИ
НАРАХУВАННЯ КВОТ

Первісні квоти держав – засновників МВФ визначалися за допомогою так званої бреттон-вудської формули, яка враховувала основні макроекономічні показники країн. Вона була базою і для визначення квот держав, які вступили до МВФ пізніше. Згідно з цією формулою

$$\text{Квота} = (0.02Y + 0.05R + 0.10M + 0.10I) \times (1 + X/Y),$$

де Y – національний дохід країни у 1940 р.;

R – резерви золота і доларів країни на 1 липня 1943 р.;

M – середньорічний імпорт у 1934–1938 рр.;

V – максимальні зміни в обсягах імпорту в 1934–1938 рр.;

X – середньорічний експорт у 1934–1938 рр.

Таким чином формула враховувала економічний потенціал країни та її участь у світогосподарських зв'язках протягом досить тривалого попереднього періоду. А отримана за нею база доповнювалася врахуванням також інших специфічних особливостей становища країни.

На початку 60-х років минулого століття бреттон-вудську формулу було переглянуто, змінено коефіцієнти деяких показників, зменшено вагу окремих компонентів.

Протягом восьмого (1979–1983 рр.) і дев'ятого (1987–1992 рр.) загальних переглядів квот формулу знову було модифіковано. Зокрема, показник національного доходу замінено на показник ВВП, введено показники поточних платежів та надходжень держав. У цілому методи розрахунку трохи спрощувалися, а основна формула набула такого вигляду:

$$\text{Квота} = (0.01Y + 0.025R + 0.05P + 0.2276IC) \times (1 + C/Y),$$

де Y – валовий внутрішній продукт країни у 1985 р.;

R – середньомісячний показник резервів у 1985 р.;

P – середньорічні поточні платежі країни у 1981–1985 рр.;

C – середньорічні поточні грошові надходження у 1981–1985 рр.;

IC — змінність поточних надходжень, котра визначається як відхилення від середнього п'ятирічного показника 1973–1985 рр.

Водночас основну формулу було доповнено чотирма іншими, в яких за тієї ж бази змінних використовувалися різні коефіцієнти (наприклад, підвищувалося відносне значення зовнішньої торгівлі й зменшувалося значення показників валового внутрішнього продукту і золотовалютних резервів тощо).

У всіх п'яти формулах, чинних на початок нинішнього реформування квот, середня вага змінних була приблизно такою: ВВП — 30%, відкритість — 50%, змінність — 13% та резерви (іноземна валюта, СПЗ і резервна позиція у Фонді) — 7%. Оскільки ці показники в п'яти формулах були різними, нарахування квот країнам базувалося на різних підходах, зумовлених відмінностями самих формул. Це не сприяло прозорості й об'єктивності процесу нарахування квот.

НОВА ФОРМУЛА НАРАХУВАННЯ КВОТ

28 квітня 2008 року Рада керуючих ухвалила досягнуті домовленості щодо реформування системи нарахування квот (резолюція 63-2). Було прийнято нову формулу нарахування державам-членам квот і, відповідно, голосів.

На відміну від попередніх, ця формула покликана спростити і зробити об'єктивнішим процес визначення відносної позиції держав-членів у світовій економіці. Вона є лінійною комбінацією чотирьох змінних, виражених у частках: ВВП, відкритість економіки, змінність і резерви. Вага змінних: ВВП — 50%, відкритість економіки — 30%, змінність — 15%, резерви — 5%.

ВВП держав-членів став найважливішим змінним показником нової формули, тоді як вага резервів значно зменшена. Суттєвим нововведенням у формулі є вираження ВВП у двох вимірах: частина — за номінальним ринковим курсом, інша — за паритетом купівельної спроможності. Причому країни, що розвиваються, наполягали на тому, аби весь ВВП країн враховувався за паритетом купівельної спроможності, що сприяло б помітному збільшенню квот менш економічно розвинутих країн, оскільки курси їхніх валют істотно занижені. Але такий підхід не влаштував промислово розвинуті країни, які не бажали серйозно поступатися своїми позиціями у Фонді. В результаті тривалих дискусій було досягнуто компромісного рішення — ВВП країн у формулі поділяється на дві частини: 60% за номінальним

ринковим курсом і 40% — за паритетом купівельної спроможності. Це певною мірою сприяє підвищенню квот економічно менш розвинутих країн.

Визначена у формулі вага змінних є однаковою для нарахування квот усім державам. Нижче наводиться нова формула квоти.

$$\text{Квота} = (0.5 \times Y + 0.3 \times O + 0.15 \times V + 0.05 \times R) \times k,$$

де: Y — середній ВВП за номінальним ринковим курсом (60% від ВВП) та паритетом купівельної спроможності (40% від ВВП) за трирічний період;

O — середня щорічна сума поточних платежів і поточних надходжень (товари, послуги, доходи, трансфери) за п'ятирічний період;

V — змінність поточних надходжень і чистих потоків капіталу (вимірювана як стандартне відхилення від середнього трирічного тренду щодо тринадцятирічного періоду);

R — середньомісячна за рік величина офіційних резервів (іноземна валюта, наявність СПЗ, резервна позиція у Фонді і монетарне золото);

k — фактор “компресії” 0.95, покликаний зменшувати дисперсію нарахованих квот.

ОЧІКУВАНІ НАСЛІДКИ ЗДІЙСНЮВАННЯ РЕФОРМУВАННЯ

У результаті збільшення квот протягом другого раунду реформи з урахуванням спеціальних коригувань квот чотирьох держав у 2006–2007 рр. загальна сума квот у Фонді зросте на 11.5%. Це значно поступається обсягам збільшення квот за попередніми загальними переглядами (див. таблицю 1). Приріст квот має бути розподіленим переважно серед країн, що розвиваються, та країн з ринком, що формується, з недостатнім представництвом у Фонді. Водночас згідно з критеріями нової формули серед “недопредставлених” виявився і ряд промислово розвинутих країн, квоти яких також зростуть. Будуть збільшені квоти і чотирьом державам (Китаю, Республіці Корея, Мексиці та Туреччині), які, незважаючи на вже здійснене спеціальне коригування їхніх квот, усе ще залишаються недопредставленими у Фонді.

За оцінкою експертів МВФ, застосування нової формули нарахування квот забезпечить збільшення номінальних квот 54 країн (зі 185 держав-членів). Сукупне збільшення частки квот цих країн становитиме 4.5 процентного пункту. У результаті вказаного збільшення квот та враховуючи збільшення кількості базових голосів, частка голосів 135 держав-

членів у загальній їх кількості зросте на 5.4 процентного пункту. Істотно зросте частка голосів Бразилії, Китаю, Індії, Республіки Корея та Мексики.

Однак передбачене збільшення кількості базових голосів ще потребує ратифікації державами-членами, для чого потрібно 85% голосів, оскільки йдеться про поправку до Статуту. Інша ж запропонована поправка до Статуту щодо можливості додатково призначати заступників виконавчих директорів у разі її ратифікації номінально збільшить представництво держав Африки у Виконавчій раді, але ніяк не вплине на розподіл квот і голосів. Що ж до групи індустріальних країн у цілому, то їхня частка голосів знизиться дуже незначною мірою, а Сполучені Штати згідно з досягнутим компромісом практично збережуть досінгапурський рівень своєї частки голосів (див. таблицю 2).

Згідно з установленою процедурою збільшення квот почнеться тільки після ратифікації державами-членами зазначених поправок до Статуту. Причому, щоб вони набрали чинності, держави, які дістали на це право, повинні у встановлений Виконавчою радою термін повідомити Фонд про свою згоду на таке підвищення квоти і здійснити відповідні платежі.

Коригування величини квот може позначитися на позиції окремих держав у групах країн, котрі представлені виконавчими директорами. У Виконавчій раді Фонду, яка складається з 24 виконавчих директорів, вісім з них представляють окремі країни, п'ять із яких призначаються державами із найбільшими квотами (США, Японія, Німеччина, Франція, Великобританія), а три обираються (фактично призначаються) від однієї країни (Китай, Саудівська Аравія, Росія). Решта виконавчих директорів представляють групи держав. Україна входить до групи з 13 держав (див. таблицю 3). Виконавчим директором від цієї групи є представник Нідерландів, які мають найбільшу квоту в групі. Україна посідає тут друге місце за величиною квоти і кількістю голосів, завдяки чому її представника призначено заступником виконавчого директора. За попередніми оцінками, Україна збереже цю позицію й надалі, незважаючи на можливе незначне зменшення частки її квоти (див. таблицю 3).

Як бачимо, широко розрекламоване реформування управління Міжнародним валютним фондом не принесе кардинальних змін — це, швидше, косметичний ремонт системи, яка все більше перестав відповідати потребам подальшого розвитку міжнародного співробітництва в економічній та фінансовій галузях. Невипадково, попри досягнуті

МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

Таблиця 2. Розподіл голосів у Міжнародному валютному фонді (%)

Групи країн та регіони*	Частка голосів до "Сінгапуру" (серпень 2006 р.)	Частка голосів після першого раунду реформування (за станом на 1 грудня 2008 р.)	Очікувана частка голосів у результаті другого раунду реформування**
Індустріальні країни (27 держав-членів МВФ)	60.6	59.5	57.9
"Велика сімка"	45.1	44.4	43.0
у тому числі США	17.0	16.7	16.7
Решта промислово розвинутих країн	15.4	15.2	14.9
Країни, що розвиваються, та країни з ринком, що формується (158 держав)	39.4	40.5	42.1
Країни, що розвиваються (132 держави)	31.7	32.9	34.5
Азія (32 держави)	10.4	11.6	12.8
Африка (51 держава)	6.0	5.9	6.2
Близький Схід, Мальта і Туреччина (17 держав)	7.6	7.6	7.3
Латинська Америка (32 держави)	7.7	7.8	8.2
Країни з ринком, що формується (26 держав)	7.7	7.6	7.6
Усього	100.0	100.0	100.0

*Класифікація МВФ.

**Оцінка експертів МВФ // www.imf.org.

Таблиця 3. Група держав, до якої входить Україна, представлена у Виконавчій раді Міжнародного валютного фонду виконавчим директором із Нідерландів (розподіл голосів у % до загального підсумку)

Держави	Частка голосів до "Сінгапуру" (серпень 2006 р.)	Частка голосів після першого раунду реформування (грудень 2008 р.)	Очікувана частка голосів після другого раунду реформування
Нідерланди	2.375	2.335	2.077
Україна	0.640	0.629	0.574
Румунія	0.483	0.475	0.438
Ізраїль	0.437	0.429	0.450
Болгарія	0.305	0.299	0.284
Хорватія	0.179	0.176	0.175
Боснія і Герцеговина	0.089	0.087	0.097
Грузія	0.080	0.079	0.089
Кіпр	0.075	0.074	0.092
Молдова	0.068	0.067	0.079
Вірменія	0.054	0.053	0.066
Македонія	0.043	0.042	0.057
Чорногорія	0.024	0.024	0.041
Уся група	4.852	4.769	4.519

Джерело: статистика МВФ.

компроміси, багато держав критично оцінюють наслідки реформування. Адже насправді основні принципи та механізми управління Фондом залишаються незмінними. Більшість голосів, як і раніше, належатиме групі промислово розвинутих країн, Сполучені Шта-

ти зберігають за собою блокуючий пакет голосів. А велика група менш економічно розвинутих країн, як і раніше, не має можливостей щодо реального впливу на політику Фонду. Така ситуація не сприятиме підвищенню ефективності цієї провідної міжнародної ва-

лютно-кредитної організації.

Невипадково у вересні 2008 року директор-розпорядник МВФ Домінік Стросс-Кан призначив спеціальний комітет з реформи управління Фондом. До нього ввійшли вісім відомих спеціалістів з фінансів з ряду країн. Завдання комітету: оцінити відповідність чинної структури ухвалення рішень МВФ сучасним вимогам і підготувати рекомендації стосовно будь-яких змін, необхідних для ефективнішого використання його глобального мандата.

За словами Домінік Стросс-Кана, "в реформі структури управління МВФ досягнуто важливих успіхів, включаючи початок процесу відновлення рівноваги в розподілі числа голосів країн – членів МВФ. При цьому завдання зміцнення легітимності МВФ і підвищення ефективності його діяльності повинно також сприяти вирішенню питання про те, чи не потребують значні зміни, які відбулися з часу створення МВФ, реформи інституціональної основи, за допомоги якої країни-члени на практиці користуються своїми голосами" (МВФ, прес-реліз № 08/200 від 4 вересня 2008 р.).

У листопаді 2008 року Стросс-Кан відгукнувся на численні заклики провести "новий Бреттон-Вудс" для фундаментального реформування Фонду (чинний Статут МВФ було ухвалено на валютно-фінансовій конференції Об'єднаних Націй у Бреттон-Вудсі (США) в 1944 р.). У листі до лідерів "Великої двадцятки" напередодні її саміту в листопаді 2008 року у Вашингтоні Стросс-Кан писав: "Останніми місяцями було багато закликів щодо "нової бреттон-вудської угоди", які я рішуче підтримую. Проте одним із важливих уроків (ухвалення) первісної бреттон-вудської угоди є те, що її основи були ретельно опрацьовані завдяки серйозному й інтенсивному обговоренню основоположних питань".

На думку Стросс-Кана, доцільно було б створити відповідні робочі групи для опрацювання питання і розглянути їх висновки на конференції вже у 2009 році (МВФ, Прес-реліз № 08/278 від 9 листопада 2008 р.). Однак у Декларації саміту "Великої двадцятки" міститься лише загальний заклик до реформування "бреттон-вудських інституцій" (МВФ і МБРР) з метою посилення їхньої "легітимності й ефективності".

Отже, проблема подальшого реформування управління Міжнародним валютним фондом – цією важливою, практично універсальною за членським складом міжнародною організацією, залишається на порядку денному світової спільноти.



Дослідження/

Сергій Дмитров

Заступник директора департаменту – начальник управління контролю за ефективністю фінансового моніторингу департаменту з питань запобігання використанню банківської системи для легалізації кримінальних доходів та фінансування тероризму Національного банку України

Ольга Меренкова

Асистент кафедри економічної кібернетики Української академії банківської справи Національного банку України

Леся Левченко

Начальник відділу інформаційного супроводження здійснення банками фінансового моніторингу департаменту з питань запобігання використанню банківської системи для легалізації кримінальних доходів та фінансування тероризму Національного банку України

Моделювання оцінки ризиків використання послуг банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму

Реалії сьогодення спонукають дедалі глибше досліджувати проблему щодо запобігання відмиванню коштів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму. Причому зазначене питання хоча й носить глобальний характер, але має конкретну специфіку для кожної країни.

Банківський сектор є тією складовою світової фінансової системи, що дає можливість легалізувати значну частку нелегальних грошових ресурсів, які згодом або спрямовуються на підтримку терористичних угруповань, або включаються до законного грошового обігу. Тому оцінка ризику порушення банками вимог чинного законодавства в зазначеній сфері є важливим інструментом для органів банківського нагляду. Відправною точкою в цих дослідженнях мають бути Міжнародні стандарти Базельського комітету банківського нагляду, Сорок Рекомендацій Групи з розробки фінансових заходів для боротьби з відмиванням грошей (FATF), відповідні рекомендації щодо боротьби з фінансуванням тероризму тощо.

Аналіз міжнародної практики із зазначеного питання дає змогу стверджувати, що питання оцінки ризику відмивання коштів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму потребує ґрунтовних досліджень та розробки адекватних моделей. Так, фахівці групи FATF визнають, що загальноприйнятих моделей поки що немає. Однак рекомендації FATF містять положення, що дають можливість країнам як у масштабі самої країни, так і в окремих фінансових установах, застосовувати такі методи боротьби з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму, які засновані на оцінці ризиків. Проте зазначена методика приховує небезпеку надто формального підходу, коли основна увага концентрується на дотриманні регуляторних вимог, а не на заходах, що запобігають відмиванню грошей чи фінансуванню тероризму.

Водночас фахівці Вольфсберзької групи вважають, що раціонально визначений підхід на основі ризиків дає установам підстави для вибору критеріїв вимірювання потенційних ризиків відмивання доходів, одержаних злочинним шляхом. Причому побутує думка, що, упевнившись у наявності ризиків відмивання доходів пев-

ними категоріями клієнтів, а також застосовувати певні фінансові операції, установи матимуть можливість вжити відповідні заходи й узяти під контроль зменшення цих ризиків.

Нагальною з точки зору банківського нагляду залишається саме проблема оцінки ризику залучення власне фінансової установи для відмивання коштів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму.

Метою статті є спроба, застосовуючи апарат теорії ймовірностей та наявну статистичну звітність банків, створити формальну модель, яка, за певних припущень, дасть змогу оцінити кількісну величину відповідного ризику.

ЧИСЛОВІ ХАРАКТЕРИСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Щоб визначити індикативні показники для оцінки ризиків використання банків з метою відмивання кримінальних доходів, було проаналізовано показники певних форм статистичної звітності банків, передбачених Правилами організації статистичної звітності, що подається

до Національного банку України (постанова Правління Національного банку України від 19.03.2003 р. № 124 (надалі – Правила) [1]).

Проведений авторами аналіз зазначених вище форм статистичної звітності банків, що подається до НБУ, дав змогу сформувати систему фінансових показників і розрахувати на основі цієї моделі (наведемо її нижче) відповідний ризик.

Розглянемо методику розрахунку кожної із зазначених числових характеристик діяльності комерційних банків:

$$K_1 = \frac{K_{\text{ФОВФМ}}}{K_{\text{ЗКФО}}}, \quad (1.1)$$

де K_1 – частка фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу;

$K_{\text{ФОВФМ}}$ – кількість фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу;

$K_{\text{ЗКФО}}$ – загальна кількість зареєстрованих фінансових операцій.

Наведений показник дає змогу певною мірою оцінити якість здійснення банком внутрішнього фінансового моніторингу (надалі – ВФМ), який через свій комплементарний характер є менш формальним, на відміну від обо-

в'язкового фінансового моніторингу (надалі — *ОФМ*), а отже, і більш ризиковим напрямом фінансового моніторингу банку.

Показник K_2 — частка фінансових операцій, за якими прийнято рішення не надсилати уповноваженому органу (серед фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу), розраховується за такою формулою:

$$K_2 = \frac{K_{ПРМУО}}{K_{ФОВФМ}}, \quad (1.2)$$

де $K_{ПРМУО}$ — прийнято рішення не надсилати уповноваженому органу;

$K_{ФОВФМ}$ — кількість фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу.

Зазначене співвідношення характеризує якість вжитих банком заходів щодо з'ясування суті й мети проведення клієнтом фінансової операції, яка стала об'єктом внутрішнього фінансового моніторингу. Критичні значення даного показника можуть свідчити про недостатність чи неналежність вказаних вище заходів.

Показник K_3 — співвідношення розміру комісійного доходу від розрахунково-касового обслуговування клієнтів та загальної кількості клієнтів банку, розраховується за такою формулою:

$$K_3 = \frac{K_{КДРКО}}{K_{ЗКК}}, \quad (1.3)$$

де $K_{КДРКО}$ — розмір комісійного доходу від розрахунково-касового обслуговування клієнтів;

$K_{ЗКК}$ — загальна кількість клієнтів банку.

Цей показник дає змогу оцінити, скільки коштів отримав банк за розрахунково-касове обслуговування в розрахунок на одного клієнта. Так, у разі досить високих значень показника існує ймовірність проведення банком так званих "конвертаційних" операцій, які можуть бути пов'язані з протиправними цілями (уникнення оподаткування, одержання готівки для дачі хабарів тощо).

K_4 — кількість порушень постанов Правління НБУ;

K_5 — кількість порушень Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом";

K_6 — кількість порушень Закону України "Про банки і банківську діяльність".

Зазначені вище показники свідчать про кількість виявлених під час останньої інспекційної перевірки Національним

банком України порушень банківської установою законодавства України у сфері протидії легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму в розрізі конкретних нормативно-правових актів. Причому можна припустити, що ризиковість банку, який використовує свої послуги для легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму, знаходиться у прямій залежності від кількості зазначених вище порушень.

Показник K_7 — співвідношення кількості неідентифікованих клієнтів та загальної кількості клієнтів, розраховується за такою формулою:

$$K_7 = \frac{K_{НК}}{K_{ЗІ}}, \quad (1.4)$$

де $K_{НК}$ — кількість клієнтів, ідентифікація яких не здійснена згідно з чинним законодавством у зв'язку з відсутністю ділових відносин;

$K_{ЗІ}$ — кількість клієнтів, ідентифікація яких здійснена.

Значна частка неідентифікованих клієнтів банку відповідно до чинного законодавства України може слугувати індикатором:

- порушення вимог Постанови Правління Національного банку України № 189 "Про затвердження Положення про здійснення банками фінансового моніторингу" щодо введення у відповідність ідентифікації наявних клієнтів;
- наявності у банку значного відсотка клієнтів, котрі не підтримують ділових стосунків, хоча очевидною є значна кількість фінансових операцій, що стали об'єктом фінансового моніторингу. Це також може свідчити про певний ризик використання послуг банку для відмивання кримінальних коштів.

Показник K_8 — частка видачі готівки за символами 46 (видача на закупівлю сільськогосподарської продукції), 55 (видача з рахунків закладами фізичних осіб) та 61 (видача на інші цілі) від загальної суми видачі готівки за період, розраховується за такою формулою:

$$K_8 = \frac{CB_{46,55,61}}{CB_3}, \quad (1.5)$$

де $CB_{46,55,61}$ — сума видатків за символами 46, 55, 61;

CB_3 — загальна сума видатків.

Зазначений вище показник розкриває структуру видатків банку з огляду на ризик його використання як так званого "конвертаційного центру".

K_9 — середньомісячна сума видачі готівки на одного клієнта банку за символом 46.

K_{10} — середньомісячна сума видачі готівки на одного клієнта банку за символом 61.

K_{11} — середньомісячна сума видачі готівки на одного клієнта банку за символом 55.

Величина названих показників допомагає оцінити стан справ у банку щодо проведення сумнівних "конвертаційних" схем.

Зокрема, значна частка видатків за вказаними символами може свідчити про перманентне зняття готівкових коштів, скажімо, за втраченим паспортом тощо.

K_{12} — частка надходжень готівкових коштів на рахунки закладами фізичних осіб (символ 16) від загальної суми надходжень на рахунки фізичних осіб (за символами 16 та 88).

Таке співвідношення розкриває структуру надходжень коштів на користь фізичних осіб, уможливаючи здійснення оцінки обсягів внесених фізичними особами готівкових коштів. Крім того, при подальшому аналізі зазначений показник може виступати індикатором ризику залучення банку до протиправних "конвертаційних" схем.

Показник K_{13} — частка видачі готівкових коштів закладами фізичних осіб (символ 55) від суми надходжень безготівкових коштів за символом 88, розраховується за такою формулою:

$$K_{13} = \frac{K_{ВГМ55}}{K_{ЗСВ}}, \quad (1.6)$$

де $K_{ВГМ55}$ — видача готівкових коштів закладами фізичних осіб (символ 55);

$K_{ЗСВ}$ — сума безготівкових коштів за символом 88.

Вказана частка характеризує масштаб зняття готівкових коштів клієнтами — фізичними особами порівняно з безготівковими надходженнями на їх користь. При цьому значний розмір даного показника може свідчити про ризик використання банку у протиправних "конвертаційних" схемах. Скажімо, коли на користь фізичної особи надходять значні суми безготівкових коштів, які згодом знімаються готівкою.

K_{14} — частка видатків коштів закладами фізичних осіб (символ 55) від загальної суми видатків фізичних осіб (за символами 55 та 95).

Зазначений вище показник також слугує одним із базових індикаторів ризику залучення банку до так званої "конвертаційної" схеми.

При цьому в комплексі показники K_8 — K_{14} дають змогу провести достатньо ґрунтовний аналіз ризику банку щодо здійснення "конвертаційних" операцій.

K_{15} — кількість операцій з переказу іноземної валюти щодо операцій, сума яких для одного клієнта протягом операційного дня дорівнює або перевищує 50 000 доларів США, і країна, до якої здійснено переказ, віднесена Кабінетом Міністрів України до офшорних зон.

K_{16} — сума операцій з переказу іноземної валюти щодо операцій, сума яких для одного клієнта протягом операційного дня дорівнює або перевищує 50 000 доларів США, і країна, до якої здійснено переказ, віднесена Кабінетом Міністрів України до офшорних зон.

Наведені показники (K_{15} , K_{16}) дають змогу виявити банки, клієнти яких здійснюють найбільшу кількість операцій з переказу іноземної валюти до офшорних зон або обсяги зазначених операцій яких є досить значними.

Такі операції можуть містити певну потенційну загрозу “виведення” капіталів (причому походження коштів може також бути сумнівним) за кордон до країн, які мають мінімальні законодавчі обмеження та вимоги для ведення прозорого бізнесу.

K_{17} — кількість операцій за період (переказ за кордон іноземної валюти “з іншою метою”, яка може здійснюватися без зовнішньоекономічного контракту);

K_{18} — сума (переказ за кордон іноземної валюти “з іншою метою”, яка може здійснюватися без зовнішньоекономічного контракту).

Ці показники (K_{17} , K_{18}) дають змогу виявити банки, клієнти яких здійснюють найбільшу кількість операцій з переказу іноземної валюти без зовнішньоекономічного контракту або обсяги зазначених операцій яких є досить значними.

Такі операції можуть містити певну потенційну загрозу “виведення” капіталів (причому походження коштів може також бути сумнівним) за кордон.

МЕТОДИКА ОЦІНКИ РИЗИКІВ ЗА ДОПОМОГОЮ БІНАРНИХ ПОКАЗНИКІВ

Тепер розглянемо методику експрес-оцінки ризиків використання банків для відмивання кримінальних доходів на основі бінарних показників. Така методика передбачає поетапне здійснення аналізу статистичної звітності банків, яка подається до НБУ.

На першому етапі визначається набір показників, що можуть сиг-

налізувати про потенційне використання послуг банків для відмивання кримінальних доходів або фінансування тероризму.

На другому — оцінюються допустимі (граничні) значення для виявлення значимих характеристик (формування “коридору” допустимих значень нормативів).

На третьому етапі формуються бінарні показники, які насамперед залежать від отриманих раніше граничних величин: якщо значення фінансового показника належить до “коридору” допустимих значень, відповідний бінарний показник набуває значення “0”, а в протилежному випадку — “1”.

І нарешті, на четвертому етапі розраховується сума бінарних показників для кожного з банків, які отримали значення “1”. Саме отримана сума бінарних показників і виступає експрес-оцінкою ризиків використання послуг банків у протиправних та “конвертаційних” схемах.

Вхідними статистичними даними для апробації методики є значення вищезазначених 18 числових характеристик діяльності комерційних банків.

Визначальною рисою пропонованої методики аналізу роботи банку є її економічна прозорість, тобто обґрунтованість економічних причин виставлених оцінок ризиків використання банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму. Це досягається за рахунок специфічної інформації, на основі якої відбувається оцінка ймовірності ризиків використання банків з протиправною метою. По суті, стан кожного банку характеризується набором бінарних величин (ознак), що приймають значення “1” / “0” (“0” — у разі знаходження відповідної характеристики в межах припустимих значень і “1” — у протилежному випадку). Так, значення “0” вказують на позитивні, а значення “1” — на негативні аспекти діяльності певного банку. Таким чином вдається одержати єдину сумарну числову оцінку ризиків використання банківських установ з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму.

Щоб отримати бінарні характеристики, потрібно визначити межі “коридору” ризикових банків.

Для показника K_1 визначаємо середнє значення по кожній групі банків:

$$K_{1cp_i} = \frac{K_{\text{ФОВФМі}}}{K_{\text{ЗКФОі}}}, \quad (2.1)$$

де K_{1cp_i} — середнє значення частки фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу по $i = 1 \div 4$ — групі банків;

$K_{\text{ФОВФМі}}$ — загальна кількість фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу по $i = 1 \div 4$ — групі банків;

$K_{\text{ЗКФОі}}$ — загальна кількість зареєстрованих фінансових операцій по $i = 1 \div 4$ — групі банків.

Для визначення бінарних характеристик за показником K_1 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$K_{1\text{бін}_i} = \begin{cases} 1, & K_{1i} > K_{1cp_i} \\ 0, & K_{1i} < K_{1cp_i} \end{cases}, \quad (2.2)$$

де $K_{1\text{бін}_i}$ — бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_{1i} — значення показника K_1 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_{1cp_i} — середнє значення частки фінансових операцій, зареєстрованих за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу по $i = 1 \div 4$ — групі банків.

Для показників K_2 та K_3 розрахунки проводяться за аналогією.

Для показників K_4 , K_5 та K_6 перед визначенням середніх значень по $i = 1 \div 4$ — групі банків необхідно провести нормалізацію даних, оскільки абсолютні значення кількості порушень за банками різних груп є непорівнюваними величинами. Нормалізація проводиться за такими формулами:

$$K_{j\text{нн}_i} = \begin{cases} (K_j - \min(K_j)) / (\max(K_j) - \min(K_j)), & K_j \geq \min(K_j), \\ (\max(K_j) - K_j) / (\max(K_j) - \min(K_j)), & K_j \leq \max(K_j), \end{cases} \quad (2.7)$$

де $K_j, j = 4, 5, 6$ — початкові значення показників;

$K_{j\text{нн}_i}, j = 4, 5, 6$ — нормовані значення показників;

$\min(K_j)$ — мінімальне початкове значення по кожному з показників $K_j, j = 4, 5, 6$;

$\max(K_j)$ — максимальне початкове значення по кожному з показників $K_j, j = 4, 5, 6$.

Після проведення нормалізації визначаємо середні значення нормованих показників $K_j, j = 4, 5, 6$ за середньою арифметичною простою:

$$K_{jcj_i} = \frac{\sum K_{j\text{нн}_i}}{n_i}, \quad (2.8)$$

де $K_{jcj_i}, j = 4, 5, 6, i = 1 \div 4$ — середні значення показників $K_j, j = 4, 5, 6$ по $i = 1 \div 4$ — групі банків;

$\sum K_{j\text{нн}_i}, j = 4, 5, 6, i = 1 \div 4$ — сума нормованих значень показників $K_j, j = 4, 5, 6$ по кожному з $i = 1 \div 4$ — групи банків;

n_i – кількість банків по $i = 1 \div 4$ – групі.

Для визначення бінарних характеристик за показником K_j , $j = 4, 5, 6$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$K_j \text{bin}_i = \begin{cases} 1, & K_j > K_j \text{cp}_i \\ 0, & K_j < K_j \text{cp}_i \end{cases}, \quad (2.9)$$

де $K_j \text{bin}_i$, $j = 4, 5, 6$ – бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_j , $j = 4, 5, 6$ – значення показника K_j , $j = 4, 5, 6$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

$K_j \text{cp}_i$, $j = 4, 5, 6$ – середні значення показників K_j , $j = 4, 5, 6$ по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Для показника K_7 визначаємо середнє значення по кожній групі банків:

$$K_7 \text{cp}_i = \frac{K_{\text{KHK}_i}}{K_{\text{KЗI}_i}}, \quad (2.10)$$

де $K_7 \text{cp}_i$ – середнє співвідношення кількості неідентифікованих клієнтів до загальної кількості клієнтів по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

K_{KHK_i} – загальна кількість клієнтів, ідентифікація яких не здійснена відповідно до чинного законодавства у зв'язку з відсутністю ділових відносин по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$K_{\text{KЗI}_i}$ – загальна кількість клієнтів, ідентифікація яких не завершена, по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Для визначення бінарних характеристик за показником K_7 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$K_7 \text{bin}_i = \begin{cases} 1, & K_{7i} > 0.5 \\ 0, & K_{7i} < 0.5 \end{cases}, \quad (2.11)$$

де $K_7 \text{bin}_i$ – бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_{7i} – значення показника K_7 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$.

Для показника K_8 (частка видачі готівки по символах "46", "55" та "61" від загальної суми видачі готівки) визначаємо середнє значення по кожній групі банків

$$K_8 \text{cp}_i = \frac{\sum B_{46,55,61i}}{CB_{3i}}, \quad (2.12),$$

де $K_8 \text{cp}_i$ – середня частка видачі готівки по символах "46", "55" та "61" від загальної суми видачі готівки по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$\sum B_{46,55,61}$ – сума видатків за символами 46, 55, 61 по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

CB_{3i} – загальна сума видатків по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Для визначення бінарних характеристик за показником K_8 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$K_8 \text{bin}_i = \begin{cases} 1, & K_{8i} > K_8 \text{cp}_i \\ 0, & K_{8i} < K_8 \text{cp}_i \end{cases}, \quad (2.13)$$

де $K_8 \text{bin}_i$ – бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_{8i} – значення показника K_8 по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

$K_8 \text{cp}_i$ – середня частка видачі готівки по символах "46", "55" та "61" від загальної суми видачі готівки по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Для показників K_9 , K_{10} та K_{11} перед визначенням середніх значень по $i = 1 \div 4$ – групі банків необхідно провести нормалізацію даних, оскільки абсолютні значення кількості порушень за банками різних груп є непорівнюваними величинами. Нормалізація проводиться за такими формулами:

$$K_{\text{lnlno}} = \begin{cases} (Kl - \min(Kl)) / (\max(Kl) - \min(Kl)), & Kl \geq \min(Kl), \\ (\max(Kl) - Kl) / (\max(Kl) - \min(Kl)), & Kl \leq \max(Kl), \end{cases} \quad (2.14)$$

де Kl , $l = 9 \div 11$ – початкові значення показників;

K_{lnlno} , $l = 9 \div 11$ – нормовані значення показників;

$\min(Kl)$ – мінімальне початкове значення по кожному з показників Kl , $l = 9 \div 11$;

$\max(Kl)$ – максимальне початкове значення по кожному з показників Kl , $l = 9 \div 11$.

Після проведення нормалізації визначаємо середні значення нормованих показників Kl , $l = 9 \div 11$ за середньою арифметичною простою:

$$Kl \text{cl}_i = \frac{\sum Kl_i}{n_i}, \quad (2.15)$$

де $Kl \text{cl}_i$, $l = 9 \div 11$, $i = 1 \div 4$ – середні значення показників Kl , $l = 9 \div 11$ по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$\sum Kl$, $l = 9 \div 11$, $i = 1 \div 4$ – сума нормованих значень показників Kl , $l = 9 \div 11$ по кожному з $i = 1 \div 4$ – групи банків;

n_i – кількість банків по $i = 1 \div 4$ – групі.

Для показника K_{13} визначаємо середнє значення по кожній групі банків:

$$K_{13} \text{cp}_i = \frac{K_{\text{BГФ55i}}}{K_{\text{ЗБ88i}}}, \quad (2.16)$$

де $K_{13} \text{cp}_i$ – середня частка видачі готівкових коштів закладами фізичних осіб (символ 55) від суми безготівкових коштів за символом 88 по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$K_{\text{BГФ55i}}$ – видачі готівкових коштів закладами фізичних осіб (символ 55) по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$K_{\text{ЗБ88i}}$ – сума безготівкових коштів за символом 88 по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Для визначення бінарних характеристик за показниками K_j , $j = 9 \div 14$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$K_j \text{bin}_i = \begin{cases} 1, & K_j > K_j \text{cp}_i \\ 0, & K_j < K_j \text{cp}_i \end{cases}, \quad (2.17)$$

де $K_j \text{bin}_i$, $j = 9 \div 14$ – бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

K_j , $j = 9 \div 14$ – значення показника K_j , $j = 9 \div 14$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

$K_j \text{cp}_i$, $j = 9 \div 14$ – середнє значення показника K_j , $j = 9 \div 14$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$.

Для показників K_{15} , K_{16} , K_{17} , K_{18} перед визначенням середніх значень по $i = 1 \div 4$ – групі банків необхідно провести нормалізацію даних, оскільки абсолютні значення кількості порушень за банками різних груп є непорівнюваними величинами. Нормалізація проводиться за такими формулами:

$$K_{\text{lnlno}} = \begin{cases} (Kl - \min(Kl)) / (\max(Kl) - \min(Kl)), & Kl \geq \min(Kl), \\ (\max(Kl) - Kl) / (\max(Kl) - \min(Kl)), & Kl \leq \max(Kl), \end{cases} \quad (2.18)$$

де Kl , $l = 15 \div 18$ – початкові значення показників;

K_{lnlno} , $l = 15 \div 18$ – нормовані значення показників;

$\min(Kl)$ – мінімальне початкове значення по кожному з показників Kl , $l = 15 \div 18$;

$\max(Kl)$ – максимальне початкове значення по кожному з показників Kl , $l = 15 \div 18$.

Після проведення нормалізації визначаємо середні значення нормованих показників Kl , $l = 15 \div 18$ за середньою арифметичною простою:

$$Kl \text{cl}_i = \frac{\sum Kl_i}{n_i}, \quad (2.19)$$

де $Kl \text{cl}_i$, $l = 15 \div 18$, $i = 1 \div 4$ – середні значення показників Kl , $l = 15 \div 18$ по $i = 1 \div 4$ – групі банків;

$\sum Kl_i$, $l = 15 \div 18$, $i = 1 \div 4$ – сума нормованих значень показників Kl , $l = 15 \div 18$ по кожному з $i = 1 \div 4$ – групи банків;

n_i – кількість банків по $i = 1 \div 4$ – групі.

Для визначення бінарних характеристик за показником Kl , $l = 15 \div 18$ по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$ скористаємося такою формулою:

$$Kl \text{bin}_i = \begin{cases} 1, & Kl_i > Kl \text{cp}_i \\ 0, & Kl_i < Kl \text{cp}_i \end{cases}, \quad (2.20)$$

де $Kl \text{bin}_i$, $l = 15 \div 18$ – бінарні характеристики по кожному банку певної групи $i = 1 \div 4$;

Kl , $l = 15 \div 18$ – значення показника Kl , $l = 15 \div 18$ по кожному банку

певної групи $i = 1 \div 4$;

$Klcp_i, l = 15 \div 18$ – середні значення показників $Kl, l = 15 \div 18$ по $i = 1 \div 4$ – групі банків.

Після виявлення емпіричних нормативів кожен банк буде характеризувати набір бінарних характеристик $B = (B_1, B_2, \dots, B_n), n = 18$, де $B_k, k = 1 \div 18$, приймають значення 0, якщо відповідний норматив виконується, і 1 – у протилежному випадку. Сума бінарних показників по кожному з банків є закодованою інформацією про рівень ризиків використання послуг банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму. На основі отриманих сум бінарних показників ($\Sigma БП$) по кожному банку визначається оцінка ризиків використання банків для відмивання кримінальних доходів:

- якщо $0 \leq \Sigma БП < 6$, це – нормальний рівень ризику;
- якщо $6 \leq \Sigma БП < 12$, це – підвищений рівень ризику;
- якщо $12 \leq \Sigma БП \leq 18$, це – високий рівень ризику.

БАЙЕСІВСЬКИЙ АНАЛІЗ ЯК МЕТОДИКА ОЦІНКИ РИЗИКІВ

Одним із перспективних методів оцінки ризиків протиправного використання послуг банків є байесівський аналіз. Сутність пропонованої методики оцінки ризиків використання банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму полягає в одержанні інформації про відповідність діяльності певного банку комплексу нормативів, адекватних поточним економічним реаліям і розрахунку щодо такої інформації ймовірності появи ризику, що є найбільш інформативним загальним показником оцінки ризиків використання банків із зазначеною метою. Це здійснюється із використанням байесівського підходу до аналізу інформації.

Байесівський аналіз як методика оцінки ризиків використання послуг банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму базується на використанні теорії Байєса. Суть цієї методики – в розрахунку ймовірності справедливості гіпотези в умовах, коли на основі спостережень відома лише деяка частина інформації про подію.

При байесівському підході робиться спроба простежити за тим, як апіорні очікування деякого явища можуть уточнюватися та як дані, що спостерігаються, можуть бути інтегровані з такими

апіорними передбаченнями для досягнення удосконалених апостеріорних очікувань явища [3, 2].

Отже, формула Байєса має дві складові: **показник, який характеризує дані спостереження, і показник ступеня нашої впевненості в істинності гіпотези**. Перший показник часто називають байесівським критерієм [2] або відношенням правдоподібності. Байесівський критерій відокремлений від суб'єктивної складової формули. Цей критерій також називають відносними шансами, а в логарифмічній формі – вагою доведення. Відмінність між доведеністю даних та ймовірністю помилки виявляється, якщо байесівський критерій (доведення) подати у вигляді коефіцієнта, який відображає ступінь зміни ймовірності того, що гіпотеза є правильною після отримання даних спостереження. Формула Байєса має такий вигляд:

$$P_{an} \times P_{\delta k} = P_{anp} \quad (2.21)$$

$$P_{\delta k} = \frac{P_{\delta}}{P_{al}}$$

де P_{an} – апіорні шанси справедливості нульової гіпотези;

$P_{\delta k}$ – байесівський критерій;

P_{anp} – апостеріорні шанси справедливості нульової гіпотези;

P_{δ} – ймовірність отримання даних за умови справедливості нульової гіпотези;

P_{al} – ймовірність отримання даних за умови справедливості альтернативної гіпотези.

Байесівський критерій показує, наскільки кожна з двох гіпотез відповідає отриманим даним. Та з них, яка описує дані докладніше, вважається більш доведеною.

Пропонована методика оцінки ризиків використання банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму проводиться у три етапи.

Перший етап – визначення чисельних характеристик діяльності комерційних банків, що дають можливість отримати оцінку ризиків використання банків із зазначеною метою.

Другий етап – встановлення меж допустимих значень характеристик та визначення бінарних характеристик.

Третій етап – отримані оцінки ризиків за байесівським аналізом необхідно відкласти на одній зі шкал номографа і визначити по іншій шкалі бал, який характеризує рівень ризику використання банків із зазначеною метою.

Вихідними даними для апробації вищеописаної методики повинні ста-

ти також значення згаданих 18 числових характеристик діяльності комерційних банків.

Отже, маємо два альтернативні шляхи розвитку подій, а саме:

1. Коли досліджуваний банк є ризиковим за відсутності апостеріорної інформації;

2. Коли досліджуваний банк є не ризиковим за відсутності апостеріорної інформації.

Позначимо їх відповідно $H1, H2$.

По суті, стан кожного банку характеризується набором бінарних величин (ознак), що приймають значення “так” / “ні” (“ні” – у разі влучення відповідної характеристики в межі допустимих значень і “так” – у протилежному випадку). Отже, значення “ні” вказують на позитивні, а значення “так” – на негативні аспекти діяльності певного банку. Таким чином вдається одержати єдину числову оцінку ризиків.

Щоб отримати бінарні характеристики, нам потрібно визначити межі “коридору” ризикових банків за методикою, наведеною вище.

Після виявлення емпіричних нормативів кожен банк буде характеризувати набір бінарних характеристик

$B = (B_1, B_2, \dots, B_n), n = 18$, де $B_k, k = 1 \div 18$ приймають значення 0, якщо відповідний норматив виконується, і 1 – у протилежному випадку. Такі ряди з нулів і одиниць є закодованою інформацією про рівень ризиків, отже, можна визначити ймовірність ($p_e(H1)$) того, що банк, стан якого аналізується щодо використання його послуг для відмивання кримінальних доходів або фінансування тероризму, є ризиковим за умов наявності про нього інформації B . Так відповідно до формули Байєса виводитиметься співвідношення [5]

$$P_B(H1) = \frac{P(H1) \times P_{H1}(B)}{P(B)} =$$

$$\frac{P(H1) \times P_{H1}(B)}{\sum_{i=1}^2 P(Hi) \times P_{Hi}(B)} =$$

$$\frac{P(H1) \times P_{H1}(B)}{P(H1) \times P_{H1}(B) + P(H2) \times P_{H2}(B)} =$$

$$= \frac{1}{1 + \frac{P(H2) \times P_{H2}(B)}{P(H1) \times P_{H1}(B)}} \quad (2.22)$$

Ймовірності $P(H1), P(H2)$ у байесівському підході прийнято називати апіорними, а їх значення необхідно визначити до початку проведення аналізу. Ймовірність $P(H1) = y$ – це ймовірність того, що досліджуваний банк, у разі відсутності про нього

апостеріорної інформації, є ризиковим. Відповідно ймовірність $P(H2)$ свідчить про те, що банк, стан якого аналізується (за повної відсутності стосовно нього апостеріорної інформації), є неризиковим.

Ймовірність $p_{H1}(B)$ — це ймовірність того, що для апіорі ризикового банку буде отримана інформація B (бінарні характеристики відповідно до значень індикативних показників).

Відповідно ймовірність $p_{H2}(B)$ — це ймовірність того, що для апіорі не ризикового банку буде отримана інформація B (бінарні характеристики відповідно до значень індикативних показників).

Прийнявши припущення про незалежність бінарних характеристик, можна скористатися формулою добутку ймовірностей, з якої випливає така рівність:

$$\frac{P(H2) \times p_{H2}(B)}{P(H1) \times p_{H1}(B)} = \frac{P(H2)}{P(H1)} \times \frac{\prod_{k=1}^n P_{H2}(Bk)}{\prod_{k=1}^n P_{H1}(Bk)} =$$

$$= \frac{P(H2)}{P(H1)} \times \prod_{k=1}^n \frac{P_{H2}(Bk)}{P_{H1}(Bk)} =$$

$$= \frac{P(H2)}{P(H1)} \prod_{k=1}^n \left(\frac{b_k}{g_k} \right)^{Bk} \left(\frac{1-b_k}{1-g_k} \right)^{1-Bk}, \quad (2.23)$$

де $b_k, k = 1 \div 18$ — ймовірність події $B_k = 0$, а $g_k, k = 1 \div 18$ — ймовірність події $B_k = 1$ для кожного банку певної групи.

Як наслідок, загальну формулу (2.22), яка поєднує величину оцінки ризиків з наявною інформацією, вдається перетворити до досить простого вигляду [5]:

$$p_B(H1) = \frac{1}{1 + e^{(\lambda_0 + L)}};$$

$$L = \sum_{k=1}^n \lambda_k b_k;$$

$$\lambda_k = \ln \left(\frac{b_k(1-g_k)}{g_k(1-b_k)} \right), k = 1, \dots, n;$$

$$\lambda_0 = \ln \left(\frac{p(H2)}{p(H1)} \right) + \sum_{k=1}^n \ln \left(\frac{1-b_k}{1-g_k} \right), \quad (2.24)$$

де L є інтегральним показником (зваженою сумою) бінарних характеристик B (наявна інформація про стан банку, виходячи зі значень аналітичних показників).

Для визначення оцінки ризиків використання послуг банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму спочатку розрахуємо значення b_k — ймовірність події $B_k = 0$ та g_k — ймовірність події $B_k = 1$ для кожного банку певної групи за всіма показниками $k = 1 \div n, n = 18$

за допомогою формули:

$$g_k = \frac{\sum B_k}{n},$$

$$b_k = 1 - g_k \quad (2.25)$$

Після визначення b_k — ймовірність події $B_k = 0$ та g_k — ймовірність події $B_k = 1$ для кожного банку певної групи за всіма показниками $k = 1 \div n, n = 18$ розрахуємо параметри λ_k та λ_0 за формулами (2.23), після чого визначимо значення L — інтегрального показника (зваженої суми) бінарних характеристик B (наявна інформація про стан банку, виходячи зі значень аналітичних показників) і підставимо в загальну формулу (2.24), що показує величину оцінки ризиків.

На основі отриманої ймовірнісної оцінки ризиків використання послуг банків для відмивання кримінальних доходів ($p_B(H1)$) по кожному банку визначається рівень ризиків:

- якщо $0 \leq p_B(H1) < 0.3$, це — нормальний рівень ризику;
- якщо $0.3 \leq p_B(H1) < 0.5$, це — підвищений рівень ризику;
- якщо $0.5 \leq p_B(H1) < 0.7$, це — високий рівень ризику;
- якщо $0.7 \leq p_B(H1) \leq 1$, це — критичний рівень ризику.

ВИСНОВКИ

По-перше, описану модель можна використовувати при запровадженні нагляду на основі оцінки ризиків у сфері виконання банками вимог законодавства з питань фінансового моніторингу.

По-друге, практичне використання моделі не пов'язане з введенням додаткової звітності банків, оскільки модель побудована на існуючих статистичних формах.

І по-третє, в разі внесення змін до Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом", спрямованих на скасування або значне скорочення ознак обов'язкового фінансового моніторингу, замість відповідних показників можуть бути запроваджені інші ознаки, що характеризуватимуть ризик залучення банку до протиправних дій, пов'язаних із крайною розташування клієнта, окремими видами його діяльності або видами банківських послуг тощо.

Література

1. Правила організації статистичної звітності, що подається до Національ-

ного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 19.03.2003 № 124 за станом на 1 січня 2008 р. // <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1030.1286.0>.

2. Байесовские процедуры классификации: Вводный обзор // <http://www.spc-consulting.ru/dms/Machine%20Learning/MachineLearning/Overviews/NaiveBayesClassifierIntroductoryOverview%20.htm>.

3. Байесовские статистики (Анализ) // <http://www.statsoft.ru/home/portal/glossary/GlossaryTwo/B/BayesianStatisticsAnalysis.htm>.

4. Буздальн О.В. Методика раннього виявлення банків, що потребують уваги спеціалістів ЦБ РФ // <http://www.buzdalin.ru/banks/t6/bkbr3.html>.

5. Буздальн А.В. "Экспресс-оценка" работы банка // <http://www.buzdalin.4u.ru/text/banks/t6/bkbr3.html>.

6. Вітлінський В.В. Ризикологія в економіці та підприємстві: Монографія / Вітлінський В.В., Великоіваненко Г.І. — К.: КНЕУ, 2004. — 480 с.

7. Д'яконова І.І. Удосконалення банківських операцій і попередження ризиків як умова зміцнення банківської системи України: Монографія. — Суми: Університетська книга, 2007. — 88 с.

8. Івченко І.Ю. Моделювання економічних ризиків і ризикових ситуацій: Навчальний посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2007. — 344 с.

9. Ілляшенко С.М. Економічний ризик: Навчальний посібник / 2-ге вид., доп. і перероб. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 220 с.

10. Лук'янова В.В. Економічний ризик: Навчальний посібник / Лук'янова В.В., Головач Т.В. — К.: Академ-видав., 2007. — 464 с.

11. Матвійчук А.В. Аналіз і управління економічним ризиком: Навчальний посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2005. — 224 с.

12. Меренкова О. Інтервальні оцінки ризиків в інноваційних банківських проєктах // Вісник Національного банку України. — 2008. — № 1. — С. 40–42.

13. Недосекін А.О. Методологические основы моделирования финансовой деятельности с использованием нечетко-множественных описаний: Диссерт. доктора. экон. наук. — Санкт-Петербург, 2003. — 280 с.

14. Шапкин А.С. Теория риска и моделирование рискованных ситуаций: Учебник / Шапкин А.С., Шапкин В.А. — М.: Дашков и К°, 2005. — 880 с.

15. Boyd John H. The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited // The Journal of Finance. — 2005. — № 3. — 1329 — 1343 p.

Точка зору науковців/

Інноваційно-інвестиційний розвиток вітчизняних підприємств — шлях до подолання економічної кризи

Наприкінці 2008 року у Дніпропетровському національному університеті імені Олеся Гончара відбулася III Міжнародна науково-практична конференція "Сучасні проблеми інноваційного розвитку держави". Проходила вона в ювілейний для ДНУ рік – 90-ліття з часу заснування одного з найвідоміших у Східній Україні вищого навчального закладу. Прикметно, що університет у Катеринославі народився під гуркіт гармат Семена Будьонного і свист куль із тачанок Нестора Махна. Україна палала в горнилі братовбивчої війни, а проте гетьман-державник Павло Скоропадський дивився на багато десятиліть вперед, коли підписував указ про заснування в козацькому краї університету.

За роки радянської влади вищий навчальний заклад перетворився на кузню кадрів для народного господарства, зокрема ракетобудівної галузі. Серед знаних випускників гуманітарних факультетів – ушавлений прозаїк Олесь Гончар. Його ім'я нещодавно присвоєно Дніпропетровському університету. Дніпропетровці люблять і шанують історію рідного краю – колиски п'яти козацьких січей.

Відкрила конференцію співголова її оргкомітету, завідувач кафедри банківської справи Дніпропетровського національного університету імені О.Гончара, професор, доктор економічних наук **Олена Шевцова**. Вона окреслила основні тематичні напрями конференції:

- фінансова політика держави щодо проблем реформування, фінансування забезпечення інноваційних процесів, формування організаційно-економічних засад інноваційного розвитку країни;
- інноваційні процеси на підприємствах;
- забезпечення відповідним законодавчим, обліковим, інформаційним, освітнім, економіко-математичним інструментарієм інноваційних процесів у всіх сферах вітчизняної економіки.

Однією із найцікавіших на пленарному засіданні була доповідь завідувача кафедри банківської справи Одеського державного економічного університету, кандидата економічних наук, професора **Людмили Кузнецової**. Ретельний аналіз динаміки показників, зауважила вона, виявив, що впродовж останніх років в Україні спостерігалось зростання ВВП паралельно зі збільшенням обсягів інвестицій в основний капітал. Це свідчить про початок утвердження в країні інвестиційної моделі розвитку економіки. Проте основним джерелом фінансування капітальних вкладень залишаються власні кошти підприємств та організацій (понад 60%). І хоча їх частка постійно скорочується, ці ресурси все ще переважають у структурі фінансу-



Конференцію відкрила співголова її оргкомітету, завідувач кафедри банківської справи Дніпропетровського національного університету, доктор економічних наук, професор Олена Шевцова.

вання інвестиційної діяльності.

Другим за значенням джерелом фінансування є позикові ресурси банків. Кредитні вкладення в економіку за роки незалежності України збільшилися з 19.6 млрд. грн. до 518.1 млрд. грн. Це свідчить, що в кредитній політиці вітчизняні банки орієнтуються на потреби розвитку економіки за інноваційно-інвестиційною моделлю. Зростає частка позичок в інвестиційну діяльність. За станом на 01.01.2008 р. їх обсяги зросли порівняно з початком 2007 року на 23.02% і становили 116.5 млн. грн.

Людмила Кузнецова переконана, що потенціал банківської системи в

інвестиційно-інноваційній діяльності реалізовано не повністю. Це зумовлено низкою об'єктивних причин, зокрема політичною та економічною нестабільністю в країні та світі, високим рівнем банківських ризиків, низькою концентрацією банківського капіталу, а також недосконалістю законодавства.

Сучасному стану та основним проблемам банківської системи присвятила свою доповідь начальник відділу банківського нагляду управління НБУ в Дніпропетровській області, кандидат економічних наук, доцент ДНУ ім. О.Гончара **Олена Заруцька**. Поширення світової кризи на фінансових

ринках значно звузило перспективи української економіки. Хоча Україна і зустріла фінансові потрясіння, маючи непогані економічні детермінанти, сьогоднішні внутрішні політичні та економічні суперечності і несприятливі тренди на основних зовнішніх експортних ринках істотно послабили вітчизняну економіку.

Аналіз сучасної ситуації свідчить, що головною особливістю української фінансової системи є домінування в ній банківського сектору, зумовлене слабкістю інших фінансових сфер. Вітчизняний фондовий ринок фактично не впливає на економіку, а більшість страхових компаній є продовженням банків. На даному етапі загальносвітової кризи на українську економіку в цілому та банківську систему зокрема суттєво впливають два негативних чинники:

- перший — неможливість отримати на закордонних фінансових ринках міжбанківські позики або емітувати євробонди, ринок яких зовсім завмер;
- другий — вплив іноземного капіталу та зупинення надходження інвестицій до країни. Нестача ліквідності спонукала зарубіжних інвесторів, передусім — європейські фінансові групи та банки максимально концентрувати ресурси у материнських структурах.

Лише спільні скоординовані дії банків і державних органів можуть нині сприяти вирішенню проблеми нестачі коштів, поліпшенню показників ліквідності банківських установ, а отже, й зростанню довіри до них.

Завідувач кафедри економічної інформатики та прикладної статистики Дніпропетровського національного університету, доктор фізико-математичних наук, професор **Олександр Марюта** на прикладі фінансової моделі підприємства висвітлив вплив нових знань на інноваційні процеси. У широко відомій (бухгалтерській) фінансовій діаграмі (моделі) підприємств країни апіорі прийнято, що змінні ресурси підприємств споживаються лінійно, тобто пропорційно до продуктивності кінцевої продукції. Нові знання про модель виникають, якщо в ній враховано нелінійну залежність (типу “насичення”). Ця модель враховується більшістю виробничих функцій, скажімо, Кобба-Дугласа. Облік такого нелінійного зв'язку у фінансовій моделі підприємств породжує нові знання про управління.

Начальник Дніпропетровського територіального управління Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку **Андрій Часовських** зробив ґрун-

товний аналіз причин фінансової кризи та її впливу на фінансовий ринок України. Також доповідач охарактеризував пріоритетні напрями розвитку фондового ринку України протягом 2006–2010 років, а саме:

- вдосконалення механізмів захисту прав інвесторів;
- розвиток інструментів ринку цінних паперів;
- зосередження укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах та інших організаціях торгівлі цінними паперами;
- вдосконалення Національної депозитарної системи;
- вдосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів.

Завідувач кафедри фінансів Академії митної служби України, доктор економічних наук, професор **Андрій Мещеряков** присвятив свою доповідь визначенню сутності сучасного банку та змісту таких економічних термінів, як “ринок фінансових послуг” і “ринок банківських послуг”. Помилкове тлумачення сутності сучасного банку та його значення в економічній системі призводить до плутанини у використанні зазначених термінів у науковій літературі. Комерційний банк, наголосив доповідач, є фактично єдиним продавцем специфічних ринкових послуг, породжених сферою грошового обігу, і навів аргументацію щодо необхідності розглядати сучасні банки як самостійні підприємства, котрі генерують та реалізують власні специфічні послуги, які сьогодні значною мірою визначають ступінь розвитку економіки в цілому.

Завідувач кафедри банківської справи Дніпропетровського національного університету, доктор економічних наук, професор **Олена Шевцова** виступила з доповіддю “Фінансова інфраструктура: проблеми та перспективи розвитку”. Вона зазначила, що результати виробничої діяльності підприємств прямо залежать від фінансової політики держави. Але рівень контролю за результатами діяльності реального сектору економіки знаходиться у площині прийняття самостійних управлінських рішень на підприємствах. Суб'єктивні ризики непрофесіоналізму, об'єктивні ринкові ризики, посилені нестабільним зовнішнім середовищем, призводять до погіршення фінансового стану підприємств.

Різні фінансові інститути є сьогодні інфраструктурними складовими, що підтримують підприємства. Це страховий бізнес, фінансовий консалтинг. Важливе значення має професійне уп-

равління активами підприємства. Основну ланку в розрахунковій діяльності становлять банки. Фінансова інфраструктура, зазначила доповідачка, — це сукупність фінансових інститутів, котрі забезпечують безперервність і своєчасність функціонування сфери реальної економіки, сфери послуг та безпосередньо фінансової сфери, необхідні передумови для безпосередньої діяльності щодо забезпечення матеріальних умов суспільного виробництва і безперервності розширеного відтворення.

Особливості сучасного розвитку фінансової системи полягають у тому, що вона: становить самостійну продуктивну силу; самостійно забезпечує свою діяльність ресурсами; самостійно відтворюється.

Під час секційних засідань учасники науково-практичної конференції обговорювали стан інноваційних процесів як у реальному, так і в фінансовому секторах економіки.

Теоретичні та практичні аспекти фінансування антикризових інновацій у машинобудівних виробничо-господарських структурах (ВГС) висвітлила кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Національного університету “Львівська політехніка” **Марія Колісник**. Антикризові інновації ВГС, зазначила вона, — це технічні і технологічні розробки, нові товари, нові послуги фінансово-кредитного, страхового, інвестиційного, довірчого, лізингового характеру, нові сприятливі умови обслуговування клієнтів, власне кажучи, все те, що дає змогу забезпечити антикризову діяльність інтегрованих об'єднань.

Проблемам формування організаційно-економічних механізмів активізації інноваційних процесів у регіонах України присвятив свою доповідь доцент кафедри “Економіка підприємств” Донбаської національної академії будівництва та архітектури, кандидат технічних наук **Михайло Іванов**. Він наголосив на необхідності розробки національної стратегії розвитку економіки на ближчу й віддалену перспективи з визначенням найефективнішого інтеграційного вибору нашої держави. У цій стратегії пріоритетним має бути інноваційно-інвестиційний напрям розвитку тих регіонів України, які пов'язані з конкурентоспроможними галузями нашої науки та економіки, а саме: ракетно-космічним комплексом, авіабудуванням, суднобудуванням, приладобудуванням, військово-промисловим комплексом. Од-

ночасно необхідно враховувати геополітичне і гео економічне становище України в розвитку міжнародних транспортних, телекомунікаційних, фінансових та інших глобалізованих зв'язків світової економіки.

У роботі секцій взяло участь чимало молодих учених. Зокрема, асистент кафедри економіки Сумського державного університету **Алла Сенько** у своєму виступі акцентувала увагу на тому, що інноваційна діяльність в основному ведеться у таких галузях промисловості, як аерокосмічна, нафтопереробна, медична, чорна металургія, машинобудування. Але навіть там абсолютно нова, уперше освоєна в Україні продукція, становить лише чотири відсотки від усіх інновацій. Це вкрай низький показник. А причина полягає в тому, що ринок відхиляє пріоритетні нововведення, якщо вони не відповідають комерційним та конкурентним прагненням підприємства. Значна кількість непрофінансованих проектів пояснюється найчастіше не недоліками самих розробок, а браком досвіду їх комерціалізації.

“Розвиток альтернативної енергетики як один зі шляхів інноваційного розвитку” — тема виступу аспіранта кафедри економіки Сумського державного університету **Наталії Іщенко**. Серед різноманітних факторів, що впливають на ступінь і перспективи освоєння альтернативних видів палива та поновлюваних джерел енергії (ПДЕ), визначальну роль відіграє економічне стимулювання. Найпоширенішими його інструментами в європейських країнах є: тарифні компенсації (премії) до тарифів на енергію, одержувану від ПДЕ; звільнення від податку частини прибутку, реінвестованого в розвиток нетрадиційної енергетики; звільнення споживачів “чистої” енергії від екологічних податків тощо.

Старший викладач кафедри фінансів Дніпропетровського національного університету **Ярослав Чабан** дослідив проблеми податково-бюджетного регулювання, яке, на думку вченого, має прийти на зміну суто фіскальної податкової політики. Інноваційні аспекти розвитку ринку нерухомості шляхом використання сучасних інформаційних технологій висвітлювала асистент кафедри міжнародних економічних відносин Львівського національного університету ім. Івана Франка **Людмила Черняга**.

За підсумками роботи конференції було прийнято резолюцію, в якій зокрема наголошено, що основним завданням розвитку економіки України є

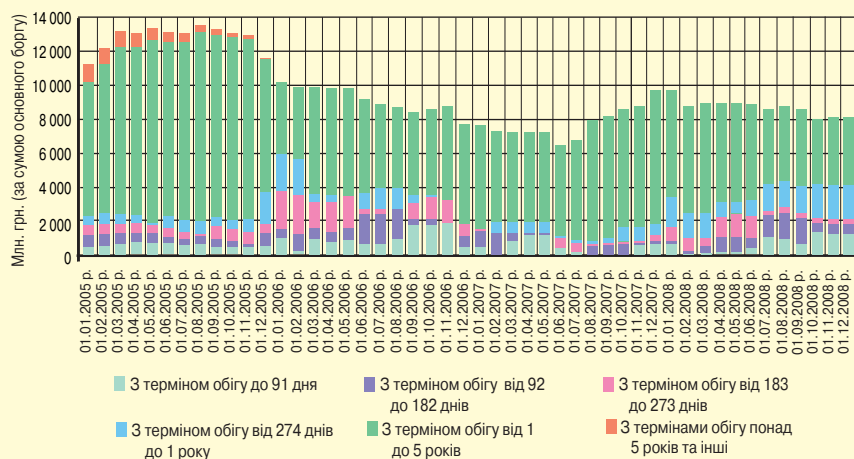
трансформація моделі економічного зростання (перехід до інноваційного типу розвитку) і зміна його характеру — від мобілізаційного до еволюційного з урахуванням глобальних змін та кризових явищ на міжнародному ринку. Державна фінансова політика має стимулювати діяльність підприємств у інноваційному полі. Інноваційний розвиток економіки повинні забез-

печувати недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інститути спільного інвестування тощо — тобто клас кваліфікованих інституційних інвесторів, який є запорукою позитивного інвестиційного клімату в усіх сферах економіки країни. □

Олександр Заєць,
“Вісник НБУ”.

Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2008 року

Обсяг облігацій внутрішніх державних позик, які перебувають в обігу (на 1 грудня 2008 року)



Обсяг розміщення облігацій внутрішніх державних позик за січень — листопад 2008 року*

Період	Обсяг розміщених облігацій, шт.	Обсяг розміщених облігацій, тис. грн.		
		Усього	Залучено коштів до держбюджету, тис. грн.	Випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків
Січень	294 000	307 931.62	307 931.62	—
Лютий	75 000	77 266.30	77 266.30	—
Березень	3 500	3 741.64	3 741.64	—
I квартал	372 500	388 939.56	388 939.56	—
Квітень	0	0.00	0.00	—
Травень	10 000	10 580.20	10 580.20	—
Червень	35 000	37 198.00	37 198.00	—
II квартал	45 000	47 778.20	47 778.20	—
I півріччя	417 500	436 717.76	436 717.76	—
Липень	182 000	190 978.40	190 978.40	—
Серпень	120 000	117 862.70	117 862.70	—
Вересень	515 000	501 473.65	501 473.65	—
III квартал	817 000	810 314.75	810 314.75	—
Жовтень	309 500	279 482.15	279 482.15	—
Листопад	9 469 003	9 027 834.36	7 027 834.36	2 000 000.00
Грудень	0	0.00	0.00	—
IV квартал	9 778 503	9 307 316.51	7 307 316.51	2 000 000.00
Усього з початку року	11 013 003	10 554 349.02	8 554 349.02	2 000 000.00

*За станом на 01.12.2008 р.

(Закінчення на с. 63).

Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2008 року

Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик у листопаді 2008 року										
Номер розміщення	Дата проведення розрахунків за придбані облігації	Пропозиція			Результати розміщень					
		Встановлені обмеження на загальний обсяг розміщення облігацій, шт.	Номинал облігацій, грн.	Розмір купона на одну облігацію, грн.	Термін погашення облігацій	Обсяг розміщених облігацій, шт.	Залучено коштів до державного бюджету від розміщення облігацій, тис. грн.	Випуск ОВДП для збільшення статутного капіталу банків	Встановлений рівень дохідності облігацій, %	Середньозважений рівень дохідності облігацій, %
111	05.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
112	05.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
113	05.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
114	05.11.2008 р.	-	1 000	-	28.09.2011 р.	-	-	-	-	-
115	06.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
116	06.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
117	06.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
118	06.11.2008 р.	-	1 000	23.75	28.09.2011 р.	3 450 000	2 998 395.00	-	15.60	15.60
119	12.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
120	12.11.2008 р.	-	1 000	26.75	27.05.2009 р.	45 000	44 897.40	-	15.60	15.60
121	12.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
122	13.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
123	13.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
124	13.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
125	13.11.2008 р.	-	1 000	78.00	22.02.2012 р.	2 904 000	2 998 989.84	-	15.60	15.60
126	19.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
127	19.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
128	19.11.2008 р.	-	1 000	-	06.11.2013 р.	-	-	-	-	-
129	19.11.2008 р.	-	1 000	60.00	01.04.2009 р.	1	1.00	-	12.00	12.00
130	24.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
131	24.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
132	24.11.2008 р.	-	1 000	20.00	05.05.2010 р.	950 000	878 949.50	-	15.60	15.60
133	24.11.2008 р.	-	1 000	60.00	23.10.2013 р.	2	2.02	-	12.00	12.00
134	24.11.2008 р.	-	1 000	-	06.11.2013 р.	-	-	-	-	-
135	26.11.2008 р.	-	1 000	-	01.04.2009 р.	-	-	-	-	-
136	26.11.2008 р.	-	1 000	-	27.05.2009 р.	-	-	-	-	-
137	26.11.2008 р.	-	1 000	-	05.05.2010 р.	-	-	-	-	-
138	26.11.2008 р.	-	1 000	60.00	23.10.2013 р.	120 000	106 599.60	-	15.60	15.60
139	26.11.2008 р.	-	1 000	-	06.11.2013 р.	-	-	-	-	-
Постанова КМУ від 26.11.2008 р. №1031	27.11.2008 р.	-	1 000	47.50	18.11.2015 р.	2 000 000	-	2 000 000.00	9.50	9.50
Разом						9 469 003	7 027 834.36	2 000 000.00		

(Закінчення. Початок на с. 62).

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

"Аукціон надій"

Увага, акція! /



Церква св. Михаїла у селі Кути Буського району.

Унікальні дерев'яні церкви є свідченням самобутності українського народу. Вони не мають аналогів у світі. Та, на жаль, їх стає все менше. За останні 10–15 років лише на Львівщині зникло майже 70 таких церков, ще чимало понівечено. Причиною руйнування церков найчастіше є байдужість та невігластво самих же парафіян та духівництва, сільської громади. Приміром, – на унікальні храми "надають" металеві покрівлі, внутрішні стіни обшивають пластиком, старовинні розписи замальовують художники-аматори, горе-майстри. Якщо ситуація не зміниться, невдовзі ми бачитимемо ці пам'ятки лише на фотознімках.

Організатори третього "Аукціону надій", дбаючи про збереження культурних цінностей, прагнуть посприяти реконструкції дерев'яної церкви у Кутах.

Після ремонтних робіт у церкву можна буде повернути надзвичайно цінний іконостас, який нині знаходиться у фондах Олеського замку. У Храмі пам'яті зберіга-

"Аукціон надій" – культурницька акція Університету банківської справи Національного банку України. Головна її мета – привернути увагу громадськості до проблеми збереження дерев'яних церков.

До речі, 2008 року під час "Аукціону надій" вдалося зібрати 75 тисяч грн. За ці гроші було куплено інкубатор для виходження передчасно народжених немовлят. Нині він рятує життя новонароджених у Львівському міському пологовому будинку № 1, що по вул. Мечникова, 8.

Нещодавно Університет банківської справи НБУ вийшов з ініціативою знову провести "Аукціон надій". Зібрані кошти підуть на реконструкцію дерев'яної церкви у селі Кутах, що на Львівщині. З цієї доброї справи, сподіваємося, почнеться рух за відбудову всіх дерев'яних церков України, аналогів яким немає у світі.

тиметься інформація про минулі покоління, відомих людей краю. Організатори аукціону сподіваються, що церква в Кутах у майбутньому стане окрасою туристичного маршруту "Золота підкова", адже вона розташована за кілька кілометрів від Олеського замку.

Церква св. Михаїла у селі Кути Буського району знаходиться у центрі села. Побудована в 1697 році майстром Григором Гебичим тризрубною, триверхою, з каркасною дзвіницею. Починаючи з 1865 року її зовнішній вигляд кілька разів змінювався. Унікальною особливістю цієї пам'ятки є те, що зруби церкви перекриті по-різному: центральний – наметовим чотиригранним верхом із трьома залами, бабинць – простим чотиригранним, вівтар – боковим куполом із ковніром, посадженим безпосередньо на зруб. Поруч із храмом є невеличка дзвіниця XVIII ст., на жаль, уже майже знищена. У 1990-х роках із церкви викрадено малі прازیники з іконостасу. По-

шуки міліції були безрезультатними...

На першочергові роботи із порятунку храму необхідно 300 тисяч гривень. За ці гроші можна буде перекрити дах, встановити протипожежну систему та сигналізацію.

Закликаємо вас допомогти молодому поколінню банкірів зберегти унікальну пам'ятку української історії для нащадків.

Добровільні внески можна перерахувати на рахунок студентського профспілкового комітету Львівського інституту банківської справи УБС НБУ:

МФО 385048;

Філія Львівського міського відділення

Ощадбанку України № 6319;

м. Львів, вул. Валова, 9;

рахунок № 26001301903;

ЄДРПОУ 20805384;

"На збереження дерев'яної церкви в с. Кути".

Прес-служба Університету банківської справи НБУ.

Монети України /

Про введення в обіг пам'ятної монети "Глухів"

Національний банк України, продовжуючи серію "Гетьманські столиці", 10 листопада 2008 року ввів в обіг пам'ятну монету номіналом 10 гривень "Глухів". Історичне минуле Глухова тісно пов'язане з процесами державо- і правотворення. Із 1708 року місто стає постійною резиденцією гетьманів Лівобережної України – І.Ско-ропадського, П.Полуботка, Д.Апостола, К.Розумовського. У Глухові перебували перша Малоросійська колегія (1722–1727), правління гетьманського уряду (1734–1750) та друга Малоросійська колегія (1764–1782), тут діяли Генеральна військова канцелярія, Генеральний суд, інші державні органи.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія якості карбування – пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті – 31.1 г, діаметр – 38.61 мм, тираж – 7 000 штук. Гурт монети – рифлений.

На аверсі розміщено малий Державний герб України

(угорі), під яким рік карбування монети – 2008, напис півколом – **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, у центрі зображено гармату і дзвін, які виготовлялися у Глухові, унизу номінал – **10 / ГРИВЕНЬ**, зазначено метал, його пробу – **Ag 925**, масу дорогоцінного металу в чистоті – **31.1** (ліворуч) та логотип Монетного двору Національного банку України (праворуч).

На реверсі зображено стилізовану панораму міста, у центрі якої – Київська брама міської фортеці; угорі півколом напис – **ГЕТЬМАНСЬКА СТОЛИЦЯ**, під ним – герб міста та чотири портрети



гетьманів, під якими — написи: **ІВАН / СКОРОПАДСЬКИЙ, ПАВЛО / ПОЛУБОТОК, ДАНИЛО / АПОСТОЛ, КИРИЛО / РОЗУМОВСЬКИЙ**, унизу між стилізованими фрагментами орнаменту розміщено напис — **ГЛУХІВ**.

Художник — Анатолій Сніжко.

Скульптори — Анатолій Дем'яненко, Святослав Іваненко.

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



Про введення в обіг ювілейної монети “Григорій Квітка-Основ'яненко”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 18 листопада 2008 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні “Григорій Квітка-Основ'яненко”, присвячену письменникові, культурно-громадському діячеві, основоположнику жанру соціально-побутової комедії в класичній українській літературі Григорію Квітці-Основ'яненку (1778–1843), найвідомішими творами якого є “Конотопська відьма”, “Сватання на Гончарівці”, “Пан Халявський”, “Шельменко-денщик” тощо.

Монету виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса монети — 12,8 г, діаметр — 31,0 мм, тираж — 35 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі вгорі розміщено малий Державний герб України, напис півколом — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, зобра-

жено типовий для сходу України вид міста XIX ст., унизу напис — **2 ГРИВНІ**, рік карбування монети — **2008** (праворуч) та логотип Монетного двору Національного банку України (ліворуч).

На реверсі — портрет Квітки-Основ'яненка та напис: **ГРИГОРІЙ КВІТКА-ОСНОВ'ЯНЕНКО** (угорі півколом) і роки життя — **1778–1843** (унизу).

Художник і скульптор — Володимир Атаманчук.

Ювілейна монета номіналом 2 гривні “Григорій Квітка-Основ'яненко”, є дійсним платіжним засобом України й обов'язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг ювілейної монети “140-річчя Всеукраїнського товариства “Просвіта” імені Тараса Шевченка”

Національний банк України 1 грудня 2008 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень “140-річчя Всеукраїнського товариства “Просвіта” імені Тараса Шевченка”, присвячену українському культурно-освітньому товариству, заснованому у Львові групою народолюбів у 1868 році, основною метою якого є сприяння просвіті українського народу, утвердження української національної ідеї, розвиток національної культури, формування національної свідомості тощо.

Монету відкарбовано з використанням сучасних технологій виготовлення біметалевих монет: зовнішнє коло — мідно-нікелевий сплав, внутрішнє — нордік. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, діаметр — 28,0 мм, маса — 9,4 г, тираж — 45 000 штук. Гурт монети — секторальне рифлення.

На аверсі у внутрішньому колі зображено орнаментальне дерево життя, під яким — рік карбування монети: **2008**, угорі розміщено

малий Державний герб України та написи по колу — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ** (вгорі), **П'ЯТЬ ГРИВЕНЬ** (унизу).

На реверсі зображено емблему Всеукраїнського товариства “Просвіта”, по колу розміщено написи — **ВСЕУКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО ІМ. ТАРАСА ШЕВЧЕНКА** (вгорі), **140 РОКІВ** (унизу).

Художник — Святослав Іваненко. Скульптори — Володимир Дем'яненко, Святослав Іваненко.

Ювілейна монета номіналом 5 гривень “140-річчя Всеукраїнського товариства “Просвіта” імені Тараса Шевченка” 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.



ЕКСКЛЮЗИВ/

Основні показники діяльності банків України на 1 грудня 2008 року

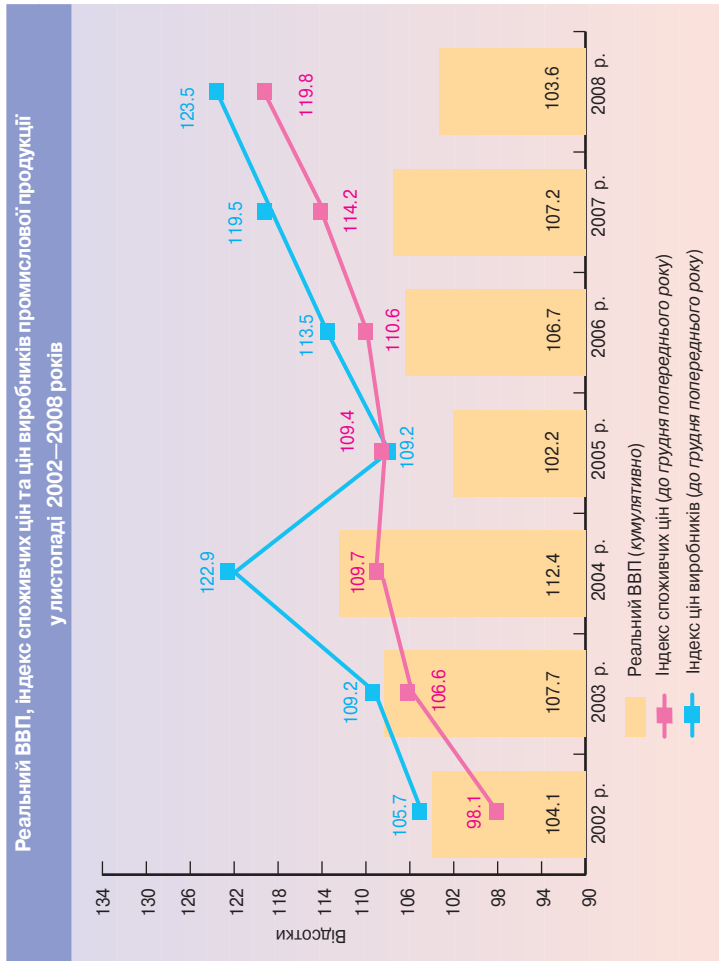
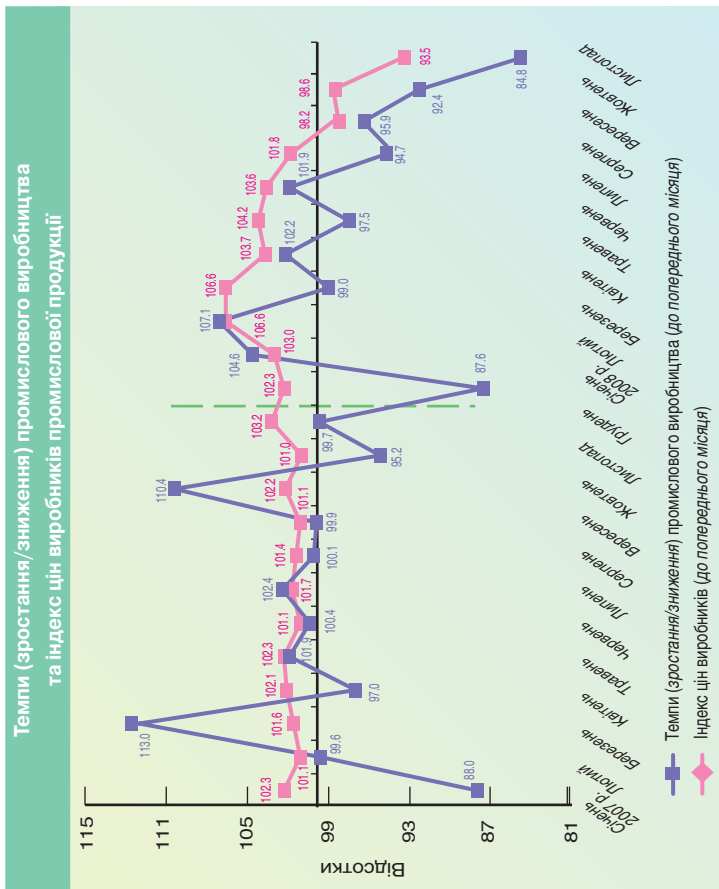
№ п/п	Назва показника	01.01. 2002 р.	01.01. 2003 р.	01.01. 2004 р.	01.01. 2005 р.	01.01. 2006 р.	01.01. 2007 р.	01.01. 2008 р.	01.12. 2008 р.
1	Кількість зареєстрованих банків	189	182	179	181	186	193	198	197
2	Вилучено з Державного реєстру банків (з початку року)	9	12	8	4	1	6	1	7
3	Кількість банків, що перебувають у стадії ліквідації	35	24	20	20	20	19	19	13
4	Кількість діючих банків	152	157	158	160	165	170	175	184
4.1	Із них: з іноземним капіталом;	21	20	19	19	23	35	47	50
4.1.1	у тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом	6	7	7	7	9	13	17	18
5	Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	12.5	13.7	11.3	9.6	19.5	27.6	35.0	35.9
Активи, млн. грн.									
1	Загальні активи (не скориговані на резерви за активними операціями)	50 785	67 774	105 539	141 497	223 024	353 086	619 004	889 687
1.1	Чисті активи (скориговані на резерви за активними операціями)	47 591	63 896	100 234	134 348	213 878	340 179	599 396	850 600
2	Високоліквідні активи	7 744	9 043	16 043	23 595	36 482	44 851	63 587	76 100
3	Кредитний портфель	32 097	46 736	73 442	97 197	156 385	269 688	485 507	728 010
3.1	У тому числі:								
	кредити, надані суб'єктам господарювання;	26 564	38 189	57 957	72 875	109 020	167 661	276 184	428 519
3.2	кредити, надані фізичним особам	1 373	3 255	8 879	14 599	33 156	77 755	153 633	249 583
4	Довгострокові кредити	5 683	10 690	28 136	45 531	86 227	157 224	291 963	457 450
4.1	У тому числі довгострокові кредити, надані суб'єктам господарювання	5 125	9 698	23 239	34 693	58 528	90 576	156 355	234 802
5	Проблемні кредити (прострочені та сумнівні)	1 863	2 113	2 500	3 145	3 379	4 456	6 357	15 054
6	Вкладення в цінні папери	4 390	4 402	6 534	8 157	14 338	14 466	28 693	29 704
7	Резерви за активними операціями банків	3 194	3 905	5 355	7 250	9 370	13 289	20 188	40 206
	Відсоток виконання формування резерву	85.4	93.3	98.2	99.7	100.05	100.1	100.04	100.04
7.1	У тому числі резерв на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями	2 963	3 575	4 631	6 367	8 328	12 246	18 477	36 922
Пасиви, млн. грн.									
1	Пасиви, всього	47 591	63 896	100 234	134 348	213 878	340 179	599 396	850 600
2	Власний капітал	7 915	9 983	12 882	18 421	25 451	42 566	69 578	100 339
2.1	У тому числі:								
	сплачений зареєстрований статутний капітал	4 575	6 003	8 116	11 648	16 144	26 266	42 873	66 819
2.2	частка капіталу в пасивах	16.6	15.6	12.9	13.7	11.9	12.5	11.6	11.8
3	Зобов'язання банків	39 676	53 913	87 352	115 927	188 427	297 613	529 818	750 261
3.1	У тому числі кошти суб'єктів господарювання	15 653	19 703	27 987	40 128	61 214	76 898	111 995	132 395
3.1.1	із них строкові кошти суб'єктів господарювання	4 698	6 161	10 391	15 377	26 807	37 675	54 189	66 183
3.2	Кошти фізичних осіб	11 165	19 092	32 113	41 207	72 542	106 078	163 482	204 225
3.2.1	із них строкові кошти фізичних осіб	8 060	14 128	24 861	33 204	55 257	81 850	125 625	168 370
Довідково									
1	Регулятивний капітал, млн. грн.	8 025	10 099	13 274	18 188	26 373	41 148	72 265	107 362
2	Адекватність регулятивного капіталу (H2)	20.69	18.01	15.11	16.81	14.95	14.19	13.92	13.08
3	Доходи, млн. грн.	8 583	10 470	13 949	20 072	27 537	41 645	68 185	105 508
4	Витрати, млн. грн.	8 051	9 785	13 122	18 809	25 367	37 501	61 565	98 110
5	Результат діяльності, млн. грн.	532	685	827	1 263	2 170	4 144	6 620	7 398
6	Рентабельність активів, %	1.27	1.27	1.04	1.07	1.31	1.61	1.50	1.16
7	Рентабельність капіталу, %	7.50	7.97	7.61	8.43	10.39	13.52	12.67	9.64
8	Чиста процентна маржа, %	6.94	6.00	5.78	4.90	4.90	5.30	5.03	5.19
9	Чистий спред, %	8.45	7.20	6.97	5.72	5.78	5.76	5.31	5.12

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено працівниками управління аналізу діяльності системи банків департаменту нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду Національного банку України.

Спеціально для "Вісника НБУ"/

Основні макроекономічні показники розвитку України у листопаді 2002–2008 років

Показники	Листопад 2002 р.	Листопад 2003 р.	Листопад 2004 р.	Листопад 2005 р.	Листопад 2006 р.	Листопад 2007 р.	Листопад 2008 р.
Відсотки							
Реальний ВВП (до відповідного місяця попереднього року)	104.6	112.1	109.9	97.3	108.2	106.9	85.6
Реальний ВВП (кумулятивно)	104.1	107.7	112.4	102.2	106.7	107.2	103.6
Темпи (зростання/зниження) промислового виробництва (до попереднього місяця)	95.7	92.4	95.7	96.0	100.4	95.2	84.8
Темпи (зростання/зниження) промислового виробництва (кумулятивно)	106.3	115.6	113.4	102.9	105.7	110.7	99.3
Індекс споживчих цін (до попереднього місяця)	100.7	101.9	101.6	101.2	101.8	102.2	101.5
Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року)	98.1	106.6	109.7	109.4	110.6	114.2	119.8
Індекс цін виробників (до попереднього місяця)	100.2	101.5	102.2	99.9	100.7	101.0	93.5
Індекс цін виробників (до грудня попереднього року)	105.7	109.2	122.9	109.2	113.5	119.5	123.5



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

Спеціально для "Вісника НБУ" /

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у листопаді 2008 року

Обсяги кредитів, наданих Національним банком для підтримання ліквідності банків України у листопаді 2008 р. (в розрізі інструментів)

Показники	Відсотки	
	2008 р.	У тому числі за листопад
Обсяги рефінансування банків, усього	100.00	100.00
У тому числі через:		
— кредити "овернайт", надані через постійно діючу лінію рефінансування	61.67	53.37
— кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера	8.34	10.04
— кредити рефінансування під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в НБУ	—	—
— операції своп	1.85	0.69
— операції прямого РЕПО	7.44	2.78
— інші короткострокові кредити	20.54	32.91
— стабілізаційний кредит	0.07	0.21

Середньозважена процентна ставка за кредитами, наданими Національним банком для підтримання ліквідності банків України у листопаді 2008 р.

Показники	Відсотки річні	
	2008 р.	У тому числі за листопад
Середньозважена процентна ставка за кредитами рефінансування, всього	15.4	15.6
У тому числі за:		
— кредитами "овернайт", наданими через постійно діючу лінію рефінансування	15.7	16.0
— кредитами, наданими шляхом проведення тендера	16.1	16.4
— кредитами рефінансування під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в НБУ	—	—
— операціями своп	15.1	16.4
— операціями прямого РЕПО (розрахунково)	15.3	15.1
— за іншими короткостроковими кредитами	14.3	14.8
— стабілізаційним кредитом	15.0	15.0

Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у листопаді 2008 р.*

Показники		Листопад 2008 р.
На міжбанківському ринку:		
за кредитами, наданими іншим банкам		29.5
за кредитами, отриманими від інших банків		29.9
за депозитами, розміщеними в інших банках		41.3
за депозитами, залученими від інших банків		40.9
На небанківському ринку:		
за кредитами**		22.5
за депозитами		12.0

* За щоденною звітністю банків; з урахуванням вартості пролонгованих кредитів (депозитів).

** Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

Темпи зростання грошової маси у листопаді 2008 р.

Агрегати грошової маси	01.01.2008 р.	01.02.2008 р.	01.03.2008 р.	01.04.2008 р.	01.05.2008 р.	01.06.2008 р.	01.07.2008 р.	01.08.2008 р.	01.09.2008 р.	01.10.2008 р.	01.11.2008 р.	01.12.2008 р.
Готівка. Гроші поза банками												
M0, % до початку року	100.0	94.9	96.2	98.8	104.5	107.0	112.3	117.8	120.6	120.2	131.6	127.2
M0 + переказані кошти в національній валюті												
M1, % до початку року	100.0	95.5	96.1	101.1	103.8	104.0	110.7	114.4	117.0	118.3	119.5	115.2
M1 + переказані кошти в іноземній валюті та інші кошти												
M2, % до початку року	100.0	98.7	100.6	105.2	108.7	108.7	114.1	118.3	120.3	121.1	122.0	122.7
M2 + цінні папери власного боргу банків												
M3, % до початку року	100.0	98.8	100.5	105.0	108.5	108.5	113.7	117.9	119.9	120.6	121.4	122.1

Примітка. Облікова ставка Національного банку України у листопаді 2008 р. не змінювалася і починаючи з 30 квітня 2008 р. становить 12% річних.

Починаючи з 05.12.2008 р. встановлено такі нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів (постанова Правління Національного банку України від 25.11.2008 р. № 396): за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб у національній валюті — 0; за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті (в тому числі, починаючи з 20.11.2007 р., кошти, залучені банками від банків-нерезидентів та фінансових організацій-нерезидентів) — 3; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у національній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках — 0; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках (в тому числі, починаючи з 20.11.2007 р., кошти, залучені банками від банків-нерезидентів та фінансових організацій-нерезидентів) — 5.

Звертаємо увагу, що відповідно до постанови Правління НБУ від 25.11.2008 р. № 396 формування обов'язкових резервів здійснюється без урахування касових залишків коштів у національній валюті та облігацій державної позики, строк погашення яких припадає на звітний календарний рік. Розмір обсягу обов'язкових резервів, який має щоденно зберігатися на кореспондентському рахунку, встановлено на рівні не менше 90% від суми визначеного та сформованого обсягу обов'язкових резервів за попередній звітний період резервування.

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

Інформація з першоджерелу

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у листопаді 2008 р.¹

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації банку	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
Акціонерно-комерційний банк соціального розвитку "Укрсоцбанк"	BAT	1 070 000 000	27.09.1991 р.	3	м. Київ, вул. Ковпака, 29
Відкрите акціонерне товариство "Сведбанк"	BAT	2 159 100 258	31.10.1991 р.	69	м. Київ, вул. Комінтерну, 30
Акціонерний банк "Національні інвестиції"	ЗАТ	50 000 000	09.11.1993 р.	210	м. Київ, вул. Володимирська, 54
ВІДКРИТЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "БГ БАНК" (колишня назва – ВІДКРИТЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УНІВЕРСАЛЬНИЙ БАНК РОЗВИТКУ ТА ПАРТНЕРСТВА")	BAT	265 000 000	26.01.1994 р.	229	м. Київ, вул. Дегтярівська, 48
Акціонерний банк "Київська Русь"	ЗАТ	276 080 000	30.05.1996 р.	258	м. Київ, вул. Хорива, 11-а
Акціонерний банк "КЛІРИНГОВИЙ ДІМ"	BAT	439 692 500	30.12.1996 р.	264	м. Київ, вул. Борисоглібська, 5, літера А
Відкрите акціонерне товариство "Перший Інвестиційний Банк"	BAT	200 000 000	20.06.1997 р.	267	м. Київ, Московський проспект, 6
Закрите акціонерне товариство "ОТП Банк"	ЗАТ	2 068 194 908	02.03.1998 р.	273	м. Київ, вул. Жилианська, 43
Акціонерний комерційний банк "Сітібанк (Україна)"	ЗАТ	66 500 000	11.05.1998 р.	274	м. Київ, вул. Димитрова, 16-г
ВІДКРИТЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК "СОЮЗ"	BAT	73 000 000	26.11.2007 р.	318	м. Київ, вул. Дмитрівська, 69
Відкрите акціонерне товариство "Златобанк"	BAT	162 500 000	16.05.2008 р.	323	м. Київ, вул. Студентська, 6
Дніпропетровська область					
Закрите акціонерне товариство акціонерний банк "Радабанк"	ЗАТ	80 000 000	03.12.1993 р.	220	м. Дніпропетровськ, просп. Кірова, 46
Одеська область					
Товариство з обмеженою відповідальністю комерційний банк "СоцКом Банк"	ТОВ	114 592 000	05.03.2003 р.	286	м. Одеса, вул. Грецька, 5
Харківська область					
Акціонерний комерційний банк "Базис"	BAT	66 749 178	15.04.1992 р.	103	м. Харків, вул. Сумська, 88
Акціонерний комерційний банк "Меркурій"	ЗАТ	69 470 000	18.11.1992 р.	129	м. Харків, вул. Петровського, 23
Акціонерно-комерційний банк "Золоті ворота"	BAT	108 000 000	18.08.1993 р.	193	м. Харків, просп. Леніна, 36

¹ "Офіційний список банків України, включених до Державного реєстру банків" опубліковано у "Віснику НБУ" № 8, 2008 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією статутів.

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

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ (за листопад 2008 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	383.9187	16	434 LYD	100 лівійських динарів	442.2572
2	986 BRL	100 бразильських реалів	270.6573	17	484 MXN	100 мексиканських нових песо	44.5624
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	188.3838	18	496 MNT	10000 монгольських тугриків	50.3421
4	410 KRW	1000 вонів Республіки Корея	4.5078	19	554 NZD	100 новозеландських доларів	341.0712
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.4215	20	586 PKR	100 пакистанських рупій	7.0541
6	981 GEL	100 грузинських ларі	405.3765	21	604 PEN	100 перуанських нових сол	186.0594
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	74.3051	22	642 ROL	100 румунських леїв	206.4242
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	103.0944	23	682 SAR	100 саудівських ріялів	153.5779
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	151.7692	24	760 SYP	100 сирійських фунтів	12.5090
10	356 INR	1000 індійських рупій	115.9501	25	901 TWD	100 нових тайванських доларів	17.3042
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.5741	26	972 TJS	100 таджицьких сомоні	169.3140
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.4911	27	952 XOF	1000 франків КФА	11.2853
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	15.0756	28	152 CLP	1000 чилійських песо	8.6195
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	2145.4004	29	191 HRK	100 хорватських кун	104.7251
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.8377	30	255	100 доларів США за розр. із Індією	460.8320

* Курс встановлено з 01.11.2008 р.

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти						
			01.11.2008 р.	02.11.2008 р.	03.11.2008 р.	04.11.2008 р.	05.11.2008 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	390.9957	390.9957	383.6843	388.7680	402.5579	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	949.6246	949.6246	938.4639	931.8918	924.9610	
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	712.3037	712.3037	715.1081	716.1865	719.5381	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0272	0.0272	0.0273	0.0273	0.0274	
5	208 DKK	100 датських крон	100.8174	100.8174	99.1684	99.7575	100.3501	
6	840 USD	100 доларів США	576.0400	576.0400	578.8800	579.1800	582.6100	
7	233 EEK	100 естонських крон	47.9892	47.9892	47.1973	47.4624	47.7360	
8	352 ISK	100 ісландських крон	2.4619	2.4619	2.4212	2.4348	2.4489	
9	124 CAD	100 канадських доларів	478.3514	478.3514	470.9376	484.1099	499.6361	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.8079	4.8079	4.8304	4.8289	4.8575	
11	428 LVL	100 латвійських латів	1058.6045	1058.6045	1040.8417	1047.1300	1053.1670	
12	440 LTL	100 литовських літів	217.4664	217.4664	213.8778	215.0789	216.3189	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	55.6388	55.6388	55.8781	55.8838	56.2170	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	88.1301	88.1301	86.5741	87.5737	87.2401	
15	985 PLN	100 польських злотих	210.6222	210.6222	205.3265	208.6434	211.7921	
16	643 RUB	10 російських рублів	2.1702	2.1702	2.1362	2.1388	2.1515	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	392.2826	392.2826	390.1507	393.1103	395.5023	
18	703 SKK	100 словацьких крон	24.7077	24.7077	24.2561	24.4284	24.6235	
19	792 TRL	100 турецьких лір	378.4236	378.4236	370.9822	376.6227	385.4203	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	4.0424	4.0424	4.0623	4.0644	4.0885	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	29.1894	29.1894	28.2476	28.7438	28.7426	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.4281	0.4281	0.4303	0.4289	0.4315	
23	203 CZK	100 чеських крон	30.6727	30.6727	30.4904	30.5859	30.9111	
24	752 SEK	100 шведських крон	76.5333	76.5333	74.5485	75.3842	75.4618	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	507.3433	507.3433	502.8444	500.6908	499.8367	
26	156 CNY	100 юанів женьмінбі (Китай)	84.2413	84.2413	84.6373	84.6991	85.2263	
27	392 JPY	1000 японських єн	58.3289	58.3289	59.0924	58.7612	58.6499	
28	978 EUR	100 євро	750.8681	750.8681	738.4772	742.6246	746.9060	
29	960 XDR	100 СПЗ	857.3185	857.3185	861.5452	863.1903	864.6888	
			16.11.2008 р.	17.11.2008 р.	18.11.2008 р.	19.11.2008 р.	20.11.2008 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	369.5565	379.8560	377.5130	381.6717	387.3901	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	857.8334	852.7100	864.7306	884.3126	901.6807	
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	713.4625	714.7288	715.4730	727.1312	740.4991	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0271	0.0271	0.0271	0.0275	0.0280	
5	208 DKK	100 датських крон	97.2332	98.4451	98.4918	99.9785	101.6432	
6	840 USD	100 доларів США	578.1900	578.4300	579.3900	588.5400	599.3600	
7	233 EEK	100 естонських крон	46.2837	46.8575	46.8797	47.5937	48.3959	
8	352 ISK	100 ісландських крон	3.5326	3.4583	3.4929	3.4636	3.1551	
9	124 CAD	100 канадських доларів	468.2722	472.8844	473.1697	478.7705	484.3491	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.8130	4.8150	4.8234	4.9004	4.9888	
11	428 LVL	100 латвійських латів	1020.8387	1033.6388	1034.1291	1049.8797	1067.4252	
12	440 LTL	100 литовських літів	209.7379	212.3378	212.4385	215.6741	219.3094	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	55.7571	55.7840	55.8911	56.7919	57.8466	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	81.6717	83.7658	83.4290	83.6719	85.3699	
15	985 PLN	100 польських злотих	193.4973	196.3261	194.4097	194.4587	196.6835	
16	643 RUB	10 російських рублів	2.0896	2.1158	2.1117	2.1456	2.1842	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	382.3362	381.0009	380.4303	385.6046	392.3682	
18	703 SKK	100 словацьких крон	23.8140	24.1013	24.1285	24.5122	24.9171	
19	792 TRL	100 турецьких лір	353.5014	353.5687	354.7972	354.6938	357.2520	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	4.0575	4.0592	4.0659	4.1301	4.2060	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	26.8464	27.0989	27.3187	27.4698	27.9421	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.4266	0.4268	0.4257	0.4324	0.4403	
23	203 CZK	100 чеських крон	28.6318	28.8998	28.8839	29.0267	29.4436	
24	752 SEK	100 шведських крон	71.5737	73.3541	73.2585	73.1189	74.6961	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	485.4749	485.5364	484.1635	491.0192	497.2626	
26	156 CNY	100 юанів женьмінбі (Китай)	84.6542	84.7613	84.8682	86.1898	87.7736	
27	392 JPY	1000 японських єн	60.1781	60.0115	60.1581	61.0794	62.0326	
28	978 EUR	100 євро	724.1830	733.1600	733.5077	744.6797	757.2314	
29	960 XDR	100 СПЗ	851.1919	854.0914	855.0330	868.8746	884.5950	

щодо іноземних валют, України щоденно (за листопад 2008 року)

Офіційний курс										
	06.11.2008 р.	07.11.2008 р.	08.11.2008 р.	09.11.2008 р.	10.11.2008 р.	11.11.2008 р.	12.11.2008 р.	13.11.2008 р.	14.11.2008 р.	15.11.2008 р.
	402.6777	394.4599	394.4599	394.4599	387.3292	399.7379	386.9252	381.3364	369.5565	369.5565
	929.1294	919.9000	919.9000	919.9000	914.8913	912.6165	903.6961	879.8858	857.8334	857.8334
	720.7725	717.9522	717.9522	717.9522	717.0913	715.7504	714.3847	714.0210	713.4625	713.4625
	0.0274	0.0273	0.0273	0.0273	0.0273	0.0272	0.0271	0.0271	0.0271	0.0271
	100.6667	99.4734	99.4734	99.4734	99.3411	100.0673	98.9199	97.2675	97.2332	97.2332
	582.2400	579.8900	579.8900	579.8900	579.8400	578.0400	577.5800	578.0000	578.1900	578.1900
	47.8917	47.3278	47.3278	47.3278	47.2719	47.6239	47.0544	46.2870	46.2837	46.2837
	2.4569	3.6123	3.6123	3.6123	3.6982	3.7258	3.6812	3.5853	3.5326	3.5326
	504.3363	494.6029	494.6029	494.6029	485.8407	493.1511	485.3911	476.6893	468.2722	468.2722
	4.8548	4.8405	4.8405	4.8405	4.8372	4.8210	4.8132	4.8147	4.8130	4.8130
	1057.0502	1045.7838	1045.7838	1045.7838	1043.0742	1050.3966	1038.1292	1021.3425	1020.8387	1020.8387
	217.0247	214.4693	214.4693	214.4693	214.2157	215.8108	213.2302	209.7527	209.7379	209.7379
	56.2024	55.9502	55.9502	55.9502	55.9734	55.7711	55.7171	55.7447	55.7571	55.7571
	86.5292	84.9414	84.9414	84.9414	84.8118	85.7580	84.1996	82.4633	81.6717	81.6717
	213.0328	205.5857	205.5857	205.5857	202.0057	204.4311	196.4096	192.3188	193.4973	193.4973
	2.1633	2.1548	2.1548	2.1548	2.1472	2.1438	2.1126	2.1041	2.0896	2.0896
	393.6245	390.7136	390.7136	390.7136	387.4916	388.7881	385.4868	383.3954	382.3362	382.3362
	24.6941	24.4315	24.4315	24.4315	24.3352	24.4914	24.1708	23.7493	23.8140	23.8140
	386.0801	379.1703	379.1703	379.1703	373.5764	379.6950	364.3857	351.5528	353.5014	353.5014
	4.0859	4.0694	4.0694	4.0694	4.0691	4.0564	4.0532	4.0561	4.0575	4.0575
	28.8987	28.2706	28.2706	28.2706	27.4961	28.0649	27.6097	26.7245	26.8464	26.8464
	0.4312	0.4295	0.4295	0.4295	0.4294	0.4265	0.4261	0.4264	0.4266	0.4266
	30.8372	29.7338	29.7338	29.7338	29.4773	29.4841	29.0430	28.4963	28.6318	28.6318
	75.4101	73.9965	73.9965	73.9965	73.5635	74.7041	73.3381	71.6602	71.5737	71.5737
	497.8692	494.0749	494.0749	494.0749	493.6554	492.4016	491.5484	487.1092	485.4749	485.4749
	85.2698	84.9658	84.9658	84.9658	84.9521	84.6744	84.6254	84.6325	84.6542	84.6542
	58.8181	59.3080	59.3080	59.3080	59.5095	58.2650	59.0079	59.4560	60.1781	60.1781
	749.3429	740.5195	740.5195	740.5195	739.6439	745.1514	736.2412	724.2340	724.1830	724.1830
	869.7224	864.9472	864.9472	864.9472	861.7543	860.8293	856.4900	852.0562	851.1919	851.1919
	21.11.2008 р.	22.11.2008 р.	23.11.2008 р.	24.11.2008 р.	25.11.2008 р.	26.11.2008 р.	27.11.2008 р.	28.11.2008 р.	29.11.2008 р.	30.11.2008 р.
	377.5629	377.5629	377.5629	383.5475	403.3272	421.5652	436.2004	441.7148	441.7148	441.7148
	893.4444	893.4444	893.4444	924.8010	944.0802	991.8077	1031.2817	1040.5506	1040.5506	1040.5506
	740.2270	740.2270	740.2270	762.0323	778.2297	818.1211	835.0012	834.4845	834.4845	834.4845
	0.0280	0.0280	0.0280	0.0287	0.0293	0.0307	0.0313	0.0313	0.0313	0.0313
	100.9567	100.9567	100.9567	104.3452	107.8554	113.5960	117.0005	116.7043	116.7043	116.7043
	599.8800	599.8800	599.8800	617.1700	629.5100	660.9600	674.1800	674.1800	674.1800	674.1800
	48.0852	48.0852	48.0852	49.7078	51.3896	54.1176	55.7343	55.5835	55.5835	55.5835
	3.0709	3.0709	3.0709	3.1745	3.0342	3.1953	3.1711	3.1060	3.1060	3.1060
	475.7617	475.7617	475.7617	481.5539	498.3718	532.1492	545.5438	545.7063	545.7063	545.7063
	4.9903	4.9903	4.9903	5.1328	5.2389	5.5007	5.6065	5.6018	5.6018	5.6018
	1060.7211	1060.7211	1060.7211	1096.5144	1133.7748	1193.7909	1229.4542	1225.7818	1225.7818	1225.7818
	217.9013	217.9013	217.9013	225.2542	232.8757	245.2374	252.5637	251.8803	251.8803	251.8803
	57.9085	57.9085	57.9085	59.5850	60.7676	63.7851	65.0150	64.9806	64.9806	64.9806
	84.8218	84.8218	84.8218	87.1242	89.9612	93.2396	96.5300	97.9383	97.9383	97.9383
	195.4206	195.4206	195.4206	202.6730	208.4982	220.7738	231.4670	230.4126	230.4126	230.4126
	2.1757	2.1757	2.1757	2.2388	2.2758	2.4130	2.4644	2.4586	2.4586	2.4586
	392.3495	392.3495	392.3495	403.4640	414.8342	435.3948	445.9255	445.9731	445.9731	445.9731
	24.7653	24.7653	24.7653	25.5808	26.4498	27.9071	28.7284	28.6705	28.6705	28.6705
	352.3319	352.3319	352.3319	367.2132	392.6713	415.2189	421.9946	427.8086	427.8086	427.8086
	4.2097	4.2097	4.2097	4.3310	4.4176	4.6383	4.7311	4.7311	4.7311	4.7311
	27.8717	27.8717	27.8717	29.1535	30.5151	32.2820	33.5301	33.2388	33.2388	33.2388
	0.4407	0.4407	0.4407	0.4534	0.4606	0.4837	0.4933	0.4933	0.4933	0.4933
	29.3493	29.3493	29.3493	30.2629	31.6776	33.2609	34.7708	34.5390	34.5390	34.5390
	73.4772	73.4772	73.4772	74.9935	77.2961	81.8557	84.5233	84.8124	84.8124	84.8124
	492.0664	492.0664	492.0664	506.0561	520.8740	548.4170	564.2157	562.9076	562.9076	562.9076
	87.7726	87.7726	87.7726	90.3466	92.1901	96.8296	98.7277	98.7378	98.7378	98.7378
	62.7655	62.7655	62.7655	65.1934	65.6279	68.7972	70.8409	70.6837	70.6837	70.6837
	752.3695	752.3695	752.3695	777.7576	804.0731	846.7559	872.0518	869.6922	869.6922	869.6922
	883.0205	883.0205	883.0205	911.4727	931.7474	982.9045	1007.3093	1003.1590	1003.1590	1003.1590

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

АННОТАЦИИ

Анатолий Гальчинский. *Основы кейнсианской модели регулирования экономического цикла. Вопросы теории.*

Анализируются основные положения кейнсианской теории развития экономических циклов. Обобщается опыт современных экономически развитых стран в разработке эффективной экономической политики в условиях мирового финансового кризиса.

Андрей Папуша. *Стабильность системы — надежное противодействие финансовому кризису.*

Отчет об XI Всеукраинской научно-практической конференции “Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины”, состоявшейся 30–31 октября 2008 года в Государственном высшем учебном заведении “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”.

Валерий Литвицкий. *Дивергенция трендов.*

Анализируются ключевые макроэкономические тенденции в Украине в последние месяцы 2008 года. В частности рассматривается рост ВВП, инфляционные процессы, состояние платежного баланса страны.

Ирина Кравченко, Грант Багратян. *Кризис и регулирование финансовой системы: уроки и перспективы.*

Анализируются обстоятельства возникновения мирового финансового кризиса и его влияние на украинскую банковскую систему. Предлагаются пути преодоления кризисных явлений, в частности усиление роли госрегулирования на финансовом рынке.

Николай Пацера. *Мировой финансовый кризис и его последствия для банковской системы Украины.*

Отчет об интернет-конференции, проведенной Университетом банковского дела НБУ по промежуточным результатам научно-исследовательской работы, посвященной изучению финансовой нестабильности в мире и нашей стране.

Сергей Дмитров, Ольга Меренкова, Леся Левченко. *Моделирование оценки рисков использования услуг банков с целью легализации криминальных доходов или финансирования терроризма.*

Исследуется проблема упреждения отмыwania средств, полученных преступным путем, или финансирования терроризма, которая сегодня носит глобальный характер, а также имеет специфику для каждой отдельно взятой страны. Отправной точкой этих исследований выступают международные стандарты Базельского комитета банковского надзора, сорок рекомендаций Группы, касающиеся разработки финансовых мероприятий для борьбы с отмыwанием криминальных денег и финансированием терроризма (FATF).

Александр Заец. *Инновационно-инвестиционное развитие отечественных предприятий — путь к преодолению экономического кризиса.*

Заметки с III Международной научно-практической конференции “Современные проблемы инновационного развития государства”, которая в конце 2008 года состоялась в Днепрпетровске.

Основные макроэкономические показатели развития Украины в ноябре 2002–2008 годов.

Леонид Щукин. *Информационные угрозы для банковской системы: уроки украинского антикризисного PR.*

Анализируется информационная составляющая финансового кризиса, ее влияние на состояние банковской системы и на уровень доверия последней. Даются практические рекомендации относительно путей усовершенствования системы информационных коммуникаций с общественностью.

Людмила Патрицак. *Взгляд в будущее: суждения, размышления, прогнозы.*

Заметки о IV Всеукраинской научно-практической конференции аспирантов и молодых ученых “Развитие финансово-кредитной системы Украины: достижения, проблемы, перспективы”, организованной Львовским институтом банковского дела Университета банковского дела НБУ.

Владимир Мищенко, Анжелика Сомик. *Ликвидность банковской системы Украины: современное состояние, факторы и пути повышения эффективности регулирования. Статья 3.*

Исследуются особенности современного состояния ликвидности банковской системы Украины, анализируются факторы спроса и пред-

ложения ликвидности, практика управления ликвидностью отечественной банковской системы, акцентируется внимание на направлениях повышения эффективности управления.

Екатерина Черкашина. *Банковский холдинг: преимущества и недостатки для банковского сектора Украины.*

Исследуются возможности создания банковских холдингов в Украине как один из действенных способов повышения конкурентоспособности отечественной банковской системы в условиях жесткой конкуренции на мировых финансовых рынках. Рассмотрены позитивные и негативные аспекты создания таких банковских объединений.

Лучший годовой отчет и веб-сайт банка.

Сообщение о результатах ежегодного конкурса среди украинских банков на лучший годовой отчет и веб-сайт.

Основные показатели деятельности банков Украины на 1 декабря 2008 года.

Изменения и дополнения к Государственному реестру банков, внесенные в ноябре 2008 г.

Станислав Аржевитин. *Создание системы надзора за финансовой сферой.*

Рассматриваются модели систем надзора за финансовыми структурами, использующиеся в мировой практике, и возможности Украины в создании эффективной, учитывающей зарубежный опыт, системы регулирования и надзора за отечественной финансовой сферой.

Сергей Круглик, Алексей Еременко. *Проблемы реформирования управления Международным валютным фондом.*

Исследуются причины кризиса системы управления МВФ, вызванные несовершенным распределением квот и голосов стран — участниц Фонда. Обосновывается необходимость реформирования системы управления.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в ноябре 2008 года.

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в ноябре 2008 года.

Объемы кредитов, предоставленных Национальным банком для поддержания ликвидности банков Украины, средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным Национальным банком для поддержания ликвидности банков Украины, процентные ставки банков по кредитам и депозитам в национальной валюте, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.12.2008 г.

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за ноябрь 2008 года).

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за ноябрь 2008 года).

“Аукцион надежд”.

Университет банковского дела НБУ выступил с инициативой провести “Аукцион надежд”, чтобы привлечь внимание общественности к проблемам реконструкции деревянных церквей, аналогов которым нет в мире.

О выпуске в обращение памятной монеты “Глухів”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривень, посвященной городу Глухову — одной из гетманских столиц Украины в XVIII веке. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “Григорій Квітка-Основ'яненко”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривни, посвященной украинскому писателю, основателю жанра социально-бытовой комедии в украинской литературе Григорию Квитке-Основ'яненко (1778–1843). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “140-річчя Всеукраїнського товариства “Просвіта” імені Тараса Шевченка”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 5 гривень, посвященной 140-летию Всеукраинского общества “Просвіта” имени Тараса Шевченко. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

ANNOTATIONS

Anatolii Halchynskyi. *The Keynesian model for economic cycles regulation.*

Discussed are basics of the Keynesian theory of economic cycles development. Generalized is the experience of advanced economies in the development of effective economic policy in the context of the world financial crisis.

Andrii Papusha. *System stability is the sure counteraction to the financial crisis.*

Report on the 11th All-Ukrainian Workshop "Problems and Prospects of Ukraine's Banking System" held on 30 – 31 October 2008 in the State higher educational establishment "The Ukrainian Banking Academy of the National Bank of Ukraine".

Valerii Lytvyskyi. *Trends divergence.*

Discussed are key macroeconomic trends in Ukraine during the last months of 2008. Particularly, considered are GDP growth, inflation, and the balance of payments of Ukraine.

Iryna Kravchenko, Grant Bagratian. *Crisis and financial system regulation: lessons and prospects.*

Discussed are the origin and of the world financial crisis and its impact on Ukraine's banking system. Given are the ways to overcome crisis, particularly, the enhancement of government control on the financial market.

Mykola Patsera. *The world financial crisis and its effect on Ukraine's banking system.*

Report on the Internet conference held by the NBU Banking University on intermediate results of the research on financial instability in the world and in Ukraine.

Serhii Dmytrov, Olha Merenkova and Lesia Levchenko. *Modeling of assessment of the risks to the use of banks for money laundering and terrorism financing.*

Discussed is the problem of money laundering and terrorism financing prevention which is both global and specific to each country. The studies are based on the international standards of the Basel Committee on Banking Supervision and the FATF Forty Recommendations on money laundering and the Special Recommendations on terrorism financing.

Oleksandr Zaiets. *Innovative and investment development of domestic enterprises as a way of overcoming the economic crisis.*

Notes from the third international workshop *Present-day problems of the country's innovative development* held at 2008-end in Dnipropetrovsk.

Major macroeconomic indicators of the development in Ukraine in November 2002 – 2008.

Leonid Schukin. *Informational threats for the banking system: the lessons of Ukrainian anti-crisis PR.*

Discussed is the informational component of the financial crisis and its impact on the banking system and on confidence in it. Given are practical recommendations concerning the improvement of PR system.

Liudmyla Partikats. *A look into the future: thoughts, judgment, forecast.*

Notes about the 4th All-Ukrainian Workshop of graduates and young scientists "Ukraine's financial and credit system development: achievements, problems, prospects" held by the Lviv Banking Institute of the NBU Banking University.

Volodymyr Mischenko and Anzhelika Somyk. *Liquidity of the banking system of Ukraine: present state, factors and ways of enhancing management efficiency. Article 3.*

Studied are the peculiarities of the present-day liquidity of the banking system of Ukraine. Discussed are the factors of liquidity demand and supply and the practice of managing liquidity of the domestic banking system with emphasis on the ways of enhancing management efficiency.

Yekateryna Cherkashyna. *Bank holding companies: advantages and disadvantages for the banking sector of Ukraine.*

Discussed are the possibilities of setting up bank holding companies in Ukraine as one of the effective ways of enhancing competitive ability of the domestic banking system under conditions of fierce competition on the world financial markets. Considered are the positive and negative aspects of such bank associations.

The best bank annual report and website.

A report on the annual contest for the best annual report and website held among Ukrainian banks.

Main indicators of activities of Ukrainian banks as of 1 December 2008.

Amendments to the State Register of Banks made in November 2008.

Stanislav Arzhevitin. *Creation of a financial sector supervision system.*

Considered are the models of financial sector supervision systems used in the world practice and the capability of Ukraine to create an efficient system of supervision over the domestic financial sector, taking into account foreign experience.

Serhii Kruhlyk and Aleksii Yeremenko. *Necessity for reforming the IMF management system.*

Discussed are the causes of the IMF management system crisis resulting from the imperfect allocation of member countries' quotas and voting power. Substantiated is the necessity for reforming the management system.

Government securities market in Ukraine in November 2008.

Major monetary parameters of the monetary market of Ukraine in November 2008.

Volumes of NBU loans for support of banks' liquidity, weighted average interest rate on NBU loans for support of banks' liquidity, interest rates of banks on national currency loans and deposits, and dynamics of money supply growth as of 1 December 2008.

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established monthly by the National Bank of Ukraine (in November 2008).

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established daily by the National Bank of Ukraine (in November 2008).

The auction of hopes.

The NBU Banking University took the initiative in holding an "Auction of Hopes" in order to attract public attention to the problems of reconstruction of Ukrainian wooden churches which have no analogs in the world.

Putting into circulation the commemorative coin "Hlukhiv".

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 10 hryvnia commemorative coin dedicated to the Town of Hlukhiv, one of the Hetman capitals of Ukraine in the 18th century. The photos of the coin obverse and reverse are given.

Putting into circulation the commemorative coin "Hryhorii Kvitka-Osnovianenko".

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 2 hryvnia commemorative coin dedicated to Hryhorii Kvitka-Osnovianenko (1778 – 1843), a famous Ukrainian writer, the founder of social comedy genre in Ukrainian literature. The photos of the coin obverse and reverse are given.

Putting into circulation the commemorative coin "140 Years of the Taras Shevchenko All-Ukrainian Society "Prosvita".

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 5 hryvnia commemorative coin dedicated to 140 years of the Taras Shevchenko All-Ukrainian Society "Prosvita". The photos of the coin obverse and reverse are given.