



№ 4 (218) Квітень 2014

Здано до друку 31.03.2014 р.

Засновник і видавець:
Національний банк України

Адреса: вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна

Свідцтво про реєстрацію
КВ № 20467-10267 ПР від 06.12.2013 р.

Видається у комплекті з електронною версією
на CD-диску додатка "Законодавчі і нормативні акти
з банківської діяльності"

Дизайн: редакція періодичних видань
Національного банку України
Надруковано з готового оригінал-макета
відділом організації видавничого забезпечення
Головного управління
господарського забезпечення
Національного банку України

КОНТАКТИ

Адреса редакції:
просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна
(адреса для листування):
Редакції періодичних видань,
вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна
Тел./факси: (044) 524-96-25, 525-38-25
Тел.: (044) 527-39-44, 527-38-06, 527-31-77
E-mail: litvinova@bank.gov.ua
http://www.bank.gov.ua

Адреса друкарні:
просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

Формат 60 × 90 / 8
Друк на цифровому обладнанні
Фіз. друк. арк. 10
Умовн. друк. арк. 10
Обл.-вид. арк. 9.6

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі,
посилає на "Вісник Національного банку України"
обов'язково.
Редакція може публікувати матеріали
в порядку обговорення, не поділяючи думку автора.
Відповідальність за точність викладених фактів несе автор,
а за зміст рекламних матеріалів – рекламодавець.

Передплатний індекс 74132

© Національний банк України, 2014

ISSN 2310-2624

ВІСНИК

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал
Національного банку України

Видається з березня 1995 року

Журнал "Вісник Національного банку України"
внесено до нового "Переліку наукових фахових видань України,
в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття
наукових ступенів доктора і кандидата наук" (економічні науки).
Підстава: постанова президії ВАК України від 10.02.2010 р. № 1-05/1

Журнал рекомендовано до друку Вченою радою
Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана
(протокол від 02.12.1999 р. № 4)
та Вченою радою Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)
(протокол від 13.03.2009 р. № 7)

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

Петрик Олександр Іванович (голова)
Арбузов Сергій Геннадійович
Бажал Юрій Миколайович
Барановський Олександр Іванович
Боровецький Ришард
Вовчак Ольга Дмитрівна
Вожжов Анатолій Павлович
Гальчинський Анатолій Степанович
Гець Валерій Михайлович
Кіреєв Олександр Іванович
Коваленко Олена Іванівна
Козьменко Сергій Миколайович
Круглик Сергій Вікторович
Лютин Ігор Олексійович
Мітнік Стефан
Міщенко Володимир Іванович

Мороз Анатолій Миколайович
Патріац Людмила Миколаївна
Прасолов Ігор Миколайович
Раєвський Костянтин Євгенійович
Ричаківська Віра Іванівна
Савлук Михайло Іванович
Сениць Павло Миколайович
Смолженко Тамара Степанівна
Соркін Ігор Вячеславович
Стельмах Володимир Семенович
Тридід Олександр Миколайович
Федосов Віктор Михайлович
Шаров Олександр Миколайович
Шевчук Анатолій Васильович
Шульга Наталія Петрівна
Щербакова Олена Анатоліївна

РЕДАКЦІЯ ПЕРІОДИЧНИХ ВИДАНЬ НБУ

Головний редактор
Заступник головного редактора
Начальник відділу з випуску журналу "Вісник НБУ"
Заступник начальника відділу
Редактор
Відповідальний секретар
Головний художник
Дизайн і верстка:
Коректор
Оператор
Переклад:
Розповсюдження:
Фото:
Черговий редактор

ПАТРИЦА Л.М.
КРОХМАЛЮК Д.І.
ПІДВИСОЦЬКИЙ Р.В.
МАТВІЙЧУК Ю.Г.
ПАЦЕРА М.М.
ЛІПІНСЬКА С.М.
КОЗИЦЬКА С.Г.
ХАРУК О.В., НЕВСЬКИЙ Д.О.
ТРИФОНОВА О.М.
ЛИТВИНОВА Н.В.
МАРЧЕНКО О.В., ОСЬМАК О.Г.
ТРИКІША А.І.
ГОРБІВНЕНКО А.Т., ДОМАНСЬКИЙ О.П.,
НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.
ПАЦЕРА М.М.

Електронна версія цього номера журналу буде доступна
у розділі "Публікації" Офіційного інтернет-представництва
Національного банку України
у жовтні 2014 року



**No. 4 (218)
April 2014**

**Authorized publication:
31 March 2014**

**Founder and publisher:
National Bank of Ukraine**

Address:
9 Instytutska Street, Kyiv, 01601, Ukraine
Registration certificate:
KB No. 20467-10267 ПП of 6 December 2013
The journal comes with a CD supplement
"Legislative and Normative Acts on Banking"

Designed by the Editorial Board
of NBU Periodicals
Printed by the Printed Materials Division
of the NBU Main Administrative Office

CONTACTS

Address of the Editorial Office:
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine
Address for correspondence:
Editorial Board of NBU Periodicals,
9 Instytutska Street, Kyiv, 01601, Ukraine
Tel./fax: (+38 044) 524-96-25, 525-38-25
Tel.: (+30 044) 527-39-44, 527-38-06, 527-31-77
E-mail: litvinova@bank.gov.ua
<http://www.bank.gov.ua>
Address of the Printing House:
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine

Format 60 × 90 / 8
Digital printing
Physical printed sheets: 10
Conventional printed sheets: 10
Publisher's sheets: 9.6

For reprinting materials published herein
the reference to the journal
"Herald of the National Bank of Ukraine"
is compulsory.

The Editorial Office can publish materials
being under discussion, not sharing the author's opinion.
The author bears responsibility for the accuracy of the materials;
the advertiser bears responsibility
for the content of promotional materials.

Subscription index: 74132

© National Bank of Ukraine, 2014

ISSN 2310-2624

ВІСНИК

Національного банку України

*Monthly scientific and practical journal
of the National Bank of Ukraine*

Published since March 1995

The journal "Herald of the National Bank of Ukraine" is registered in the new
"List of scientific professional editions of Ukraine, in which results
of theses for obtaining of a PhD degree (Economics) can be published".
Grounds: Resolution of the Higher Attestation Commission of Ukraine
No. 1-05/1 of 10 February 2010

The journal was recommended for publication
by the Academic Council
of the Vadym Hetman National Economic University (Minutes No.4 of 2 December 1999)
and by the Academic Council
of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (Minutes No. 7 of 13 March 2009)

EDITORIAL STAFF:

Oleksandr Petryk (the Chairman)	Anatolii Moroz
Sergiy Arbuzov	Liudmyla Patrikats
Yurii Bazhal	Ihor Prasolov
Oleksandr Baranovskiy	Kostiantyn Raievskiy
Ryszard Borowiecki	Vira Rychakivska
Olha Vovchak	Mykhailo Savlук
Anatolii Vozhzhov	Pavlo Senyshch
Anatolii Halchynskiy	Tamara Smovzhenko
Valerii Heiets	Ihor Sorkin
Oleksandr Kirieiev	Volodymyr Stelmakh
Olena Kovalenko	Oleksandr Trydid
Serhii Kozmenko	Viktor Fedosov
Serhii Kruhlyk	Oleksandr Sharov
Ihor Liutyi	Anatolii Shevchuk
Stefan Mittnik	Nataliia Shulha
Volodymyr Mishchenko	Olena Shcherbakova

EDITORIAL BOARD OF NBU PERIODICALS:

Editor-in-Chief:	LIUDMYLA PATRIKATS
Deputy Editor-in-Chief:	DMYTRO KROKHMALIUK
Head of the Division for Issue of the "Herald of the NBU":	ROMAN PIDVYSOTS'KYI
Deputy Head of the Division:	YURI MATVIICHUK
Editor:	MYKOLA PATSERA
Responsible Secretary:	SVITLANA LIPINSKA
Chief Designer:	SVITLANA KOZYTSKA
Designers:	OKSANA KHARUK, DMYTRO NEVSKYI
Proofreader:	OLENA TRYFONOVA
Computer-aided composition:	NATALIYA LYTUVYNOVA
Translators:	OLENA MARCHENKO, OLEKSANDR OSMAK
Distribution Agent:	ANDRII TRYKISHA
Photos:	ANATOLII HORBIWENKO, OLEKSANDR DOMANSKYI, VLADYSLAV NEHREBETSKYI
Duty Editor:	MYKOLA PATSERA

**The electronic version of the publication will be available
in the Publications section of the official web-site
of the National Bank of Ukraine
in October 2014**

ЗМІСТ

МАКРОЕКОНОМІКА

Валерій Геєць: “Якісні зміни в економіці України є нагальними”	5
---	---

Т.Васильєва, С.Леонов, О.Луняков Імпліцитне правило таргетування для економіки України	24
--	----

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Ю.Матвійчук Шевченківські урочистості в Національному банку України	10
Хроніка найважливіших подій і рішень. Лютий 2014 року	79

БАНКНОТИ І МОНЕТИ

Ю.Матвійчук 200-літньому ювілею Тараса Шевченка Національний банк України присвятив дві пам'ятні монети	12
Про введення в обіг пам'ятної монети “Євгеній Березняк”	64
Про введення в обіг пам'ятних монет “200-річчя від дня народження Т.Г.Шевченка”	65

ФІНАНСИ, БІЗНЕС, СОЦІУМ

Н.Кузьма “Шевченко live!” – довели студенти Університету банківської справи Національного банку України”	13
---	----

БАНКИ УКРАЇНИ

Д.Гладких Ключові показники діяльності банків України за підсумками 2013 року	16
М.Пацера Сергій Мамедов – “Фінансист року”	37
Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у лютому 2014 р.	37
Т.Болгар Розвиток вертикалі колекшену банківських установ на основі аналізу проблем системи стягнення проблемних кредитів	52
С.Прасолова, О.Чернявська Удосконалення управління ризиком ліквідності банків як складова формування концепції їхньої фінансової безпеки	58

Р.Підвисоцький

Інформаційні інновації – інструмент ефективної взаємодії банку з клієнтом	66
--	----

М.Пацера

Визначено лідерів конкурсів журналу “Банкир”	67
--	----

Л.Кльоба

Збалансована система показників як ефективний інструмент управління кадровою безпекою банку	68
--	----

Основні показники діяльності банків України

на 1 березня 2014 року	76
------------------------------	----

СВІТОВА ЕКОНОМІКА

В.Козюк

Резервний статус валюти в глобальній економіці: проблема темпоральних конфліктів	30
---	----

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

О.Пластун, І.Макаренко

Моделювання поведінки фінансових ринків під час фінансової кризи із застосуванням фрактальної гіпотези ринку	38
---	----

І.Волошин, М.Волошин

Ціноутворення на банківські активи на основі матриці узгодження грошових потоків	46
---	----

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за лютий 2014 року)	73
---	----

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за лютий 2014 року)	74
--	----

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у лютому 2014 року	77
--	----

Ринок державних цінних паперів України у лютому 2014 року	78
--	----

Вимоги до авторів щодо оформлення та подання творів	III стор. обкладинки
--	-------------------------



CONTENTS

MACROECONOMICS

- Valerii Heiets:
"Quality changes in Ukraine's economy are urgent" 5

- Tetiana Vasyliieva, Serhii Lieonov, Oleh Luniakov**
Implicit targeting rule for the economy of Ukraine 24

CENTRAL BANK

- Yurii Matviichuk**
Shevchenko festivities in the National Bank of Ukraine 10
- Chronicle of the most important events and resolutions.
February 2014 79

BANKNOTES AND COINS

- Yurii Matviichuk**
The National Bank of Ukraine dedicated two commemorative coins
to the 200th anniversary of Taras Shevchenko's birth 12
- Putting into circulation the commemorative coin
"Yevhenii Berezhniak" 64
- Putting into circulation the commemorative coins
"200th Anniversary of T. H. Shevchenko's Birth" 65

FINANCE, BUSINESS, SOCIETY

- Nataliia Kuzma**
"Shevchenko live!" Students of the University of Banking
of the National Bank of Ukraine proved it. 13

BANKS OF UKRAINE

- Dmytro Hladkykh**
Key indices of banks of Ukraine activities by the results
of 2013 16
- Mykola Patsera**
Serhii Mamedov is the "Financier of the Year" 37
- Amendments to the State Register of Banks,
which were made in February 2014 37
- Tetiana Bolhar**
Development of the line of command of debt collection units
of banking institutions on the ground of the analysis of problems
within the system of collection of debts on bad credits 52

Svitlana Prasolova, Olena Cherniavska

- Improvement of liquidity risk management of banks as a component
of formation of the concept of banks' financial security 58

Roman Pidvysotskyi

- Information innovations are the instrument of the effective
cooperation between a bank and a customer 66

Mykola Patsera

- The leaders of the competitions of the "Banker"
magazine have been determined 67

Lev Klioba

- The balanced scorecard as an effective tool
for bank personnel security management 68

- Basic indices of banks of Ukraine activities
as of 1 March 2014 76

WORLD ECONOMY

Viktor Koziuk

- Currency reserve status in the global economy:
problem of temporal conflicts 30

FINANCIAL MARKET

Oleksii Plastun, Inna Makarenko

- Modeling of financial markets' behavior during the financial crisis
with the use of the fractal market hypothesis 38

Ihor Voloshyn, Mykyta Voloshyn

- Pricing of banks' assets on the basis of the
cash flow matching matrix 46

- Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies,
which is established monthly by the National Bank of Ukraine
(for February 2014) 73

- Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies,
which is established daily by the National Bank of Ukraine
(for February 2014) 74

- Main parameters of the monetary market of Ukraine
in February 2014 77

- Government securities of Ukraine market
in February 2014 78

- Requirements to authors concerning materials presentation** 3rd page
of the cover



*Про шляхи
вирішення проблем
у макроекономічній
сфері держави
в ексклюзивному інтерв'ю
“Віснику Національного
банку України”
розповів доктор
економічних наук,
професор, академік
Національної академії наук
України,
директор Інституту
економіки
та прогнозування
Національної академії наук
України Валерій ГЕЄЦЬ.*

*Valerii HEIETS,
PhD (Economics), Professor,
Academician of the National
Academy of Sciences
of Ukraine, Director of the
Institute for Economics
and Forecasting
of the National Academy
of Sciences of Ukraine,
told how to solve problems
of the Ukraine's economy
in the exclusive interview
to the “Herald of the National
Bank of Ukraine”.*



Валерій Геєць: “Якісні зміни в економіці України є нагальними”

Valerii Heiets: “Quality changes in Ukraine's economy are urgent”

Сталий економічний розвиток країни є базисом і ключовим чинником, який забезпечує поступове підвищення рівня життя громадян та соціальних стандартів. Проте в Україні кілька років поспіль економіка розглядалася лише як елемент, що використовується для реалізації державної політики в різних сферах. Наслідком цього стало уповільнення економічного зростання, пригнічення ділової та підприємницької активності, згорання багатьох важливих програм через дефіцит коштів на їхню реалізацію. Диспропорції між реальним станом економіки та потребами з фінансування необхідних видатків були виснажливіми, створювали викривлене уявлення про її ресурсний потенціал та за-

нас міцності. Економіка держави потребує системного оздоровлення та створення прозорих умов ведення бізнесу. Це буде позитивним сигналом для іноземних інвесторів та вітчизняних підприємців, які останні кілька років поступово згортали діяльність та виводили кошти. Нині вибір правильних підходів та ефективних інструментів для регулювання макроекономічних процесів забезпечить поступове відновлення і розвиток на перспективу.

Stable economic development of Ukraine is the basis and key factor which assures gradual augmentation of citizens' living and social standards. But, in Ukraine, for several years running, the economy has been considering as an element for conducting the state policy in different spheres. It resulted in a deceleration of economic growth, oppression of business and entrepreneurial activity, reduction of many important programs due to a scarcity of funds for their implementation. Imbalances between the real state of the economy and a need to finance necessary expenditures were harassing and created the distorted representation of economy's resource potential and safety factor. The economy of the state needs integrated improvement and creation of transparent conditions to conduct business activity. It will be a positive signal for foreign investors and domestic entrepreneurs, which have been gradually curtailing their activity and withdrawing funds for the last several years. Nowadays, the choice of right approaches and efficient instruments for macroeconomic processes regulation will facilitate a gradual recovery and development in perspective.

— Валерію Михайловичу, більшість експертів оцінює сучасний стан економіки України як незбалансований, переобтяжений впливом тіньового сектору, фіскальним і регулятивним тиском на бізнес, значними витратами на соціальну сферу, що фінансуються за рахунок коштів державного бюджету. Які ключові чинники впливали на формування такого стану останнім часом?

— До негативних факторів посилення фіскального тиску на бізнес належать значні переплати різних податків, зокрема податку на прибуток (19 млрд. грн.) та висока заборгованість бюджету з відшкодування ПДВ (17 млрд. грн.). За відсутності дії цих факторів державний бюджет України у 2013 році недоотримав би ще приблизно 14% податкових надходжень.

У державних бюджетах України впродовж останнього десятиліття видатки на соціальний захист, на соціальне забезпечення населення були найвагомішою групою видатків (у 2013 році — близько 100 млрд. грн), що зумовлено невинним зростанням бюджетних трансфертів населенню. Важливою негативною тенденцією останнього десятиліття (2004–2013 рр.) є також випереджальна динаміка середньорічного зростання поточних трансфертів населенню (132.6%) порівняно з динамікою номінального ВВП (119.4%). Це стосується і підвищення заробітної плати працівників бюджетної сфери (121.7%). За умов збільшення поточних трансфертів населенню та заробітної плати у 2012–2013 рр. лише у межах зростання ВВП витрати бюджету скоротилися б майже на 40 млрд. грн., а дефіцит зведеного бюджету України — на третину.

Значні обсяги бюджетних транс-

фертів населенню зумовлені також бюджетною підтримкою Пенсійного фонду України, видатки якого останніми роками є чи не найбільшими серед країн Європи (у 2013 році — приблизно 17% від ВВП, тоді як максимальний показник у європейських країнах — менше 14%). Отже, найважливішою передумовою зниження фіскального тиску на бізнес є обмеження бюджетних видатків на соціальне забезпечення з одночасним захистом малозабезпечених верств населення (на основі сукупного доходу сім'ї).

— На думку багатьох аналітиків, “подвійний дефіцит” є дуже вагомим чинником фінансової вразливості. Впродовж багатьох років поспіль зростає дефіцит державного бюджету, погіршувалися показники сальдо зовнішньої торгівлі, адже обсяги імпорту невинно зростають, натомість вітчизняні товари на зовнішніх ринках втрачають конкурентоспроможність і відповідно — попит. При цьому уряд рік у рік збільшував обсяги боргового фінансування. Якими мають бути антикризові заходи для якісного оздоровлення економіки?

— У 2013 році дефіцит державного бюджету становив 5.2% від ВВП (з урахуванням рекапіталізації), а дефіцит поточного рахунку платіжного балансу — майже 9% від ВВП. Джерелом фінансування “подвійного дефіциту” були державні та зовнішні приватні позики, які збільшували величину державного і валового зовнішнього боргу України. Внаслідок хронічної дефіцитності бюджету і поточного рахунку нині Україна знаходиться в ситуації так званого “боргового зашморгу”, коли залучення нових позик здійснюється з метою погашення попередніх боргів, а держава

не в змозі самотужки розрахуватися з кредиторами.

Розмір державного боргу і валового зовнішнього боргу України вже перевищив об'єктивно зумовлений “порог платоспроможності”, внаслідок чого держава не може розраховувати на постійний приплив позичкових коштів для рефінансування накопичених боргів, а змушена звертатися за допомогою до офіційних кредиторів. Однак залучення масштабного зовнішнього фінансування від США, ЄС та МВФ потребуватиме реалізації радикальних економічних реформ, які, з одного боку, сприятимуть оздоровленню фінансової системи держави, а з другого — спричинять підвищення соціальної напруги в суспільстві. Варто також враховувати, що пошук джерел рефінансування боргових виплат і покриття “подвійного дефіциту” у 2014 році не створює передумов для вирішення проблем неплатоспроможності держави у тривалій перспективі.

Згідно з оцінками Інституту економіки та прогнозування сума залучення екстреного зовнішнього фінансування для покриття дефіциту бюджету і платіжного балансу України в поточному році має становити близько 17 млрд. доларів США. Для отримання такої суми із зовнішніх джерел необхідно відновлення співробітництва з МВФ та укладення двосторонніх угод з урядами США та ЄС.

Для налагодження співробітництва України із зовнішніми кредиторами та мінімізації ризиків фінансової дестабілізації в умовах поглиблення кризових явищ і посилення зовнішніх загроз для нашої країни необхідно реалізувати такі заходи у сфері торгової та фінансової політики держави:

— скоротити дефіцит державного бюджету України до рівня 2.5–3% від ВВП, що сприятиме зменшенню потреб у залученні позичкових коштів і посиленню стійкості державних фінансів України;

— оздоровити фінансовий стан НАК “Нафтогаз України” шляхом приведення тарифів на газ і теплову енергію для населення до рівня собівартості, підвищення якості корпоративного управління компанії, скасування механізмів державної підтримки компаній і банків за рахунок випуску ОВДП;

— активізувати співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями — Міжнародним валютним фондом, Світовим банком, Європейським банком реконструкції та розвитку, Європейським інвестиційним банком, Чорноморським банком торгівлі і розвитку з метою використання їх фінансового та інноваційного потенціалу для започаткування процесів, пов’язаних із вирішенням стратегічних завдань розвитку економіки України;

— стимулювати ринковий попит на гривневі ОВДП і зменшити обсяги розміщення валютних ОВДП з метою зниження валютних ризиків державного боргу України;

— формувати системи підзвітності, підконтрольності й транспарентності державних гарантій, обмежити сфери дії таких гарантій потенційно самокупними інвестиційними проектами загальнодержавного значення, запровадити механізми часткових гарантій, які гарантуватимуть зниження фінансових ризиків для держави.

— Чи може бути “шокова терапія” універсальним рецептом для поліпшення стану економіки будь-якої країни, основою для проведення структурних реформ, модернізації виробництва, підвищення ефективності праці? Які заходи реформування економіки нині є прийнятними для українського суспільства та отримують якщо не загальне схвалення, то принаймні суспільний консенсус щодо розуміння їх необхідності?

— Користуючись термінологією поставленого запитання, зазначу, що так звана “шокова терапія” не є і не може бути універсальним рецептом у контексті сукупності порушених Вами проблемних питань. Підходи “шокової терапії” доцільно використовувати для досягнення в економіці країни макроекономічної стабільності.

Універсальність підходу означає дотримання консервативної макроекономічної політики з одночасною переорієнтацією напрямів використання ресурсів бюджету, без чого здійснити в подальшому всю сукупність структурних реформ і модернізацію виробництва нереально. Для розв’язання низки завдань, спрямованих на забезпечення структурної перебудови економіки на базі досягнутої макроекономічної стабільності на засадах її модернізації, але вже в середньостроковій перспективі, необхідні:

— здійснення заходів у сфері регуляторної політики та формування інвестиційного клімату, що має якісно поліпшити умови ведення бізнесу;

— формування інститутів розвитку та розробка заходів щодо підтримки малого і середнього бізнесу, які в усі часи глибоких структурних змін давали змогу підтримати рівень зайнятості населення і знизити рівень навантаження на бюджет;

— розробка та реалізація сучасної промислової політики, спрямованої на піднесення ступеня мультиплікативності й забезпечення ініціації процесів зниження рівня витратності економіки (це є актуальним для індустріально розвинутих країн, до яких належить і Україна, де одночасно закінчується первинна модернізація (індустріальна стадія) й відбувається перехід до вторинної модернізації (постіндустріальної));

— реформування української соціальної держави, переорієнтованої зобов’язаннями, та одночасна генеза її нового прообразу, спрямованого на формування та підтримку розвитку людського капіталу;

— реорганізація системи державного управління в напрямі підвищення як ролі, так і відповідальності регіональних органів влади.

Уся сукупність як цих, так і інших заходів реформування буде успішною та результативною за умови забезпечення політичної стабільності.

— Необхідність реформ загалом є очевидною. Які заходи слід запровадити для досягнення якісних макроекономічних змін, підвищення рівня конкурентоспроможності товарів вітчизняних виробників на внутрішньому та зовнішніх ринках?

— Макроекономічні зміни в економіці України нині є нагальними, при цьому вони першочергово пов’язані з реалізацією заходів щодо забезпечення макроекономічної стабільності. До

них належить базовий і добре відомий пакет, пов’язаний із досягненням бюджетної консолідації як у частині збільшення доходів за рахунок тих сфер, які мали змогу мінімізувати сплату податків, так і за рахунок скорочення видатків бюджету з одночасною переорієнтацією їх результативності щодо впливу на стан економіки, грошово-кредитної та боргової політики. Нині проблема досягнення макроекономічної стабільності є ключовою, а її зміст і першочергові заходи добре відомі й неодноразово обговорювалися.

Стосовно підвищення рівня конкурентоспроможності товарів вітчизняних виробників ця проблема має дві складові. Перша пов’язана з піднесенням цінової конкурентоспроможності цих товарів, що досягається за рахунок девальвації національної валюти. Девальвація в Україні вже відбулася, але за результативністю вона має дуже обмежений час дії, до того ж одночасно підвищує рівень боргового навантаження, а також витрати на критичний імпорт, загрожує зростанням інфляції. До цих заходів слід додати необхідність захисту вітчизняного ринку від недобросовісної конкуренції та неякісного імпорту, який загрожує економічній та екологічній безпеці держави, а також обмеження імпорту продукції, яка може виготовлятися в Україні, шляхом застосування спеціальних заходів відповідно до міжнародних договорів, угод і правил СОТ.

Іншою складовою підвищення конкурентоспроможності українських товарів як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках є скорочення витрат на їх виробництво та налагодження випуску нової продукції, яка матиме попит на ринках. Це завдання є середньо- та довгостроковим і пов’язане з модернізацією економіки, що забезпечить її структурну перебудову. Для цього слід розробити й реалізувати політику економічного зростання, яка за сучасним змістом відповідає заходам політики стимулювання пропозиції, на противагу політиці стимулювання попиту, яку ми реалізовували довгий час, використовуючи для цього боргову модель економіки, що нині вже вичерпала себе.

— Національний банк України послідовно проводить грошово-кредитну політику, спрямовану на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, підтримання цінової стабільності, зменшення волатильності валютного ринку. Проте очевидно, що

забезпечити сталий розвиток фінансового ринку держави та оздоровити економіку лише за допомогою монетарних інструментів центрального банку неможливо. Які підходи є оптимальними для подолання деформацій грошово-кредитної сфери, які державні органи та приватні структури мають бути задіяні у спільних заходах із подолання кризових явищ?

— Коли йдеться про подолання кризи в будь-якій сфері, сказати наперед і однозначно, які заходи спрацюють оптимально, а які ні — складно. І прикладів тому — безліч. Візьмемо хоча б досвід рекапіталізації банків за рахунок коштів держбюджету: у багатьох країнах цей інструмент виявився ефективним, деякі держави навіть заробили на цьому, а в нас — не зовсім.

Деформації і кризи здебільшого специфічні, тому вибір інструментарію їх подолання (мінімізації) обов'язково повинен враховувати причини, що їх породили. Коли ми говоримо про деформації грошово-кредитної сфери в нашій країні, слід пам'ятати, про те середовище, де зароджувалася, формувалася і розвивалася ця сфера. Справді, чи могли б бюрократично-олігархічний капіталізм, корупція, величезний тіньовий сектор, ресурсні маніпуляції будь-де, будь-коли стимулювати розвиток “правильних”, ефективних, прозорих грошово-кредитних відносин? Ні, звичайно. Тому нинішні хвороби і деформації грошово-кредитної сфери — “плоть і кров” деформацій і хвороб нашої економіки та держави.

Що з цим робити і кому це робити? Роботи вистачить усім — і регуляторам, і експертам, і фінансистам-практикам, і міністрам. Головне — пам'ятати, що сфера грошово-кредитних відносин надзвичайно складна, тому грамотність і професіоналізм управлінських рішень на основі високої відповідальності — критично важливі.

— Як Ви оцінюєте ефективність фіскальної системи з точки зору стимулювання виробництва у промисловому, аграрному та інших секторах, заохочення роботодавців і найманих працівників до налагодження цивілізованих трудових взаємовідносин? Якими є основні проблеми у цій сфері та які заходи фіскальної консолідації необхідно запроваджувати?

— Відомо, податковим законодавством України надано значні стимули різним секторам економіки, зокрема у

вигляді податкових пільг. Останніми роками лише пільги з податку на прибуток перевищували 14 млрд. грн. Однак враховуючи негативну динаміку промислового виробництва, їх застосування ми не можемо вважати ефективним. Адже ефективність фіскального стимулювання виробництва тісно пов'язана зі стабільністю податкового законодавства, зниженням адміністративних перешкод для бізнесу (корупції органів влади і контролюючих органів) та гарантіями прав власності.

Наразі сільськогосподарська галузь має значні податкові пільги (перерахування ПДВ, відсутність податку на прибуток). Частка сільського господарства у національному ВВП становить близько 9%, частка в податкових надходженнях до зведеного бюджету — 1.5%. Відносно полегшене податкове навантаження — певний фактор успішного розвитку галузі в останні роки. В 2011–2013 рр. середньорічний показник обсягу валової продукції сільського господарства був на 25% вищим від показника попередньої п'ятиріччя. Сьогодні сільське господарство — найрентабельніша галузь національної економіки.

Водночас сільське господарство значно відстає від середньоекономічних показників за рівнем фондоозброєності (багаторазово) та оплати праці (на 30%). Середньодушовий грошовий дохід у сільській місцевості на чверть нижчий, ніж у містах, тобто село залишається зоною бідності. Це зумовлює необхідність збереження податкових пільг для сільського господарства. Виняток із цього правила нині можна було б зробити лише для великих прибуткових агрохолдингів.

Слід також сказати, що у кінцевій споживчій ціні на продовольство податкова складова (ПДВ харчової промисловості, акцизи та мита) дуже значна, що стримує внутрішній попит на продукцію сільського господарства.

— Яких невідкладних заходів потребують підприємства реального сектору економіки для якісного оздоровлення їхнього фінансового стану?

— Незадовільний фінансовий стан підприємств реального сектору — наслідок впливу як об'єктивних чинників (скорочення попиту на внутрішньому та зовнішньому ринках, високий рівень процентних ставок та фактичне призупинення кредитування підприємств, пов'язане із розгортанням банківської кризи в січні—лю-

тому 2013 року), так і суб'єктивних чинників (ухилення від оподаткування, вивезення капіталу за межі України), зумовлених незадовільним інвестиційним кліматом у країні. Основною проблемою у фінансах реального сектору залишається надмірно високий рівень боргової залежності підприємств, який ще на початок 2013 року перевищував 1.9. Навіть за умови повернення цього показника до рівня середини 2008 року — 1.5 — підприємствам необхідно мобілізувати понад 400 млрд. грн. Серед невідкладних заходів, які дадуть змогу досягти якісного оздоровлення фінансового стану підприємств, вважаємо такі:

— затвердження урядової програми поліпшення інвестиційного клімату в країні, до основних завдань якої віднести усунення причин та посилення відповідальності за корупцію, послаблення адміністративного тиску на бізнес, забезпечення гарантованого державою захисту прав власників, інвесторів та кредиторів у судах;

— термінове прийняття Закону України “Про створення Українського банку розвитку” (УБР) як банку першого рівня з широкими повноваженнями щодо забезпечення найважливіших інвестиційних проектів кредитними ресурсами за низькою процентною ставкою;

— здійснення інвентаризації переліку підприємств-банкрутів (Мінекономрозвитку до 01.07.2014 р.), розробка графіка завершення ліквідаційних процедур, передача активів підприємств-банкрутів життєздатним діючим підприємствам, а також для реалізації пріоритетних інвестиційних проектів;

— прийняття Закону України “Про державну фінансову підтримку підприємств”, у якому потрібно передбачити запровадження прозорих, єдиних для всіх отримувачів регламентів надання фінансової підтримки відповідно до рекомендацій ЄС.

— Глобалізація поступово призводить до “розмивання” економічних кордонів між державами. Нині у світі створюються великі економічні та геополітичні об'єднання держав, котрі мають на меті усунення торговельних бар'єрів, фіскальних і митних обмежень. Географічно близькі європейські держави налагоджують між собою ефективну взаємодію та співпрацю, безмитну торгівлю, вільний рух капіталу і робочої сили. Чи може Україна залишатися осторонь цих

процесів, перебуваючи у “сірій буферній зоні” світових економічних процесів, чи зможе вітчизняна економіка за таких обставин бути конкурентоспроможною з великими глобальними економічними об’єднаннями?

— Ні в якому разі Україна не може і не повинна орієнтуватися на самоізоляцію. Та й зробити це їй не вдасться, оскільки економіка України — це мала і відкрита економіка, в якій зовнішньоторговельний оборот у різні часи був еквівалентним майже 100% ВВП. Світовий досвід переконливо свідчить про те, що країни, які входять до складу регіональних економічних об’єднань, мають значно вищу питому вагу торгівлі високотехнологічними товарами порівняно з країнами, які знаходяться поза їх межами. Україні вкрай важливо диверсифікувати зовнішньоторговельні зв’язки саме в напрямі підвищення ролі товарів з вищою доданою вартістю і досягти в перспективі еквівалентності в торгівлі ними. Тому питання інтеграції з глобальним економічним простором шляхом входження до регіональних об’єднань, де мінімізовані торговельні бар’єри, є вкрай актуальним, оскільки це суттєво сприятиме прискоренню модернізації економіки України.

— Яка модель розвитку грошово-кредитних відносин на перспективу є оптимальною для України з урахуванням її економічного потенціалу, географічного розташування, використання транзитних коридорів, налагодження взаємодії з фінансовими секторами країн-сусідів?

— Про моделі можемо сперечатися довго, оцінювати їхні переваги і недоліки з різних боків, під різними кутами. На мій погляд, тут важлива ціль — країна повинна творити, іншого шляху в нас немає. Сучасний світ економічної (і не тільки) конкуренції дуже жорсткий, слабких виштовхують на узбіччя. Якщо модель сприяє піднесенню і творенню — значить, вона правильна, якщо ні — хибна. В моделі сьогодення пріоритетом є досягнення макроекономічної стабільності з подальшою її трансформацією, яка відповідає змісту економіки стимулювання пропозиції. Про це ми вже говорили вище.

— Зважаючи на реальний стан економіки, глобальну кон’юнктуру, а також враховуючи можливі ризики, який прогноз основних макропоказників розвитку економіки України за песиміс-

тичним, реалістичним і оптимістичним сценаріями Ви можете зробити на коротко- та середньострокову перспективу?

— Основними чинниками впливу на динаміку української економіки у 2014 році залишатимуться зовнішні фактори, а саме: попит з боку основних ринків збуту — Росії та Євросоюзу, а також низький рівень світових цін на сталь, що суттєво обмежуватиме розвиток української економіки.

При цьому хоча у 2014 році й очікується поживлення світової економіки, однак зберігатиметься вплив таких чинників:

— непростой економічної ситуації в єврозоні;

— можливого уповільнення темпів економічного розвитку великих країн, у тому числі Китаю, Росії, Бразилії, Індії;

— обмеження для України можливості доступу до міжнародних ринків капіталу;

— збереження тенденції виведення корпораціями та іноземними банками капіталів з України і згортання (або перенесення термінів реалізації) інвестиційних проектів іноземними компаніями внаслідок неотримання запланованих прибутків, загрози політичної нестабільності та несприятливості у сфері юридичного захисту прав власності, високого рівня корумпованості тощо.

Серед припущень щодо внутрішнього макроекономічного прогнозу на 2014 рік необхідно акцентувати увагу на таких чинниках:

— збереження недостатнього рівня інвестиційної активності з огляду на низький рівень прибутків підприємств реального сектору економіки та обмежений доступ до кредитних ресурсів;

— несприятливе бізнес-середовище;

— обмежене зростання внутрішнього попиту з боку населення;

— очікуване прискорення інфляції;

— збереження низької конкурентоспроможності вітчизняних виробників порівняно з імпортними товарами;

— загроза збереження дефіциту державного бюджету та касових розривів у Пенсійному фонді на рівні понад 2.5% від ВВП, а також збереження дефіцитів у фондах державного соціального страхування;

— покриття частини витрат на фінансування дефіциту бюджету шляхом емісії грошової маси;

— зростання вартості комунальних послуг упродовж 2014 року (для вста-

новлення середньозваженого тарифу на теплову енергію для населення на рівні середньозваженої економічно обгрунтованої собівартості);

— зростання прихованих інфляційних очікувань шляхом збільшення заборгованостей зі взаємних неплатежів у реальному секторі економіки, з виплати заробітних плат, збільшення обсягу комунальних боргів тощо на тлі політичної кризи та соціального невдоволення серед малозабезпечених прошарків населення.

Зважаючи на всі ці чинники ризику, вважаємо, що нагальною для України є реалізація макроекономічної програми стабілізації. За таких умов передбачення експертів та аналітичні оцінки щодо розвитку макроекономічної ситуації в Україні у 2014 році значно різнитимуться — від незначного спаду до мінімального зростання. На нашу думку, суттєвий спад в економіці у 2014 році можливий лише в разі продовження політичної кризи в Україні, а також у разі надмірної (понад 30%) девальвації національної валюти, що загрожуватиме повторенням ситуації, близької до подій кінця 2008-го та 2009 років. Проте цей варіант кількісно обгрунтувати й оцінити повною мірою неможливо.

Очікувати реалізацію оптимістичного сценарію щодо зростання ВВП у 2014 році на рівні 2%, враховуючи тривалий характер політичної кризи та макроекономічної нестабільності в Україні, нині не маємо підстав.

Бажаний оптимальний варіант сценарію за нинішніх умов (з урахуванням можливого отримання вкрай необхідної зовнішньої фінансової допомоги) — забезпечення динаміки ВВП України у 2014 році на рівні 0.0—1.0%. Такий сценарій розвитку подій був би оптимальним і вельми збалансованим. Він базується на очікуванні можливого призупинення рецесійних процесів та активізації економічної динаміки.

Упродовж 2014 року збережеться імпортозалежна модель економіки України, оскільки її принципова зміна в такий короткий період неможлива. Слід зауважити, що валове нагромадження основного капіталу є ключовим і найвагомішим серед усіх інших факторів, котрі мають забезпечити економічне зростання у 2014—2015 рр. і при цьому суттєво сприяти економічному зростанню в середньостроковій перспективі.



Хроніка/

Шевченківські урочистості в Національному банку України

Shevchenko festivities in the National Bank of Ukraine



Національний банк долучився до святкування 200-річчя від дня народження Тараса Шевченка. 21 березня 2014 року в приміщенні НБУ відбувся літературно-мистецький захід на вшанування пам'яті славетного сина України.

The National Bank of Ukraine took part in the celebration of the bicentenary of Taras Shevchenko's birth. On 21 March 2014, in the NBU building, there was held the literary and art event in honor of the glorious son of Ukraine.

У кожного народу є геній, який уособлює дух нації. Для українців це, безперечно, Тарас Шевченко. “Він був сином мужика і став володарем у царстві духа. Він був кріпаком і став велетнем у царстві людської культури. Він був самоуком і вказав нові, світлі і вільні шляхи професорам і книжним ученим... Доля переслідувала його в житті скільки могла, та вона не зуміла перетворити золота його душі в іржу, ані його любові до людей в ненависть і погорду, а віри в Бога у зневіру і песимізм... Найкращий і найцінніший скарб доля дала йому лише по смерті — невмирущу

славу і всерозквітаючу радість, яку в мільйонів людських сердець все наново збуджуватимуть його твори”.

Цими словами Івана Франка відкрилося велелюдне літературно-мистецьке дійство в залі ОПЕРУ Національного банку України. А далі пролунав невмирущий “Заповіт” у виконанні студентів Університету банківської справи НБУ.

Голова Національного банку України Степан Кубів, вітаючи присутніх, зауважив, що 2014 рік став особливим і доленосним для нашого народу, який напередодні 200-літнього ювілею Великого Кобзаря піднявся з колін, не



Степан Кубів наголосив на актуальності Шевченка в контексті сьогодення.

побоявся стати проти нещадної машини, яка нищила все українське, і силою духу розірвав кайдани. “Сьогодні наше спільне завдання — гідно продовжити справу Тараса Шевченка, який говорив пророчі слова про славне майбутнє України, казав просто, щиро, справедливо: потрібно працювати і любити свою Україну, любити життя, бути відповідальними за наш завтрашній день”, — зазначив Степан Кубів.

Перед працівниками банку виступив творчий колектив студентів Університету банківської справи НБУ —



Бурхливими оплесками зустрічали глядачі кожен виступ студентів.



Пісні у виконанні колективу "Ва-банк" зі Львова нікого не залишили байдужим.

представники Львівського, Харківського, Черкаського та Севастопольського інститутів банківської справи об'єднали свої таланти і подарували глядачам сучасні обробки пісень на



Василь Нечепя — носій старосвітської кобзарської традиції.

безсмертні вірші Тараса Шевченка, запальну хореографічну композицію, інструментальне попурі на теми відомих Шевченкових творів у виконанні скрипки та сопілки. Учасники Сту-



Виставка "Нетлінний дух Кобзаря" у мистецькій галереї Національного банку України.

дентського театру естрадних мініатюр із Львівського інституту спробували осучаснити "Кобзар" та в оновлених віршах "Садок вишневий коло хати...", "Мені тринадцятий минало...", "Кохайтесь, чорнобриві..." та інших порушили актуальні морально-етичні, соціальні, екологічні проблеми сьогодення. Виступи вокальних колективів "Ва-банк" і "Аверс" зі Львова, "Юність" із Черкас, вокального та хореографічного ансамблів "Мелос" і "Контрасти" з Харкова, музики із Севастополя надали святю піднесеного патріотичного звучання, а глядачам подарували незабутні враження, шире захоплення і почуття національної гордості. У такій теплій атмосфері особливого змісту набули пророчі Шевченкові слова:

"Наша дума, наша пісня
Не вмре, не загине..."

От де, люде, наша слава,

Слава України!" — продекламовані заступником начальника управління аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Генерального департаменту грошово-кредитної політики НБУ Віталієм Романчукевичем.

Виступили на святі й поважні гості. Народний художник України, лауреат Національної премії імені Тараса Шевченка, дійсний член Академії мистецтв України Микола Стороженко розповів про власне образотворче осмислення Шевченкової поезії та багаторічну роботу над ілюстраціями до "Кобзаря". Виставка робіт художника "Нетлінний дух Кобзаря", створених у неповторному авторському стилі, цими днями експонувалася в мистецькій галереї Національного банку. "Мені закидають, що я вже канонізував Шевченка. Можливо, це так. Я розу-



Народний художник України Микола Стороженко.



Запальний танок у виконанні хореографічного ансамблю "Контрасти" з Харкова.

мію, що це живий чоловік, живіший за всіх живих, але водночас Шевченко для мене — це посланник, місіонер, даний нам Всевишнім, який поставив на сторожі біля нас Слово, наповнене унікальною вічною енергією", — сказав митець.



"Реве та стогне Дніпр широкий" — фінальний акорд у виконанні всіх учасників концерту.

Народний артист України, лауреат Національної премії імені Тараса Шевченка, кобзар-лірник Василь Нечепя виступив із фрагментом своєї концертної програми за мотивами творів Кобзаря. До речі, з нагоди 200-ліття поета артист запланував 200 концертних виступів у різних кутках України і за кордоном під гаслом "Уклін тобі, Тарасе!"

Кульмінаційним фінальним акордом літературно-мистецького свята стало спільне акапельне виконання всіма учасниками концерту і присутніми величній пісні "Реве та стогне Дніпр широкий" — справжнього гімну на вшанування Шевченка й України.

Юрій Матвійчук,
Yurii Matviichuk,
"Вісник НБУ".
"Herald of the NBU."

Фото Владислава Негребецького.
Photos by Vladyslav Nehrebetskyi.

Хроніка/

200-літньому ювілею Тараса Шевченка

Національний банк України присвятив дві пам'ятні монети

The National Bank of Ukraine dedicated two commemorative coins to the 200th anniversary of Taras Shevchenko's birth

7 березня 2014 року в Музеї грошей Національного банку України були офіційно представлені громадськості дві пам'ятні монети номіналами 50 та 5 гривень, присвячені 200-річчю від дня народження Тараса Шевченка. У презентації взяли участь Голова Національного банку України Степан Кубів, заступник Голови НБУ Віра Ричаківська, директор Інституту літератури імені Т.Г.Шевченка НАН України Микола Жулинський, директор Музею історії Київського національного університету імені Тараса Шевченка Іван Патріляк, а також автори ескізів цих монет – художники Олександр та Сергій Харуки.

On 7 March 2014, the 50 and 5 hryvnia commemorative coins dedicated to the 200th anniversary of T. H. Shevchenko's birth were presented to the public in the Money Museum of the National Bank of Ukraine. NBU Governor Stepan Kubiv, Deputy Governor Vira Rychakivska, Director of the Taras Shevchenko Institute of Literature of the National Academy of Sciences of Ukraine Mykola Zhulynskiy, Director of the Museum of History of the Taras Shevchenko National University of Kyiv Ivan Patryliak as well as designers of the coins, artists Oleksandr Kharuk and Serhii Kharuk took part in the presentation.

“Ми не лукавили з тобою,
Ми просто йшли; у нас нема
Зерна неправди за собою.”

Ці слова-звернення Тараса Шевченка до власної долі можна назвати своєрідним втіленням життєвого кредо великого генія, мислителя, пророка, одним із його заповітів наступним поколінням. Відкарбовані на реверсі пам'ятної монети ці рядки нагадують Голові Національного банку України Степану Кубіву Майдан: “Тому що Майдан — це був витвір випробування вже новітньої історії України, який показав, що в Україні є українська нація, об'єднана в ім'я правди, із цінностями Бог і Україна”. Ім'я Тараса було, є і буде оберегом ідентичності українства, а його слово — зерном правди і віри, підтвердженням того, що дух нації не можна ні змінити, ні відкинути, адже він передається з материнським молоком і з маминою молитвою, зазначив Степан Кубів на презентації. Він подякував авторам дизайну монет, скульпторам і всім, хто долучився до їх створення та виготовлення.

Директор Інституту літератури імені Т.Г.Шевченка НАН України Микола Жулинський, директор Музею історії Київського національного університету імені Тараса Шевченка Іван Патріляк у своїх виступах нагадали про унікальність постаті Тараса Шевченка для вітчизняної та світової культури, про силу та велич його генія і водночас наголосили на актуальності й сучасності його пророчих поезій. “Двісті років — унікальний ювілей, і ми маємо достойне увічнення пам'яті Шевченка в монетах, на яких усі охочі зможуть побачити його автопортрети і якоюсь мірою прочитати долю митця, усвідомити його провісницькі ідеї і думки”, — зазначив Микола Жулинський.

Заступник Голови Національного банку України Віра Ричаківська зауважила на презентації, що Шевченко актуальний і сучасний як ніколи, а відзначення його 200-ліття — знакова і відповідальна подія, подарована нам долею. Такі події Національний банк прагне зафіксувати в монетах. За словами Віри Ричаківської, цього разу в конкурсі на кращий дизайн взяла участь велика кіль-

кість художників, які запропонували чимало розробок ідейного втілення, тож експерти й історики ретельно зважували, аби достойно показати Шевченка в таку дату і водночас у такий історичний момент сучасності.

Як пояснили на презентації художники Олександр та Сергій Харуки, працюючи над ескізами разом зі своїм творчим побратимом Володимиром Тараном, вони насамперед ставили перед собою завдання відтворити на монетах символи й образи, що будуть зрозумілі кожному. Тому на аверсі зображено музи Поезії й Живопису, котрі символізують два крила генія Шевченка як своєрідний герб митця. А провідною темою реверсу більшої за форматом срібної монети є доля художника і поета, проілюстрована глибоко символічними рядками з однойменного вірша Тараса Шевченка та серією автопортретів різних періодів його життя. Та й саме тло монети розділене навпіл: угорі дзеркальна поверхня, внизу — рельєфна як символ непростого долі великого сина українського народу.

Учасники презентації висловили переконання, що нові монети посядуть чільне місце в нумізматичних ко-



Учасники презентації (зліва направо): Віра Ричаківська, Степан Кубів, Микола Жулинський.



Срібна монета "200-річчя від дня народження Т.Г.Шевченка".

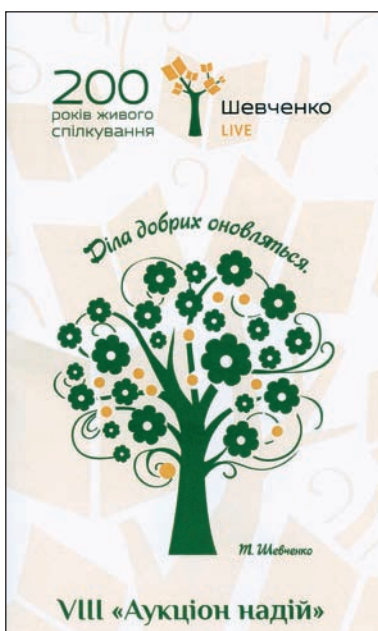
лекціях, а також у багатьох українських родинах — поряд з портретом Шевченка, уквітченим вишитим рушником. Придбати пам'ятні монети можна в територіальних управліннях Національного банку та у банків-дистриб'юторів. Вартість срібної півкілограмової монети становить 6 900 гривень із футляром, монета з нейзильберу коштує 25 гривень.

Слід зазначити, що нові монети стали гідним поповненням своєрідної монетної Шевченкіани Національного банку України, яка налічує вже цілу низку грошових знаків. Зокрема, у 1997 році була введена в обіг золота монета "Тарас Шевченко" номіналом 200 гривень; у 2004 році з нагоди 190-ї річниці з дня народження Тараса Шевченка за мотивами його творів була створена срібна монета номіналом 20 гривень "Не вмирає душа наша, не вмирає воля"; у 2008 році введено в обіг біметалеву монету номіналом 5 гривень "140-річчя Всеукраїнського товариства "Просвіта" імені Тараса Шевченка"; у 2009-му — нейзильберову монету номіналом 5 гривень "60 років Національному музею Т.Г.Шевченка"; у 2011 році вийшли у світ дві монети з нейзильберу номіналом 5 гривень: "Останній шлях Кобзаря (до 150-річчя перепоховання Т.Г.Шевченка)" та "50-річчя заснування Національної премії України імені Тараса Шевченка".

Юрій Матвійчук,
Yurii Matviichuk,

"Вісник НБУ".
"Herald of the NBU".

Фото надані прес-службою Національного банку України.
The photos were given by the Press-office of the National Bank of Ukraine.



Подія/

“Шевченко live!” — довели студенти Університету банківської справи Національного банку України

“Shevchenko live!” Students of the
University of Banking of the National
Bank of Ukraine proved it.

Рекордну суму – близько 400 тисяч гривень – вдалося зібрати студентам Університету банківської справи (УБС НБУ) за результатами проведення благодійних концертів і тихого аукціону в рамках проекту VIII «Аукціон надій» “Шевченко live”. Проект став рекордним за кількістю залучених партнерів і проведених заходів, а також переможцем у номінації “Благодійна акція року” за версією Асоціації благодійників України.

Students of the University of Banking of the National Bank of Ukraine succeeded in raising UAH 400 thousand by the results of charity concerts and the auction in the context of the 8th Auction of Hopes “Shevchenko live”. The project broke a record by the number of partners involved in it and of events organized, having become the winner of the “Act of Charity of the Year” nomination according to the version of the Association of Philanthropists of Ukraine.

Нагадаємо, ще на початку навчального року студенти Університету банківської справи НБУ оголосили в освітньому закладі рік Шевченка та визначили мету вже восьмого традиційного щорічного “Аукціону



Серія робіт "НБУ очима дітей" стала найдорожчим лотом.

надій". Нею стало відновлення посадженої 50 років тому українцями діаспори дубової алеї в селі Моринці (Черкаська область), розташованої на території Національного заповідника "Батьківщина Тараса Шевченка". Після ремонту в зеленій оазі Моринців з'являється огорожа, лавки, вимошені доріжки. Студенти також задумали встановити у парку букросингову шафу з українською літературою, аби кожен охочий міг провести тут час із книгою чи навіть узяти її почитати додому.

Крім цього, молодь запропонувала чимало цікавих заходів протягом року, спрямованих на популяризацію творчості Шевченка, осучаснення його сприйняття, мотивацію до прочитання його поезій. Серед них — зустрічі з родичами Шевченка та шевченкознавцями, які розповіли першокурсникам про маловідомі факти з життя Кобзаря. Також студенти ініціювали та провели дискотеку "Шевченко drive", де танцювали під музику українських виконавців.

Зимовий період став часом проведення благодійних концертів. Кожен інститут Університету банківської справи знайшов театр-партнера, що допоміг у реалізації задуманого. Кошти вдалося виручити завдяки продажу квитків та проведенню благодійних лотерей.

Стартувала серія концертів у Львівському театрі опери та балету ім. С.Крушельницької. Перше відділення концерту підготували силами Молодіжного центру Львівського інституту банківської справи за підтримки лауреата Шевченківської премії, провідного актора театру імені Марії Заньковецької Богдана Козака. Студенти виконували колядки, читали вірші Тараса Шевченка та обговорювали проблеми сучасної України. Родзинкою програми став показ одягу від Театру моди Львівського коледжу легкої промисловості. Під час виходу моделей глядачам розповідали про історії кохання з життя геніального Кобзаря. У другому відділенні актори театру опери та балету подарували глядачам уривки з музично-го твору "Віват оперета".

Тетяна Вербицька — регіональний директор банку "Унісон" — не лише придбала квиток на благодійний концерт у Львові, а й стала учасницею розіграшу лотереї. Говорить, що підтримує проект "Аукціон надій" від початку його створення. "Вважаю, благодійність має бути постійною складовою життя людини. Ідеї студентів мені подобаються, я з радістю оглядаюсь на зреалізоване і тішуся, що причетна до здійснення добрих справ", — поділилася Тетяна Вербицька.

З великим успіхом 7 лютого відбувся концерт у Київському національному академічному театрі опери. За словами художнього керів-

ника театру Богдана Струтинського, спеціально до 200-річчя Великого Кобзаря на підтримку студентського проекту актори театру оперети підготували літературно-музичну концертну програму "Шевченко live: 200 років живого спілкування". Програма відобразила весь життєвий і творчий шлях генія через музику, хореографію, літературні декламації. Поезію читали, співали й осучаснювали. "Ентузіазм молоді університету і багатогранність особистості самого Шевченка змогли запалити ідеєю відновлення дубової алеї і наші серця, тому ми з радістю стали партнерами благодійного концерту", — зазначив Богдан Струтинський. Провідною ідеєю дійства стала єдність України.

Співали на концерті і хористи Української греко-католицької семінарії. Отець Петро Жук, котрий є ректором Київської Трьохсвятительської духовної семінарії, а за сумісництвом — ще й капеланом УБС НБУ, розповів, що завжди з радістю підтримує добрі ініціативи університету. Студенти й працівники цього навчального закладу також беруть активну участь у духовному житті семінарії.

У Севастопольському академічному російському драматичному театрі ім. А.В.Луначарського глядачам показали виставу за твором А.П.Чехова "Вишневий сад", у Харківському державному академічному драматичному театрі ім. Т.Г.Шевченка відбулася прем'єра вистави "Мені однаково, чи буду..." Ця режисерська постановка заслуженого діяча мистецтв України Степана Пасічника присвячена 200-річчю від дня народження Т.Г.Шевченка.

Усі концерти єднали банкірів та фінансистів, студентів, освітян, мит-



Більшість лотів, запропонованих на тихий аукціон, були пов'язані з постаттю і творчістю Тараса Шевченка.



Виступ Черкаського народного хору став родзинкою заключного концерту.

ців. За словами заступника голови правління банку “Морський” Людмили Рибак та президента Кримського банківського союзу Ігоря Огородника, подібне залучення молоді до різних аспектів життя, розвиток небайдужості й відповідальності стане у пригоді в подальшому житті майбутнім банкірам.

Зібрані кошти дали змогу вже розпочати роботи у парку. 50 тисяч гривень із них студенти одногласно вирішили пожертвувати на допомогу двом пораненим під час сутічок 20 лютого 2014 року на Майдані в Києві — сотнику Народної самооборони Євгенові Сагуйченку та активісту Василеві Галамаю. “Назва нашого проекту дуже символічна, адже активісти Майдану стали свідченням того, що Шевченко справді live (живий), — ділиться голова студентської координаційної ради Надія Панкратова. — Важливість слів Шевченка проявляється в часи найбільших випробувань для України. Саме з його мудрості люди черпали підтримку в боротьбі за кращу долю країни. Шевченко став лідером Майдану, його натхненником і моральним авторитетом. Зрештою, Майдан втілює пророчі слова Шевченка “...вставайте, Кайдани порвіте І вражою злою кров’ю Волю окропіте”.

12 березня заключний концерт відбувся в Черкаській обласній філармонії, йому передували благодійні торги, що цьогогоріч пройшли у форматі тихого аукціону. На продаж було виставлено 53 лоти, які надали відомі особи та організації. Велика частка лотів тематично пов’язана з постаттю Т.Шевченка, серед них — срібна ювілейна монета від Національного банку України, портрет Шевченка, виконаний із шоколаду майстринею Анастасією Діловою, панно “Тарас Шевченко” від заслуженого художника Украї-

ни, члена Національної спілки художників України Олександри Теліженко, витинанки та картини із зображенням Шевченка, раритетний “Кобзар”, книга “Шевченківський календар” із рукописом іменного покажчика від українського письменника, голови Спілки українських письменників Ізраїлю, головного редактора часопису “Соборність” і однойменного некомерційного видавництва Олександра Дека тощо. Крім цього, низку лотів надали на аукціон лауреати Національної премії імені Тараса Шевченка. Наприклад, директор Львівського державного коледжу декоративного та ужиткового мистецтва імені Івана Труша Василь Откович подарував власну книгу-альбом “Українська народна ікона”, ректор Львівської на-



Богдан Писар, Микола Дмитренко і Тамара Смовженко поділилися враженнями від побаченого.

ціональної академії мистецтв, академік Академії мистецтв України, народний художник України, професор Андрій Бокотей передав пласт із кольорового скла із серії “Краєвиди”. Продавали на аукціоні й авторську кобзу ручної роботи, виготовлену заступником директора Львівського інституту банківської справи УБС Любомиром Порилом. Найбільше вторгували за серією робіт “НБУ очима дітей”.

Директор Національного заповідника “Батьківщина Тараса Шевченка” Богдан Писар розповів, що хоча підготовку до святкування ювілею розпочали ще минулого року, більшість шевченківських об’єктів досі не готова до прийому туристів. Із початку 2014 року фінансування призупинили. У Будищах заморозили реконструкцію літньої резиденції пана Енгельгардта, де козачкував Тарас. Та й через непросту ситуацію в країні ювілей Шевченка пройшов на його батьківщині досить скромно. Отож

Богдан Писар зазначив, що ініціатива УБС НБУ є справжнім подарунком Кобзареві, вона дуже слухна та важлива. “Місце, де народився Тарас Шевченко, має бути туристичною меккою України. І відновлена дубова алея обов’язково стане родзинкою Моринців”, — наголосив директор заповідника.

Голова студентської координаційної ради Надія Панкратова повідомила, що проект “Шевченко live” триває. 9 березня з ініціативи студентів Університету банківської справи НБУ та Українського католицького університету відбувся міжнародний флешмоб “Весь світ читає Шевченка”. Молодь запропонувала українцям світу зібратися в день народження Тараса Шевченка та о 12.00 годині за місцевим часом виконати “Заповіт”. Організатори флешмобу попросили учасників записати ці читання на відео і надіслати для монтажу фільму. Відео вже надійшло з багатьох міст України та зарубіжних країн — Польщі, Великобританії, Італії, Греції, Чехії, Австрії, ПАР, Німеччини, Австралії, Канади, США, Швеції та Сінгапуру.

Найближчим часом студенти готуються до урочистої толоки у відновленому парку, наповнення букросингової шафи, показу мод “Шевченко style” під час “Тижня вишиванок” в інститутах УБС НБУ.

За інформацією ректора Університету банківської справи Тамари Смовженко, долучитися до квітневої толоки в дубовій алеї вже зголосилися відомі суспільні та духовні лідери країни. Керівник навчального закладу подякувала всім, хто протягнув руку підтримки у проведенні проекту, адже вони допомогли зберегти особливу алею для нащадків. Ректор розповіла, що надавачами лотів та їх покупцями стали меценати з усіх куточків України. “Шевченко єднає українців, і наша акція є свідченням того, що Україна талановита і єдина”, — наголосила Тамара Смовженко.

Наталія Кузьма,
Nataliia Kuzma,

керівник відділу зв’язків із засобами масової інформації Університету банківської справи Національного банку України.

Head of the Public Relations Division of the University of Banking of the National Bank of Ukraine.

Фото Анатолія Горбівненка.
Photos by Anatolii Horbivnenko.

Експрес-аналіз/

■ Дмитро Гладких
Dmytro Hladkykh

Кандидат економічних наук, доцент
PhD (Economics), Associate Professor
E-mail: dgladkikh@ukr.net



Ключові показники діяльності банків України за підсумками 2013 року

Key indices of banks of Ukraine activities by the results of 2013

До вашої уваги – традиційний аналіз ключових показників діяльності банків України за підсумками попереднього року, зроблений нашим позастаттним оглядачем на основі відкритих даних фінансової звітності банківських установ (розгорнута структура активів, зобов'язань, капіталу, інформація про прибутки і збитки у розрізі окремих банків станом на 01.01.2014 р. опубліковані у попередньому номері журналу “Вісник НБУ”).

Слід зазначити, що під впливом політичної та курсової нестабільності у першому кварталі поточного року різко похитнулися позиції багатьох банків, унаслідок чого деякі з них, втративши лідерські позиції, були віднесені до категорії неплатоспроможних і в них запроваджено тимчасові адміністрації. Однак автор цього матеріалу послуговується об'єктивною мовою цифр на кінець 2013 року, аналізуючи показники і динаміку порівняно з даними 2012 року. Також зауважуємо, що публікований експрес-аналіз, коментарі та висновки автора відображають його власну точку зору і не є офіційною оцінкою діяльності банків з боку Національного банку України.

There is given the traditional analysis of key indices of activities of Ukrainian banks by the results of the previous year, which was made by our non-staff observer. The analysis is grounded on open data of financial reports of banking institutions (the detailed structure of assets, liabilities, capital, profits and losses of some banks as of 1 January 2014, which were published in the previous issue of the “Herald of the NBU”).

It should be noted that positions of many banks weakened under the influence of political and exchange rate instability in the first quarter of the current year. As a result, some of banks lost their leading positions and were rated as insolvent banks; there were established interim administrations in these banks. However, the author used objective data given at the end of 2013, having analyzed the indices and dynamics in comparison with the 2012 data. We also take notice of the fact that the express-analysis given in the article as well as author's comments and conclusions reflect his point of view, and they are not the official assessment of banks' activities by the National Bank of Ukraine.

Відкриті інформаційні джерела (Офіційне інтернет-представництво Національного банку України, журнал “Вісник Національного банку України”) містять достатній обсяг звітних даних про будь-який банк, що дає змогу самостійно в загальних рисах визначити основні напрями його діяльності, темпи зростання або скорочення різних видів активно-пасивних операцій, якість активів і кредитного портфеля, рівень залежності від коштів населення, прибутковість, збалансованість структури активів, залучених коштів і капіталу. Отже, читач може самостійно і з високою достовірністю визначити надійність того чи іншого банку на найближчу перспективу.

Водночас, обираючи вперше або змінюючи банк, його клієнти (юри-

дичні і фізичні особи, вкладники) керуються переважно або імідажевими мотивами (відомий бренд, реклама, наявність іноземних акціонерів тощо), або ціновими (високі ставки за депозитами, привабливі тарифи на розрахунково-касове обслуговування, вигідні пропозиції кредитування).

У третьому номері журналу “Вісник Національного банку України” за 2014 рік опубліковано інформацію про структуру активів, зобов'язань, власного капіталу, прибутки і збитки банків України станом на 01.01.2014 р. На нашу думку, ці дані потребують додаткового аналізу як по банківській системі в цілому, так і щодо окремих банків.

З огляду на те, що згадана статистика описує 180 банківських установ, навести значення всіх коефіцієнтів

для кожного банку в межах однієї статті складно. Тому зосередимо увагу лише на тих значеннях, які стосуються банківської системи в цілому та окремих банків, показники котрих суттєво відхиляються в той чи інший бік від середніх.

Кількість показників діяльності будь-якого банку, які можна розрахувати на базі відкритих джерел, сягає декількох десятків. Проте у цій статті розглянемо найважливіші серед них та найпростіші для самостійного розрахунку на рівні клієнта чи контрагента.

• **Динаміка активів за звітний період.** Якщо в усій банківській системі та абсолютній більшості банків за звітний рік спостерігається зростання обсягів активів, то їх скорочення у певному банку може бути спричинене різними

факторами, у тому числі об'єктивними і вагомими, проте потребує додатково-го аналізу і пояснення.

- **Питома вага кредитного портфеля у структурі активів.** Кредити — традиційне і здебільшого головне джерело банківських доходів. Проте конкретний банк може бути новоствореним і не мати значного обсягу сформованого кредитного портфеля або може свідомо надавати перевагу міжбанківським активним операціям, інвестиціям у цінні папери чи інші фінансові інструменти. Отже, цей показник дає змогу визначити, чи є кредитування основним напрямом діяльності банку.

- **Питома вага кредитів юридичних і фізичних осіб у структурі кредитного портфеля** дає підстави визначити перелік банків, які орієнтуються переважно на кредитування відповідно підприємств чи населення.

- **Динаміка кредитного портфеля за звітний період.** Скорочення кредитного портфеля саме собою не є негативним показником, адже може свідчити про планове погашення стандартних кредитів або про списання проблемних кредитів за рахунок страхового резерву. Натомість зростання кредитного портфеля окремих банків на тлі загального його скорочення у банківській системі є позитивним сигналом, що свідчить про наявність у таких банків вільних ресурсів і бажання ефективно їх розміщувати.

- **Питома вага цінних паперів у структурі активів** банківської системи в останні роки не перевищує 10–12%. Проте існують цілком надійні, ефективні і прибуткові банки, які з різних причин мають вагому частку активів, розміщену у вигляді як державних, так і корпоративних цінних паперів.

- **Питома вага основних засобів і нематеріальних активів у структурі активів** останніми роками не перевищує 3–4% від загальних активів банківської системи і сама собою не є однозначно позитивною чи негативною ознакою. Існують банки, котрі свідомо розміщують свої відділення в орендованих приміщеннях, аби мати змогу оперативно їх закрити в разі потреби. Інші банки, навпаки, купують приміщення для нових відділень, щоб не залежати від примх орендодавців, цінових коливань на ринку офісної нерухомості й економити на майбутніх витратах на оренду. Слід також враховувати низьку ліквідність основних фондів даного призначення, принаймні тривалий термін їх реалізації.

- **Питома вага інших активів у**

структурі активів також є одним із показників ефективності управління банківською установою. Адже чим менше значення цього показника, тим меншою є відносна частка активів, які не приносять доходу.

- **Відношення сформованих страхових резервів під кредитні операції до кредитного портфеля та відношення резервів під активні операції до активів** на звітну дату. Чим меншим є значення цих показників (безумовно, якщо банк адекватно оцінює якість власних активів і своєчасно та у повному обсязі формує страхові резерви), тим “якіснішими” можна вважати його активи, зокрема кредити, тим краще почувається банк. І навпаки.

- **Питома вага заборгованості перед юридичними особами у структурі зобов'язань** характеризує напрям діяльності банківської установи у сфері залучення пасивів, її орієнтацію на корпоративний чи роздрібний бізнес (населення).

- **Питома вага коштів населення в структурі зобов'язань** свідчить про рівень залежності банку від достатньо динамічних і схильних до раптової зміни банку вкладників.

- **Динаміка вкладів населення за звітний період** є яскравим показником привабливості банку з погляду роздрібних клієнтів.

- **Абсолютний розмір власного капіталу** є найголовнішим окремо взятим показником “здоров'я” та надійності банку, адже капітал є своєрідною “подушкою безпеки” і захистом від впливу негативних зовнішніх та внутрішніх чинників як для самого банку, так і для його клієнтів.

- **Динаміка власного капіталу за звітний період.** Останніми роками на рівні банківської системи в цілому спостерігається зростання власного капіталу. Отже, скорочення капіталу певного банку є негативним сигналом і потребує додаткового аналізу причин такої динаміки.

- **Абсолютний розмір фінансового результату** є одним із ключових показників діяльності банку. В останні роки абсолютна більшість банків має додатне значення фінансового результату.

- **Прибутковість активів за звітний період** визначається як відношення фінансового результату до середньої суми активів за звітний період. Характеризує ефективність використання активів і не залежить безпосередньо від їхнього розміру.

- **Прибутковість капіталу за звітний період** визначається як відношен-

ня фінансового результату до середньої суми власного капіталу за звітний період. Характеризує ефективність використання власних коштів банку і не залежить безпосередньо від їхнього обсягу.

- **Обсяг витрат на сплату податку на прибуток** опосередковано характеризує прибутковість банку та ступінь його участі у формуванні податкової частини доходів консолідованого державного бюджету.

- **Питома вага валютних кредитів у кредитному портфелі** характеризує залежність банку від курсових коливань і опосередковано впливає на його ліквідність та фінансову стійкість.

- **Питома вага валютних пасивів у структурі зобов'язань та валютних вкладів у структурі залучених коштів населення** характеризує здатність банку безперерійно виконувати свої зобов'язання в умовах курсових коливань.

Отже, першим із названих нами показників, що характеризують фінансовий стан банківської установи, є **динаміка активів за звітний період**.

У банківській системі в цілому за 2013 рік абсолютне зростання обсягів активів становило 150 млрд. грн., або 13% (для порівняння: за 2012 рік цей показник становив 73 млрд. грн., або 7%).

На нашу думку, в розрізі окремих банків зростання цього показника доцільно аналізувати передусім з урахуванням абсолютних сум, а його зменшення яскраво характеризують відносні величини. Відповідні дані наведено в таблиці 1.

Зауважимо, що ці дані свідчать про дуже значне (майже дворазове за рік) збільшення активів Дельта-банку. Проте це зростання відбулося зокрема за рахунок консолідації на його базі активів Кредитпромбанку, Омега-банку та АСТРА-банку. Відповідно в останніх зафіксовано скорочення активів.

На перший погляд, зростання активів окремого банку протягом звітного періоду свідчить про розвиток установи, розширення активно-пасивних операцій (адже зростання активів апіорі, за визначенням неможливе без відповідного зростання пасивів) і є запорукою відповідного зростання процентних доходів та прибутку. Проте механічне збільшення портфеля активів ще не гарантує адекватного зростання прибутковості банку. Потрібний додатковий аналіз якості нових активів. Так само і скорочення активів не є однозначно негативним, адже скоро-

чуватись (виводитися поза баланс або списуватися) можуть проблемні активи, натомість обсяг якісних активів паралельно з цим може залишатися на існуючому рівні або навіть зростати.

Отже, зростання активів окремого банку протягом звітного періоду само собою ще не є критерієм його високої надійності й привабливості для інвесторів і вкладників. До речі, як і зменшення (зрозуміло, що йдеться лише про незначні відносні коливання цього показника). Значно важливішою є спроможність банку ефективно використовувати наявні активи. Тому доцільно розглянути структуру активів.

Питома вага кредитного портфеля у структурі активів визначає основний напрям діяльності банку, адже розподіляє всі банки на ті, котрі спрямовані на кредитування кінцевого позичальника, і ті, що надають перевагу іншим видам

Таблиця 1. Динаміка активів окремих банків України за підсумками 2013 року		
Зростання активів (≥ 2 млрд. грн.)		
Назва банку	Сума зростання, тис. грн.	Відносне зростання, %
Приватбанк	42 062 145	24
Дельта-банк	25 455 949	85
Ощадбанк	17 572 554	20
Дочірній банк Сбербанку Росії	8 068 752	30
ВіЕйБі-банк	7 778 473	59
Укресімбанк	6 400 179	7
Перший український міжнародний банк	4 977 610	18
Альфа-банк	3 704 572	14
"Надра"	3 431 415	12
"Фінанси та кредит"	3 173 652	14
"Фінансова ініціатива"	2 988 164	30
Укргазбанк	2 796 707	13
"Київська Русь"	2 781 644	50
Златобанк	2 359 814	45
Платинум-банк	2 097 686	57
Зменшення обсягів активів (≥ 15%)		
Назва банку	Відносне зменшення, %	Сума зменшення, тис. грн.
Кредитпромбанк	-91	-11 132 259
Омега-банк	-78	-2 578 544
Інтеграл-банк	-49	-880 820
АСТРА-банк	-44	-806 914
"Конкорд"	-41	-116 437
Марфін-банк	-39	-1 595 222
"Кредит-Дніпро"	-30	-2 478 920
ВТБ-банк	-26	-8 926 637
Фінекобанк	-25	-65 703
Український банк реконструкції та розвитку	-23	-38 615
"Даніель"	-21	-284 987
"Глобус"	-20	-347 258
Індустріалбанк	-18	-594 393
Піреус-банк МКБ	-18	-567 320
Банк "3/4"	-17	-895 810
ІНГ-банк Україна	-16	-1 860 909
"Богуслав"	-16	-97 871

активних операцій (міжбанківським кредитам, цінним паперам тощо).

Таблиця 2 містить перелік банків, які мають гранично великі та гранично малі значення цього показника порівняно з середнім рівнем по банківській системі. На 01.01.2014 р. він становив 63%, а на 01.01.2013 р. – 62%.

Надмірно високе значення показника питомої ваги кредитного портфеля в структурі активів не завжди свідчить про орієнтацію банку переважно на кредитні операції. Іноді це також може бути наслідком суттєвих фінансових негараздів у банківській установі (наприклад, коли більшість кредитів – сумнівні до повернення, а всі ліквідні активи вже витрачені на виконання платіжних вимог клієнтів).

Відповідно надто низька питома вага кредитів у структурі активів може свідчити про домінування в ній не міжбанківських кредитів і державних цінних паперів, а основних засобів, дебіторської заборгованості або

Таблиця 2. Питома вага кредитних портфелів у активах окремих банків України на 01.01.2014 р.	
Банківські установи зі значними розмірами кредитних портфелів (≥ 85%)	Значення показника, %
"Аксіома"	96
Реал-банк	94
"Софійський"	92
ДіВі-банк	91
Брокбізнесбанк	91
"Велес"	90
"Столичний"	89
КСГ-банк	89
Фортуна-банк	89
"Конкорд"	88
Інтеркредитбанк	87
"Центр"	87
"Фінансова ініціатива"	86
"Юніон стандарт"	86
"Національні інвестиції"	85
"Аркада"	85
Меліор-банк	85
Банківські установи з незначними розмірами кредитних портфелів (≤ 25%)	Значення показника, %
Родовід-банк	3
"Фінансовий партнер"	6
Дойче-банк ДБУ	7
Комерційний індустріальний банк	7
Банк "3/4"	8
БТА-банк	13
Український банк реконструкції та розвитку	13
"Фамільний"	14
Фінанс-банк	14
Вернум-банк	16
Альпарі-банк	22
"Юнісон"	23
Авант-банк	23

Таблиця 3. Питома вага кредитів фізичних осіб у кредитних портфелях окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи зі значними розмірами кредитних портфелів фізичних осіб (≥ 35% наданих кредитів)	Значення показника, %
"Ренесанс-капітал"	100
"Фамільний"	100
"Русский стандарт"	99
Ідея-банк	96
Платинум-банк	90
Банк "3/4"	73
"Траст"	70
Правекс-банк	70
Акцент-банк	67
Старокиївський банк	64
Експрес-банк	52
Дельта-банк	49
Укрсиббанк	48
Універсал-банк	44
"Надра"	42
ОТП-банк	42
Укрсоцбанк	42
Кредобанк	38
Актив-банк	36
Банківські установи з незначними розмірами кредитних портфелів фізичних осіб (≤ 1% наданих кредитів)	
Фортуна-банк	
"Союз"	
Меліор-банк	
"Юніон стандарт"	
Інтербанк	
Інтеркредитбанк	
Реал-банк	
Південкомбанк	
Кредитвестбанк	
Європромбанк	
"Народний капітал"	
ДіВі-банк	
"Центр"	
Унікомбанк	
СЕБ-корпоративний банк	
Інвестиційно-трастовий банк	
Дойче-банк ДБУ	
Український банк реконструкції та розвитку	
Альпарі-банк	

інших складових, які не приносять банку доходів.

Низька питома вага кредитного портфеля в структурі активів також може свідчити про те, що банк недавно почав працювати на ринку і просто не встиг досягти адекватного рівня кредитного портфеля відносно активів. Це стосується, наприклад, нового банку "Юнісон".

Співвідношення *питомої ваги кредитів юридичних осіб і кредитів фізичних осіб у структурі кредитного портфеля* дає підстави скласти переліки банків, які орієнтуються переважно на кредитування відповідно підприємств чи населення.

Таблиця 3 містить перелік банків,

котрі мають гранично велику та гранично малу питому вагу кредитів населення у кредитних портфелях порівняно з середнім рівнем по банківській системі, що на 01.01.2014 р. дорівнював 18% (станом на 01.01.2013 р. — 19%). Виходячи з цього, частка кредитів підприємств у середньому по банківській системі становила 82% (на 01.01.2013 р. — 81%).

Відсутність (або мінімальний обсяг) у структурі кредитного портфеля позик населення може бути свідченням як свідомої відмови банку від роздрібного кредитування (наприклад, СЕБ-корпоративний банк, Дойче-банк ДБУ), так і “молодістю” банківської установи, яка ще не встигла розвинути даний напрям активних операцій або мережу відділень.

Наступний показник, який характеризує ділову активність банку і на який хотілося б звернути увагу, — *динаміка кредитного портфеля за звітний період*. Обсяг кредитного портфеля банківської системи в цілому за 2013 рік зріс на 105 млрд. грн., або на 15% (за 2012 рік відповідно скоротився на 119 млрд. грн., або на 15%). У таблиці 4 наведено перелік банків, які найсуттєвіше збільшили і зменшили обсяги

своїх кредитних портфелів.

Дані, наведені в таблиці 4, свідчать про більш як подвійне збільшення кредитного портфеля Дельта-банку. Це зростання відбулося передусім за рахунок консолідації на його базі кредитів Кредитпромбанку, Омега-банку та АСТРА-банку. Відповідно останні зафіксували радикальне скорочення своїх кредитних портфелів.

Як уже зазначалося, зростання активів (зокрема і кредитного портфеля) окремого банку протягом звітного періоду саме собою ще не є критерієм його привабливості. Також скорочення кредитного портфеля автоматично не є однозначно негативним сигналом. Значно більшу вагу має спроможність банку ефективно використовувати наявні активи, насамперед кредитний портфель.

Український фондовий ринок останніми роками з багатьох причин перебуває у досить нестабільному та пригніченому стані. Особливо це стосується корпоративного сегмента цього ринку. На нашу думку, саме тому *питома вага цінних паперів у структурі активів* банківської системи в цілому станом на 01.01.2014 р. сягала лише 12.1% (станом на 01.01.2013 р. цей показник дорівнював 8.5%), що свідчить про досить низьку зацікавленість більшості банків у здійсненні цього виду активних операцій. Проте є банки, які з різних причин мають вагомому частку активів, розміщених у вигляді як державних, так і корпоративних цінних паперів. Таблиця 5 містить перелік цих банків.

Питома вага основних засобів і нема-

теріальних активів у структурі активів (див. таблицю 6) сама собою не є однозначно позитивною чи негативною ознакою фінансового стану банківської установи, проте, аналізуючи показники діяльності банку, варто враховувати низьку ліквідність основних фондів, принаймні тривалий термін їх реалізації. Середнє значення цього показника для всієї банківської системи станом на 01.01.2014 р. дорівнювало 3.1% (на 01.01.2013 р. — 3.5%).

Загалом же можна стверджувати, що низьку питому вагу основних засобів у структурі активів мають банки, які з різних причин або ще не встигли розбудувати мережу відді-

Таблиця 4. Динаміка кредитних портфелів окремих банків України протягом 2013 року

Банки, які збільшили обсяги кредитних портфелів на ≥ 2 млрд. грн.	Абсолютне зростання, тис. грн.	Відносне зростання, %
Приватбанк	28 822 400	25
Дельта-банк	22 088 261	123
Дочірній банк Сбербанку Росії	5 777 251	29
ВІЕЙБІ-банк	3 924 839	51
"Надра"	3 669 522	17
"Фінансова ініціатива"	3 073 133	38
Альфа-банк	3 016 945	18
Перший український міжнародний банк	2 897 966	17
Златобанк	2 096 878	52
Платинум-банк	2 057 453	75
Банки, які зменшили обсяги кредитних портфелів на $\geq 25\%$	Відносне зменшення, %	Абсолютне зменшення, тис. грн.
Омега-банк	-100	-2 288 624
Кредитпромбанк	-97	-9 821 138
АСТРА-банк	-96	-1 032 932
Комерційний індустріальний банк	-75	-50 564
"Конкорд"	-45	-117 485
Експрес-банк	-43	-599 648
Український банк реконструкції та розвитку	-38	-10 721
БТА-банк	-36	-440 715
Фінанс-банк	-36	-17 526
Правекс-банк	-30	-1 011 344
Марфін-банк	-28	-502 479
"Кредит-Дніпро"	-27	-1 428 519

Таблиця 5. Питома вага цінних паперів та інвестицій у структурі активів окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи, що мали значні інвестиції у цінні папери ($\geq 25\%$)	Значення показника, %
Альпарі-банк	73
Фінанс-банк	71
Родовід-банк	50
Інтербанк	43
АСТРА-банк	41
Укресімбанк	40
"Авангард"	40
"Фінансовий партнер"	40
Ощадбанк	34
Сітібанк	30
Експобанк	29
Укргазбанк	29
БТА-банк	28
"Даніель"	27
Український банк реконструкції та розвитку	26
"Петрокомерц-Україна"	25
"Хрещатик"	25

Таблиця 6. Питома вага основних засобів та нематеріальних активів у структурі активів окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи зі значними обсягами основних фондів ($\geq 10\%$)	Значення показника, %
Східно-промисловий банк	31
Український банк реконструкції та розвитку	23
"Розрахунковий центр"	22
"Фамільний"	16
Агрокомбанк	15
Укркомунбанк	14
Правекс-банк	14
"Український капітал"	12
Кредобанк	12
"Земельний капітал"	12
Фінбанк	12
"Аркада"	11
Полтава-банк	10
Полікомбанк	10
Старокиївський банк	10
Банківські установи з незначними обсягами основних фондів ($\leq 0.5\%$)	
КСГ-банк	
Реал-банк	
Златобанк	
"Петрокомерц-Україна"	
"ТК-кредит"	
БМ-банк	
"Даніель"	
Унікомбанк	
Алекс-банк	
Артем-банк	
Кредитвестбанк	
"Юніон стандарт"	
Інтербанк	
Південкомбанк	
ДіВі-банк	
"Союз"	
"Фінансова ініціатива"	
"Траст-капітал"	
"Аксіома"	
"Конкорд"	
Класик-банк	
"Національні інвестиції"	
ІНГ-банк Україна	
Дойче-банк ДБУ	

лень, відкритих у власних приміщеннях, або свідомо орієнтуються на операції, не пов'язані з активізацією роздрібного бізнесу.

Питома вага інших активів у структурі активів є одним із показників ефективності управління банківською установою. Адже чим меншим є його значення, тим менша відносна частка активів, які не приносять доходу.

Таблиця 7 містить перелік банківських установ, котрі мають найбільші значення даного коефіцієнта, з урахуванням того, що середнє значення цього показника для всієї банківської системи на 01.01.2014 р. дорівнювало 0.4% (порівняно з 01.01.2013 р. — без змін).

Серед коефіцієнтів, які описують якість активів, найпоказовішими, на нашу думку, є **відношення сформованих страхових резервів під кредитні операції до кредитного портфеля та відношення резервів під активні операції до активів на звітну дату**.

Якщо припустити, що всі банки

Таблиця 7. Питома вага інших активів у структурі активів окремих банків України на 01.01.2014 р.	
Банківські установи зі значними розмірами інших активів (≥ 2% активів)	Значення показника, %
Старокиївський банк	16.8
"Траст-капітал"	6.3
"Капітал"	4.7
"Львів"	4.2
Полтава-банк	3.9
"Михайлівський"	3.3
БТА-банк	2.8
Укрсоцбанк	2.6
Укркомунбанк	2.5
Мотор-банк	2.0

адекватно оцінюють якість власних активів і своєчасно та у повному обсязі формують страхові резерви, то чим меншими є значення цих показників, тим краще почувається той чи інший банк. І навпаки.

Станом на 01.01.2014 р. відношення резервів під кредитні операції до кредитного портфеля для банківської системи в цілому становило 15%, відношення резервів під активні операції до активів — 10% (станом на 01.01.2013 р. — відповідно 19% та 12%). Отже, таблиця 8 містить перелік банків, які мають найвищі (негативні) значення даних показників.

Одним із показників, що характеризують напрям діяльності банківської установи у сфері залучення пасивів, є **питома вага заборгованості перед юридичними особами у структурі зобов'язань**. Значення цього по-

Таблиця 8. Відношення сформованих страхових резервів під активні операції до активів окремих банків України на 01.01.2014 р.	
Банківські установи зі значними обсягами сформованих страхових резервів під кредитні операції (≥ 25% кредитного портфеля)	Значення показника, %
"Юніон стандарт"	56
Правекс-банк	46
"Велес"	45
Укргазбанк	43
Фінанс-банк	43
"Форум"	39
"Конкорд"	31
БТА-банк	30
Укрсоцбанк	29
Кредит-Європа-банк	29
Піреус-банк МКБ	28
Грін-банк	28
Марфін-банк	26
"Богуслав"	25
Ощадбанк	25
Банківські установи зі значними обсягами сформованих страхових резервів за всіма активними операціями (≥ 15% активів)	Значення показника, %
"Юніон стандарт"	51
"Велес"	42
"Форум"	28
"Конкорд"	27
Правекс-банк	25
Укргазбанк	21
Укрсоцбанк	19
Кредит-Європа-банк	18
ВТБ-банк	17
"Фінансова ініціатива"	16
"Богуслав"	16
ОТП-банк	15
Грін-банк	15
"Ринкові технології"	15
"Русский стандарт"	15
Піреус-банк МКБ	15

казника для банківської системи в цілому на 01.01.2014 р. становило 24% (без змін порівняно зі значенням на 01.01.2013 р.).

Надмірне (що прямує до 100%) значення цього співвідношення може бути як наслідком свідомої відмови від залучення окремим банком відносно "дорогих" депозитів населення і міжбанківських кредитів, так і певною ознакою недовіри до даної кредитної установи з боку фізичних осіб та інших банків. Незначне або нульове значення цього показника може бути наслідком різних причин, що провокують повільне збільшення клієнтських зобов'язань. Наприклад, новостворений банк може фізично не встигнути залучити значну кількість клієнтів — юридичних осіб зі значними обсягами пасивів, як от новостворені банки "Гефест", "Пор-

тал", "Розрахунковий центр".

Отже, таблиця 9 містить перелік банківських установ, що мають найбільшу і найменшу питому вагу коштів юридичних осіб (підприємств) у структурі залучених коштів.

Питома вага коштів населення у структурі зобов'язань — яскравий показник привабливості банку з точки зору роздрібних клієнтів. До речі, цей показник, за наявності відповідних даних, доцільно розглядати не лише станом на звітну дату, а й у динаміці. Отже, таблиця 10 містить перелік банків, які найбільше залежать від цих вкладів та / або є лідерами на ринку депозитів населення.

Стосовно банківської системи в цілому, то на 01.01.2014 р. питома вага

Таблиця 9. Питома вага заборгованості перед юридичними особами у структурі зобов'язань окремих банків України на 01.01.2014 р.	
Банківські установи зі значними частками заборгованості перед підприємствами у структурі зобов'язань (≥ 60%)	Значення показника, %
"Авангард"	100
Інвестиційно-трастовий банк	100
Дойче-банк ДБУ	99
Унікомбанк	93
КСГ-банк	88
"ТК-кредит"	87
Сітібанк	85
ДіВі-банк	84
"Юніон стандарт"	78
Грін-банк	77
Меліор-банк	77
"Кліринговий дім"	75
Укрбудінвестбанк	74
Класик-банк	74
Інтеркредитбанк	73
"Аксіома"	69
Держзембанк	65
"Центр"	63
Банківські установи з незначними частками заборгованості перед підприємствами у структурі зобов'язань (≤ 10%)	Значення показника, %
"Гефест"	0
"Ренесанс капітал"	1
Український банк реконструкції та розвитку	1
"Портал"	2
БТА-банк	3
"Русский стандарт"	3
Родовід-банк	3
"Траст"	4
"Український капітал"	5
"Даніель"	8
Реал-банк	8
Універсал-банк	8
Інвестбанк	9
Піреус-банк МКБ	9
Банк Кіпру	10
"Розрахунковий центр"	10
"Демарк"	10

Таблиця 10. Вклади населення в структурі зобов'язань окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи зі значною питомою вагою вкладів населення у структурі зобов'язань (≥ 60%)	Значення показника, %	Значення показника, тис. грн.
Акцент-банк	84	1 639 366
"Конкорд"	81	22 675
Платинум-банк	77	4 152 579
"Михайлівський"	77	139 200
Метабанк	75	465 411
"Український фінансовий світ"	72	837 397
Промекобанк	68	583 996
Фінексбанк	64	51 878
Актабанк	64	2 791 069
Правекс-банк	63	2 136 533
Прокредит-банк	62	1 340 220
"Кредит-Дніпро"	61	3 241 187
ОКСІ-банк	61	174 492
Марфін-банк	60	1 147 094
Перший інвестиційний банк	60	593 135
Індустріалбанк	60	1 088 222

коштів фізичних осіб у структурі зобов'язань усіх банків України становила 41% (на 01.01.2013 р. – 39%).

Натомість таблиця 11 містить перелік банків, котрі мають найбільш позитивну чи негативну динаміку вкладів населення за 2013 рік. Слід зауважити, що для банківської системи в цілому за 2013 рік збільшення коштів населення становило 72 млрд. грн., або 19%. При цьому за 2012 рік відбулося зростання коштів фізичних осіб на 59 млрд. грн., що у відносних величинах також становило 19%.

Принагідно зауважимо: якщо суттєве зростання вкладів населення за звітний період однозначно позитивно характеризує банк як привабливий з точки зору роздрібних клієнтів, то скорочення пасивів фізичних осіб не є безумовною ознакою якихось негараздів, адже може свідчити про зміну маркетингової політики на більш помірковану, проявляючись у зниженні банком відсоткових ставок, що стимулює тимчасовий вплив вкладів населення.

Дані, наведені в таблиці 11, також свідчать про майже подвоєння обсягу вкладів населення Дельта-банку на тлі відповідного їх зменшення в Кредитпромбанку, Омега-банку та АСТРА-банку.

Абсолютний розмір власного капіталу є найголовнішим окремо взятим показником "здоров'я" та надійності банку. За 2013 рік власний капітал банківського сектору економіки зріс (очевидно, за рахунок активного фор-

мування страхових резервів і наявності поточного прибутку) на 22 млрд. грн., або на 13%, і на 01.01.2014 р. становив 193 млрд. грн. Нагадаємо, за 2012 рік відбулося зростання капіталу на рівні 15 млрд. грн., або на 9%.

Таблиці 12 і 13 містять перелік банківських установ, котрі мають найбільші та найменші обсяги власного капіталу, і банків, які демонструють найкращу та найгіршу динаміку його зростання.

З точки зору бухгалтерського обліку банківський капітал є залишковою вартістю активів після вирахування всіх банківських зобов'язань. Таким чином, чим більший розмір власного капіталу, тим надійнішим (за інших незмінних умов) є банк. Виходячи з цього, наведені у верхній частині таблиці 12 банківські установи станом на 01.01.2014 р. можна вважати найбільш захищеними від потенційних ризиків.

Дані, наведені в таблиці 13, також

Таблиця 11. Динаміка вкладів населення за 2013 рік

Банки – лідери із залучення вкладів населення (≥ 1 млрд. грн.)	Значення показника, тис. грн.	Приріст, %
Приватбанк	20 846 719	24
Дельта-банк	12 782 865	96
Ощадбанк	6 073 528	20
Дочірній банк Сбербанку Росії	4 907 345	54
ВіЕйБі-банк	4 033 218	63
"Надра"	3 443 686	111
"Фінанси та кредит"	3 066 241	35
"Фінансова ініціатива"	2 855 078	165
Імексбанк	1 812 301	60
Платинум-банк	1 608 897	63
Укресімбанк	1 463 514	9
Златобанк	1 077 572	58
Перший український міжнародний банк	1 023 841	10
"Київська Русь"	1 012 472	34
"Русский стандарт"	1 002 234	136
Банки, які суттєво скоротили обсяги вкладів населення (≥ 20%)	Приріст, %	Значення показника, тис. грн.
Український банк реконструкції та розвитку	-100	-3 380
Кредитпромбанк	-99	-4 708 317
АСТРА-банк	-95	-378 977
Грін-банк	-82	-14 991
Кредит-оптима-банк	-75	-50 719
Фінанс-банк	-70	-6 394
Класик-банк	-70	-26 635
Комерційний індустріальний банк	-57	-25 706
Унікомбанк	-55	-9 666
Омега-банк	-50	-1 775
"Український капітал"	-34	-60 453
Брокбізнесбанк	-30	-2 389 184
"ТК-кредит"	-22	-15 721
Експобанк	-20	-164 463
"Кредит-Дніпро"	-20	-810 336

свідчать про значне збільшення власного капіталу Дельта-банку на фоні відповідного радикального його скорочення в Кредитпромбанку, Омега-банку та АСТРА-банку. Причини такої динаміки описано вище.

Абсолютний розмір фінансового результату (див. таблицю 14) є одним із головних показників діяльності будь-якого суб'єкта підприємництва. За підсумками 2013 року абсолютна більшість (160) вітчизняних банків мала додатне значення цього показника, поточні збитки констатували лише 20 банківських установ. При цьому за 2012 рік кількість прибуткових банків становила 156, збиткових – 19.

Що ж до банківської системи в цілому, то значення фінансового результату за 2013 рік для неї становить 1.4 млрд. грн. Нагадаємо, що за 2012 рік прибуток становив 4.9 млрд. грн.

Таблиця 12. Обсяг власного капіталу окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банки з найбільшими обсягами власного капіталу (≥ 2 млрд. грн.)	Значення показника, тис. грн.
Ощадбанк	20 455 511
Приватбанк	20 311 621
Укресімбанк	18 083 276
Укрсоцбанк	8 667 738
Райффайзен-банк "Аваль"	7 236 738
Промінвестбанк	5 384 190
Перший український міжнародний банк	4 652 300
Укргазбанк	4 522 482
Альфа-банк	4 198 756
"Надра"	4 032 299
Дочірній банк Сбербанку Росії	3 666 785
Родовід-банк	3 618 351
ОТП-банк	3 359 401
Дельта-банк	3 325 344
ВТБ-банк	3 206 944
Укрсиббанк	2 650 275
Фідобанк	2 522 060
"Фінанси та кредит"	2 108 622
ВіЕйБі-банк	2 101 868
"Фінансова ініціатива"	2 060 108
Банки з найменшими обсягами власного капіталу (≤ 100 млн. грн.)	Значення показника, тис. грн.
Кредит-оптима-банк	68 673
Інтербанк	71 173
Український банк реконструкції та розвитку	81 168
"Траст"	82 401
"Народний капітал"	84 423
"Фамільний"	84 474
Регіон-банк	86 837
"Новий"	87 263
Грін-банк	89 638
"Альянс"	90 376
"Траст-капітал"	92 919
Артем-банк	95 455
Прайм-банк	95 815
Акордбанк	98 761

Таблиця 13. Динаміка власного капіталу окремих банків України за 2013 рік

Банки, які суттєво збільшили обсяги власного капіталу (≥ 200 млн. грн.)	Абсолютне зростання, тис. грн.	Відносне зростання, %
Ощадбанк	2 337 365	13
Приватбанк	2 010 860	11
ВіЕйБі-банк	901 856	75
Райффайзен-банк "Аваль"	890 710	14
Укргазбанк	707 932	19
Дочірній банк Сбербанку Росії	566 192	18
Всеукраїнський банк розвитку	447 726	124
Перший український міжнародний банк	437 468	10
Дельта-банк	315 078	10
Південкомбанк	241 072	64
Укресімбанк	227 083	1
Міський комерційний банк	226 142	107
"Фінанси та кредит"	225 156	12
Банки, обсяг власного капіталу яких зменшився на ≥ 10%	Відносне зниження, %	Абсолютне зниження, тис. грн.
Кредитпромбанк	-94	-1 936 562
АСТРА-банк	-86	-986 469
Омега-банк	-56	-138 690
Піреус-банк МКБ	-33	-202 100
Кредит-Європа-банк	-28	-140 431
ІНГ-банк Україна	-21	-448 035
ВТБ-банк	-21	-843 911
Правекс-банк	-12	-150 432
"Форум"	-11	-162 345

Додатковим негативним чинником для подальшого розвитку банківської системи є **непокритий збиток минулих років** у розмірі понад 48 млрд. грн.

Збитковість банку протягом звітнього періоду може бути викликана низкою об'єктивних причин, серед яких:

- необхідність формування страхових резервів під активні операції (у тому числі й "нові" кредити);
- стрімке зростання портфеля відносно "дорогих" роздрібних депозитів;
- підвищення відсоткових ставок за депозитами з метою збереження необхідного обсягу портфеля пасивів;
- розширення мережі відділень тощо.

Для великого й адекватно капіталізованого банку одноразова (за один рік) фіксація збитку також не є чимось аномальним і критичним. У переліку збиткових банків також є новостворені протягом 2013 року банківські установи: "Михайлівський", Держзембанк, Інвестиційно-трастовий банк, "Портал". Зрозуміло, що протягом першого періоду розвитку банку наявність збитку також є цілком нормальним явищем і в жодному разі не характеризує банк однозначно негативно.

Прибутковість активів за звітний

Таблиця 14. Фінансовий результат окремих банків України за 2013 рік

Банківські установи зі значним розміром поточного прибутку (≥ 50 млн. грн.)	Значення показника, тис. грн.
Приватбанк	1 873 392
Укргазбанк	1 001 973
Райффайзен-банк "Аваль"	730 045
Ощадбанк	678 784
Дочірній банк Сбербанку Росії	572 788
Сітібанк	483 374
Перший український міжнародний банк	444 933
Креді Агриколь-банк	368 745
Дельта-банк	302 701
Укресімбанк	198 616
ОТП-банк	117 293
Кредит-Європа-банк	105 816
ІНГ-банк Україна	76 122
ВіЕс-банк	65 157
Експобанк	65 059
Прокредит-банк	58 745
"Південний"	57 089
"Русский стандарт"	56 499
Банківські установи, які мали поточні збитки	Значення показника, тис. грн.
Промінвестбанк	-2 575 269
Кредитпромбанк	-1 995 145
"Форум"	-976 146
Омега-банк	-381 548
ВТБ-банк	-194 042
БМ-банк	-173 897
Піреус-банк МКБ	-173 007
Родовід-банк	-70 298
Правекс-банк	-66 115
Кредит-Дніпро	-23 013
Брокбізнесбанк	-19 620
"Український фінансовий світ"	-9 868
"Новий"	-8 251
Профінбанк	-5 191
"Михайлівський"	-3 437
Держзембанк	-2 911
Укргазпромбанк	-1 942
Інвестиційно-трастовий банк	-1 614
"Портал"	-1 129
"Український капітал"	-1 034

період визначається як відношення фінансового результату до середньої суми активів за звітний період. Значення цього показника за 2013 рік для банківської системи в цілому дорівнює 0.1%. Що ж до окремих банківських установ, які мали найбільші значення цього показника, то відповідні дані наведено в таблиці 15.

Прибутковість капіталу за звітний період визначається як відношення фінансового результату до середньої суми власного капіталу за звітний період. Значення цього показника за 2013 рік для банківської системи в цілому становило 0.8%.

Таблиця 16 містить перелік банківських установ, які мають найвищі значення даного показника.

Банк, як і будь-яка інша комерцій-

Таблиця 15. Прибутковість активів окремих банків України за підсумками 2013 року

Банківські установи, які мали прибутковість активів ≥ 1% за рік	Значення показника, %
"Альянс"	10.7
Сітібанк	8.6
Кредит-Європа-банк	7.2
Укргазбанк	4.5
"Ренесанс-капітал"	4.0
"Центр"	3.9
Кредитвестбанк	3.7
ВіЕс-банк	2.9
Креді Агриколь-банк	2.7
Прокредит-банк	2.5
Експобанк	2.3
Радикал-банк	2.3
Полтава-банк	2.2
Дочірній банк Сбербанку Росії	1.8
"Русский стандарт"	1.8
Райффайзен-банк "Аваль"	1.6
ТАС-комбанк	1.6
Перший український міжнародний банк	1.4
Промислово-фінансовий банк	1.4
КСГ-банк	1.3
СЕБ-корпоративний банк	1.3
Прайм-банк	1.2
Дойче-банк ДБУ	1.2
Інвестбанк	1.0
Приватбанк	1.0

Таблиця 16. Прибутковість капіталу окремих банків України за підсумками 2013 року

Банківські установи, які мали прибутковість капіталу ≥ 5% за рік	Значення показника, %
Сітібанк	53.7
Кредит-Європа-банк	24.9
Укргазбанк	24.0
Креді Агриколь-банк	22.9
"Русский стандарт"	22.0
Радикал-банк	21.9
"Альянс"	20.9
Прокредит-банк	19.2
Експобанк	18.6
Дочірній банк Сбербанку Росії	16.9
"Ренесанс-капітал"	16.0
Кредитвестбанк	13.9
ВіЕс-банк	12.8
ТАС-комбанк	12.5
Полтава-банк	12.2
Дойче-банк ДБУ	10.8
Райффайзен-банк "Аваль"	10.7
Міжнародний інвестиційний банк	10.2
Перший український міжнародний банк	10.0
Укрбізнесбанк	9.7
Приватбанк	9.7
Дельта-банк	9.6
Платинум-банк	8.6
Міський комерційний банк	8.1
Акцент-банк	5.7
Всеукраїнський банк розвитку	5.6
"Кліринговий дім"	5.4
Інвестбанк	5.1

на структура, що працює з метою отримання максимального прибутку в інтересах своїх власників, повинен щоквартально сплачувати податок на прибуток. Обсяг *витрат на сплату податку на прибуток* усієї банківської системи за 2013 рік становив 1.6 млрд. грн. (за 2012 рік — 379 млн. грн.).

Отже, таблиця 17 містить перелік банків, які сплатили до бюджету найбільші (≥ 10 млн. грн.) суми податку на прибуток протягом 2013 року.

Останніми роками держава в особі Національного банку України послідовно та неухильно дотримується політики поступової дедоларизації економіки. Якщо точніше — йдеться про перелік переважно непрямих інструментів, спрямованих на стимулювання активно-пасивних операцій у національній валюті: зміну вимог до формування резервів під активні операції та нормативи обов'язкового резервування залучених коштів, які заохочують банки залучати і розмішувати кредити й інвестиції передусім у національній грошовій одиниці. Така політика, безумовно, має підвищити рівень захищеності економіки від зовнішніх факторів та курсових коливань різного походження. Як наслідок станом на 01.01.2014 р. *питома вага валютних кредитів* скоротилася до рівня 35% загального кредитного

портфеля порівняно з 37% на початок минулого року. Відповідно *частка валютних зобов'язань* українських банків за 2013 рік знизилася з 52% до 46%, у тому числі *частка валютних пасивів населення* — з 51% до 43% від загального обсягу залучених коштів фізичних осіб. Таким чином, заходи Національного банку, спрямовані на поступову переорієнтацію кредитно-грошової системи на активно-пасивні операції в національній валюті, можна назвати досить успішними.

На превеликий жаль, курсові коливання в лютому — березні 2014 року звели нанівець позитивні наслідки політики Національного банку, спрямованої на подолання залежності від негативних зовнішніх чинників.

За підсумками 2013 року абсолютна більшість українських банків мала помірні значення питомої ваги валютного кредитного портфеля, валютних зобов'язань та валютних вкладів. Таблиці 18—19 містять перелік банків, які станом на 01.01.2014 р. фіксують значний вплив активно-пасивних операцій у валюті на структуру власних балансів.

ВИСНОВКИ

1. Ключовим чинником здоров'я та безпеки банківської системи держави є її мінімальна залежність від негативних зовнішніх чинників, насамперед від курсових коливань іноземних валют. В останні роки держава в особі Національного банку України послідовно впроваджує низку заходів, спрямованих на зниження в структурі банківських активів і пасивів частки ва-

Таблиця 19. Питома вага валютних пасивів у структурі зобов'язань окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи зі значною питомою вагою валютних пасивів у структурі зобов'язань ($\geq 75\%$)	Значення показника, %	Значення показника, тис. грн.
СЕБ-корпоративний банк	89	573 002
ІНГ-банк Україна	88	7 077 825
БТА-банк	87	3 945 167
Дойче-банк ДБУ	85	1 391 454
БАНК "З/4"	83	3 112 577
"Фінансовий партнер"	80	740 126
Апекс-банк	80	856 732
Вернум-банк	80	272 563
Дочірній банк Сбербанку Росії	80	24 998 508
Кредит-Європа-банк	78	934 885
"Фамільний"	76	71 008
"Український капітал"	75	270 822
Банківські установи зі значною питомою вагою валютних вкладів у структурі залучених коштів населення ($\geq 75\%$)	Значення показника, %	Значення показника, тис. грн.
"Фінансовий партнер"	99	89 941
Вернум-банк	90	136 861
Апекс-банк	86	187 662
Прайм-банк	86	49 814
Кредит-Європа-банк	86	16 908
Європромбанк	86	335 600
ІНГ-банк Україна	85	8 778
Фортуна-банк	84	733 359
"Портал"	83	1 752
"Фамільний"	81	8 203
"Порто-Франко"	78	381 126
Місто-банк	77	437 768
"Траст-капітал"	76	34 364

лютних ресурсів. Унаслідок цієї політики за 2013 рік частка валютних кредитів у структурі кредитного портфеля скоротилася із 37 до 35%, валютних зобов'язань банків — із 52 до 46%, у тому числі валютних пасивів населення — з 51 до 43%. Подальше дотримання цих заходів мало б мінімізувати негативний зовнішній вплив та оздоровити банківську систему, яка є наріжним каменем економіки. Натомість курсові коливання в лютому — березні поточного року елімінували позитивні наслідки політики Національного банку, спрямованої на подолання залежності від негативних зовнішніх чинників.

2. Рішення про співпрацю з тим чи іншим банком, безумовно, має прийматися з урахуванням всебічного аналізу об'єктивних показників його діяльності.

3. Аналіз структури балансу і звітних даних банку — лише один з етапів його діагностики. Жоден з описаних показників сам по собі, безвідносно до інших, не є остаточним свідченням стабільності чи негараздів у тій чи іншій банківській установі.



Таблиця 17. Банки, які сплатили до бюджету найбільші (≥ 10 млн. грн.) суми податку на прибуток протягом 2013 року

Назва банку	Сума податку на прибуток, тис. грн.
Приватбанк	278 336
Ощадбанк	278 222
Райффайзен-банк "Аваль"	245 679
Укрексімбанк	128 800
Креді Агріколь-банк	99 498
ОТП-банк	88 770
Перший український міжнародний банк	88 242
Сітібанк	76 371
Укрсоцбанк	70 866
ВіЕйБі-банк	67 438
Дочірній банк Сбербанку Росії	65 236
Укрсиббанк	49 281
"Надра"	37 554
ВТБ-банк	33 113
Альфа-банк	33 047
Прокредит-банк	29 795
"Русский стандарт"	15 476
Платинум-банк	14 636
ВіЕс-банк	14 525
"Південний"	12 657
ІНГ-банк Україна	12 409
Всеукраїнський банк розвитку	11 454
Укрбізнесбанк	10 292

Таблиця 18. Питома вага валютних кредитів у структурі кредитних портфелів окремих банків України на 01.01.2014 р.

Банківські установи зі значною часткою валютних кредитів у структурі кредитних портфелів ($\geq 60\%$)	Значення показника, %	Значення показника, тис. грн.
Кредит-Європа-банк	81	664 231
Дочірній банк Сбербанку Росії	80	20 744 404
Кредитвестбанк	76	245 401
ІНГ-банк Україна	75	4 960 380
Промінвестбанк	67	19 016 321
Універсал-банк	64	2 355 261
"Фамільний"	64	15 574
"Актабанк"	63	1 568 754
Банк Кіпру	62	973 943
Міжнародний інвестиційний банк	62	704 093
"Петрокомерц-Україна"	62	390 120
Банк інвестицій та заощаджень	61	1 086 486
ВТБ-банк	60	11 235 319

УДК 338.23:336.74

■ **Тетяна Васильєва**
Tetiana Vasyliieva

Доктор економічних наук,
 завідувач кафедри банківської справи
 Державного вищого навчального закладу
 "Українська академія банківської справи
 Національного банку України" (м. Суми)

PhD, Full Doctor (Economics), Head of the Chair
 of Banking of the State-owned Higher Educational
 Institution "Ukrainian Academy of Banking
 of the National Bank of Ukraine" (Sumy)

E-mail: TAvasyliieva@ukr.net

■ **Сергій Леонов**
Serhii Lioenov

Доктор економічних наук,
 проректор Державного
 вищого навчального закладу
 "Українська академія банківської справи
 Національного банку України" (м. Суми)

PhD, Full Doctor (Economics), Vice-Chancellor
 of the State-owned Higher Educational Institution
 "Ukrainian Academy of Banking
 of the National Bank of Ukraine" (Sumy)

E-mail: SVL76@mail.ru

■ **Олег Луняков**
Oleh Luniakov

Кандидат економічних наук,
 доцент кафедри фінансів і кредиту
 Севастопольського інституту банківської справи
 Університету банківської справи
 Національного банку України (м. Київ)

PhD, Associate Professor of the Chair of Finance
 and Credit of the Sevastopol Institute of Banking
 of the University of Banking
 of the National Bank of Ukraine

E-mail: lunyakov@mail.ru

ЦІЛІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Гармонізація цілей центральних банків, спрямованих на досягнення цінової і фінансової стабільності, є актуальним завданням. Переосмислення ролі та місця Національного банку в питаннях забезпечення фінансової стабільності втілюється у відповідних законодавчих ініціативах. Так, якщо у попередніх редакціях Закону України "Про Національний банк України" основна мета центрального банку полягала лише в забезпеченні стабільності національної валюти, то в редакції чинного Закону від 09.07.2010 р. № 2478-VI основну функцію Національного банку України розширено ще трьома цілями. А саме:

— при виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі;

— Національний банк у межах своїх повноважень сприяє стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню попередньої цілі;

Дослідження/

Імпліцитне правило таргетування для економіки України

Implicit targeting rule for the economy of Ukraine

У статті запропоновано науково-методичний підхід щодо розробки імпліцитного правила таргетування, яке дає змогу врахувати дисбаланси у фінансовому секторі економіки України.

The article presents a scientific and methodological approach to the development of the implicit targeting rule that makes it possible to take into account imbalances in the financial sector of Ukraine's economy.

Ключові слова: центральний банк, правила таргетування, інструментальні правила, фінансовий сектор, фінансові дисбаланси.

Key words: central bank, targeting rules, instrument rules, financial sector, financial imbalances.

— Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню попередніх двох цілей.

Аналізуючи досвід зарубіжних країн, необхідно зазначити, що кінцеві цілі їхньої грошово-кредитної політики відрізняються. Зокрема, в США — це сприяння підтримці високого рівня зайнятості, цінової стабільності, прогнозованого і помірного рівня процентних ставок. У Канаді грошово-кредитна політика спрямована на сприяння економічному розвитку та підвищенню рівня життя населення за допомогою забезпечення стабільно низької і прогнозованої інфляції, а в Європі — на підтримку цінової стабільності, високого рівня зайнятості й стійкого неінфляційного зростання [1, с. 42].

Однчасне досягнення всіх цих цілей на практиці неможливе. Стимулювання центральними банками попиту на гроші шляхом зниження процентних ставок розширює можливості банківського кредитування економіки, формуючи основу для сталого економічного зростання та підвищення зайнятості населення.

Однак світова фінансово-економічна криза 2007—2008 років показала, що в країнах із ринками, що тільки формуються, наявність високої прибутковості за фінансовими операціями може спровокувати приплив

спекулятивного капіталу та викликати кредитні буми, які супроводжуються зростанням дисбалансів у фінансовому секторі економіки та зростанням цін. При цьому *під фінансовими дисбалансами прийнято розуміти "перенапруження" ("overextension") дисбалансів економічних агентів, пов'язане з "надмірним" кредитуванням, з одного боку, і високим рівнем запозичень, із другого, в період бумів цін активів, що в подальшому може призвести до зниження стійкості економічного зростання і посилення спадів у економіці.*

Аналізуючи причини фінансових стресів, доктор економічних наук Олександр Петрик зазначає, що підтримання низької інфляції як цілі монетарної політики центральних банків за одночасного ігнорування "бульбашок" на ринку фінансових активів і на ринку нерухомості не було достатнім і призвело до обвалу всієї фінансової системи [2]. Імплементация режиму інфляційного таргетування не захистила країни з розвинутою економікою і країни з фінансовими ринками, що розвиваються, від накопичення дисбалансів і системних ризиків у фінансових секторах економіки. Рішенням дилеми можливої суперечності в ієрархії економічних цілей грошово-кредитної політики є періодичне чергування її кінцевих цілей, які мають відповідати сформованій економічній кон'юктурі [1, 3].

При цьому *регулювання дисбалансів у фінансовому секторі економіки має формуватися на використанні систем-*

ного підходу, тобто на гармонізації фінансової, монетарної та бюджетної політики. Такий симбіоз регулятивних рішень дасть змогу стримувати фінансові буми, знизить вразливість національної економіки до шоків, а також створить поле для маневрів у імplementації політики, спрямованої на мінімізацію економічних втрат в умовах циклічних спадів.

Одним із важливих елементів фінансової (пруденційної) політики центральних банків повинен стати макропруденційний (загальносистемний) підхід у регулюванні фінансових дисбалансів. Необхідно усвідомити, що фінансова система проциклічна. Тому в сприятливі періоди економічного зростання, коли починають зароджуватися дисбаланси у фінансовому секторі економіки, необхідно створювати захисні буфери (капіталу). Формування таким чином страхових резервів у фінансовому секторі дасть змогу підвищити його стійкість до різних шоків і амортизувати фінансові стреси.

На відміну від досягнутого певного консенсусу з імplementації фінансової (пруденційної) політики, актуальним залишається питання подальших напрямів калібрування монетарної політики для забезпечення цінової і фінансової стабільності. Ряд учених, серед яких Клаудіо Боріо (Claudio Borio) [4], Джон Тейлор (John Taylor) [5], Отмар Іссінг (Otmar Issing) [6], Жан-Клод Тріше (Jean-Claude Trichet) [7], Масааки Сіракава (Masaaki Shirakawa) [8], відводять монетарній політиці досить значну роль, тоді як Чарльз Бін [9], Бен Бернанке [10], Ларс Свенссон [11] вельми скептичні в цьому питанні.

Як зазначає Сергій Моїсєєв [12], для забезпечення цінової стабільності центральний банк може використовувати як монетарні інструменти, так і “монетарні правила” (М.Фрідмена, Дж. Тейлора, Л.Болла, А.Орфанідеса). Для забезпечення фінансової стабільності таких правил не існує. По суті, центральний банк повинен використовувати одні й ті самі інструменти для різних цілей, причому кількість завдань може бути більша, ніж наявних інструментів (порушується правило Яна Тінбергена).

Такі вчені, як Чарльз Бін і Бен Бернанке вважають, що фокус монетарної політики, як і раніше, повинен бути налаштований на підтримку цінової стабільності. А для забезпечення фінансової стабільності досить буде використовувати новорозробле-

ні макропруденційні інструменти (наприклад, вимоги щодо капіталу, ліквідності, антициклічні буфери капіталу). Інакше регулятори стикнуться з проблемою “перевантаженості” грошово-кредитної політики та зниженням рівня довіри до неї.

Альтернативний погляд, який нині все більше поширюється, розглядає макропруденційні інструменти як обов’язкові, але недостатні для нейтралізації загальносистемних ризиків і, з нашої точки зору, фінансових дисбалансів. Заступник голови монетарно-економічного департаменту Банку міжнародних розрахунків Клаудіо Боріо [13] наводить аргументи на користь застосування монетарної політики порівняно з макропруденційною:

- ефективність макропруденційної політики у згладжуванні фінансового циклу на основі калібрування відповідного антициклічного буфера капіталу досить сумнівна і потребує практичного підтвердження;

- вплив грошово-кредитної політики на умови кредитування та ціни активів практично не викликає сумніву;

- монетарна політика впливає на ступінь сприйняття ризику (“risk-taking”), а показники ризику й схильність до ризику тісно взаємозв’язані з цінами активів, грошовими потоками і прибутками;

- ефекти монетарної політики виходять за рамки регулювання та нагляду: грошово-кредитна політика впливає на формування “ціни” левериджу позичальників, на грошові потоки у фінансовій системі економіки, а також на рішення, пов’язані з вибором норми споживання в майбутньому.

Ми підтримуємо змішаний підхід, який полягає в пошуку оптимального поєднання макропруденційної та монетарної політики. *У частині монетарної політики центральні банки повинні адаптувати стратегії застосування монетарних інструментів для нейтралізації фінансових дисбалансів, навіть якщо споживча інфляція в короткостроковому періоді є стабільною.* Враховуючи той факт, що на фазі зростання фінансового циклу фінансові дисбаланси зростають поступово і точний час накопичення їх критичної маси визначити досить складно, центральні банки цілком виправдано розширюють горизонти таргетування інфляції. При цьому гнучке таргетування інфляції є не просто механістичним завданням розширення горизонтів прогнозування. Національним регуляторам потрібен певний час, щоб

оцінити ризики та можливі витрати, пов’язані з вибором того чи іншого типу монетарної політики (подальша експансія або введення рестрикцій). На думку Клаудіо Боріо [13], глобальна фінансово-економічна криза 2007—2008 років є наслідком переоцінки “звичайних” грошових правил реалізації грошово-кредитної політики. *Забезпечення фінансової стабільності в умовах накопичення фінансових дисбалансів визначає необхідність підвищення процентної ставки на величину, більшу, ніж рівень ставки, розрахованої за відомим правилом Тейлора.*

ПРАВИЛА ТАРГЕТУВАННЯ ТА ІНСТРУМЕНТАЛЬНІ ПРАВИЛА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Зважаючи на сказане вище, важливим аспектом в імplementації монетарних інструментів є питання їх калібрування в процесах таргетування. Одним із останніх системних досліджень у цьому напрямі є монографія Т.Савченка [14], в якій учений проаналізував умови реалізації в національній економіці монетарного правила Бенета МакКаллума (Bennett MacCallum) щодо встановлення цільових орієнтирів грошових агрегатів. У праці зокрема оцінено різні модифікації цього правила (включення в експліцитне правило валютного курсу, альтернативних показників інфляції). Однак, як показали результати досліджень, за показників, що відображають динаміку інфляції та динаміку валютного курсу, коефіцієнти виявилися незначущими. Тому вчений зазначив, що це експліцитне правило може стати одним із основних інструментів формування і реалізації монетарної політики тільки за умови повноцінного впровадження інфляційного таргетування.

Водночас, беручи до уваги об’єктивні зауваження Т.Савченка, ми поділяємо точку зору економіста МВФ Ніколетта Батіні [15], який на основі своїх досліджень довів, що використання грошових агрегатів у простих монетарних правилах та їх модифікаціях пов’язане з такими труднощами:

- відхилення монетарних показників від цільових значень може бути спричинене не тільки факторами, які традиційно включаються до цих правил. Короткострокові коливання таргетованих показників можуть бути наслідком впливу низки шоків, не описаних у правилах;

- ендегенне розширення грошової маси може виникати внаслідок

застосування фінансових інновацій, що поширюються в період кредитної експансії.

Тому використання грошових агрегатів у ролі таргетованого показника може спричинити збільшення ціни допущених помилок у процесі визначення цільового значення грошової маси і наступних змін процентних ставок, кон'юнктури кредитного ринку та економіки в цілому.

У зв'язку з цим звертаємо увагу на те, що грошова маса разом з іншими індикаторами грошово-кредитної політики центрального банку регулярно прогнозувалася НБУ до 2006 року. В основних завданнях грошово-кредитної політики на 2007 рік серед показників монетарної сфери грошова маса відсутня. Національний банк прокоментував це тим, що зростання обсягу грошової маси не є монетарною метою, і відхилення від неї не потребує автоматичного коригування політики, а є приводом для уважнішого і детальнішого аналізу.

Ми пропонуємо розглянути інший підхід щодо калібрування монетарних інструментів у процесі таргетування. Пошук досконалішої моделі регулювання дисбалансів фінансового сектору доцільно здійснити на основі правил таргетування (*"targeting rules"*), а не на основі інструментальних правил (*"instrument rules"*). Справа в тому, що емпіричний аналіз інструментальних правил для економіки України [16] не показав наявності стійкого зв'язку між обліковою ставкою та відхиленнями інфляції і випуску продукції від їхніх цільових значень.

Фахівцями Національного банку було розроблено квартальну модель трансмісійного механізму, в якій імпліцитно запропоновано використовувати модифіковане монетарне правило Тейлора [17]. Зважаючи на достовірність запропонованої моделі, необхідно вказати, що розрахунок її параметрів є досить складним. Крім цього, інструментальне правило Тейлора та його модифікації, як було зазначено раніше, не дають змоги врахувати ендогенні дисбаланси, що накопичуються у фінансовому секторі.

КІЛЬКІСНА ОЦІНКА ПРАВИЛ ТАРГЕТУВАННЯ

Наші міркування ґрунтуються на наукових працях професора Стокгольмського університету Ларса Свенссона. Вчений запропонував замість інструментального (експліцитного) правила таргетування використовувати

імпліцитне, яке опосередковано описує реакцію центрального банку на відхилення в інфляції і ВВП від їх очікуваних значень, а також дає змогу врахувати економічні очікування учасників ринкових відносин щодо реального обмінного курсу. Такий науковий підхід відповідає на питання, як повинна була змінюватися процентна ставка центрального банку, щоб мінімізувати ці відхилення? Шляхом регулювання процентної ставки центральний банк прагне мінімізувати функцію втрат суспільства внаслідок відхилення темпів інфляції (π_t) і реального ВВП (Y_t) від своїх цільових значень (π^* і Y^*):

$$L = \frac{1}{2} \sum_{t=1}^n \left((\pi_t - \pi^*)^2 + \lambda (y_t^{s.adj.} - y_t^{HP})^2 \right), \quad (1)$$

де n — кількість аналізованих періодів часу;

λ — вага, яку надає центральний банк відхиленню реального ВВП від свого потенційного рівня, $w \in [0; 1]$.

Вважається, що якщо $\lambda = 0$, то центральний банк дотримується "жорсткого" інфляційного таргетування і в його завдання не входить стабілізація економічного циклу [12]. Якщо ж $\lambda > 0$, то центральний банк використовує "гнучке" таргетування кінцевих цілей (інфляції й випуску продукції), в рамках якого проводиться стабілізація реального ВВП. При цьому функція втрат центрального банку буде меншою у випадку "гнучкого" таргетування. Зокрема, Ларс Свенссон у своїй праці робить висновок, що використання гнучкого інфляційного таргетування призводить до меншої волатильності реального валютного курсу [18]. У свою чергу, Джон Тейлор довів, що в довгостроковому періоді часу досягнення сталого економічного зростання потребує більшої волатильності інфляції, тоді як стабільність цін ("жорстке" інфляційне таргетування) пов'язана з вищою волатильністю реального ВВП [19].

Як зазначає Сергій Моїсєєв [12], **перевага правила таргетування перед правилом інструменту полягає у великих дискреційних можливостях**. Наприклад, якщо буде потрібно внести структурні зміни до трансмісійного механізму монетарної політики, то це призведе до автоматичної зміни інструментального правила, а правило таргетування не зміниться в силу того, що центральний банк в останньому випадку багато в чому використовує інструмент на свій розсуд.

На основі аналізу наукових праць [12, 18, 20–22], а також самостійно

проведених досліджень пропонуємо сформулювати правила таргетування центрального банку із включенням до функції таргетів фактора фінансових дисбалансів:

$$\bar{y}_t = \beta_1 \bar{y}_{t-1} + \beta_2 \bar{y}_{t-2} + \beta_3 (i_t - \pi_{t+1}^*) + \beta_4 \Delta F_t + \varepsilon_t; \quad (2)$$

$$\pi_t = \alpha_1 \pi_{t-1} + (1 - \alpha_1) \pi_{t+1}^* + \alpha_2 \bar{y}_t + \alpha_3 \bar{q}_{t-1} + \alpha_4 \Delta F_t + \eta_t, \quad (3)$$

де $\bar{y}_t, \bar{y}_{t-1}$ — відхилення реального ВВП від свого тренду (геп реального ВВП) у періоді часу t і $t-1$ відповідно;

i_t — інструмент монетарної політики;

$(i_t - \pi_{t+1}^*)$ — (псевдо)-реальна ставка в період часу t ;

π_t, π_{t-1} — рівень інфляції в періоді часу t ;

π_{t+1}^* — очікування економічних агентів щодо рівня інфляції в періоді часу $t+1$, які сформовані в період часу t ;

ΔF_t — величина абсолютної (квартальної) зміни інтегрального показника фінансових дисбалансів;

$\bar{q}_{t-1}$ — відхилення реального ефективного обмінного курсу від свого тренду (геп РЕОК) у період часу $t-1$;

$\beta_1, \beta_2, \alpha_1, \alpha_2$ — коефіцієнти еластичності;

ε_t — шоки сукупного попиту (пропозиції);

η_t — шоки інфляції.

Інтегральний показник фінансових дисбалансів розраховується як лінійна комбінація окремих показників дисбалансів, класифікацію яких подано на схемі.

Для безпосереднього оцінювання дисбалансів у фінансовому секторі економіки України пропонуємо використовувати такі показники: для кредитного дисбалансу — відношення сукупного обсягу кредитування в економіці до величини ВВП (K_C); для дисбалансу стратегічної ліквідності (K_L) — обсягу кредитів до залучених коштів; для дисбалансу довгострокової ліквідності (K_{LD}) — обсягу довгострокових кредитів до довгострокових депозитів; для валютного дисбалансу (K_{CV}) — обсягу кредитів у іноземній валюті до депозитів у іноземній валюті; дисбалансу боргового навантаження (K_M) — обсягу кредитів, наданих домогосподарствам, до рівня номінальних доходів населення.

На основі офіційної статистики Національного банку за 2001–2012 роки інтегральний показник дисбалансів у фінансовому секторі економіки (DFCII) отримано із використанням методів факторного аналізу. В загальному вигляді його розрахунок можна подати за формулою:

$$DFCII = -0.23Z_{K_C} - 0.21Z_{K_L} - 0.20Z_{K_{LD}} - 0.23Z_{K_{CU}} - 0.22Z_{K_M}, \quad (4)$$

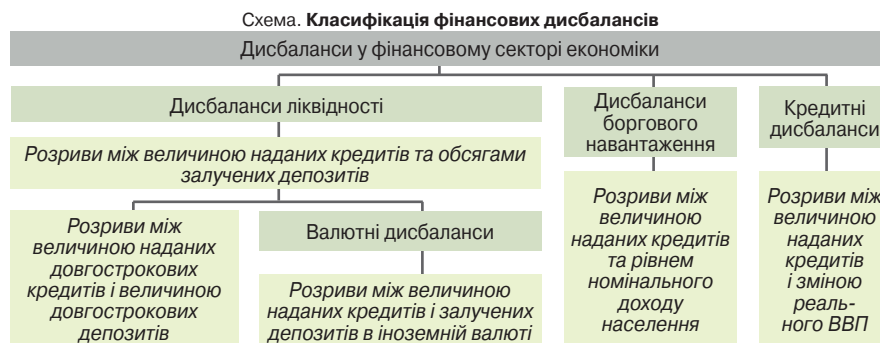
де Z_{K_C} , Z_{K_L} , $Z_{K_{LD}}$, $Z_{K_{CU}}$, Z_{K_M} — стандартизовані значення K_C , K_L , K_{LD} , K_{CU} , K_M .

Із формули (4) випливає, що чим більші дисбаланси в ліквідності, валютні дисбаланси і неординарні розриви між темпами розширення кредиту і зміною реального ВВП, доходів населення, тим вищим буде рівень сукупних дисбалансів у фінансовому секторі економіки України. Трендові значення реального ВВП і реального ефективного обмінного курсу розраховано з використанням фільтра Ходріка-Прескотта.

Функцію Філіпса (формула 3) подано в гібридному вигляді. До неї включено як лагову змінну π_{t-1} (“backward-looking”), котра відображає адаптивні очікування учасників економічних відносин, так і змінну π_{t+1}^* що “дивиться вперед” (“forward-looking”), котра виражає раціональні очікування економічних агентів. Якщо центральний банк користується повною довірою з боку ринку, то очікувана інфляція збігатиметься з її цільовим значенням ($\pi_{t+1}^* = \pi_{t+1}^{arg}$) [12]. Крім цього, за стабільними економічними умовами рівень інфляції (π_{t+1}^{arg}), що таргетується, стає константою (π). При цьому відношенні зауважимо, що, як зазначається в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2013 рік, річний показник приросту індексу споживчих цін у 2013—2014 роках повинен стабілізуватися в діапазоні 4—6%, а починаючи з 2015 року — бути в межах 3—5%.

Звідси випливає, що в умовах гнучкого таргетування, оцінивши кількісні взаємозв'язки основних цілей грошово-кредитної політики на основі правил таргетування, центральний банк отримує можливість оцінити різні сценарії своїх рішень.

Аналізуючи рівняння гепу ВВП та інфляції (формули 2—3), зазначимо, що центральний банк, використовуючи монетарний інструмент регулювання, впливає на відхилення реального ВВП від свого потенційного рівня. В свою чергу, зміна гепу реального ВВП через часовий лаг впливає на зміну в рівні інфляції. Однак чистий ефект від зміни інструменту регулювання спостерігається тільки через певний час. При цьому фахівці Центру наукових досліджень Національного банку України [17] зазначають, що за умови дієвості відсоткової ставки існує досить тривала затримка між шоком мо-



Джерело: складено авторами на основі [23].

нетарної політики та змінами короткострокових ставок банків: вони починають зростати лише через рік після шоку, досягаючи максимального ефекту приблизно через півтора року. Водночас використання в оцінці правил таргетування облікової ставки виходить із того, що вона є базою для всіх інших інструментів рефінансування.

Кількісну оцінку правил таргетування проведено на основі статистичних даних економіки України за період із 2001-го до 2012 року, взятих із поквартальною розбивкою. У процесі оцінки автори провели всі необхідні тести на стаціонарність та коінтеграцію. Як метод оцінки функцій таргетів центрального банку використовувався метод узагальнених моментів. За аналогією з працею Річарда Кларіда (Richard Clarida) та ін. [24] серед інструментальних змінних розглянуто лагові значення цільових змінних (інфляції й гепу реального ВВП), а також лагові значення екзогенних змінних гепу реального ефективного обмінного курсу та фінансових дисбалансів. За результатами розрахунків отримано рівняння для правил таргетування центрального банку:

$$\bar{y}_t = 1.06\bar{y}_{t-1} - 0.40\bar{y}_{t-2} - 0.45 \times (i_t - \pi_{t+1}^*) - 6.46\Delta DFCII_t, \quad (5)$$

$$\pi_t = 0.91\pi_{t-1} + 0.09\pi_t^* + 0.26\bar{y}_t - 10.43\bar{q}_{t-1} + 7.05\Delta DFCII_t. \quad (6)$$

У таблиці наведено статистичні характеристики рівнянь 5 і 6.

На графіку 1 наведено динаміку ключових показників правил таргетування.

У результаті оцінки правил таргетування можемо сформулювати такі висновки:

1. Рівняння сукупного попиту (формула 5) та інфляції (формула 6) для правил таргетування є адекватними фактичним даним економіки України. Коефіцієнт детермінації за рівнянням гепу реального ВВП становить 0.78, а за рівнянням інфляції — 0.85. Усі змінні рівнянь виявилися статистично значущими за рівня $\alpha = 0.01$;

2. Змінні рівнянь дали змогу відобразити вплив усіх основних чинників цілей центрального банку, що підтверджується характером спільного розподілу залишків (ε_t , η_t), які відповідали нормальному закону розподілу з імовірністю 0.99 (при значенні $\alpha = 0.01$) за статистикою Жака-Бера;

3. Збільшення (псевдо)-реальної

Таблиця. Статистичні характеристики правил таргетування				
Показники		Значення показників		
		Загальні статистики		
		рівняння гепу реального ВВП	рівняння інфляції	
Коефіцієнт детермінації		0.78	0.85	
Скоригований R-квадрат		0.76	0.84	
Статистика Дарбіна-Уотсона		1.99	1.86	
Нормальність розподілу залишків (статистика Жака-Бера), ймовірність		0.99		
Характеристики параметрів рівнянь				
	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Змінна $\bar{y}_{t-1}$	1.06	0.096	11.008	0.000
Змінна $\bar{y}_{t-2}$	-0.40	0.083	-4.831	0.000
Змінна $\left(i_t - \pi_{t+1}^*\right)$	-0.45	0.157	-2.853	0.006
Змінна $\Delta DFCII_t$ у рівнянні (5)	-6.46	1.366	-4.734	0.000
Змінна π_{t-1}	0.91	0.056	16.162	0.000
Змінна π_t^*	0.09	0.056	16.162	0.000
Змінна $\bar{y}_t$	0.26	0.040	6.463	0.000
Змінна $\bar{q}_{t-1}$	-10.43	2.442	-4.273	0.000
Змінна $\Delta DFCII_t$ у рівнянні (6)	7.05	1.463	4.818	0.000

облікової ставки Національного банку України на 1% в абсолютному вираженні супроводжувалося зниженням реального ВВП у середньому на 0.45%. На основі оцінених стандартних відхилень за цими показниками можна зробити висновок про те, що підвищення облікової ставки на одне стандартне відхилення призводило до зниження гепу реального ВВП на величину, еквівалентну 0.14 від його стандартного відхилення;

4. Формування дисбалансів у фінансовому секторі національної економіки відбувалося на тлі зниження гепу реального ВВП і зростання рівня споживчої інфляції. *В умовах прояву світової фінансово-економічної кризи 2007—2008 років дисбаланси, що сформувалися у фінансовому секторі національної економіки, стали каталізаторами зниження темпів приросту реального ВВП;*

5. Характерні зміни реального ефективного обмінного курсу відбувалися із тимчасовим запізненням, приблизно рівним одному кварталу, порівняно з динамікою внутрішньої інфляції.

КЛАС ДИСКРЕЦІЙНИХ МОНЕТАРНИХ ПРАВИЛ

Таким чином, дослідивши причинно-наслідкові зв'язки в рівняннях таргетів центрального банку економіки України, можна сформулювати клас дискреційних монетарних правил:

$$(1 - \theta) \times \bar{y}_t + \theta \times \bar{\pi}_t = 0, \quad (7)$$

де θ — відносна вага інфляції ($\theta \in [0; 1]$); $\bar{\pi}_t$ — відхилення інфляції від свого цільового значення.

Правило $\theta = 1$ передбачає “жорстке” таргетування рівня інфляції, яке відповідає її цільовому значенню. Правило $\theta = 1$ означає прагнення суспільства досягти потенційного рівня ВВП. Варіювання параметра θ у діапазоні $\theta \in (0; 1)$ характерне для змішаного правила.

Для забезпечення мінімізації функції втрат (1) необхідно знайти опти-

мальний рівень вагової змінної θ (для фіксованого значення λ), а потім і значення монетарного інструменту регулювання. Пошук оптимального правила таргетування заснований на дослідженні взаємозв'язків між змінами в волатильності інфляції і реального ВВП у континуумі можливих монетарних правил.

Включення до функції гепу реального ВВП й інфляції абсолютного відхилення за інтегральним показником фінансових дисбалансів $\Delta DFCII_t$ дасть змогу, як передбачається, своєчасно й більш адекватно використовувати інструмент монетарного регулювання для мінімізації втрат суспільства в умовах фінансових стресів. Крім цього, саме правило таргетування може змінюватися залежно від фази фінансового циклу. Наприклад, у період часу, коли відсутні явні дисбаланси, роль стабілізації цін у суспільстві буде вищою, однак на фазі зростання фінансового циклу, який супроводжується кредитною експансією і неординарним зростанням цін на фінансові та базові активи, пріоритетом у монетарній політиці центрального банку має стати забезпечення умов фінансової стабільності.

Крім цього, у зв'язку з тимчасовою затримкою між зміною монетарного інструменту і його впливом на процентні ставки грошового ринку в правилах таргетування, можливо, слід розширити часові діапазони за лаговими змінними.

Пошук оптимального правила таргетування (за $\lambda = 0.5$) проведено з використанням методу симуляцій Монте-Карло. З огляду на те, що попередньо оцінені шоки (ε_t, η_t) відповідали з високим ступенем імовірності нормальному закону розподілу, дане припущення було використане й у процесі симуляції. При цьому значення коефіцієнта в класі монетарних правил змінювалося від 0 до 1 з величиною приросту $\Delta_{шаг} = 0.1$.

На графіку 2 наведено результати

оцінки правил таргетування з включенням до функції сукупного попиту й інфляції інтегрального показника фінансових дисбалансів $\Delta DFCII_t$.

У результаті досліджень можна зробити такі висновки:

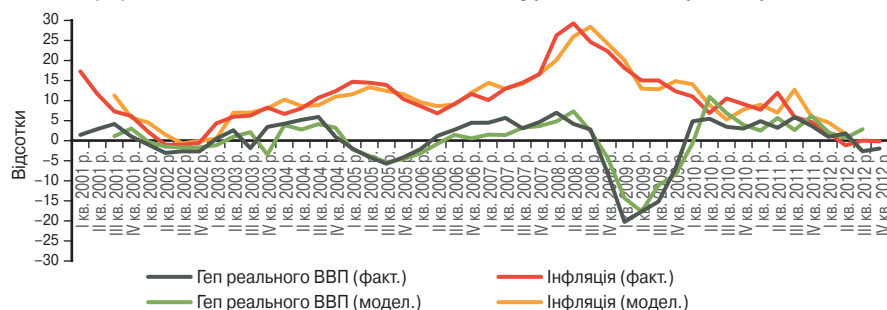
1. Біневалентність центрального банку, спрямована на стабілізацію реального ВВП й інфляції ($\lambda = 0.5$), дає змогу сформувати оптимальний клас монетарних правил таргетування. На основі аналізу статистичних даних за 2001—2012 роки цей клас правил можна записати у вигляді: $0.8\bar{y} + 0.2\bar{\pi} = 0$. Пріоритетність стабілізації реального ВВП є наслідком його сильної волатильності за весь період незалежності України. Різні економічні та політичні фактори тривалий час не давали можливості досягти стабільного приросту валового внутрішнього продукту;

2. Формулювання пріоритетних цілей грошової влади на користь цінової стабільності виражається у збільшенні вагового коефіцієнта λ у функції втрат і вагового коефіцієнта θ в класі монетарних правил;

3. Як монетарний інструмент регулювання дисбалансів у фінансовому секторі економіки в правилах таргетування розглядалася реальна процентна ставка центрального банку. Вона повинна бути адекватною можливим втратам суспільства на відповідних фазах не лише економічного, а й фінансового циклу. Результати розрахунків дали змогу визначити теоретичний рівень номінальної процентної ставки з урахуванням фінансових дисбалансів (див. графік 3);

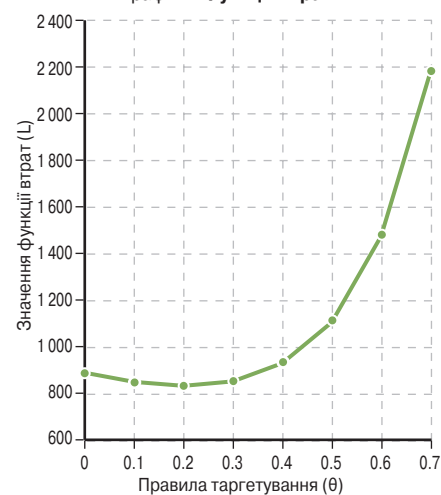
4. Функція втрат суспільства є мінімальною в тому випадку, коли інструмент монетарного регулювання

Графік 1. Фактичні та модельовані значення гепу реального ВВП і рівня інфляції



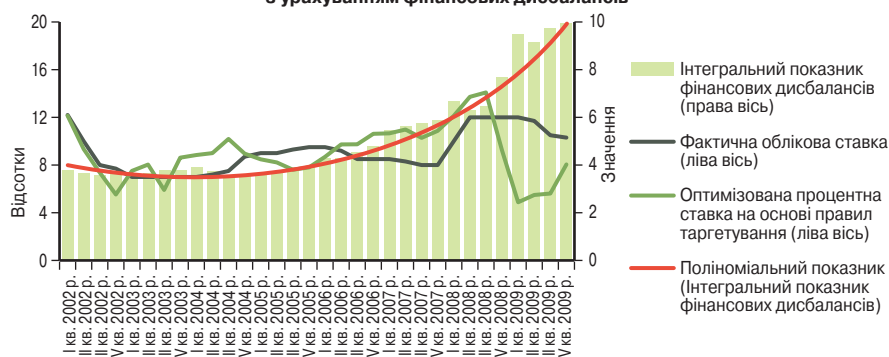
Джерело: складено авторами.

Графік 2. Функція втрат



Джерело: складено авторами.

Графік 3. Оптимізований монетарний інструмент регулювання з урахуванням фінансових дисбалансів¹



¹ Параметр згладжування процентної ставки взято на рівні 0.6 від попереднього значення (i_{t-1}).

Джерело: складено авторами.

адекватно реагує не тільки на відхилення за цільовим показником інфляції. При цьому запропоновані рівняння таргетів центрального банку дають змогу оцінити, наскільки сильно накопичені дисбаланси у фінансовому секторі економіки можуть вплинути на результативність і дієвість монетарних інструментів.

Як видно з графіка 3, “оптимізована” (теоретична) процентна ставка майже “сковзає” по експоненціальному тренду інтегрального показника фінансових дисбалансів. При цьому фактична облікова ставка центрального банку була дуже нейтральною по відношенню до дисбалансів. Тому тоді, коли облікова ставка повинна була вже знижуватися, фактично вона залишалася на високому рівні.

Таким чином, запропоноване імпліцитне правило таргетування з урахуванням фактора фінансових дисбалансів може бути додатковим елементом у системі підтримки прийняття рішень Національного банку України щодо забезпечення цінової і фінансової стабільності. У своєму дослідженні ми лише постаралися показати і кількісно оцінити внутрішні закономірності, що існують між таргетами центрального банку та впливом на них фінансових дисбалансів. На основі отриманих результатів ми вважаємо за доцільне здійснення Національним банком моніторингу за динамікою можливих дисбалансів у фінансовому секторі економіки України. Вважаємо, що врахування чинника фінансових дисбалансів у правилах таргетування забезпечить точніше калібрування монетарних інструментів регулювання.

Література

1. Сенчагов В. Цели и инструменты денежно-кредитной политики в условиях роста структурных дисбалансов

экономики и усиления дестабилизирующего влияния внешних факторов // В.Сенчагов, Д.Плисецкий // Экономика Украины. — 2009. — № 2. — 42—49.

2. Петрик О. Перспективи забезпечення цінової стабільності в Україні // Вісник Національного банку України. — 2011. — № 6. — С. 3—6.

3. Бурлачков В. Теоретические основы денежно-кредитной политики и мировой финансовый кризис // Экономика Украины. — 2009. — № 2. — С. 49—60.

4. Borio C., White W. Whither monetary and financial stability? The implications of evolving police regimes // BIS Working Papers. — 2004. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bis.org>.

5. Taylor J. Getting Off Track: How Government Actions and Interventions Caused, Prolonged, and Worsened the Financial Crisis. — Stanford: Hoover institution press publication, 2009. — 92 p.

6. Issing O. Lessons for monetary policy: What should be consensus? // IMF Working paper. — 2011. — № 11/97. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.imf.org.

7. Trichet J. — C. Credible alertness revisited // Speech. — 2009. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu>.

8. Shirakawa M. Revisiting the philosophy behind central bank policy // Speech. — 2010. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bis.org.

9. Bean Ch. The Great Moderation, the Great Panic and the Great Contraction // IMF Working paper. — 2009. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk>.

10. Bernanke B. Monetary Policy and the Housing Bubble // B. Bernanke // Speech. — 2009. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.federalreserve.gov.

11. Svensson L. Inflation targeting. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.norges-bank.no>.

12. Моисеев С. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учебное

пособие / С. Моисеев. — М.: Московская финансово-промышленная академия. — 2011. — 784 с.

13. Borio C. Rediscovering the macroeconomic roots of financial stability policy: journey, challenges and a way forward // Annual Review of Financial Economics. — 2011. — Vol. 3. — P. 87—117.

14. Савченко Т. Г. Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці: монографія / Т. Г. Савченко. — Суми: ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. — 368 с.

15. Batini N., Harrison R. and Millard S. Monetary policy rules for an open economy. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.frbsf.org>.

16. Романчукевич В. Аналіз правил здійснення грошово-кредитної політики України в умовах глобалізації економіки // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць / ДВНЗ “УАБС НБУ”. — Суми, 2011. — Вип. 32. — С. 59—70.

17. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: науково-аналітичні матеріали. — Вип. 9 / В. І. Міщенко, О. І. Петрик, А. В. Сомик, Р. С. Лисенко. — К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. — 144 с.

18. Svensson L. Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets // European Economic Review. — 1997. — № 41 (6). — P. 1111—1146.

19. Taylor J. The inflation/output variability trade-off revisited. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bostonfed.org>.

20. Golovan S., and Zamulin O. A Real Exchange Based Philips Curve. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.cefir.ru.

21. Froyen R., and Guender A. Instrument Versus Target Rules As Specifications of Optimal Monetary Policy. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.unc.edu>.

22. Neiss K., and Nelson E. Inflation Dynamics, Marginal Cost and the Output Gap: Evidence of Three Countries // Journal of Money, Credit and Banking. — 2002. — Vol. 37 (6). — P. 1019—1045.

23. Стійкість фінансових ринків України та механізми її забезпечення / [О. І. Барановський, В. Г. Барановська, Є. О. Бублик та ін.]; за ред.: О. І. Барановського; Нац. акад. наук України, Держ. установа “Ін-т економіки та прогнозування”. — К.: Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2010. — 491 с.

24. Clarida R. Monetary policy rules and macroeconomic stability: evidence and some theory / R. Clarida, J. Gali, M. Gertler. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nyu.edu>.

■ **Віктор Козюк**
Viktor Koziuk

Доктор економічних наук, професор
PhD, Full Doctor (International Economics), Professor
E-mail: victorkozyuk@rambler.ru



Резервний статус валюти в глобальній економіці: проблема темпоральних конфліктів

Currency reserve status in the global
economy: problem of temporal conflicts

Масштаби нагромадження валютних резервів у глобальній економіці підвищують їх вразливість до шоків, що походять зі сфери конкуренції між резервними валютами. Фактори набуття та підтримання валютою резервного статусу різняться тим більше, чим більшою мірою економіка є “економікою активів”. Функціонування резервних валют стикається з поглибленням темпорального конфлікту. У короткостроковому періоді факторами підтримання резервного статусу є глобальне кредитування останньої інстанції, глибина фінансового ринку, фінансовий простір та потенційні втрати від “виходу” з резервної валюти. У довгостроковому – фактори економічного домінування. Економічне домінування приховує ризик конфлікту між ціновою стабільністю і монетарними стимулами розширення транзакційної зони.

Volumes of exchange reserves accumulated in the global economy increase their vulnerability to shocks that are generated by the competition between reserve currencies. The more the economy get features of the “asset-based economy”, the more the factor of acquisition of a reserve status by a currency differs from the factor of maintenance of this status. Reserve currencies functioning faces the temporal conflict. In the short-term period, factors maintaining currency's reserve status are as follows: global lending by a lender-of-last-resort, depth of the financial market, fiscal space, and potential losses in case of departure from the status of reserve currency. In the long-term period, factors of economic dominance are determinant. The economic dominance conceals the risk of conflict between price stability and monetary stimuli for the enhancement of the transaction area.

Ключові слова: темпоральний конфлікт, резервні активи, валютні резерви, ліквідність активів, економічне домінування.
Key words: temporal conflict, reserve assets, currency reserves, liquidity of assets, economic dominance.

Дискусії довкола перспектив трансформації глобальних монетарних процесів зосередили увагу на проблемі адекватного забезпечення світу ліквідними резервними активами в обсягах, які б відображали подальше зростання глобального ВВП та фінансових ринків. Боргова криза низки країн Європейської валютної системи (ЄВС) додала гостроти полеміці з приводу того, якими характеристиками мають володіти резервні валюти/активи з огляду на посилення глобальної фінансової конкуренції.

Упродовж тривалого періоду під час аналізу резервних валют здебільшого апелювали до їх монетарної ролі в макроекономічних процесах, і тільки останнім часом з'являються дослідження, котрі вказують на недооцінку фінансових детермінант формування резервного статусу окремими націо-

нальними або наднаціональними грошовими одиницями. Масштабні заходи з підтримки ліквідності в глобальній економіці засвідчили, що збереження вже здобутого статусу резервної валюти за своїм функціональним та макрофінансовим змістом не є тотожним набуттю такого статусу. Саме в цій площині більшість традиційних підходів до аналізу резервних валют залишає чимало ґносеологічних прогалин, які потребують заповнення. Відповідно в світлі того, що зміни в глобальних монетарних взаєминах, виражені у трансформації структури резервних валют/активів, протікатимуть у вигляді конкуренції між уже існуючими і потенційними новими монетарними лідерами, посилюється значення відмінностей у детермінації факторів, що забезпечують міжнародну роль окремих грошових одиниць.

Конкуренція між резервними валютами дедалі більше переходить у площину можливостей генерувати якісні активи, отримувати “додаткові сервіси” (ліквідність ринку, підтримку ліквідності активів тощо), задовольняти специфічні портфельні вимоги центробанків, котрі сегментують мотиви управління величезними валютними резервами. Все це вказує на те, що макрофінансові особливості функціонування ринку резервних активів не менш значущі, ніж суто монетарні властивості резервних валют. Беручи до уваги те, що підтримання резервного статусу також неможливе без збереження виключних позицій щодо величини транзакційної зони, в глобальній економіці генерується джерело темпоральних конфліктів у сфері резервних валют. Актуальність розриву детермінант підтримання і набуття резервно-

го статусу валюти у коротко- та довгостроковому періодах потребує детального теоретичного аналізу, однією зі спроб якого і є ця стаття.

ТЕОРЕТИЧНІ ДЕТЕРМІНАНТИ РЕЗЕРВНОГО СТАТУСУ ВАЛЮТ/АКТИВІВ

Критерії набуття ключовими валютами статусу резервних досить добре висвітлені в економічній літературі [1; 2; 3]. Аналогічно мотиви вибору країною валюти прив'язки також віддзеркалюють ті чи інші детермінанти резервного статусу. Торговельні зв'язки, що опосередковуються за допомогою тієї чи іншої валюти, зумовлюють мотиви вибору валютної структури резервних активів центробанків, таким чином визначаючи структуру глобальних валютних резервів на агрегованому рівні [4].

Утім, ціла низка досліджень доводить, що чинна система резервних активів уже не просто дає змогу асиметрично перерозподіляти переваги на користь країн — емітентів валют, які домінують у структурі глобальних валютних резервів, а й суттєво викривлює процеси формування глобальної ліквідності, роблячи їх украй чутливими до розкручування спіралі глобальних дисбалансів [5; 6; 7]. З огляду на збереження значного суверенного попиту на зовнішні активи, відсутність змін у структурі глобальних монетарних взаємин посилюватиме інтерес до диверсифікації валютних резервів за одночасного збереження конфлікту між тенденціями до мультивалютності і глобальної фінансової стабільності [8; 9].

Теоретичний скепсис щодо панівних на сьогодні переконань про непохитність чинної системи резервних валют/активів спирається на історичний аналіз конкуренції між резервними валютами. Основний висновок “нового” підходу — резервний статус валюти не є постійним і допускає досить швидкі зміни світових монетарних лідерів, насамперед з огляду на виникнення нових комбінацій щодо величини трансакційної зони і генерування якісних та ліквідних активів [10; 11; 12]. З другого боку, не суперечачи “новому” підходу, в окремих дослідженнях наголошується на тому, що традиційне поняття величини трансакційної зони як критерію резервного статусу валюти має бути розширене до комплексного поняття економічного домінування. Обрахунки індексу економічного доміну-

вання засвідчують, що світ найближчим часом очікує швидке зростання значення китайського юаня, інтернаціоналізація якого стає дедалі більш ринковим процесом [13]. Утім, інші дослідження вказують, що швидка експансія китайської економіки створює передумови для інтернаціоналізації юаня, але сам Китай наразі залишається неготовим до зняття обмежень на мобільність капіталів, унаслідок чого його здатність підтримувати макрофінансову стабільність в умовах глобально-центричних переливань капіталів та спекуляції на ринках активів залишається невідомою. Це суттєво звужує спроможність юаня конкурувати з традиційними доларом США та євро, які втілюють “додаткові сервіси” [14; 15].

Із наведеного вище випливає, що вже на теоретичному рівні дискусій про визначальні фактори набуття і підтримання статусу резервних валют/активів досягти консенсусу тим важче, чим довше зберігається відносно стаціонарна актуальна модель глобальних монетарних взаємин. Серед найхарактерніших рис теоретичних ускладнень в інтерпретації ситуації є те, що:

- валюти — традиційні резервні й потенційні нові лідери перебувають на різних стадіях життєвого циклу;
- чим більшою мірою прогресує нагромадження валютних резервів, тим більш розтягнутою в часі мала би бути трансформація їхньої структурної композиції, оскільки будь-які раптові зміни активують ризики масштабних втрат, еквівалентних глобально-центричним шокам, тим самим поглиблюючи конфлікт між фактичним рівнем економічного домінування країн та окремими функціональними перевагами їхніх валют (ємністю ринку, ліквідністю, якістю активів, кредитуванням останньої інстанції тощо);
- з огляду на те, що підтримання резервного статусу спирається на низку чинників, серед яких — потенційні втрати від швидкого “виходу” з резервної валюти, а можливості “додаткових сервісів” є асиметричними в розрізі валют — конкурентів за резервний статус, проявляється чіткий

темпоральний конфлікт, який вказує на суттєві відмінності детермінанти резервного статусу в коротко- та довгостроковому періодах. Отже, метою статті є показати наявність суттєвих відмінностей у факторах, що визначають резервний статус валюти на різних темпоральних горизонтах.

Попри очікування, що глобальна фінансова криза прискорить трансформацію монетарних взаємин у світі, структура валютних резервів (див. таблицю 1) не зазнала відчутних змін. При цьому найсуттєвішим є те, що США — країна, де зародилася криза — саме завдяки можливостям виступити глобальним кредитором останньої інстанції продемонстрували, як підтримка ринку активів може забезпечити поєднання полярних тенденцій щодо руху валютного курсу та грошової пропозиції. Це позначилось на збереженні доларом одноосібного лідерства в структурі глобальних валютних резервів. Подібну політику Європейського центрального банку (ЄЦБ) було запроваджено пізніше що вказує на те, як інтерпретований пріоритет цінової стабільності може уповільнювати відновлення ринку активів унаслідок браку мотивації до кредитування останньої інстанції. В результаті відбулося певне зниження частки євро в глобальних валютних резервах у проекції боргової кризи в ЄВС. Попри те, що зростання інтересу до альтернативних валютних композицій зовнішніх активів тільки намічає тенденцію до мультивалютності, загалом у структурі глобальних валютних резервів спостерігається значна ригідність.

ФАКТОРИ ПІДТРИМАННЯ РЕЗЕРВНОГО СТАТУСУ ВАЛЮТИ У КОРТОКСТРОКОВОМУ ПЕРІОДІ

В умовах, коли значні обсяги резервів уже нагромаджено, а збереження їх ліквідності і ринкової вартості є важливим критерієм управління зовнішніми активами центробанків і конкуренції між резервними валютами, традиційні ознаки резервної валюти не спрацьовують. Резервну валюту, що конкурує з іншими, слід

Таблиця 1. Валютна структура глобальних валютних резервів

									Відсотки
Валюта	2001 р.	2003 р.	2005 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Долар США	71.5	65.9	66.9	64.1	64.1	62.0	61.8	62.2	61.9
Японська єна	5.0	3.9	3.6	2.9	3.1	2.9	3.7	3.5	3.9
Фунт стерлінгів	2.7	2.8	3.6	4.7	4.0	4.2	3.9	3.8	4.0
Євро	19.2	25.2	24.1	26.3	26.4	27.7	26.0	25.0	23.9
Інші валюти	1.3	2.0	1.7	1.8	2.2	3.0	4.4	5.3	6.1

Джерело: IMF Annual Report. Appendix I. — IMF: Wash. (D.C.), 2013. — Р. 6.

оцінювати за іншими якість, ніж ті, які висувуються як базові для ідентифікації передумов віднесення валют до резервних. З огляду на розвиток посткризової ситуації, умови утримання резервного статусу валюти у короткостроковому періоді найкраще визначатимуть такі чотири фактори¹:

- можливості центрального банку — емітента резервної валюти “надавати послуги” глобального кредитування останньої інстанції;

- глибина фінансового ринку / доступність і ліквідність резервних активів;

- фінансовий простір;

- потенційні втрати від “виходу” з резервної валюти.

Зважаючи на те, що вартість активів та їх ліквідність є ключовими факторами ефективної роботи фінансової системи, попит на інвестиційно привабливі фінансові інструменти визначатиметься саме тим, чи відповідають вони зазначеним характеристикам. Оскільки фінансові шоки передусім погіршують ліквідність ринків та обвалюють ринок активів, то саме від того, наскільки центральний банк буде спроможним здійснювати **кредитування останньої інстанції**, залежатимуть конкурентні переваги ринку та валют, у яких номіновано такі активи. Для управління масштабними валютними резервами це має принципове значення, адже, як було показано вище, із граничним приростом обсягів резервів потреба у забезпеченні збереження їхньої вартості тільки підвищується. Звідси випливає, що привабливість резервної валюти, в якій номіновано активи, є тим більшою, чим більше щодо таких активів можна розраховувати на кредитування останньої інстанції. При цьому таке кредитування повинно мати глобальний характер. Завдяки значному закордонному обігу резервної валюти стиснення її ліквідності на окремому ринку автоматично тягне за собою реакцію решти ринків, на яких торгуються активи, деноміновані у цій валюті. Впевненість у спроможності центрального банку надавати екстрений доступ до ліквідності в усьому світі є опосередкованою гарантією того, що фінансові інструменти, які обертають-

ся на внутрішньому ринку країни-емітента резервної валюти, матимуть характеристики, що задовольняють прагнення монетарних органів забезпечити надійність і ліквідність нагромаджених зовнішніх активів. Контрастний приклад ФРС та ЄЦБ є яскравим свідченням цього.

Глибина фінансового ринку та доступність інвестиційно привабливих активів хоч і не належать до новітніх складових підтвердження резервного статусу, проте залишаються одними з найпринциповіших. Масштаби глобального попиту на резерви передбачають, що в разі, коли ринок резервних активів буде занадто мілким, попит на них просто не зможе бути задоволений фізично [2]. Криза суверенного боргу в ЄВС та дискусії з приводу запровадження централізованих схем емісії облігацій інтеграційного об'єднання чітко показали, що спроможність євро нарівні конкурувати з долларом підтримується саме фактором сегментації боргових ринків у Європі [17]. Чутливість інвесторів, а особливо переважної більшості центральних банків, до суверенних ризиків позначається на зовнішньому попиті на активи у євро, котрі ще до кризи розглядалися як резервні. Також розширення діапазону коливань спредів усередині ЄВС допускає, що окремі центробанки зі специфічними мотивами портфельного підходу до управління резервами можуть спонтанно входити і виходити із боргового ринку тих країн, інструменти яких у чистому вигляді не відповідають конвенціональним критеріям розміщення зовнішніх активів.

Фінансовий простір як важливий критерій підтримання резервного статусу валюти досі не розглядався в теорії міжнародної монетарної економіки. Абстрактного визначення макроекономічної стабільності було достатньо для пояснення того, чому велика країна зі здоровою макрополітикою може претендувати на роль емітента резервної валюти. Ситуація суттєво змінилася саме в світлі істотних структурних модифікацій фінансової політики, а також з огляду на те, що зростаючий попит на резервні активи в умовах нагромадження фінансових ризиків практично в усіх центрах емісії резервних валют засвідчує, що “дилема Триффіна” набуває фінансового виміру. Серед основних причин зростання значення фінансового простору в підтриманні глобального монетарного лідерства слід виділити таке:

- рівні державного боргу в біль-

шості економічно розвинутих країн вийшли далеко за межі довгострокових медіанних значень, наблизившись якщо не до історичних максимумів, то до діапазону 90–120% ВВП, в межах якого макрофіскальні закономірності істотно змінюються, підвищуючи вразливість країни до боргової кризи та пригнічуючи економічне зростання [18];

- масштаби фінансового сектору засвідчили, що в разі настання періоду нестабільності потенційні обсяги допомоги, а також фіскальні розриви справляють настільки потужний вплив на позицію нетто-позичальника, що країна повинна завжди мати певний запас боргової стабільності для можливого підвищення рівня боргового навантаження з метою подолання наслідків фінансових шоків. Зазвичай більшість фінансових, а особливо банківських криз закінчувалися різким підвищенням рівня державного боргу, що треба враховувати в рамках підтримання боргової позиції, пов'язаної з довірою до суверенної платоспроможності з боку центральних банків, котрі розміщують у боргових інструментах свої зовнішні активи;

- фінансовий простір повинен бути достатнім також для того, щоб кредитування останньої інстанції не здавалося примітивною монетизацією бюджетного дефіциту, необхідною в умовах неспроможності залучити ресурси на ринку капіталів за існуючих процентних ставок та надбавок за ризик;

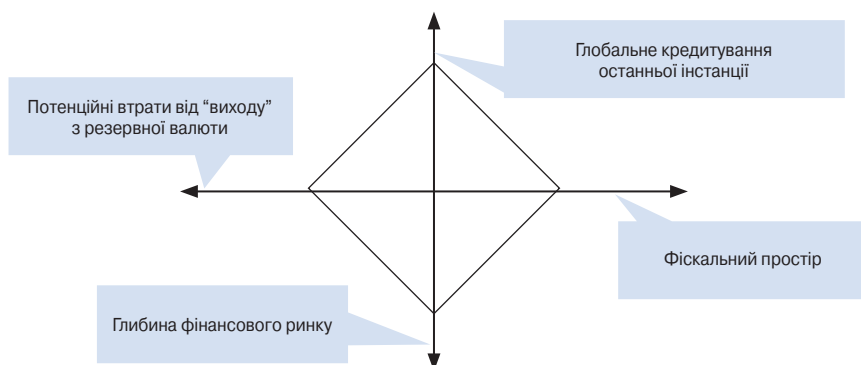
- фінансовий сектор зі значною валою зовнішньою платіжною позицією є вразливим до зміни платоспроможності за кордоном, унаслідок чого незбалансованість валютної структури активів і пасивів не завжди можна компенсувати кредитуванням останньої інстанції, яке в чистому вигляді можливе тільки в національній валюті [19] (за винятком випадків, коли центральний банк володіє значними зовнішніми активами, які може спрямувати на рефінансування зобов'язань резидентів в іноземній валюті);

- агресивні операції центрального банку з підтримання ринку активів (наприклад, унаслідок реалізації неконвенціональних монетарних режимів) можуть спричинити суттєве погіршення його фінансового стану, компенсація чого прямо впливає на стан публічних фінансів.

Зі сказаного вище випливає, що в світі, де приватна ліквідність є більш значущим фактором визначення глобальних фінансових кондицій, бор-

¹ Запропонований нами підхід до аналізу позицій резервних валют спирається на припущення, що резервний статус підтримується двома факторами: вигоди резервної валюти, пов'язані з ефектом масштабу, ефектом мережі; втрати від “виходу” з резервної валюти. Таким чином показано, що за умов уже нагромаджених значних зовнішніх активів підтримання резервного статусу не пов'язано виключно з характеристиками економіки країни-емітента [16].

Схема. Діаграма підтримання резервного статусу валюти в короткостроковому періоді



гова стабільність також залишається не менш важливою умовою ефективного функціонування системи резервних валют. Без достатнього фіскального простору емітентів резервних валют глобальна ліквідність стає вкрай вразливою до раптових стиснень у шоківі періоди.

Потенційні втрати від "виходу" з резервної валюти також не розглядались як фактор підтримання її поточного статусу. Втім, чим більше зростає попит на валютні резерви, а самі вони концентруються, тим глибші зміни в політиці управління такими резервами матимуть зовнішні наслідки. Раптовий обвал попиту на резервні активи чи їх гарячковий розпродаж, окрім погіршення фіскальної стабільності їх емітентів, швидше за все, погіршить загальний результат. Стрибок ставок та колапс ліквідності в країні емісії резервної валюти передаватиметься глобальній економіці цілою низкою каналів. Зменшення споживання та інвестицій через мультиплікатор імпорту звужуватиме випуск у решті країн світу. Труднощі у фінансовій системі обмежать приплив капіталу на інші ринки і спровокують його відплив. Втрата добробуту (ефект вартості активів) погіршить очікування та виступитиме стримуючим фактором витрат на середньострокову перспективу. Звідси можна зробити висновок, що в умовах гіпертрофії валютних резервів резервні валюти одержують додатковий захисний механізм. Він не гарантує імунітету від зміни попиту на них у довгостроковому періоді, але в короткостроковому взаємозалежність центробанків — власників масштабних резервів та центробанків — емітентів резервних валют включно з урядами — емітентами резервних активів суттєво звужуватиме односторонній вииграш від некооперативних ігор.

Графічна модель підтримання резервного статусу валюти ґрунтується

на визначенні масштабу площини, розширення якого означатиме посилення даного статусу, а звуження — його послаблення (див. схему).

Рух від центру діаграми, тобто зростання кількісного виміру того чи іншого фактора вказує на підвищення стабільності статусу резервної валюти. Звуження площини — навпаки. Розміщення на діаграмі позицій кількох валют дає змогу побачити конкурентні

переваги кожної з них у розумінні імпліцитного вміщення у таких перевагах "додаткових сервісів", іншими словами — додаткових гарантій можливості задоволення попиту на резерви і збереження їх ліквідності та ринкової вартості. Також наведена діаграма дає можливість ідентифікувати зони ризику підтримання резервного статусу та оцінити варіанти економічної політики, зорієнтованої на підтримку такого статусу (в разі, якщо це є складовою доктрини участі країни в глобальних монетарних взаєминах), або ж визначити вразливість країни — емітента резервної валюти до потенційних змін у політиці нагромадження резервів іншими центробанками. У таблиці 2 узагальнено позиції окремих валют.

ОСОБЛИВОСТІ ДОВГОСТРОКОВОГО ПІДТРИМАННЯ РЕЗЕРВНОГО СТАТУСУ ВАЛЮТ

У довгостроковому періоді підтримання статусу резервних валют

Таблиця 2. Фактори підтримання резервного статусу та вірогідність його набуття у розрізі валют

Фактори Валюти	Глобальне кредитування останньої інстанції	Глибина фінансового ринку	Фіскальний простір	Потенційні втрати від "виходу" з резервної валюти
Долар США	Теоретично необмежені можливості	Найглибший та найліквідніший ринок	Попри поступове звуження, можливості для його розширення впливають із кредитування останньої інстанції	Дуже значні, які загрожують обвалом ринку активів в усій глобальній економіці
Євро	Теоретично необмежені можливості в регіональних масштабах, а глобальна роль лімітується стриманою позицією ЄЦБ щодо стимулювання інтернаціоналізації євро	Ринок фрагментований та сегментований відповідно до індивідуальної боргової позиції країн-учасниць	Висока фрагментація з огляду на значні асиметрії в індивідуальній борговій стійкості членів ЄВС, що звужує простір унаслідок ризиків спекуляцій та поширення фінансової інфекції	Відчутні, можуть породити значний регіональний шок на ринку активів. Обвал курсу посилює конфлікт між доступністю фінансування та відновленням конкурентоспроможності
Англійський фунт стерлінгів	Обмежене, але порівнянне з рівнем інтернаціоналізації фунта	Глибокий та ліквідний ринок, однак його ємність не відповідає потребам у забезпеченні глобально-центричного попиту на активи	Поступово звужується, але підтримується завдяки можливостям кредитування останньої інстанції. Висока ймовірність швидкого звуження внаслідок неспроможності бюджету гарантувати підтримку банківському сектору із величезними валовими зовнішніми активами та зобов'язаннями	Незначні
Японська єна	Обмежене, але порівнянне з рівнем інтернаціоналізації єни	Глибокий та ліквідний фінансовий ринок, але не завжди еластичний щодо нерезидентського капіталу на ринку активів	Швидко звужується внаслідок величезного державного боргу	Незначні
Швейцарський франк	Обмежене, але порівнянне з рівнем інтернаціоналізації франка	Ліквідний, але недостатньо ємний ринок	Широкий	Незначні
Шведська крона	Обмежене	Ліквідний, але недостатньо ємний ринок	Широкий	Мізерні
Китайський юань	На сьогодні практично неможливе у юанях, але завдяки значним зовнішнім активам можливе в інших резервних валютах	Закритий для прямої участі нерезидентів, що робить потенційну внутрішню ємність дуже відносною	Широкий	З огляду на відсутність повної конвертованості юаня втрати від "виходу", швидше, еквівалентні неліквідності активів

найвірогідніше залежить від зовсім інших закономірностей. Як зазначає А.Субраманіан, причини вибору валюти на роль резервної можна звести виключно до економічного домінування. Під цим терміном розуміється розмір відносної частки тієї чи іншої країни в глобальному ВВП, торгівлі та зовнішньому фінансуванні. Формально це подається у вигляді індексу економічного домінування (від англ. — *economic dominance index*), при обчисленні якого враховують частки ВВП країни, торгівлі та її роль у потоках капіталу у відповідних глобальних показниках (див. таблицю 3).

На відміну від більшості подібних досліджень, автори яких звертали увагу на період плаваючих курсів, підхід А.Субраманіана враховує так званий “новий” погляд на резервні валюти й охоплює проміжок часу 1900–2011 рр. [13]. Екстраполюючи “новий” підхід на перспективи юаня, А.Субраманіан робить висновок, що досягнення співмірності в економічному домінуванні США і Китаю означатиме близьке в часі переформатування монетарної моделі світу. Причому, з огляду на динамічніший сучасний розвиток порівняно з міжвоєнним періодом, лаг між досягненням країною економічного домінування та набуттям номінованою нею резервною валютою статусу лідера буде коротшим, ніж у випадку США та Великобританії.

Незважаючи на те, що в довгостроковому періоді виняткове значення мають критерії економічного домінування (розширена інтерпретація поняття величини трансакційної зони), як це показують розвідки А.Субраманіана, М.Чінна і Дж. Франкеля [20], конфлікт між цими критеріями та чинниками, котрі діють у короткостроковому періоді, посилюватиметься. Також слід зазначити, що ступінь

конфліктності суттєво визначатиметься траєкторією попиту на резерви. Іншими словами, якщо якийсь окремих учасник конкурентної гіпертрофії резервів змінює стратегію поведінки, наприклад, шляхом просування власної валюти як резервної, то це неминуче призведе до послаблення критеріїв підтримання резервного статусу у короткостроковому періоді на користь нового лідера у довгостроковому періоді. Але при цьому конкурентне поглиблення фінансових систем у інших частинах світу допускати змін у рамках умов функціонування ринку резервних валют у довгостроковому періоді.

Наявність темпорального конфлікту і залежність його інтенсивності від цілої низки структурних рис лідерів і сублідерів глобальних монетарних взаємин потребує уточнення будь-яких підходів, що апелюють виключно до критеріїв економічного домінування.

Зростання значення вартості активів у портфельному менеджменті і визначенні базових макроекономічних траєкторій мало би підвищувати важливість кредитування останньої інстанції як критерію підтримання статусу резервної валюти. Орієнтація центробанку — емітента резервної валюти на агресивне згладжування шоків ринку активів виконує подвійну місію. Активи, номіновані в резервній валюті, торгуються з імпліцитними монетарними гарантіями, і якщо вони не мають прямого конфлікту з інфляційною нестабільністю, то їх відносна конкурентна перевага є очевидною. Вона тим очевидніша, чим більше саме на якості фінансових інструментів сфокусований інтерес у країнах, котрі нагромаджують зовнішні активи каналами і суверенного, і приватного попиту. Також згладжування шоків ринку активів

виконує стабілізаційну функцію щодо ВВП. Оскільки між фінансовими стресами та економічними спадами існує переконливий зв'язок [21], то монетарна політика розширення ліквідності у постстресові періоди опосередковано є політикою підтримання масштабів трансакційної зони, особливо якщо кредитування останньої інстанції починає поширюватися на інші юрисдикції.

Водночас політика згладжування фінансових шоків — не найкращий монетарний спосіб підтримання макроекономічної стабільності. Тривалі дебати з приводу того, що краще — гальмувати роздування бульбашки на ринку активів чи запобігати макроекономічним наслідкам колапсу ліквідності після того, як бульбашка лопає — вкотре вказують на те, що політика нехтування фінансовими дисбалансами може призводити до суттєвих алокаційних спотворень [22; 23].

Іншою важливою проблемою є те, що центробанк — емітент резервної валюти, здійснюючи монетарну експансію з метою реанімації ринку активів і стимулювання таким чином економіки, перебуває в структурних обмеженнях глобальних фінансових дисбалансів. А) підтримка ринку активів перш за все згладжує споживання. Б) брак курсової корекції та зовнішній попит на резерви, як це вже було показано, одразу призводять до перерозподілу ліквідності, створюваної емітентом резервної валюти, на користь країн, котрі нагромаджують у цій валюті свої зовнішні активи. Звідси асиметрична монетарна реакція на фінансові шоки, швидше, призводитиме до підтримання платіжної нерівноваги, стиснення частки ВВП країни — емітента резервної валюти в глобальному виробництві. Надмірна експансія емітента резервної валюти хоч і підтримує ринок активів, але не гарантує макроекономічної стабільності. Національно-центричне стимулювання приросту ВВП країною емісії резервної валюти швидко обертається зниженням її частки в глобальному виробництві. Конфлікт між економічним домінуванням і можливостями підтримки ринку активів, номінованих у резервній валюті, ймовірно посилюватиметься.

РЕЗЕРВНІ ВАЛЮТИ Й ІНФЛЯЦІЙНІ РИЗИКИ

Порівняння підходів М.Чінна і Дж. Франкеля [20], А.Субрама-

Таблиця 3. Індекс економічного домінування, розрахований для трьох країн-лідерів за період 1870–2010 рр.			
Роки	Країни та значення індексу		
1870	Великобританія	Німеччина	Франція
	20.5	11.5	8.5
1913	Великобританія	Німеччина	США
	16.5	14.75	12.5
1929	США	Великобританія	Німеччина
	16.5	12.5	11
1950	США	Великобританія	СРСР
	20	7.5	4.9
1973	США	Німеччина	Японія
	16	9.5	7.5
2000	США	Японія	Німеччина
	16	9.5	6
2010	Китай	США	Німеччина
	11.5	10.5	6

Примітка. Індекс (змінюється від 0 до 100) враховує частку країни у глобальному ВВП (вагове значення 0.35), торгівлі (відповідно 0.6), чистому експорту капіталу (0.05).

Джерело: складено на основі [13, с. 32].

ніана [13] та Б.Ейченгріна [10; 11] висвітлює проблему ролі інфляції та контролю над нею. Тобто для довгострокового періоду реальні та макрофінансові фактори видаються більш значущими, ніж спроможність національної валюти окремої великої економіки забезпечувати збереження монетарної вартості в глобальних масштабах. Постановка питання в такий спосіб дає змогу продовжити спекулятивну дискусію про взаємозв'язок між монетарною та фінансовою стабільністю і, зрештою, дійти висновку, що спроможність центрального банку підтримувати цінову стабільність є найпростішим способом гарантувати не просто фінансову стабільність, а глобалізацію всіх функцій грошей: засобу обміну, одиниці рахунку, засобу збереження вартості. Тобто валюта стає резервною не тільки тому, що велика економіка генерує якісні активи і породжує велику трансакційну зону, а тому, що вона створює номінальний якорь для інших країн. Внутрішня цінова стабільність стає не просто механічною підтримкою такого номінального якоря.

Проте парадокс полягає в тому, що монетарні якості резервної валюти, виражені внутрішньою ціною стабільністю, в довгостроковому періоді або відходять на другий план, поступаючись у значущості реальним та макрофінансовим факторам, або просто стають імпліцитними. Більше того, відсутність альтернативних номінальних якорів може спричинити попит на резервну валюту навіть тоді, коли її емітент явно не проводить політику цінової стабільності. Наприклад, період розвалу Бреттон-Вудської системи і макроекономічна нестабільність у розвинутих країнах 1970-х років супроводжувались зростанням попиту на валютні резерви, номіновані в доларах, при тому, що в самих США рівень інфляції перевищував 10–15%. Повернення до цінової стабільності в розвинутих країнах у подальшому не супроводжувалося зростанням резервів у 1980-х, а майже нульова інфляція після глобальної фінансової кризи, навпаки, спонукає до пошуку альтернатив чинним резервним валютам.

Цей парадокс неможливо пояснити, залишаючись у рамках виключно монетарного аналізу проблеми. Сам факт перманентного розширення попиту на резервні активи за межі золота підказує, що закономірності функціонування монетарної та фінансової економік відрізняються. А коли обсяги нагромадження резервів сягають відсо-

тків ВВП і при цьому між їх динамікою та інфляцією руйнуються монетарні зв'язки, проблема стає, швидше, макрофінансовою. Це означає, що якість активів, у яких розміщуються резерви, стає вагомішим критерієм, ніж рівень інфляції в країні — емітенті резервної валюти. Більше того, в умовах, коли інфляційні диференціали між країною-емітентом і країнами, що нагромаджують резерви, зменшуються, а суттєвих різниць між середніми значеннями інфляції в групі країн, валюти яких є резервними, не спостерігається, саме якість активів починає відігравати провідну роль. Довіра до монетарної політики робить інфляцію імпліцитним критерієм конкуренції за статус резервної валюти.

Така змінена модальність критеріальних ознак набуття і підтримання резервного статусу може сприйматись як виникнення нових горизонтів у сфері глобальних монетарних взаємин. З боку країни-емітента це можна виразити таким чином. “Тягар” підтримання цінової стабільності можливо перекласти на інших, особливо тоді, коли стиснення національної економіки внаслідок кризи означає також і відносне зниження частки ВВП країни в глобальному ВВП, а підтримка ринку активів може сприйматись як більш пріоритетна місія центрального банку, ніж довгострокові інфляційні наслідки кредитування останньої інстанції. З боку країни, що нагромаджує резерви, — аналогічно. Якщо емітент резервної валюти підтримує ринок активів і при цьому не простежується яскраво виражених інфляційних ризиків усередині країни емітента, які б загрожували підризом номінального якоря, вираженого колективними інфляційними диференціалами, то монетарна експансія центробанку-емітента, ймовірно, створює додаткові можливості з управління резервами, оскільки їхня ліквідність не перебуває під загрозою. Звичайно, може виникнути проблема дохідності та збереження вартості резервів, але це не так важливо порівняно з ліквідністю. Тобто якщо не існує прямих інфляційних ризиків знецінення вартості активів, то в процесі нагромадження резервів вибір падатиме на найліквідніші з них.

Однак така логіка виявляє очевидний конфлікт між національною інфляцією, колективними інфляційними диференціалами, глобальною інфляцією та макроструктурними передумовами підтримання вартості активів. Тобто якщо немає реальних підстав

для підтримання вартості і, зрештою, ліквідності активів, то забезпечення цього виключно шляхом кредитування останньої інстанції рано чи пізно призводить до конфлікту між очікуваннями щодо факторів впливу на якість активів, які кваліфікуються резервними, та очікуваннями щодо їх знецінення порівняно з альтернативними варіантами вкладення коштів. Конфлікт між такими очікуваннями є природним наслідком того, що чиста дискреційна грошова пропозиція центрального банку нічим не обмежується, тоді як кількість активів, вартість яких вимірюється грошима, обмежена.

Причиною вказаного конфлікту є не лише природа альтернативності між якістю активів у короткостроковому періоді і ціною стабільністю — в довгостроковому. В умовах відносного монополізму на ринку резервних валют така альтернативність не може спонукати до виходу за його межі шляхом зростання інтересу до іншої валюти. Але в умовах виникнення нової потенційної валюти-лідера, за якою стоїть посилення економічного домінування країни-емітента, темпоральний конфлікт щодо якостей чинної резервної валюти може швидко перерости у конкурентний конфлікт між валютами, що перебувають на різних стадіях життєвого циклу. Центробанки рано чи пізно усвідомлюватимуть ризики невідповідності факторів підтримання резервного статусу певної валюти у коротко- та довгостроковому періодах, прагнучи до альтернативної структури зовнішніх активів. Однак у найневідгіднішому становищі перебуватимуть ті центробанки, ключовим мотивом управління валютними резервами яких залишається ліквідність. Формування резервів із використанням інструментів з обмеженою ліквідністю, особливо коли це відбувається з політико-економічних міркувань, фізично збільшує валові зовнішні активи. Поліпшення індикаторів макрофінансової стійкості країни з використанням резервів, сформованих на основі низьколіквідних активів, заохочуватиме приплив капіталів та підвищуватиме ризикову поведінку фінансового сектору, що може різко похитнути спроможність такого центробанку адекватно реагувати на масштабні шоки. Це особливо даватиметься знаки у випадку шоків типу “подвійного впливу” (від англ. — double drain) — впливу капіталів та впливу доларових депозитів, — коли неадекватна структура валютних резервів швидко

проявиться неспроможністю центробанку відреагувати на масштабне стиснення внутрішньої доларизованої ліквідності. Подібні ризики мають прямий стосунок до Національного банку України, політика якого щодо збільшення частки російського рубля та китайського юаня в структурі валютних резервів не може бути виправданою з огляду на величину резервів. Пристосування до конкуренції між резервними валютами, що перебувають на різних стадіях життєвого циклу, не повинно відбуватися шляхом антиципації у поточній структурі резервів майбутнього монетарного лідерства третьої країни, а спиратися на пріоритети ліквідності самих резервів сукупно з підвищенням курсової гнучкості, без якої фінансовий сектор залишатиметься вразливим до глобально-центричних шоків вартості активів та зміни курсів провідних валют.

ВИСНОВКИ

Масштаб нагромадження валютних резервів посилює тенденцію до функціонування глобальної економіки на принципах економіки активів, у якій ліквідність останніх перетворюється на ключову детермінанту добробуту. Для сфери функціонування резервних валют це має принципове значення, тим паче, що фактори підтримання такого статусу та його набуття різняться. Наявність конкуренції між резервними валютами, котрі перебувають на різних стадіях життєвого циклу, загострює проблему темпорального конфлікту в сфері їх функціонування. У коротко- та довгостроковому періодах детермінанти резервного статусу валюти не однакові. В першому випадку на передній план виходять “додаткові сервіси”, які значно зближують фактори підтримання резервного статусу валюти з якістю резервних активів. Можливості глобального кредитування останньої інстанції, глибина та ліквідність ринку, фіскальний простір та потенційні втрати від “виходу” з резервної валюти визначають її конкурентні переваги у короткостроковому періоді. У довгостроковому періоді фактори економічного домінування, складовою якого є масштаб транзакційної зони, стають важливою детермінантою набуття валютою резервного статусу. Проблема економічного домінування затьмарює важливу роль цінової стабільності у такій транзакційній зоні, оскільки створення монетарних стимулів для її

експансії сукупно з підтримкою ліквідності ринку активів може генерувати інфляційні ризики, розміри яких зменшуватимуться зі збільшенням складності і глибини фінансових ринків. Конкуренція між резервними валютами, котрі перебувають на різних стадіях життєвого циклу, може генерувати глобально-центричні шоки вартості активів. Адаптація до таких шоків центробанків, обсяги резервів яких незначні, має здійснюватися шляхом орієнтації на ліквідність під час управління зовнішніми активами та розширення діапазону курсових коливань.

Література

1. Манделл Р. *Евро и стабильность мировой валютной системы* // *Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон.* / Пер. с англ. — М.: Дело, 2002. — С. 293—328.
2. Cooper R. *The Future of the Dollar* // *Institute for International Economics Policy Brief.* — 2009. — PB 09—21. — P. 1—6.
3. Eichengreen B. *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect* // *IMF Working Paper.* — 2000. — WP/00/131. — P. 1—38.
4. Meissner Ch., Oomes N. *Why Do Countries Peg the Way They Peg? The Determinants of Anchor Currency Choice* // *IMF Working Paper.* — 2008. — WP/08/132. — P. 1—45.
5. *Reform of the International Monetary and Financial System. Trade and Development Report. Chapter IV.* — UN: Geneva, 2009. — P. 113—132.
6. *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of International Monetary and Financial System.* — NY: UN, 2009. — 140 p.
7. *Palais-Royal Initiative. Reform of the International Monetary System: A Cooperative Approach for the Twenty First Century.* — Paris, 2011. — 23 p.
8. Farhi E., Gourinchas P.-O., Rey H. *Reforming the International Monetary System.* — London: CEPR, 2011. — 78 p.
9. *Reserve Accumulation and International Monetary Stability.* — IMF. — 2010. — P. 1—35.
10. Eichengreen B., Flandreau M. *The Rise and Fall of the Dollar, or When Did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency?* // *NBER Working Paper.* — 2008. — № 14154. — P. 1—48.
11. Chitu L., Eichengreen B., Mehl A. *When Did the Dollar Overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the Bond Markets* // *ECB Working Paper.* — 2012. — № 1433. — P. 1—43.
12. *When Did the Dollar Overtake the Pound Sterling as the Leading International Currency? The “Old View” Versus the “New View”* // *International Role of the Euro.* — ECB: Frankfurt-on-Main, 2012 Jul. — P. 39—45.
13. Subramanian A. *Renminbi Rules: The Conditional Imminence of the Reserve Currency Transition* // *Institute for International Economics Working paper.* — 2011. — WP 11—14. — P. 1—33.
14. *Internationalization of Emerging Market Currencies: A Balance between Risks and Rewards* // *IMF Staff Discussion Note.* — 2011. — SDN/11/17. — P. 1—25.
15. *Currency Internationalization: Lessons from the Global Financial Crisis and Prospects for the Future in Asia and the Pacific* // *BIS Papers.* — 2011. — № 61. — P. 1—236.
16. Козюк В. В. *Позиції резервних валют: теоретичний вимір та посткризові зрушення* // *Економіка України.* — 2012. — № 7. — С. 55—69.
17. Angeloni I., Benassy-Quere A., Carton B., Darvas Z., Destais Ch., Pisani-Ferry J., Sapir A., Vallee Sh. *Global Currencies for Tomorrow: A European Perspective* // *EC Economic Papers.* — 2011. — № 444. — P. 1—75.
18. *The Good, The Bad, And the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs. Chapter 3.* // *IMF World Economic Outlook.* — Wash. (D.C.): IMF, 2012. — Oct. — P. 1—29.
19. Buiter W., Sibert A. *New Theories of Optimum Currency Areas and Their Application to Poland's Adoption the Euro: the Asymmetric-shocks-on-its-head and the Lender-of-last-resort Theories of Optimal Currency Areas* // *London School of Economics and Political Science Brief.* — 2008. — Oct. — P. 1—16.
20. Chinn M., Frankel J. *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?* // *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment.* — Chicago: University of Chicago Press, 2007.
21. Schularick M., Taylor A. *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles and Financial Crises, 1870—2008* // *NBER Working Paper.* — 2009. — № 15512. — P. 1—41.
22. Borio C. *Central Banking Post-crisis: What Compass for Uncharted Waters?* // *BIS Working Paper.* — 2011. — № 353. — P. 1—17.
23. Borio C. *Rediscovering the Macroeconomic Roots of Financial Stability Policy: Journey, Challenges and a Way Forward* // *BIS Working Paper.* — 2011. — № 354. — P. 1—37.

Вітаємо! /



Сергій Мамедов – “Фінансист року” Serhii Mamedov is the “Financier of the Year”

22 березня відбулася урочиста церемонія вшанування лауреатів та переможців загальнонаціональної програми “Людина року – 2013”. Незважаючи на складну ситуацію в країні, цей захід, як завжди, викликав великий інтерес – віншувати кращих із кращих діячів різних сфер суспільної діяльності зібралися сотні їхніх шанувальників і просто небайдужих до життя країни громадян. Нинішня загальнонаціональна програма проходила під девізом: “Ми за єдину та неподільну Україну!”

On 22 March, there was held a solemn ceremony at which laureates and winners of the nationwide program “Person of the Year – 2013” were honored. Despite the difficult situation in the country, this event aroused a great interest, and hundreds of admirers and simply not indifferent peoples came to congratulate the best figures of various public activities. The present nationwide program was held under the slogan “We are in favor of single and indivisible Ukraine!”



Заслужену нагороду отримує кращий фінансист року Сергій Мамедов.

Цьогоріч популярна рейтингова програма “Людина року” відзначає своє повноліття – вісімнадцятий раз поспіль авторитетне журі визначило найвидатніших особистостей України, які завдяки своїй невтомній праці і творчій насазі досягли значних успіхів у найважливіших для держави сферах професійної і громадської діяльності. Претендентів на здобуття лауреатських звань обирали у сімнадцяти номінаціях, серед яких – “Міський голова року”, “Промисловець року”, “Митець року”, “Спортсмен року”, “Лідер страхового ринку року”, “Лідер IT-галузі” та інші. У номінації “Фінансист року” за перемогу змагалися голова правління Креді Агриколь-банку Євгенія Чемерис, голова правління Укргазбанку Сергій Мамедов та голо-



Голова правління Креді Агриколь-банку Євгенія Чемерис.

Голова правління Міського комерційного банку Дмитро Грабовецький.



ва правління Міського комерційного банку Дмитро Грабовецький.

Премію загальнонаціональної програми та почесне звання фінансиста

року виборов Сергій Мамедов. У галузі банківництва він працює близько 20 років. Із листопада 2003-го трудиться в Укргазбанку, головою правління якого став у травні 2011 року. Одружений, виховує трьох синів.

Щиро вітаємо всіх учасників загальнонаціональної програми “Людина року” та бажаємо їм нових трудових і творчих звершень на благо України!

Микола Пацера,
Mykola Patsera,
“Вісник НБУ”.
“Herald of the NBU”.

Фото Владислава Негребецького та з архіву проекту.
Photos by Vladyslav Nehrebetskyi and from the project archives.

Інформація з першоджерел /

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у лютому 2014 р.¹ Amendments to the State Register of Banks, which were made in February 2014

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації банку	Реєстраційний номер	Юридична адреса	Банківська ліцензія:	
						номер	дата видачі
м. Київ і Київська область							
ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО “КСГ БАНК”	ПАТ	153 000 000	24.11.1993 р.	214	м. Київ, вул. Прорізна, 6	155	18.10.2013 р.

¹ “Офіційний список банків України, включених до Державного реєстру банків” опубліковано у “Віснику НБУ” № 2, 2014 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією статутів.

Матеріали для “Вісника НБУ” підготувала головний економіст департаменту реєстрації, ліцензування та реорганізації банків Національного банку України Олена Сілецька.

Дослідження/

■ **Олексій Пластун**
Oleksii Plastun

Кандидат економічних наук, доцент кафедри бухгалтерського обліку та аудиту
Української академії банківської справи Національного банку України (м. Суми)

PhD (Economics), Associated Professor of the Chair of Accounting and Audit of the Ukrainian Academy
of Banking of the National Bank of Ukraine (Sumy)

■ **Інна Макаренко**
Inna Makarenko

Кандидат економічних наук, асистент кафедри бухгалтерського обліку та аудиту
Української академії банківської справи Національного банку України (м. Суми)

PhD (Economics), Teaching Assistant of the Chair of Accounting and Audit of the Ukrainian Academy
of Banking of the National Bank of Ukraine (Sumy)



Моделювання поведінки фінансових ринків під час фінансової кризи із застосуванням фрактальної гіпотези ринку

Modeling of the financial markets' behavior during the financial crisis with the use of the fractal market hypothesis

Розглянуто підходи щодо моделювання та прогнозування динаміки фондового ринку України в кризовий період на основі фрактальної гіпотези ринку. Обґрунтовано доцільність використання показника Херста для оцінки рівня персистентності фондового ринку України та доведено пріоритетність застосування R/S-аналізу для його розрахунку. Отримані результати розрахунку показника Херста за даними

найбільших українських бірж засвідчили значну персистентність індексних рядів і дали змогу підтвердити гіпотезу про неефективність ринку, а також зробити висновки про напрям його розвитку в майбутньому.

Approaches to modeling of the financial markets' behavior during the financial crisis with the use of the fractal market hypothesis are considered. The appropriateness of the Hurst exponent for the assessment of the persistence of the Ukrainian stock market and the use of the R/S-analysis for its calculation were proved. The Hurst exponent calculated by data of the largest Ukrainian stock exchanges showed the significant persistence of index series and made it possible to confirm the hypothesis of market inefficiency and to make conclusions about its development in the future.

Ключові слова: персистентність, гіпотеза ефективного ринку, фрактальна гіпотеза ринку, фінансова криза, показник Херста.

Key words: persistence, efficient market hypothesis, fractal market hypothesis, financial crisis, Hurst exponent.

В умовах реформування фінансових ринків різних країн світу в рамках заходів щодо подолання наслідків світової фінансової кризи активізується процес переосмислення теоретичних концепцій, котрі пояс-

нюють поведінку ринків. Важливу роль у цьому процесі відіграє альтернативна традиційній гіпотезі ефективного ринку фрактальна гіпотеза ринку, сутність якої полягає в тому, що в основі функціонування фінан-

сових ринків лежать фрактальні¹ (самоподібні) явища і процеси. Таке розуміння фінансових ринків потребує

¹ Fractus (лат.) — подрібнений, дробовий — нерегулярна, самоподібна структура. Поняття "фрактал" уперше запропонував Б.Мандельброт у 1957 році.

нового теоретико-методичного підходу щодо їх інтерпретації. Відповідно до цього ключового постулату фінансові ринки розуміються як сукупність значної кількості диверсифікованих інвестиційних горизонтів ірраціональних учасників ринку (самоподібної фрактальної структури ринку). Збалансованість цих горизонтів є визначальною для розвитку ринку і характеризує його стан у сильній формі ефективності.

Використання ключових категорій фрактальної гіпотези ринку (а саме: персистентність ринку², шум ряду³, фрактальність, а також показники, які свідчать про стан ринку: показник Херста⁴, фрактальна розмірність) є важливими засобами для формування нової нелінійної методики моделювання поведінки фінансового ринку під час кризи та розробки прогнозів щодо виникнення криз у майбутньому. Результати застосування методики мають теоретичну та прикладну цінність як із позиції своєчасної ідентифікації та попередження кризових явищ на фондовому ринку його регуляторами, так і з позиції вироблення його учасниками торгових стратегій, котрі враховують вплив фактора невизначеності.

АНАЛІЗ ТЕОРЕТИЧНИХ КОНЦЕПЦІЙ, ЩО ОПИСУЮТЬ МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Гіпотеза ефективного ринку з 1970-х рр. тривалий час була провідною в поясненні механізму функціонування фінансових ринків, своєрідним наріжним каменем сучасної теорії фінансів та більшості методичних підходів до оцінювання фінансових інструментів. Численні моделі оцінки фінансових інструментів та їх портфелів побудовано з урахуванням того, що ця гіпотеза виконується.

Власне, гіпотеза ефективного ринку, запропонована Юджином Фама, передбачає, що ринок, на якому ціни відображають усю наявну інформацію, є ефективним [1]. Відповідно до цієї теорії сучасні фінансові ринки, котрі є інформаційно прозорими, відповідають поняттю ефективних ринків.

У контексті проведеного аналізу слід наголосити, що гіпотеза ефективного ринку описує ідеальний стан ринку, їй притаманна простота інтерпретації в частині ранжування форм ринкової ефективності та використання зручного і зрозумілого математичного апарату. Вона зазвичай справджується під час періоду зростання ринку за відсутності на ньому кризових явищ.

Проте, як свідчить досвід, гіпотеза ефективного ринку з ряду причин виконується не завжди. Передусім це наявність численних ринкових аномалій⁵: часові ефекти, протитрендові стратегії, стратегії “дотримання трендової відповідності”, додатна автокореляція приросту цін у періоди до шести місяців і від’ємна — у періоди від трьох до восьми років для ринкових індексів, ряд календарних аномалій (ефект “місяця року”, ефект “дня тижня”, ефект “повного місяця”, ефект “пори року” тощо).

Крім того, під час фінансової кризи 2007–2009 рр. найбільших втрат зазнали учасники тих ринків, які традиційно вважалися ефективними та з екстраординарною ймовірністю виникнення криз з позиції гіпотези ефективного ринку, зокрема ринки економічно розвинутих країн. Кризовий стан цих ринків, особливо тих, учасники яких здійснювали операції з кредитними та іпотечними фінансовими інструментами, стали джерелом поширення шоків на фінансові ринки інших країн і призвели до загальної дестабілізації фінансових та економічних систем країн світу.

Подібні приклади спостерігалися і раніше. Так, наприклад, 27 жовтня 1997 року індекс Доу-Джонса за один день знизився на 7.2% (теоретична ймовірність такої події — одна п’ятдесятимільярдна). Таке падіння було зумовлене значними збитками на азійських ринках, котрі спричинили розпродаж активів на фінансових ринках США. У липні 2002 року цей індекс тричі різко падав протягом семи торгових днів (ймовірність цієї по-

дії — один випадок із чотирьох трильйонів). 19 жовтня 1987 року (загальновідомий “чорний понеділок”) індекс Доу-Джонса впав на 29.2%. Цей день є одним із найгірших торгових днів на фондовому ринку США за останнє століття. За стандартними моделями фінансової теорії така подія могла статися менш як в одному із 1050 випадків [7].

Ринкові реалії та розвиток альтернативних концепцій (поведінкових фінансів, гіпотези фрактального ринку (ГФР) та інших) спонукають до перегляду панівного становища гіпотези ефективного ринку.

Дуже часто гіпотезі ефективного ринку протиставляється також одна з гіпотез фрактальної геометрії — гіпотеза фрактального ринку (Fractal Market Hypothesis, FMH), розроблена Б.Мандельбротом [3], яка пропонує покласти в основу розуміння сутності фінансового ринку складніші випадкові процеси. Підтвердження та обґрунтування фрактальної природи фінансових ринків було здійснено у працях Е.Федера, Е.Петерса, В.Г.Ларіна, М.В.Дубовика, О.М.Сохацької та багатьох інших. Зокрема, Б.Мандельброт довів, що поведінка фінансових інструментів може бути описана за допомогою фрактальних моделей. Це свідчить про те, що в основі перебігу багатьох ринкових явищ є фрактальні випадкові процеси, повноцінний аналіз яких на практиці потребує суттєвих напрацювань у математичному апараті [3]. Е.Петерсом було досліджено основні фрактальні властивості фінансового ринку [4]. На основі гіпотези фрактальності В.Г.Ларін проводить дослідження волатильності російського і зарубіжного фондових ринків та їх порівняння [6]. О.М.Сохацька доводить обґрунтованість застосування синергетичного підходу із застосуванням фрактальної геометрії і теорії детермінованого хаосу до аналізу ф’ючерсних ринків і визначає його фрактальну природу [9].

Таким чином, проведений аналіз теорій функціонування фінансових ринків дає змогу зробити висновок про перехід від лінійних теорій ринку до нелінійних (див. схему 1) та свідчить про необхідність перегляду основоположних гіпотез у його функціонуванні, адже використання хибної гіпотези з урахуванням стану та періоду розвитку ринку призведе до неадекватності методик оцінювання його поведінки.

Слід зазначити, що дискусія з при-

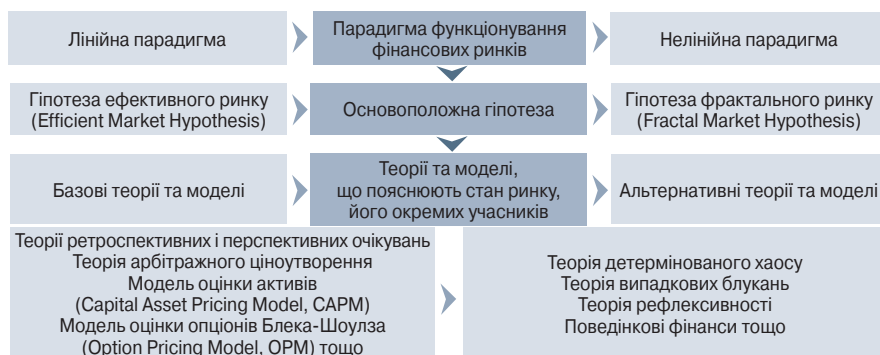
² В економічній теорії означає спроможність певного ринкового стану існувати довше, ніж процес, що спричинив його. З позиції фінансових ринків ідеться про трендову стійкість ринку, тобто про наявність у нього довгострокової пам’яті.

³ Із позиції гіпотези фрактального ринку “шум ряду” — характеристика процесу цінової динаміки. Характеристики різних типів “шумів” наведено в таблиці 1.

⁴ Гарольд Едвін Херст (1880–1978 рр.) — англійський фізик, автор статистичного винаходу та емпіричного (практичного) відкриття, пов’язаних з ідеєю про те, що ступінь інтенсивності певної хроніки (подій) прагне бути циклічним, але не періодичним. Ця особливість є одним з аспектів довготривалої статистичної залежності майбутнього від минулого.

⁵ Детально сутність окремих ринкових аномалій розглянуто у праці [5].

Схема 1. Зміна теоретичних концепцій, на яких ґрунтується функціонування фінансових ринків



воду домінування тієї чи іншої гіпотези точиться між їх прихильниками уже тривалий час, загострюючись у періоди криз, проте вона не вщухає навіть тоді, коли кожній зі сторін бракує переконливих аргументів для обстоювання власної позиції.

Проведений аналіз концепцій дав змогу зробити висновок про недоцільність антагоністичного їх протиставлення, оскільки кожна з них відображає альтернативний погляд на функціонування фінансового ринку та характеризує його стан, зумовлений факторами впливу на цей ринок, а також періодом його розвитку. Еволюційний перехід до нелінійної концепції функціонування фінансового ринку зумовлений масштабністю кризових явищ і потребою їх прогнозування. При цьому вичерпні пояснення поведінки фінансового ринку в стані рівноваги під час стабільного періоду можемо здійснити за допомогою використання положень гіпотези його ефективності.

ОСОБЛИВОСТІ ФРАКТАЛЬНОЇ ГІПОТЕЗИ РИНКУ ТА ПЕРСИСТЕНТНІСТЬ ЯК ЙОГО ХАРАКТЕРИСТИКА

Характеризуючи гіпотезу фрактального ринку, слід підкреслити, що фрактальна природа фінансових ринків та опис процесів, котрі відбуваються на ньому, знайшли своє відображення у працях згаданих вище вчених. З урахуванням мети і предмету дослідження зупинимося лише на її ключових постулатах (див. схему 2).

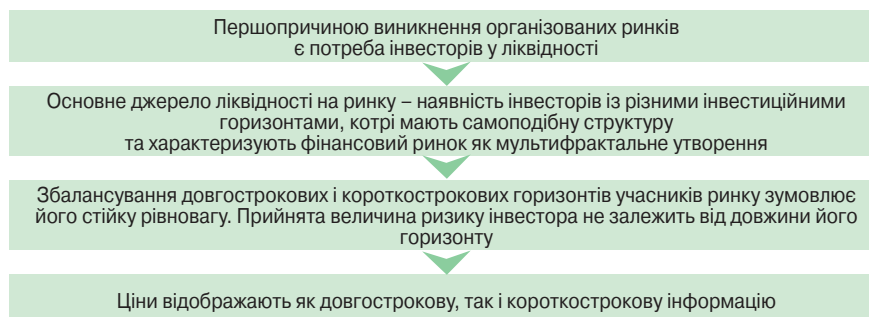
Крім розуміння фінансових ринків як фрактальної самоподібної структури інвестиційних горизонтів з формального погляду, фрактальна гіпотеза ринку оперує потужним математичним апаратом для оцінювання часових рядів на фінансових рин-

ках та показниками щодо інтерпретації висновків за результатами застосування цього апарату.

Ключовим показником, ринковою властивістю в межах цієї гіпотези є персистентність ринку (коли певний стан ринку триває довше, ніж процес, який спричинив його). Фактично йдеться про наявність у фінансових ринках довгострокової пам'яті.

Поясненням цього факту може стати ключовий постулат гіпотези фрактального ринку. На противагу гі-

Схема 2. Основні положення гіпотези фрактального ринку



потези ефективного ринку, наріжним каменем ГФР є розуміння того, що ціни на фінансові інструменти на ринку не підпорядковуються нормальному закону розподілу, що ілюструє броунівський рух. Навпаки, на фінансових ринках спостерігається як додатна кореляція цін (тренд) – персистентні ряди (набагато частіше), так і від'ємна кореляція – антиперсистентні ряди (значно рідше).

Необхідно підкреслити, що пошуки науковців у сфері дослідження персистентності і фрактальної природи фінансових ринків не обмежувалися доведенням факту існування персистентності. Вони намагалися розробити дієві методики розрахунку показників, котрі підтверджують її наявність на ринку та на основі яких аналітики можуть спрогнозувати тенденції його розвитку.

ПОКАЗНИК ХЕРСТА І МЕТОДИ ЙОГО РОЗРАХУНКУ

Серед показників оцінки рівня персистентності найпоширенішими є такі: фрактальної розмірності, показник (експонента) Херста, індекс фрактальної розмірності й індекс варіації фрактального об'єкта. Найчастіше серед названих показників науковці використовують перші два. При цьому між ними є тісний, взаємозумовлений зв'язок.

Належним чином обґрунтовані значення фрактальної розмірності⁶ свідчать про різний рівень впливу факторів на досліджуване явище (систему), що характеризується певним часовим рядом. Так, якщо значення фрактальної розмірності ряду не перевищує 1.4, система перебуває під впливом односпрямованих факторів. Якщо розмірність дорівнює 1.5, то це свідчить про взаємокомпенсуючий вплив різноспрямованих факторів. Якщо ж значення становить більше 1.6, то існує можливість переходу системи до нового стану [10].

На практиці визначення фрактальної розмірності часових рядів (D), котрі мають мільйони значень (у випадку аналізу фінансових ринків), велими ускладнене. Простішим показником, що її характеризує, є показник, запропонований Г.Е.Херстом і називається показником (або експонентою) Херста (H) [2]. Між фрактальною розмірністю і показником Херста є така залежність:

$$D = 2 - H. \quad (1)$$

Враховуючи вимогу універсальності показника та комплексності охоплення часових рядів для аналізу,

⁶ Показником, який характеризує рівень непередбачуваності ринку, є його фрактальна розмірність, що означає ступінь заповнення площі або простору об'єктом дослідження [8]. Фрактальну розмірність, запропоновану Феліксом Гаусдорфом у 1919 році, можна використати як аналітичний інструмент дослідження часових рядів фінансових ринків.

пропонуємо використовувати показник Херста як показник персистентності ряду. Підтвердження наших висновків знаходимо й у працях багатьох зарубіжних авторів.

Проте необхідно зважати, що є різні підходи до розрахунку показника Херста. Традиційно науковці називають кілька основних методів (див. схему 3).

У науковій спільноті немає єдиного узгодженого підходу щодо застосування того чи іншого методу з урахуванням мети дослідження. Наприклад, метод аналізу стабіліграм (stabiliogram diffusion analysis, SDA) та метод аналізу коливань після включення масштабного-залежних трендів (detrended fluctuation analysis, DFA) найчастіше застосовуються в медичних дослідженнях. Стосовно прикладних досліджень фінансових даних у межах обраного нами об'єкта найпоширенішим є використання методу R/S-аналізу.

R/S-аналіз уперше був застосований Г.Херстом у гідрологічних дослідженнях і вдосконалений Б.Мандельбротом, Е.Пітерсом та іншими дослідниками фрактальної природи явищ та фінансових ринків. Порівняно з іншими методами метод R/S-аналізу є відносно простим, придатним для програмування та графічної інтерпретації.

Сам алгоритм R/S-аналізу як методу нормованого накопиченого розмаху часових рядів динаміки досить детально описаний у теорії стохастичної математики. В узагальненому вигляді він складається з восьми кроків [5]. Відповідно до цього методу вихідний ряд поділяється на підперіоди однакової довжини, для кожного з яких об-

числюється розмах R та середнє квадратичне відхилення S . Для кожного підперіоду обчислюється середнє відношення R/S , розмір підперіоду збільшується й розрахунок повторюється знову, доки розмір підперіоду не зрівняється з розміром початкового ряду. В результаті для кожного підперіоду визначається середнє значення R/S ;

$$(R/S)_n = (1/A) \sum_{i=1}^A (R_{Ia}/S_{Ia}), \quad (2)$$

де R_{Ia} — діапазон відхилень, що визначається як максимальне значення за вирахуванням мінімального значення $X_{k,a}$ у межах кожного напівперіоду I_a ;

S_{Ia} — вибіркове стандартне відхилення, яке розраховується для кожного з напівперіодів I_a ;

A — число суміжних напівперіодів довжиною n так, що $A_n = N$.

На основі цих значень будується регресія методом найменших квадратів:

$$\log(R/S)_n = \log(c) + H \times \log(n). \quad (3)$$

Кут нахилу прямої, побудованої за рівнянням регресії, є оцінкою показника H — це персистентність ринку, при цьому значення c є константою.

Показник Херста може набувати значень в інтервалі $[0-1]$, а його розрахункові значення перебуватимуть у межах, зазначених у таблиці 1.

Таким чином R/S-аналіз є однією з найпопулярніших методологій оцінювання рівня персистентності фінансових ринків. Незважаючи на вельми широкий спектр уже проведених досліджень, неоднорідність отриманих результатів та нестача досліджень, присвячених динамічному аналізу персистентності ринку в різних фазах економічного циклу, зумовлюють необхід-

Схема 3. Методи розрахунку показника Херста

Метод модулів приростів
Метод дисперсії приростів
Метод дисперсії різниць
Метод періодограм
Метод дискретної варіації
Метод Уїтла
Метод квазімаксимальної правдоподібності
Метод максимальної правдоподібності
Метод, заснований на швидкості зростання логарифмічних дохідностей залежно від довжини часового інтервалу
Метод R/S-аналізу (rescaled range analysis)
Метод SDA (stabiliogram diffusion analysis)
Метод DFA (detrended fluctuation analysis)

ність проведення подальших досліджень із цієї проблематики. Крім того, є чимало напрацювань щодо модифікації методології R/S-аналізу з метою підвищення адекватності результатів його застосування. Так, А.Гачковим, О.Граничним, Б.Поляком [5] було запропоновано рандомізовані алгоритми цього аналізу з метою звільнення рядів даних від зайвих “шумів”, що зменшують імовірність отримання точних результатів.

МОДИФІКАЦІЯ МЕТОДОЛОГІЇ R/S-АНАЛІЗУ ТА ПЕРЕВІРКА ЙОГО АДЕКВАТНОСТІ

Перш ніж переходити безпосередньо до аналізу даних фондового ринку України, нами було зроблено

Таблиця 1. Характеристика інтервальних значень показника Херста

Інтервал	Гіпотеза	Розподіл	“Пам’ять” ряду	Тип процесу	Торговельні стратегії
$0 \leq H < 0.5$	Ряд є фрактальним, справджується гіпотеза фрактального ринку	“Важкі хвости” розподілу	Антиперсистентність ряду, з від’ємною кореляцією зміни вартості інструментів	“Рожевий шум” із частою зміною напрямку руху цін ⁷	Торгівля на ринку є ризикованою для індивідуального учасника
$H = 0.5$	Справджується гіпотеза ефективного ринку	Рух цін на активи є прикладом випадкового броунівського руху (вінерівський процес), часовий ряд розподілений за нормальним законом	Немає кореляції зміни вартості активів (пам’яті ряду)	“Білий шум” незалежного випадкового процесу	“Переграли” ринку з використанням тієї чи іншої торговельної стратегії неможливо
$0.5 < H \leq 1$	Ряд є фрактальним, справджується гіпотеза фрактального ринку	“Важкі хвости” розподілу	Персистентність ряду, з додатною кореляцією зміни вартості активів	“Чорний шум”	Котирування ринку перебувають у підпорядкуванні тренду, схильність до виникнення трендів і криз

⁷ Поняття “шум даних” запозичене з фізики і в економетриці характеризує відповідність між різними типами сигналів рядів даних та певними кольорами, за аналогією між спектром сигналу (статистичними властивостями розподілу випадкового процесу) і спектрами різних кольорів видимого світла. Наприклад, білий рівень шуму відповідає безперервному в часі та випадковому процесу, він вельми часто закладається в основу генераторів випадкових чисел.

спробу вдосконалити методологію R/S-аналізу шляхом попередньої фільтрації вхідних даних, а також урахувати необхідність перевірки адекватності отриманих результатів. Гіпотеза, яка при цьому перевіряється: попереднє згладжування даних дає змогу зменшити рівень “шуму” даних, а також вплив аномальних цінових коливань⁸, таким чином зробивши їх наближеними до відображення фактичного стану речей (ситуації на ринку). Важливим етапом R/S-аналізу є перевірка отриманих результатів шляхом розрахунку показника Херста для випадково перемішаних даних, що були об’єктом аналізу. Відповідно до теорії випадковим чином перемішані базові дані мають формувати випадковий ряд, для якого коефіцієнт Херста дорівнює 0.5.

З метою перевірки гіпотези нами було проаналізовано прості, втім найуживаніші методи:

1) **згладжування за допомогою ковзних середніх** (проста ковзна середня (SMA), а також зважена ковзна середня (WMA) з періодом згладжування 2 та 5);

2) **згладжування методом Ірвіна**.

З метою перевірки адекватності застосовуваної методології, аби переконатися, що класичний варіант R/S-аналізу дає близькі до теоретичних результати, нами було згенеровано декілька масивів даних, які відповідають певним характеристикам рядів за такими методиками:

- 1) генерація випадкових даних;
- 2) генерація штучного тренду (персистентного ряду);
- 3) генерація штучного антиперсистентного ряду;
- 4) генерація змішаних даних.

Суть методик генерації та їхню послідовність наведено в таблиці 2.

За результатами застосування методик генерації на основі даних індексу Доу-Джонса можемо зробити висновок, що емпіричні значення показника Херста (див. таблицю 3) цілком відповідають теоретичним значенням (для штучно згенерованих даних) для кожного з аналізованих рядів даних.

Упевнившись в адекватності обраної методології розрахунку показника Херста, проведемо ряд перевірок, використовуючи різні методи фільтрації.

⁸ Цінові коливання, що виникають унаслідок ринкових дисбалансів або проявів неефективності ринку.

Таблиця 2. Пропоновані методики генерації штучних даних для перевірки розрахунку показника Херста

Назва	Суть	Послідовність
Генерація випадкових величин	Створення певного віртуального аналога ряду з відсутністю кореляції між змінами в значеннях ряду	1. Генеруємо випадкову величину (p_i) в діапазоні від 0 до 1. 2. Розраховується величина зміни штучного індексу (Δ_i). $\begin{cases} p_i > 0.5, & \Delta_i = 100 \times p_i \\ p_i \leq 0.5, & \Delta_i = -100 \times (1 - p_i) \end{cases}$ 3. Обираємо базову константу (в нашому випадку це було 10 000), до якої додаємо отриману величину зміни індексу (Δ_i). До отриманого значення додається наступна величина зміни індексу і т. д. $\begin{cases} y_1 = 10\,000 + \Delta_1 \\ y_i = y_{i-1} + \Delta_i \end{cases} \quad i \in [1, n].$
Генерація персистентного ряду	Створення віртуального ряду, кореляція зміни значень якого є додатною	1. Задаємо довільну лінійну зростаючу функцію виду. $y = a \times x + b.$ 2. Змінюючи відповідно до зростання порядкового номера елемента в ряді величину x, отримуємо трендовий ряд.
Генерація антиперсистентного ряду	Створення віртуального ряду, кореляція зміни значень якого є від’ємною	1. Генеруємо випадкову величину в діапазоні від 0 до 1. 2. Обираємо базову константу (в нашому випадку це було 10), до якої по черзі додаємо, а потім віднімаємо згенеровану випадкову величину (p_i). В результаті отримуємо величину часового ряду (y_i). 3. Для непарних i $y_i = 10 + p_i \quad i \in [1, n].$ 4. Для парних i $y_i = 10 - p_i \quad i \in [1, n].$
Генерація змішаного ряду	Створення віртуального ряду перемішаних даних	1. Генеруємо випадкову величину (p_i) в діапазоні від 0 до 1 в інтервалі $i \in [1, n]$ (стовпчик 1). 2. Додаємо стовпчик 2 з даними (y_i), що необхідно перемішати. 3. Додаємо “Автофільтр” (функція Excel) до отриманих діапазонів. 4. Сортуюмо за зростанням (спаданням) стовпчик із випадково згенерованими величинами. В результаті стовпчик 2 містить перемішані дані базового ряду (y_i).

Базою для аналізу були дані українського індексу – UX за період із 2008-го до 2013 року. Усього часовий ряд включав 1 300 значень.

У ролі контрольної групи були щоденні ціни на момент закриття торгів, тобто нефільтровані дані, а також ряд випадково згенерованих величин. Критерієм адекватності отриманих даних були значення показника Херста для перемішаних даних.

Першим етапом перевірки був візуальний аналіз рядів даних: нефільтрованих та фільтрованих за одним із пропонованих методів. Наприклад, результати такої перевірки за методом простої ковзної середньої (див. графік 1) свідчать, що принципово динаміка показників цінового ряду не змінюється в результаті фільтрації, втім рівень “шуму” стає значно меншим. З позиції фрактальної теорії візуально фрактальна розмірність зменшується.

Аби підтвердити, що реальні характеристики цінового ряду не змінюються і ми лише нейтралізуємо зайві “шуми”, нами було проведено аналіз фільтрації випадково згенерованих величин. Відповідно до теорії фрактальна розмірність випадково генерованого ряду не має принципово змінюватися від використання процедур фільтрації. Проте візуальний аналіз (див. графік 2) засвідчив, що випадковий ряд теж зменшує фрактальну розмірність у результаті фільтрації.

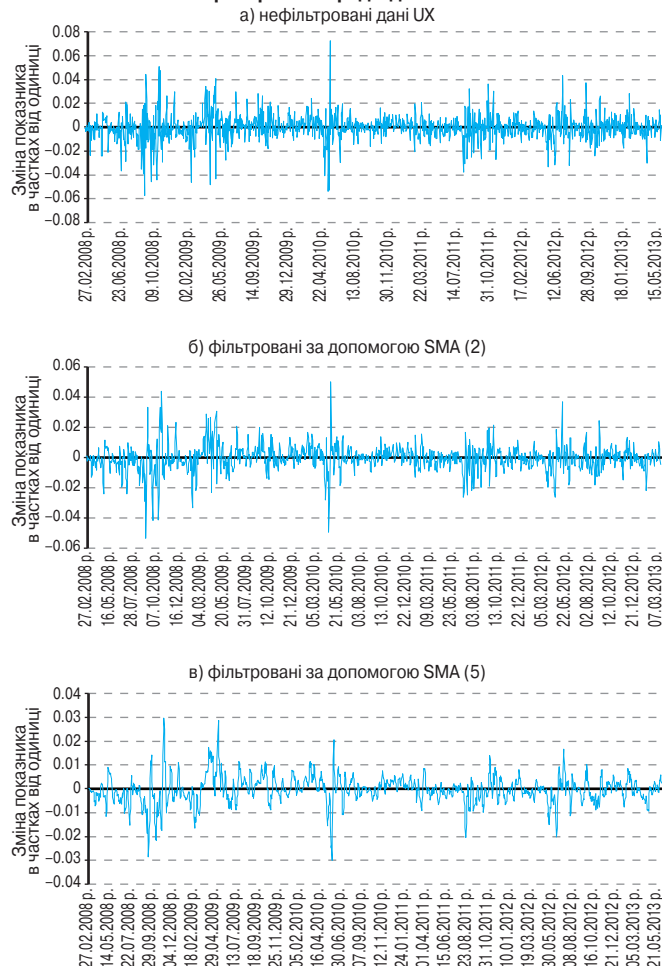
Аналогічну візуалізацію було проведено і для інших методів фільтрації даних. При цьому отримані висновки тотожні отриманим на основі методу SMA.

Для того, щоб підтвердити візуальний аналіз конкретними числовими характеристиками, нами було розраховано значення показника Херста для кожного з варіантів фільтрації (див. таблицю 4).

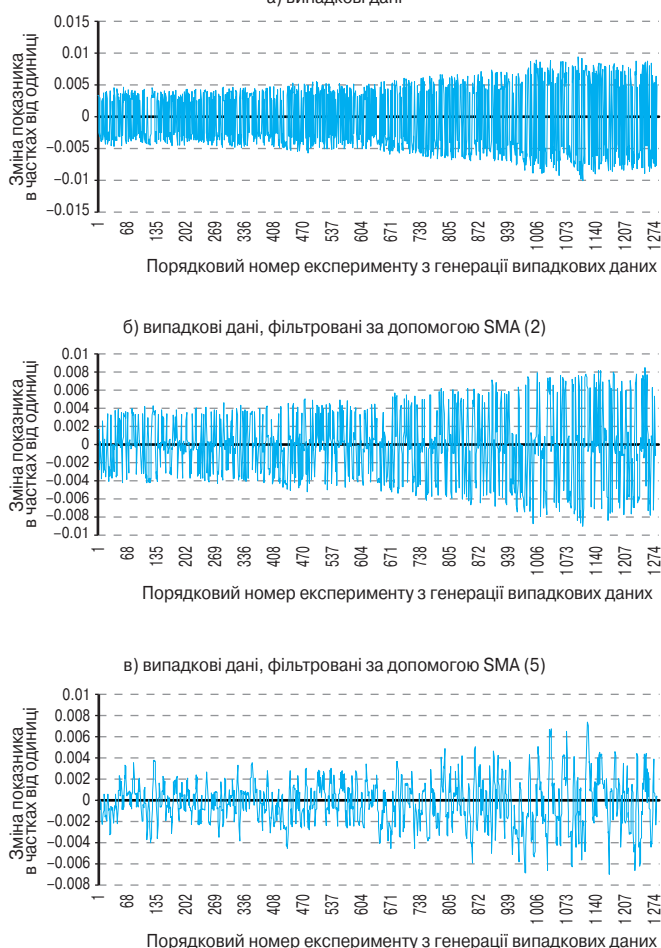
Таблиця 3. Результати розрахунку експоненти Херста для різних типів даних

	Випадкові	Персистентні	Антиперсистентні
Значення показника	0.51	0.99	0.08
Значення показника для перемішаних даних	0.53	0.5	0.54

Графік 1. Візуальна інтерпретація нефільтрованого та фільтрованих рядів даних SMA



Графік 2. Візуальна інтерпретація нефільтрованого та фільтрованих рядів випадкових даних SMA



Як засвідчив проведений аналіз, фільтрація базових даних призводить до штучного завищення значень показника Херста. Зі зростанням тривалості періоду усереднення (фактично це означає більший рівень фільтрації даних) відповідно зростає значення показника Херста.

Про штучність результатів свідчить динаміка показника Херста у випадку фільтрації випадкових величин. Якщо б фільтрація була адекватним методом підвищення якості базового ряду даних, то показник Херста, розрахований для ряду випадкових величин, не мав би автоматично та пропорційно збільшуватися відповідно до зростання тривалості періоду усереднення.

Таким чином загальний висновок щодо необхідності і доцільності фільтрації базових даних негативний. Тому гіпотезу про доцільність фільтрації даних вважаємо відкинутою. Надалі працюватимемо з оригінальними рядами даних та використовуватимемо класичний варіант R/S-аналізу. Методологія, що пропону-

ється нами для аналізу поведінки фінансових ринків, є не лише загальноприйнятною, але й такою, що дає змогу адекватно оцінити той чи інший ряд даних.

ЕМПІРИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ПЕРІОД КРИЗИ

Суттєвими аспектами при практичному розрахунку показника Херста є такі:

- вибір ринкових індикаторів – часових рядів для аналізу;
- вибір періоду дослідження та інтервалу для побудови графіка обраного індикатора;

- інтерпретація результатів за період 2002–2007 рр. та під час останньої фінансової кризи.

Практичне втілення описаної методики здійснювалося на прикладі українського фондового ринку за період, що включає кризові явища. Вибір об'єкта дослідження та застосування методики не випадкові, оскільки фондовому ринку України, що входить до групи граничних ринків (frontier market), притаманні висока волатильність, брак ліквідності і рекордне падіння внаслідок кризи порівняно з іншими ринками групи.

З метою ілюстрації факту важливості обох гіпотез – ефективного та фрактального ринку – для пояс-

Таблиця 4. Значення показника Херста для різних варіантів фільтрації даних

	Нефільтровані	SMA (2)	SMA (5)	WMA (2)	WMA (5)	Irving (за методом Ірвінга)
Індекс UX	0.67	0.69	0.73	0.69	0.73	0.70
Перемішані дані індексу UX	0.54	0.53	0.54	0.52	0.53	0.49
Випадкові дані	0.51	0.56	0.63	0.55	0.61	0.52
Перемішані випадкові дані	0.53	0.52	0.51	0.51	0.51	0.54

нення поведінки фінансових ринків на різних етапах їхнього розвитку важливим є вибір періоду дослідження. Так, для забезпечення порівнянності даних необхідно провести розрахунки як за певний період функціонування фінансових ринків у цілому, так і в період кризових явищ.

Обрання періоду розрахунку показника Херста на основі даних українського фондового ринку необхідно проводити виважено з урахуванням того, що кризові явища в Україні фіксуються з лагом в один рік порівняно з періодизацією світової фінансової кризи (див. схему 4). Таким чином, відлік початку кризових явищ у фінансовій системі України загальноприйнято починають восени 2008 року. Свого піку проблеми у фінансовій системі сягнули у 2009 році та на початку 2010-го. Саме у цей період зафіксовані від'ємні показники темпів зростання ВВП України, найбільший спад становив –20.2% порівняно з попереднім періодом (на 01.01.2009 р.). Цей показник зафіксовано в період націоналізації трьох проблемних банків: Укргазбанку, Родовід-банку та банку “Київ”.

Поступове відновлення економіки України розпочалося в 2010 році – зростання ВВП за перші три квартали цього року становило 4.7%. Проте необхідно зауважити, що темпи його зростання у 2012–2013 рр. суттєво уповільнилися порівняно з докризовим періодом, а тому з метою забезпечення порівнянності даних нами було продовжено розрахунковий період до початку 2013 року.

Щодо вибору інтервалу графіків індексних коливань (5, 30, 60 хв.), один день, тиждень, місяць – у межах обраних періодів дослідження зупинимось на інтервалі в один день, оскільки, на нашу думку, цінові коливання такої розмірності найкраще відповідають цілям аналізу. При збільшенні частоти виникатимуть значні флуктуації фракталів, за її зменшення втрачається аналітичність даних.

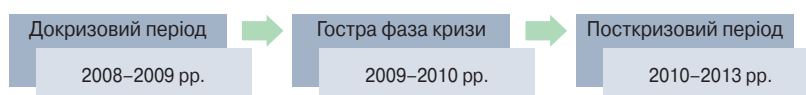
Описавши методологію дослідження, перейдемо до практичної інтерпретації його результатів.

Аналіз персистентності фондового ринку України проводився на прикладі двох основних індексів: UX⁹ (період 2008–2013 рр.) та ПФТС¹⁰

⁹ Український фондовий індекс за даними торгів Української біржі.

¹⁰ Біржовий індекс, що розраховується на основі середньозваженої ціни за угодами за результатами торгів фондовою біржі ПФТС.

Схема 4. Визначення періоду дослідження для розрахунку показника Херста в Україні у 2008–2013 рр.



(період 2001–2013 рр.), результати якого наведено в таблиці 5. При цьому необхідно зазначити, що нами було додатково проведено перевірку адекватності розрахунків для випадкових даних.

На основі отриманих результатів було зроблено висновок, що фондовий ринок України має ознаки персистентного ряду, а також йому притаманна довгострокова пам'ять. При цьому виконується критерій перевірки показника на штучно згенерованих випадкових даних.

Наступним етапом роботи став аналіз динаміки персистентності фондового ринку України під час світової фінансової кризи. Для цього нами було проведено розрахунки показників Херста на певному часовому інтервалі, на основі яких зроблено висновки про динаміку розвитку фондового ринку України.

Початковим етапом у цих розрахунках став вибір “вікна” даних – тобто періоду часу, впродовж якого розраховувалася контрольна точка значення показника Херста на певному часовому інтервалі.

У межах зазначеного періоду (2008–2013 рр.) та з урахуванням обраного часового інтервалу нами було обрано ряд із 300 точок, що еквівалентно майже півторарічному етапу реального часу.

Перша точка (показник Херста станом на 01.01.2007 р.) характеризує значення показника Херста, розрахованого на основі даних за період 01.06.2005 р. – 01.01.2007 р.

У цьому випадку інформаційною базою для розрахунку був ряд даних за індексом ПФТС. Цей вибір зумов-

лений наявністю статистичних даних, оскільки за індексом UX котирування наводяться лише з 2008 року.

Кожна наступна точка розраховувалася таким чином: базове “вікно” даних зміщувалося на n періодів уперед. За n нами було обрано 20 днів, що приблизно еквівалентно одному календарному місяцю роботи біржі. Це дає змогу забезпечити достатню кількість груп для обчислення показника Херста.

Отже, друга точка (умовно показник Херста станом на лютий 2007 року) розраховувалася на основі даних за період із 01.07.2005 р. до 01.02.2007 р.

У результаті досліджень нами було розраховано 50 контрольних точок, на базі яких побудовано графік динаміки зміни показника Херста (див. графік 3).

Порівнявши розраховані значення показника Херста та значення ВВП (динаміка якого є основним індикатором появи кризових явищ в економіці) за аналізований період, бачимо дві різновекторні тенденції:

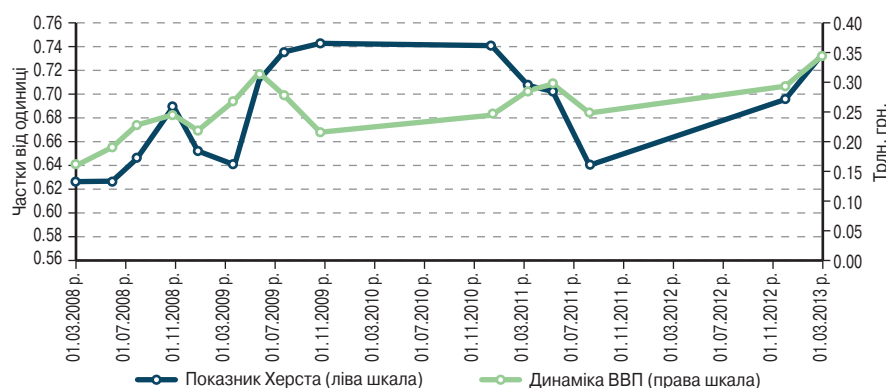
1) під час фінансової кризи обсяг ВВП постійно зменшувався, наприкінці 2009 року його мінімальне значення становило 0.189 трлн. грн.;

2) при цьому в період кризи рівень показника Херста перевищував

Таблиця 5. Результати аналізу персистентності фондового ринку України за 2001–2013 рр.

Показник	Фондовий індекс	
	ПФТС	UX
Значення показника Херста	0.665	0.667
Значення показника Херста для перемішаних даних	0.530	0.540

Графік 3. Показники Херста і динаміка ВВП в Україні у 2008–2013 рр.



контрольні 0.5 та становив 0.64–0.74 (див. графік 3).

У цьому випадку показник Херста засвідчує персистентність фінансового ринку України та можливість виникнення криз на ньому в майбутньому.

Результати порівняння показника Херста і динаміки ВВП засвідчують, по-перше, прогнозні властивості цього показника, що дають змогу використовувати його для передбачення кон'юнктури (напрямку руху фондового ринку), і, по-друге, в ширшому сенсі, — для прогнозування макроекономічної кон'юнктури в цілому.

Щодо першого напрямку прикладного застосування показника Херста для моделювання поведінки фондового ринку України варто зазначити, що отримані нами результати є підґрунтям для формування торговельних стратегій для учасників цього ринку. Як бачимо, відправною точкою для аналізу показника Херста є його значення в 0.63. Упродовж кризи значення показника перевищували 0.70 та наприкінці аналізованого періоду становили 0.73. Інтерпретація цих значень, крім персистентності ряду фінансових даних, засвідчує неефективність фондового ринку України і як наслідок — дає підтвердження дії фрактальної гіпотези для нього. Неефективність ринку, його трендовий характер, які проявляються в багатьох ринкових аномаліях, з позиції інтересів деяких його учасників можуть стати привабливими, адже дають змогу отримувати спекулятивні прибутки від торгівлі цінними паперами та деривативами. Тобто використання такого інструменту, як розрахунок показника Херста за допомогою методу R/S-аналізу, є, безумовно, корисним для створення індивідуальних стратегій трейдерів на фондовому ринку.

Щодо другого напрямку використання показника Херста, то доцільно акцентувати увагу на оберненій залежності між показниками Херста і ВВП (див. графік 3). Ця залежність може бути використана при побудові систем раннього виявлення криз на фондовому ринку і стати в нагоді регуляторам при здійсненні макропруденційного нагляду та аналізу.

У цьому контексті вважаємо необхідним наголосити, що показник Херста може бути використаний як інструмент прогнозування очікувань інвесторів у цілому також на макрорівні. Тобто показник Херста може бути своєрідним індексом страху, що відображає поточний стан ринку, напрям його

розвитку в майбутньому і відповідний рівень невизначеності (волатильності). Тобто це індикатор настроїв інвесторів. Зростання індексу та показника Херста свідчить про збільшення неефективності ринку, песимізму його учасників, і навпаки, чим нижчими є індекс та показник, — тим більше ринок наближається до стану ефективного. За аналогією з відомими індексами “страху” (індекс волатильності Чиказької біржі VIX Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (S&P 500), індекси VXN CBOE NASDAQ-100 Volatility Index (Nasdaq 100), VXD DJIA Volatility Index (Dow Jones Industrial Average), індекси волатильності біржі Euronext AEX, BEL 20 та CAC 40, російським індексом волатильності RTSV) показник Херста може виконувати допоміжну роль у прогнозуванні динаміки фондового ринку України, де поки що не використовується відповідний індекс.

ВИСНОВКИ

В умовах поглиблення наслідків кризових явищ на фінансових ринках набувають актуальності питання аналізу і прогнозування динаміки цих ринків у цілому та передбачення загрози виникнення нових криз. У контексті пошуку альтернативних концепцій функціонування фінансових ринків на протипагі гіпотезі ефективного ринку в посткризовий період значного поширення набуває гіпотеза фрактального ринку, що дає змогу оперувати новими категоріями і використовувати для моделювання поведінки ринкових індикаторів властивість їх довготривалої пам'яті — так звану персистентність. Ключовим показником для її оцінювання є показник Херста, найпріоритетнішим методом розрахунку якого для цілей дослідження було обрано R/S-аналіз. Модифікація методології R/S-аналізу шляхом застосування різних способів фільтрації вихідних даних та їх поділу на некротну кількість груп дала змогу отримати такі результати: ці модифікації штучно завищують значення показника Херста, розраховані для відповідних рядів зі штучно перемішаними даними (наближеними до випадкових).

За результатами аналізу на основі індексів ПФТС та UX українського фондового ринку в кризовий період 2007–2010 рр. було доведено його персистентність і можливість виникнення криз у майбутньому.

Отримані результати обґрунтовують застосування фрактальної гіпотези ринку як підґрунтя для моделювання поведінки фондового ринку України, а також показника Херста для прогнозування напрямку його розвитку, що має прикладне застосування як на мікрорівні (окремими учасниками ринку), так і на макрорівні (його регуляторами).

Література

1. Fama E. *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Evidence* // *The Journal of Finance*. — 1970. — № 25. — P. 383–417.
2. Hurst H. E. *Long-term storage capacity of reservoirs*. *Transactions of the American Society of Civil Engineers*. — 1951. — Volume 116. — 799 p.
3. Mandelbrot B. *The Fractal Geometry of Nature*. New York: W.H. Freeman, 1982. — 460 p.
4. Peters Edgar E. *Fractal Market Analysis: Applying Chaos Theory to Investment and Economics* / Edgar E. Peters — NY.: John Wiley & Sons, 1994. — 336 p.
5. Гачков А. А. Рандомизированный алгоритм R/S-анализа финансовых рядов. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.math.spbu.ru/user/gran/soi5/Gatchkov5.pdf>.
6. Ларин В. Г. *Волатильность российского и зарубежного фондовых рынков: сравнение и анализ: автореф. дис. на соиск. учен. степ. канд. экон. наук: спец.: 08.00.10 — Финансы, денежное обращение и кредит 08.00.13 — Математические и инструментальные методы экономики* / Ларин В. Г. — М.: Центр институты взаимодействия государства и экономики Российской академии наук РАН, 2009. — 27 с.
7. Мандельброт Б., Хадсон Р. (Не) послушные рынки. Фрактальная революция в финансах. — Изд.: Вильямс. — 2006. — 400 с.
8. Сохацька О. М. *Використання фракталів у технічному аналізі ринку FOREX* / О.М.Сохацька, І.І.Роговська-Лішук // *Вісник Української академії банківської справи*. — 2005. — № 2. — С. 68–76.
9. Сохацька О. М. *Ф'ючерсні ринки: глобальні тенденції та становлення в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня доктора экон. наук: спец. 08.05.01 “Світове господарство і міжнародні економічні відносини”* / О.М.Сохацька. — Тернопіль, 2003. — 37 с.
10. Цветков И. В. *Фрактальный анализ и его применение к исследованию временных рядов*. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://russeca.kent.edu/SeminarTsvetkovRus.pdf>.

Методика/



■ **Ігор Волошин**
Ihor Voloshyn

Кандидат технічних наук, незалежний експерт
PhD, Independent Expert
E-mail: vologor@i.ua

■ **Микита Волошин**
Mykyta Voloshyn

Провідний фахівець ПУАТ "Фідобанк"
Leading specialist of the PJSC "Fidobank"
E-mail: voloh@i.ua



Ціноутворення на банківські активи на основі матриці узгодження грошових потоків

Pricing of banks' assets on the basis of the cash flow matching matrix

Розглянуто новий підхід до ціноутворення на строкові активи з фіксованою процентною ставкою. Підхід базується на використанні матриці узгодження недисконтованих грошових потоків з урахуванням недисконтованих очікуваних та непередбачуваних втрат грошових потоків, що породжуються активами банку.

The article considers a new approach to pricing of term assets with a fixed interest rate. The approach is based on the use of matrix for matching undiscounted cash flows taking into account undiscounted expected and unexpected losses of cash flows generated by bank assets.

Ключові слова: ціноутворення, економічний капітал, недисконтований грошовий потік, грошовий потік під ризиком, очікувані кредитні збитки, узгодженість грошових потоків, матриця фінансування, скоригована на ризик рентабельність капіталу (RAROC).

Key words: pricing, economic capital, undiscounted cash flow, cash flow at risk, expected credit losses, cash flow matching, funding matrix, risk-adjusted return on capital (RAROC).

Для правильного оцінювання вартості активів важливо знати вартість їхнього фінансування. На практиці здебільшого не існує жорсткої прив'язки строкових активів до строкових зобов'язань, що їх фінансують. Наявність такої прив'язки частіше є винятком. Наприклад, під час кредитування під заставу майнових прав на кошти банківського депозиту. Як правило, банки фінансують свої довгострокові активи короткостроковими

зобов'язаннями [1]. Внаслідок цього активи обраної строковості фінансуються певним набором зобов'язань із різними термінами повернення. Зауважимо, що невідповідність активів та зобов'язань за строками до погашення визначається доступністю ресурсів різної строковості на ринках або, іншими словами, пропозицією ресурсів із певною структурою строків до погашення, що склалася на ринку. Наразі не існує методик, які

дають змогу однозначно встановити, зобов'язання якої саме строковості фінансують строкові активи певного терміну розміщення. Тому основним чинником, що зумовлює потребу в удосконаленні існуючих підходів до ціноутворення строкових активів, є неузгодженість активів та зобов'язань за строками до погашення.

Для визначення процентної ставки фінансування активів слід використати матрицю розподілу активів

та зобов'язань банку за строками до погашення або матрицю узгодження грошових потоків (cash flow matching matrix). Для побудови матриці фондування весь набір строків до погашення розподіляють на N часових кошиків. Найпростіша одновимірна матриця-рядок фондування показує тільки надлишок або дефіцит фінансування (розрив ліквідності gap_j) за кожним j -им кошиком строків, що залишилися до погашення [2–4]:

$gap_j = CFA_j - CFL_j$, де CFA_j , CFL_j — грошові потоки відповідно активів та зобов'язань банку зі строками до погашення, що належать до j -го кошика. Проте така матриця не дає інформації про те:

- який обсяг активів фінансується згідно із *золотим правилом банківської діяльності*, зміст якого полягає у необхідності збалансування за строками кредитів і депозитів [5] або, іншими словами, про кількість закритих позицій; при цьому закрити позиція для кожного j -го кошика строків до погашення дорівнює мінімальному значенню серед величин грошових потоків активів CFA_j та зобов'язань CFL_j ;

- активи якої строковості фінансуються позитивними розривами, надлишком ліквідності.

Для визначення процентної ставки фондування слід використовувати поліпшені двовимірні матриці фондування. Зауважимо, що двовимірні матриці фондування дають ширше уявлення та глибше розуміння процесу фондування. Неодноразовими були намагання розробити подібні двовимірні матриці фондування [6, 7]. Однак усі вони мають суттєвий недолік — не враховують прямо строковість активів та зобов'язань. Необхідні такі двовимірні матриці, що дають повну картину фондування активів та чітке розуміння того, якої строковості зобов'язаннями фінансуються активи певного терміну розміщення.

У двовимірній матриці фондування строковість активів та зобов'язань збільшується відповідно зверху вниз (по j -их рядках) та зліва направо (по i -их стовпчиках). При цьому кошики строків для активів та зобов'язань мають однакову часову тривалість [8, 9]. Елементи $a_{j,i}$ матриці фондування показують частину або всю суму зобов'язань зі строком до повернення, що належить до i -го кошика, за допомогою якої фінансується актив зі строком до погашення, що належить до j -го кошика. Для заповнення матриці:

- грошові потоки погашення активів групують за j -ими кошиками строків до погашення та утворюють таким чином вектор-стовпчик CFA_j ;

- грошові потоки повернення зобов'язань групують за i -ими кошиками строків до повернення та утворюють таким чином вектор-рядок CFL_i .

Згруповані за кошиками грошові потоки зобов'язань CFL_i мають бути розподілені між згрупованими за кошиками грошовими потоками активів CFA_j . Слід зауважити, що така процедура групування грошових потоків представляє портфель активів та зобов'язань банку у вигляді двох наборів N безкупонних облігацій зі строками погашення, що дорівнюють середньому строку до погашення m_j кожного j -го кошика, тобто для кожного j -го кошика є своя облігація зі строком m_j .

Існують принаймні два підходи до заповнення матриці фондування [8, 9]. В основу першого покладено раціональний принцип [8]: грошовими потоками зобов'язань із максимальним строком до повернення спочатку фінансують грошові потоки активів із максимальним строком до погашення. Якщо після цього залишається надлишок ресурсів, то ними фінансують грошові потоки активів із коротшими строками до погашення (що належать до наступного часового кошика). Після розподілу грошових потоків зобов'язань із максимальним строком розподіляють грошові потоки з коротшими строками до повернення (наступного часового кошика). І так доти, доки не будуть розподілені всі грошові потоки зобов'язань.

Недоліком такого методу узгодження грошових потоків є неправильне визначення закритих позицій, тобто позицій, котрі відповідають *золотому правилу банківської діяльності*, згідно з яким кредити та депозити мають бути збалансовані за строками [5]. Незнання закритих позицій не дає змоги правильно оцінити вартість фондування та відповідно ціну активу.

Для усунення цього недоліку в праці [9] запропоновано двоетапний метод розподілу грошових потоків зобов'язань. На першому етапі ресурси розподіляють за принципом: грошові потоки зобов'язань, що належать до певного часового кошика, в першу чергу фінансують грошові потоки активів, що належать до того ж часового кошика.

Отже, в матриці фондування заповнюють спочатку діагональні елементи,

що відповідають грошовим потокам активів та зобов'язань з однаковими строками до погашення, тобто знаходяться в стовпчику та в рядку з однаковими номерами: $i = j$. На другому етапі решту недіагональних елементів матриці заповнюють відповідно до першого підходу [8]: надлишком грошових потоків зобов'язань із максимальним строком до повернення спочатку фінансують грошові потоки активів із максимальним строком до погашення і т. д.

Перевагою такого підходу є чітке визначення закритих позицій ліквідності, що дає змогу побудувати правильну систему ціноутворення, яка б спиралася на *золоте правило банківської діяльності* [5]. Недолік обох методів заповнення матриць полягає в тому, що капіталом нібито спочатку фінансується найдовший актив. Насправді ж капітал можна розподілити за активами, які мають різну строковість, наприклад, як в RAROC¹-підході [2].

У статті поставлено задачу — з урахуванням ризику розробити підхід до ціноутворення на строкові активи, які фондуються зобов'язаннями різної строковості. Підхід повністю базуватиметься на недисконтованих грошових потоках, *золотому правилу банківської діяльності* та на RAROC-підході.

ГРОШОВІ ПОТОКИ ТА ГРОШОВІ ПОТОКИ ПІД РИЗИКОМ

Перед тим, як описати новий метод заповнення матриці фондування, розглянемо грошові потоки (cash flow) та грошові потоки під ризиком (cash flow at risk) [10, 11], що породжуються активами та зобов'язаннями. Для простоти викладу вважатимемо, що всі активи та зобов'язання є строковими з фіксованою процентною ставкою. Активи (кредити) несуть кредитний ризик. Зобов'язання є вільними від ризику дострокового витребування (early withdrawal risk) та ризику перевкладання (rollover risk). Тому очікувана вартість зобов'язань дорівнює їхній контрактній вартості.

Активи та зобов'язання породжують такі грошові потоки:

- CFA_j та $CFL_i \geq 0$ — контрактні грошові потоки відповідно активів зі строками до погашення, що належать до j -го кошика, та зобов'язань

¹ Risk adjusted return on capital — скоригована на ризик рентабельність капіталу.

зі строками до повернення, що належать до i -го кошика;

- $CFA_j^{exp} \geq 0$ — очікувані грошові потоки активів зі строками до погашення, що належать до j -го кошика, тобто потоки, які банк очікує отримати з урахуванням очікуваних втрат грошових потоків, спричинених кредитним ризиком;

- $CFA_j^{min}(p) \geq 0$ — найгірший грошовий потік активів зі строками до погашення, що належать до j -го кошика, розрахований з вибраним рівнем довірчої вірогідності p [6].

Далі за потребою грошові потоки розбиватимемо на грошові потоки основної суми та процентів, про що зазначимо окремо. Отже, очікувані та непередбачені грошові потоки розглядаються з позиції ризику зменшення надходжень (downside risk) відносно контрактних грошових потоків [12]. Слід зауважити, що відхилення грошових потоків від контрактних значень зумовлено кредитним ризиком. Так, відхилення очікуваних грошових потоків від контрактних являють собою очікуваний грошовий потік під ризиком [10, 11] та водночас є недисконтованими очікуваними втратами грошового потоку від кредитного ризику (недисконтованими очікуваними кредитними збитками):

$$cfar_j^{exp} = CFA_j - CFA_j^{exp} \equiv EL_j, \quad (1)$$

де $cfar_j^{exp}$ — очікуваний грошовий потік під ризиком для j -го кошика (за період m_j);

EL_j — недисконтовані очікувані втрати грошового потоку від кредитного ризику для j -го кошика, що утворюють вектор-стовпчик.

Використовуючи результати праці

[13], виразимо очікувані втрати EL_j через грошові потоки:

$EL_j = pd_j \times lgd_j \times CFA_j$,
де pd_j — вірогідність втрати грошового потоку впродовж часу m_j ;

lgd_j — втрати у випадку дефолту (loss given default).

Відхилення непередбачуваних грошових потоків від очікуваних — це непередбачуваний грошовий потік під ризиком (непередбачувані втрати грошового потоку), розрахований із вибраним рівнем довірчої вірогідності p [10, 11], та водночас є недисконтованим економічним капіталом банку під актив даної строковості:

$$cfar_j^{unexp} = CFA_j^{exp} - CFA_j^{unexp}(p) \equiv EC_j, \quad (2)$$

де $cfar_j^{unexp}$ — непередбачуваний грошовий потік під ризиком для j -го кошика (за період m_j);

EC_j — недисконтований економічний капітал для j -го кошика, що утворює вектор-стовпчик.

Використовуючи результати праці [13], виразимо економічний капітал через грошові потоки:

$$EC_j = k_p \times \sqrt{pd_j \times (1 - pd_j)} \times lgd_j \times CFA_j,$$

де k_p — квантиль порядку p .

Наведені види грошових потоків та грошових потоків під ризиком подано на рисунку (існують ще катастрофічні грошові потоки, але в цій статті вони не розглядаються). В подальшому для стислості в термінах “недисконтовані очікувані втрати” та “недисконтований економічний капітал” ми пропускати слово “недисконтований”.

МАТРИЦЯ ФОНДУВАННЯ

Грошові потоки процентів від зобов'язань не фондують активів, а

грошові потоки процентів від активів не поглинають ліквідності. Тому матриця фондування повинна базуватися на недисконтованих очікуваних грошових потоках погашення основної суми активів і повернення основної суми зобов'язань.

Природно, що потоки процентних доходів і витрат впливають на ліквідність банку. У матриці фондування цей вплив враховується через капітал, в який входить прибуток. Крім того, включення капіталу в матрицю фондування дає змогу повністю збалансувати грошові потоки.

Припустимо, що балансовий капітал дорівнює економічному капіталу. У такому випадку банк повністю використовує свій капітал для отримання прибутку від своєї ризикової діяльності.

Зауважимо, що очікувані грошові потоки погашення основної суми активів є контрактними потоками, зменшеними на очікувані втрати грошових потоків основної суми активів (див. формулу (1)).

Матриця фондування може бути складена на поточну дату. Тоді використовують грошові потоки від існуючих активів і зобов'язань. Можна скласти матрицю і на дату в майбутньому. Для цього слід використовувати прогнозовані грошові потоки.

Варто зазначити, що матриця фондування є позитивно визначеною квадратною матрицею $A = [a_{j,i}]$ розмірності $N \times N$, де N — кількість кошиків строків до погашення.

Для правильно заповненої матриці виконуються такі балансові обмеження:

$$\sum_i a_{j,i} + EC_j = CFA_j^{exp},$$

$$\sum_j a_{j,i} = CFL_i,$$

де CFA_j^{exp} — очікуваний грошовий потік погашення основної суми активів зі строком до погашення, що належить до j -го кошика; CFL_i — грошовий потік повернення основної суми зобов'язань зі строком до повернення, що належить до i -го кошика.

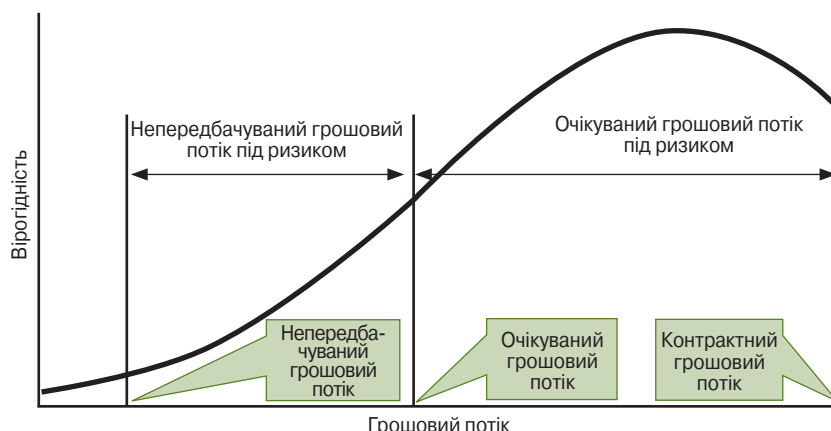
При незаповненій матриці існують дисбаланси відповідно активів $dbA_j > 0$ і зобов'язань $dbL_i > 0$:

$$dbA_j = CFA_j^{exp} - \sum_i a_{j,i} - EC_j, \quad (3)$$

$$dbL_i = CFL_i - \sum_j a_{j,i}. \quad (4)$$

Дисбаланси усуваються за таким алгоритмом, що забезпечує однозначне заповнення матриці і її позитивну визначеність. При цьому під час побу-

Рисунок. Щільність розподілу вірогідності грошових потоків і грошові потоки під ризиком



дови матриці фондування слід дотримуватися кількох принципів.

Перший — це золоте правило банківської діяльності, застосування якого дає змогу визначити закриті позиції ліквідності.

Другий — це RAROC-підхід, згідно з яким економічний капітал розподіляється під кожний актив [2]. Проте актив має певну строковість. Тому до золотого правила банківської діяльності додамо: актив повинен фінансуватися не тільки зобов'язанням однакової з ним строковості, а й економічним капіталом під цей актив. Зауважимо, що формула (2) якраз і розподіляє економічний капітал банку для фінансування активів різної строковості.

Тоді діагональні елементи матриці фондування, які визначають закриті позиції ліквідності, заповнюють, виходячи з такої умови:

$$a_{i,i} = \min(CFA_i^{exp} - EC_i, CFL_i). \quad (5)$$

Потім розраховують нові дисбаланси (формули (3–4)) і заповнюють недиагональні елементи матриці, виходячи з третього принципу: надлишок ресурсів вибраної строковості повинен фінансувати спочатку непрофінансований актив максимальної строковості.

Тоді, починаючи з останнього стовпця, знаходять перший i -ий стовпчик, у якому є дисбаланс за зобов'язаннями $dbL_i > 0$. Потім знаходять перший j -ий знизу рядок, у якому є дисбаланс за активами $dbA_j > 0$. Дисбаланс за зобов'язаннями dbL_i зменшують або усувають шляхом присвоєння елементу матриці $a_{j,i}$ такого значення:

$$a_{j,i} = \min(dbL_i, dbA_j). \quad (6)$$

Пробігаючи по j від N до 1, заповнюють елементи матриці $a_{j,i}$ доти, доки дисбаланс dbL_i не буде усунутий (не стане рівним нулю), безперервно перераховуючи дисбаланси за формулами (3–4).

Потім переходять до наступного стовпця, в якому дисбаланс за зобов'язаннями більше нуля, і повторюють описану вище процедуру доти, доки не будуть усунуті всі дисбаланси, тобто не буде досягнута повна узгодженість грошових потоків від активів і зобов'язань.

Матрицю, заповнену згідно із запропонованим алгоритмом, можна назвати **“золотою” матрицею**, оскільки вона відповідає золотому правилу банківської діяльності.

Результати часткового та повного заповнення за допомогою запропонованого алгоритму (3–6) матриці

Таблиця 1. Результати заповнення діагональних елементів матриці фондування

Строки до погашення	До 1 місяця ($i = 1$)	Від 1 до 3 місяців ($i = 2$)	Від 3 до 12 місяців ($i = 3$)	Від 1 до 2 років ($i = 4$)	Від 2 до 3 років ($i = 5$)	Капітал, EC_i	Всього очікуваних потоків активів, CFA_i^{exp}	Дисбаланс активів, dbA_i
До 1 місяця ($j = 1$)	32 200					2 800	35 000	0
Від 1 до 3 місяців ($j = 2$)		25 000				5 600	70 000	39 400
Від 3 до 12 місяців ($j = 3$)			9 200			800	10 000	0
Від 1 до 2 років ($j = 4$)				10 000		2 800	35 000	22 200
Від 2 до 3 років ($j = 5$)					5 000	2 348	29 348	22 000
Усього контрактних потоків зобов'язань, CFL_i	85 000	25 000	40 000	10 000	5 000	14 348	179 348	0
Дисбаланс зобов'язань, dbL_i	52 800	0	30 800	0		0	0	

Таблиця 2. Результати остаточного заповнення за допомогою алгоритму (3–6) матриці фондування

Строки до погашення	До 1 місяця ($i = 1$)	Від 1 до 3 місяців ($i = 2$)	Від 3 до 12 місяців ($i = 3$)	Від 1 до 2 років ($i = 4$)	Від 2 до 3 років ($i = 5$)	Капітал, EC_i	Всього очікуваних потоків активів, CFA_i^{exp}	Дисбаланс активів, dbA_i
До 1 місяця ($j = 1$)	32 200					2 800	35 000	0
Від 1 до 3 місяців ($j = 2$)	39 400	25 000				5 600	70 000	0
Від 3 до 12 місяців ($j = 3$)			9 200			800	10 000	0
Від 1 до 2 років ($j = 4$)	13 400		8 800	10 000		2 800	35 000	0
Від 2 до 3 років ($j = 5$)			22 000		5 000	2 348	29 348	0
Усього контрактних потоків зобов'язань, CFL_i	85 000	25 000	40 000	10 000	5 000	14 348	179 348	0
Дисбаланс зобов'язань, dbL_i	0	0	0	0		0	0	

фондування розмірністю 5×5 подають у таблицях 1 і 2.

У наведених у цих таблицях результатах розрахунків економічний капітал розподілявся за такою формулою:

$$EC_j = 8\% \times CFA_j^{exp}. \quad (7)$$

Зауважимо, що у виразі (7) для спрощення знехтувано відмінність між очікуваним і контрактним грошовими потоками.

Матриця фондування погоджує грошові потоки таким чином, що можна скласти баланс потоків погашення активів, які належать до кожного j -го кошика строків до погашення (див. схему 1).

Зауважимо, що, на відміну від існуючих підходів до заповнення матриці фондування, для запропонованого нами підходу використовуються:

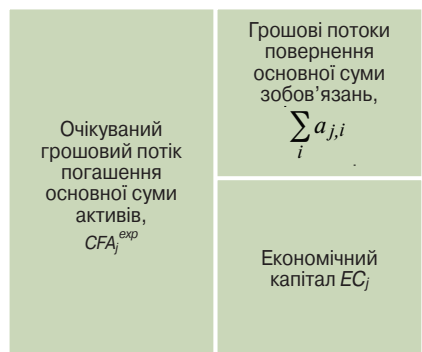
- грошові потоки погашення основної суми активів та повернення основної суми зобов'язань;

- **недисконтвані** грошові потоки;
- **очікувані** грошові потоки для активів, тобто зменшені на очікувані втрати грошових потоків від кредитного ризику;
- капітал, який розподіляється під активи в розрізі їх строковості.

ЦІНОУТВОРЕННЯ З УРАХУВАННЯМ РИЗИКІВ НА ОСНОВІ МАТРИЦІ ФОНДУВАННЯ

У процесі ціноутворення спираємося на RAROC-підхід [2]. Зауважимо, що відмінність запропонованого в даній статті підходу від класичного RAROC-підходу полягає в тому, що пропонується при ціноутворенні використовувати недисконтвані: грошові потоки, очікувані кредитні збитки й економічний капітал, а також враховувати часову структуру фондування активів, яка склалася.

Схема 1. Узгодження недисконтованих потоків від активів і зобов'язань банку зі строками до погашення, що належать до j -го кошика



Тоді очікувані до отримання процентні доходи від активів (кредитів) за період m_j повинні покрити процентні витрати на фондування активів, операційні витрати, очікувані кредитні збитки і забезпечити рентабельність економічного капіталу:

$$RA_j = \frac{\sum_i a_{j,i} \times RL_i + OC_j + EL_j + EC_j \times RoEC}{CFA_j^{exp}}, \quad (8)$$

де RA_j – безкупонна процентна ставка за потоком активів зі строком до погашення m_j , що належить до j -го кошика; RL_i – безкупонна процентна ставка за потоком зобов'язань зі строком до повернення m_i , що належить до i -го кошика; OC_j – операційні витрати за час m_j існування активу; EL_j – очікувані втрати грошових потоків погашення основної суми активів (недисконтовані очікувані кредитні збитки) зі строком до погашення, що належить до j -го кошика (на часовому горизонті m_j); EC_j – економічний капітал, тобто непередбачені втрати грошових потоків активів (основної суми і процентів) зі строком до погашення, що належить до j -го кошика (на часовому горизонті m_j); $RoEC$ – цільова рентабельність економічного капіталу; CFA_j^{exp} – очікуваний грошовий потік погашення основної суми активів зі строком до погашення, що належить до j -го кошика.

Зауважимо, що у формулі (8) знехтувано податками.

Баланс доходів і витрат по j -му кошику представлено на схемі 2. Це фактично частина звіту про рух грошових коштів, що стосується надходження і вибуття грошових коштів,

здіяних в операційній діяльності до змін в операційних активах і зобов'язаннях.

Слід нагадати, що запропонований підхід базується на такому припущенні: короткострокові зобов'язання, якими фінансуються довгострокові активи, після їх повернення банком будуть відновлені, перевкладені клієнтами. Крім того, зауважимо, що запропонований підхід до ціноутворення на активи базується на оцінці очікуваних і непередбачених втрат **упродовж усього періоду m_j існування активу**, на відміну від підходу RAROC, за якого втрати зазвичай оцінюються на річному інтервалі.

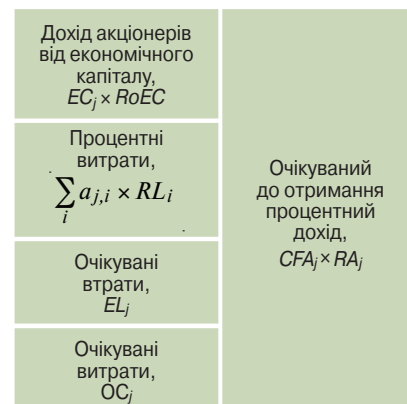
МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО РОЗРАХУНКУ ПРОЦЕНТНОЇ СТАВКИ ЗА РИЗИКОВИМИ АКТИВАМИ

Наведемо методичний підхід до розрахунку безкупонної процентної ставки за активом (кредитом) із терміном погашення, що належить до кошика “Від 1 до 2 років” ($j = 4$). Середній термін існування активу дорівнює $m_j = 1.5$ року.

Незважаючи на те, що у формулі (8) всі використовувані величини розраховуються за весь період існування активу m_j , для обчислення процентної ставки зручно використовувати величини, перераховані на річний інтервал часу.

Оскільки у формулі (8) усі показники (операційні витрати, очікувані втрати грошових потоків, економіч-

Схема 2. Баланс доходів і витрат за період існування активу m_j , який належить до j -го кошика



ний капітал) діляться на грошовий потік CFA_j^{exp} , то для проведення розрахунків зручно скористатися питомими показниками, тобто розрахованими на одиницю грошового потоку активів CFA_j^{exp} .

Припустимо, що річна рентабельність економічного капіталу дорівнює $RoEC = 20\%$, річні питомі операційні витрати (на одиницю потоку активів) $oc = 2\%$, річні питомі недисконтовані очікувані втрати грошових потоків (на одиницю потоку активів) $el = 0.64\%$.

Безкупонна крива доходності за зобов'язаннями; грошовий потік зобов'язань, яким фінансується грошовий потік активів із терміном погашення, що належить $j = 4$ -му кошику; і процентні витрати подано в таблицях 2 (рядок $j = 4$) і 3.

Таблиця 3. Результати розрахунків процентних витрат для ціноутворення на активи

Показники	Строки до погашення	До 1 місяця	Від 1 до 3 місяців	Від 3 до 12 місяців	Від 1 до 2 років	Від 2 до 3 років	Усього
Процентна ставка за зобов'язаннями, %		6.00	8.00	10.00	12.00	13.00	8.96
Грошовий потік повернення основної суми зобов'язань, млн. грн.		13 400		8 800	10 000		32 200
Річні процентні витрати, млн. грн.		804	0	880	1 200	0	2 884

Таблиця 4. Розрахункова безкупонна процентна ставка за ризиковим активом

Статті	Експозиція, млн. грн.	Процентна ставка, %	Доходи/витрати, млн. грн.
	(1)	(2)	(1x2)
Грошовий потік зобов'язань, що фінансують актив	32 200	8.96	2 884
Економічний капітал	2 800	20.00	560
Операційні витрати, % від потоку активів	35 000	2.00	700
Очікувані кредитні втрати, % від потоку активів	35 000	0.64	224
Очікуваний грошовий потік від активів	35 000	12.48	4 368

Примітка. Безкупонна ставка за ризиковим активом розрахована за формулою (8).

Таблиця 5. Порівняння запропонованого підходу до ціноутворення і підходу RAROC

Показники	Запропонований підхід до ціноутворення на активи	Підхід RAROC
Період	Весь час існування активу	Зазвичай річний період
Грошові потоки	Недисконтвані	Дисконтвані
Часова структура фіндування	Враховується	Може враховуватися, але метод визначення структури фіндування не обумовлюється
Процентна ставка	Безкупонна	Вид ставки не обумовлюється

Вхідні дані для обчислення і результати розрахунку безкупонної процентної ставки за ризиковим активом зі строком погашення, що належить $j = 4$ -му кошику, подано в таблиці 4.

Переглянувши всі кошики, знайдемо безкупонну криву дохідності за ризиковими активами. Отримані процентні ставки є безкупонними, оскільки грошові потоки погашаються наприкінці терміну m . Застосовуючи цю процентну ставку, можемо визначити ціну кредитів з амортизацією, наприклад, іпотечних.

Оскільки використовуються недисконтвані грошові потоки, то процентні ставки виходять вищими, ніж розраховані за методом RAROC. Різниця ставок, отриманих згідно з цими підходами, є премією за ризик ліквідності [14].

Визначена таким чином процентна ставка за активом (кредитом) якнайповніше відповідає **унікальним** особливостям діяльності конкретного банку: можливостям банку залучати ресурси, встановленій цільовій рентабельності капіталу, операційним витратам, що склалися, і очікуваним втратам грошових потоків.

Банк, порівнюючи визначену таким способом процентну ставку за активом із ринковою процентною ставкою, може визначити свої переваги і недоліки: на яких строках погашення банк виграє серед інших учасників ринку, а на яких строках він програє. Отже, досягається краще розуміння процесу ціноутворення на активи. Зауважимо, що дисконтуючи очікувані грошові потоки за цією процентною ставкою, можемо визначити теперішню вартість активів.

Запропонований метод розрахунку повністю спирається на підхід "грошовий потік" та органічно інтегрує кредитний ризик і ризик ліквідності.

Слід також звернути увагу на те, що запропонований підхід можна застосовувати і до ціноутворення на зобов'язання. При цьому потрібно виходити з кривої дохідності активів, визначаючи за допомогою матриці фіндування процентну ставку, за

якою працює зобов'язання вибраної строковості.

Порівняльний аналіз запропонованого у статті підходу до ціноутворення на активи і підходу RAROC подано в таблиці 5.

Перерахуємо переваги запропонованого підходу до ціноутворення на активи:

- метод дає змогу банку враховувати унікальні особливості і спроможність залучати ресурси на ринку;
- враховуються ризики за весь період існування активу;
- метод органічно інтегрує кредитний ризик і ризик ліквідності, оскільки в цьому випадку використовуються недисконтвані потоки;
- з'являється можливість безпосередньо оцінити безкупонну процентну ставку за активом, яку можна використовувати для знаходження процентної ставки за активами, що мають складну структуру грошових потоків.

ВИСНОВКИ

Запропоновано новий підхід до ціноутворення на строкові активи з фіксованою процентною ставкою, що базується на використанні двовимірної матриці узгодження грошових потоків із урахуванням очікуваних та непередбачуваних втрат грошових потоків. Застосування даного підходу на практиці дає змогу банку оцінювати процентну ставку за ризиковими активами, враховуючи не тільки самі ризики, а й неузгодженість активів та зобов'язань за строками до погашення, що виникає внаслідок фіндування довгострокових активів за допомогою короткострокових зобов'язань.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на розробку підходів до ціноутворення на зобов'язання з урахуванням ризику дострокового вилучення депозитів (early withdrawal risk) та ризику відмови від їх переукладання (rollover risk).

Література

1. Leo de Haan, Jan Willem van den End. *Bank liquidity, the maturity ladder,*

and regulation, 2012. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bis.org/events/bokbisimf2012/session3_bank_liquidity.pdf.

2. Bessis J. *Risk Management in Banking*. [Текст] / J. Bessis. — West Sussex, England: Wiley & Sons Inc., 1988. — 430 p.

3. Синки Дж. Мл. *Управление финансами в коммерческих банках*. [Текст] / Дж. Синки мл. — М.: Catallaxy, 1994. — 820 с.

4. *Funding Matrix*. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.db.com/ir/en/content/funding.htm>.

5. Hübner, O. *Die Banken* [Текст] / O. Hübner — Leipzig: Verlag von Heinrich Hübner, 1853. — 476 s.

6. Скурта В. Б., Стовбчатый А. А. *Методика экспресс-анализа баланса коммерческого банка* [Текст] // Банковские технологии: компьютеры + программы. — 1997. — № 3. — С. 78–79.

7. Веселов А. И. *Методика построения матрицы фондирования в банке* [Текст] // Финансы и кредит. — 2012. — № 7 (487). — С. 26–30.

8. Деркач О. В., Смолий Я. В., Ліндер М. В. *Оцінка ефективності банківських операцій* [Текст] // Моделювання та інформаційні системи в економіці (машинна обробка інформації): Міжвідом. наук. зб. — Вип. 63. — К.: КНЕУ, 2000. — 204 с.

9. Волошин И. В. *Матрица фондирования минимального процентного риска* [Текст] // Финансовые риски. — 2002. — № 4 (31). — С. 121–124.

10. *CorporateMetrics™ Technical Document* (1999). New York, London: RiskMetrics Group. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ucta.edu.ar/u/jd/Metodos/Clases/CorporateMetricsTechDoc.pdf>.

11. Yan M., Hall M. J. B., Turner P. *Estimating Liquidity Risk Using The Exposure-Based Cash-Flow-at-Risk Approach: An Application To The UK Banking Sector*. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.lboro.ac.uk/departments/sbe/RePEc/lbo/lbowps/Yan_Hall_TurnerWP6.pdf.

12. *Downside risk*. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://en.wikipedia.org/wiki/Downside_risk.

13. Bohn J. R., Stein R. M. *Active Credit Portfolio Management in Practice* [Текст] / J.R.Bohn, R.M.Stein. — Hoboken, New Jersey: Wiley & Sons Inc., 2009. — 610 p.

14. Волошин І. *Ціноутворення кредитів на основі підходу "грошовий потік під ризиком": комплексний погляд на кредитний ризик і ризик ліквідності* [Текст] // Вісник Національного банку України. — 2013. — № 6. — С. 26–29.

■ **Тетяна Болгар**
Tetiana Bolhar

Кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри фінансів та банківської справи Кременчуцького інституту Дніпропетровського університету імені Альфреда Нобеля
 PhD (Economics), Associate Professor, Head of the Banking and Finance Department of the Kremenchuk Institute of the Alfred Nobel Dnipropetrovsk University
 E-mail: t.bolgar@mail.ru



Розвиток вертикалі колекшену банківських установ на основі аналізу проблем системи стягнення проблемних кредитів

Development of the line of command of debt collection units of banking institutions on the ground of the analysis of problems within the system of collection of debts on bad credits

Досліджено питання стягнення проблемних боргів банківськими установами України. Проведено авторську класифікацію фундаментальних принципів стягнення таких боргів. Обґрунтовано необхідність удосконалення системи захисту прав та інтересів кредиторів на законодавчому рівні.

There is researched the issue of collection of debts on bad credits by banking institutions of Ukraine. The author classifies problems in debt collection units and substantiates the necessity of improving the system of the legal protection of creditors' rights and interests.

Ключові слова: проблемні борги, проблеми стягнення, принципи стягнення, внутрішні проблеми підрозділів стягнення, зовнішні проблеми підрозділів стягнення.

Key words: bad debts, problems with debt collection, debt collection principles, internal problems of debt collection units, external problems of debt collection units.

КЛАСИФІКАЦІЯ ПРОБЛЕМ ПІДРОЗДІЛІВ СТЯГНЕННЯ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ ВНУТРІШНЬОГО ХАРАКТЕРУ

Для формування чіткого і повного уявлення про проблеми, з якими стикається система внутрішньобанківського колекшену, нами розроблено їхню класифікацію. На схемі 1 відображено проблеми, котрі мають внутрішній характер. Як видно, природа внутрішніх проблем банківських підрозділів стягнення досить різноманітна. Значну роль відіграє професійність і компетентність керівництва вертикалі колекшену взагалі, а також кожного окремого виконавця зокрема. Матеріально-технічне забезпечення підрозділів збору дає змогу мобільно впливати на коливання якості

Схема 1. Внутрішні проблеми підрозділів стягнення банківських установ



показників кредитного портфеля, а також оперативно вживати заходів щодо повернення проблемних або іншого роду прострочених заборгованостей.

Висока психологічна врівноваженість працівників банківських підрозділів стягнення, а також плідна й узгоджена їхня взаємодія на різних етапах та стадіях збору покликані попередити значну кількість проблем колекторських підрозділів банківських установ, а за необхідності й урегулювати їх.

Внутрішні проблеми банківських підрозділів стягнення акумулюються вертикаллю колекшену, мають різну природу, прояви та наслідки. Однак якщо цим явищам не приділяється належна увага з боку менеджменту, то це значно ускладнює процедуру повернення “поганих” боргів банківськими установами держави.

Компетентність персоналу — один із найвагоміших чинників впливу на повноту й мобільність досягнення поставлених локальних і стратегічних цілей. Підрозділами стягнення повинні керувати менеджери, які володіють широкими знаннями в галузі колекшену, пройшли спеціальну підготовку, отримали високу категорію вертикалі бізнесу, а також склали іспити щодо ступеня їхньої підготовки до керування процесами стягнення.

Проблеми матеріально-технічного забезпечення вертикалі колекшену

має вирішувати менеджмент банківської установи найвищої ланки. Керівникам банківських установ, підрозділу збору чи комплаєнсу необхідно провести ретельний аналіз, у результаті якого знайти відповіді щодо ступеня необхідності забезпечення підрозділів стягнення тими чи іншими засобами. Персонал підрозділів стягнення банківських установ повинен бути не лише професійним, а й досить мотивованим. Проблема мотивації внутрішньобанківських колекторів викликає багато протиріч, і вирішувати її слід завдяки ґрунтовному та всебічному аналізу процесів стягнення. Обов’язково має враховуватися внесок кожного конкретного працівника служби збору в досягнення стратегічних цілей підрозділу.

У процесі стимулювання внутрішньобанківських колекторів доцільно застосовувати не лише матеріальні форми заохочення. У загальновідомій теорії ієрархії потреб А. Маслоу наголошується: для кожної людини важливу роль відіграють не лише матеріальні потреби, а й інші, зокрема потреба визнання, потреба кар’єрного зростання тощо [1]. Необхідність застосування нематеріальних методів заохочення обґрунтовується як ученими-психологами, так і управлінцями різних сфер бізнесу, зокрема й системи банківського колекшену. Адже коли матеріальні потреби співробітників певним чином задоволено, то все важливішими ста-

ють нематеріальні потреби й мотиви. Сучасні реалії спонукають людей працювати не лише задля задоволення першочергових матеріальних інтересів, а й для комплексного забезпечення широкого кола потреб соціального, культурного й духовного характеру.

Високий рівень нематеріальної мотивації, у свою чергу, спроможний вирішити ще одну з внутрішніх проблем системи колекшену — поганого психологічного клімату в колективі. Практична діяльність найпотужніших банківських установ, які мають у своєму складі підрозділи стягнення, свідчить про те, що злагоджена результативна робота щодо повернення проблемних боргів проводиться в колективах із позитивною, безконфліктною, дружньою внутрішньою атмосферою.

КЛАСИФІКАЦІЯ ПРОБЛЕМ ПІДРОЗДІЛІВ СТЯГНЕННЯ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ ЗОВНІШНЬОГО ХАРАКТЕРУ

Проблеми системи внутрішньобанківського колекшену, викликані чинниками зовнішнього середовища, набагато сильніше впливають на якість та оперативність повернення “поганих” боргів, ніж внутрішні (див. схему 2). Вони не вирішуються волею інвесторів чи менеджерів банківської установи. На нашу думку, ці перепони в діяльності підрозділів стягнення можна усунути лише за допомогою злагодженої взаємодії кредиторів та представників законотворчих і контролюючих органів держави.

Потреба в терміновому вирішенні на законодавчому рівні проблем захисту прав кредиторів та вкладників банківських установ нині досить велика. У законодавстві України закладено концепцію пріоритетності захисту прав боржника. Це провокує безвідповідальність позичальників щодо виконання ними своїх зобов’язань та ставить права кредиторів і вкладників у залежність від добросовісності позичальника.

Здійснення дієвих кроків, спрямованих на посилення захисту прав кредиторів та забезпечення балансу інтересів банківських установ і позичальників, є необхідною умовою для стабільного та ефективного розвитку фінансової системи й економіки України, формування сприятливого інвестиційного клімату в державі. Змушені вкотре нагадати ще одну прописну істину: органи влади по-

Схема 2. Зовнішні проблеми підрозділів стягнення банківських установ



винні керуватися державними інтесами та утримуватися від рішень, які зменшують рівень відповідальності позичальників і заохочують їх до спроб ухилення від виконання своїх кредитних зобов'язань. Також управління процесами стягнення боргів на різних територіях має бути побудоване з урахуванням національних та етнічних особливостей.

Зауважимо, що на рівень виконання позичальниками своїх боргових зобов'язань перед кредиторами впливає також інформація, яку поширюють засоби масової комунікації. Зокрема, це стосується випадків розповсюдження у ЗМІ часто неперевічених та неправдивих відомостей щодо зниження рейтингів банківських установ. Лише незначна кількість позичальників перевіряє такі дані в компетентних органах та офіційних виданнях Національного банку України.

Ще однією проблемою є цілеспрямоване масове поширення серед населення неправдивої інформації щодо незадовільного становища тієї чи іншої банківської установи. Такий прояв недобросовісної конкуренції, безумовно, впливає не лише на систему колекшену. Суттєві проблеми існують також у сферах розрахунково-касового обслуговування, залучення та супроводження корпоративних зарплатних клієнтів, залучення депозитних вкладень тощо. Отже, недобросовісні прояви щодо банківських установ впливають іззовні, зокрема, й на систему повернення проблемних боргів.

Окремо слід зупинитися на проблемах забезпеченості кредитних договорів заставою чи іпотекою. Позичальники, які мають намір отримати заставний кредит, повинні розуміти, що застава — це спосіб забезпечення зобов'язань, якщо інше не встановлено законом. Кредитор (заставоде-

жатель) має право у разі невиконання боржником (заставадавом) забезпеченого заставою зобов'язання одержати задоволення з вартості заставленого майна переважно перед іншими кредиторами [2]. Статтею 41 Закону України “Про іпотеку” регламентовано порядок реалізації предмета іпотеки на прилюдних торгах, за яким продаж предмета іпотеки, на котрий звертається стягнення за рішенням суду або за виконавчим написом нотаріуса, проводиться (якщо інше не передбачено рішенням суду) на прилюдних торгах у межах процедури виконавчого провадження, передбаченої Законом України “Про виконавче провадження” [3].

Статтею 21 Закону України “Про заставу” передбачено порядок реалізації заставленого майна через аукціони, публічні торги [2].

Як свідчить аналіз, на практиці реалізація предмета іпотеки/застави через прилюдні торги здійснюється акредитованими Міністерством юстиції України спеціалізованими компаніями зі значними порушеннями норм чинного законодавства та підзаконних нормативно-правових актів, котрі регламентують процедуру проведення подібних аукціонів. У таблиці 1 наведено основні з них.

Для банківської установи реалізація предмета застави чи іпотеки важлива саме на перших прилюдних торгах. Законом передбачено три кола торгів. Державний виконавець перед кожними наступними торгами може провести уцінку об'єкта, що реалізовується. З одного боку, це дасть змогу зацікавити більшу кількість потенційних покупців, а з другого — позбавляє банківську установу можливості отримати від продажу об'єкта значну суму коштів.

Потребує вирішення також проблема виселення мешканців із житло-

вого приміщення, реалізованого на прилюдних торгах. Ця процедура регулюється статтею 40 Закону України “Про іпотеку” [3], однак потенційні покупці розуміють усю складність виселення мешканців об'єкта, що реалізується. Такий стан справ значно ускладнює пошук підрозділом колекшену покупців предмета іпотеки.

Чинне законодавство не дає права новому власнику помешкання самовільно вселятися до житлового приміщення за умов проживання в ньому попередніх власників. Отже, покупець повинен пройти складний шлях виселення жителів із помешкання в судовому порядку. Лише після цього він матиме змогу оселитися в придбаній квартирі чи будинку.

Новий власник житлового приміщення має реалізувати своє право на проживання в об'єкті своєї власності відразу після оформлення її належним чином. Тому пропонуємо внести зміни до статті 40 Закону України “Про іпотеку”, якими закріпити право нового власника безперешкодно вселятися до придбаного ним житлового приміщення за умов попереднього (за 30 днів) повідомлення про такі наміри колишніх власників, які втратили право власності на об'єкт нерухомості.

Ще однією проблемою системи колекшену, котра перешкоджає здійснювати процеси стягнення, є значне стрімке зниження платоспроможності позичальників. Практика свідчить, що подібні негативні тенденції спостерігаються особливо серед клієнтів роздрібного бізнесу, а також серед представників сегмента “мікро” чи “смол”.

На рівень платоспроможності роздрібного клієнта банківська установа реально впливати не може. Фінансове становище боржника, рівень його доходів та регулювання ним власної можливості щодо обслуговування будь-яких кредитних угод є приватною справою окремого позичальника. Представники банківської установи можуть впливати на зазначені аспекти лише опосередковано, в дорадчій формі чи у вигляді рекомендацій. Також банківська установа-кредитор, на наше переконання, має можливість впливати на платоспроможність позичальника — суб'єкта підприємництва, що отримав кредит як сегмент мікробізнесу.

Нижче наведемо алгоритм дій, які мають бути вжиті підрозділом стягнення боргів у справі врегулювання

Таблиця 1. Порушення норм чинного законодавства та підзаконних нормативно-правових актів, що регламентують процедуру проведення прилюдних торгів

Сутність порушення

Про проведення прилюдних торгів не повідомляється широкому загалу потенційних покупців, що значно скорочує ймовірність придбання лота за його початковою вартістю

Торгуюча компанія лобіює інтереси певного потенційного покупця. До відома інших потенційних покупців доводиться викривлена інформація щодо лота. Отже, мала кількість учасників торгів не дає змоги збільшити ціну продажу об'єкта під час проведення аукціону

Представники торгуючих організацій належним чином не доводять до відома потенційних покупців (учасників прилюдних торгів) порядку проведення аукціону, а також прав учасників

Компанія, що провела торги, у ході яких було реалізовано предмет іпотеки/застави, належним чином не повідомляє про це колишнього власника. У переважній більшості випадків така бездіяльність з боку посадових осіб тягне за собою визнання судом прилюдних торгів недійсними, що прямо впливає на неповернення банківською установою кредитних коштів, наданих позичальникові

Таблиця 2. Порядок дій щодо відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом

Етапи проведення процедури банкрутства	Строк	Стаття закону	Документи
Подання заяви про порушення справи про банкрутство		Статті 7–10	Ухвала суду про порушення провадження у справі про банкрутство, про відмову у прийнятті заяви, про повернення заяви без розгляду
Порушення провадження у справі про банкрутство	5 днів	Стаття 11	Ухвала суду
Підготовче засідання суду	30 днів	Стаття 11	Ухвала суду
Оголошення в офіційних друкованих виданнях про порушення справи, призначення розпорядника майна	10 днів	Статті 11, 13	Ухвала суду
Попереднє засідання суду, затвердження реєстру вимог кредиторів	3 місяці	Частина 9 статті 13, частина 6 статті 14	Ухвала суду
Збори кредиторів, вибори комітету кредиторів	10 днів	Частина 7 статті 16	
Прийняття рішення комітету кредиторів щодо санації або ліквідації		Частина 1 статті 17, статті 18	Клопотання до суду
Затвердження судом плану санації		Стаття 18	Ухвала суду
Санація	12 місяців	Статті 17–21	
Звіт керуючого санацією	15 днів	Стаття 21	
Розгляд звіту керуючого санацією комітетом кредиторів	10 днів	Стаття 21	Клопотання до суду
Затвердження судом звіту керуючого санацією		Частина 10 статті 21	Ухвала суду про затвердження
Припинення провадження у справі про банкрутство		Частина 11 статті 11, частина 2 статті 40	Ухвала суду
Припинення процедури санації, визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури	15 днів	Статті 16, 22	Постанова суду про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури
Опублікування ліквідатором відомостей про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури	5 днів	Стаття 23	
Ліквідаційна процедура	12 місяців	Розділ 3	
Звіт ліквідатора		Стаття 32	
Ліквідація юридичної особи			Ухвала суду

питання щодо відновлення платоспроможності позичальника категорії “мікро” чи “смол” або визнання його банкрутом (див. таблицю 2).

Зауважимо, що наведені заходи повинні вживатися на підставі норм Закону України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” від 14.05.1992 р. [4].

Отже, втрата платоспроможності позичальником — це проблема, котра значно ускладнює процес стягнення системою колекшену прострочених боргів. Однак чинним законодавством передбачено процедуру, що дає змогу кредитору повернути позичкові кошти, надані суб’єктам господа-

рювання, частково або в повному обсязі. Прострочена заборгованість із позичальників — представників роздрібного кредитування за рішенням суду стягується у триваліші терміни і потребує значних витрат сил та засобів підрозділів стягнення.

Серйозною проблемою вертикалі підрозділів збору є протидія шахрайству з боку позичальників, а також стягнення боргів з боржників, які в шахрайський спосіб уже отримали кредити в банківській установі. Практика свідчить, що в переважній більшості випадків такі позичальники працюють групами, що дає змогу отримати в банківській установі значну суму коштів дрібними частина-

ми, не викликаючи на стадії отримання позики підозри з боку кредитних менеджерів та співробітників підрозділів економічної безпеки. Ознаки шахрайських дій стають очевидними банківським працівникам лише на стадії супроводження кредитної заборгованості, а також примусового стягнення проблемного боргу підрозділами колекшену.

У такому випадку необхідно компетентно відповісти на запитання: чи є в діях позичальника склад злочину, передбаченого статтею 190 Кримінального кодексу України? Зазначена норма права визначає ознаки шахрайства, а також відповідальність за його вчинення. Шахрайство — це заволодіння чужим майном або придбання права на майно шляхом обману чи зловживання довірою. Кримінальним кодексом України передбачено такі обтяжуючі обставини, що впливають на ступінь відповідальності злочинця (у даному випадку — позичальника, котрий вчинив протиправне діяння):

— шахрайство, вчинене повторно або за попередньою змовою групою осіб, або таке, що завдало значної шкоди потерпілому;

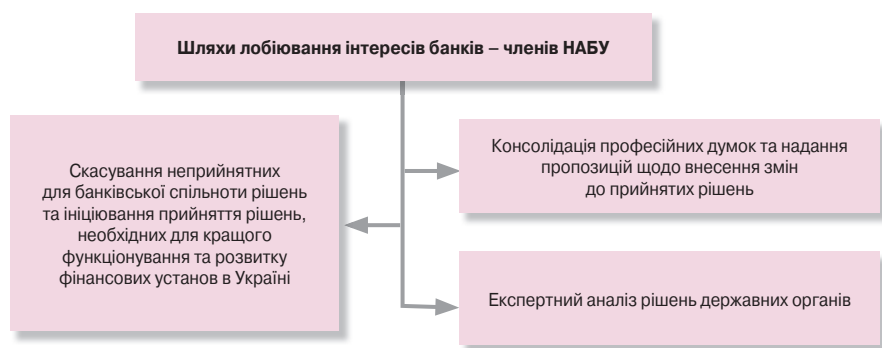
— шахрайство, вчинене у великих розмірах або шляхом незаконних операцій із використанням електронно-обчислювальної техніки;

— шахрайство, вчинене в особливо великих розмірах або організованою групою [5].

Дослідження свідчить, що в переважній більшості випадків банківські установи, стикаючись із несплатою кредиту позичальником одразу після отримання коштів, ініціюють перед органами внутрішніх справ порушення кримінального провадження відносно позичальника за ознаками статті 190 Кримінального кодексу України. Однак, на наше переконання, варто кваліфікувати такі дії за ознаками злочину, передбаченого статтею 222 Кримінального кодексу України “Шахрайство з фінансовими ресурсами”.

Згідно з кримінальним законодавством, шахрайство із фінансовими ресурсами є надання громадянином підприємцем або засновником чи власником суб’єкта господарювання, а також службовою особою суб’єкта господарювання завідомо неправдивої інформації органам державної влади, органам влади Автономної Республіки Крим чи органам місцевого самоврядування, банкам або іншим кредиторам з метою одержання суб-

Схема 3. Шляхи лобіювання інтересів банків – членів Національної асоціації банків України



Джерело: [6].

сидій, субвенцій, дотацій, кредитів чи пільг щодо податків у разі відсутності ознак злочину проти власності [5].

Як свідчить практика, потужні банківські установи на стадії видачі кредиту надають позичальнику для ознайомлення та підписання документ, у якому його попереджають про настання кримінальної відповідальності за дії, що підпадають під ознаки злочину, передбаченого статтею 222 Кримінального кодексу України. Такі превентивні заходи прямо не зменшують імовірність шахрайських про-

ків, однак демонструють клієнтові налагоджену роботу щодо запобігання злочинним проявам та обов'язковості реакції з боку банківської установи в разі виявлення протиправних дій.

Отже, проведений нами аналіз проблем системи внутрішньобанківського колекшену засвідчив факт впливу на процеси збору "поганих" боргів зовнішніх і внутрішніх чинників. У свою чергу, такі подразники викликають проблеми, які необхідно оперативнo вирішувати як на локальному банківському, так і на загально-

державному чи галузевому рівнях.

З огляду на ці обставини, а також на загальну фінансово-економічну ситуацію в державі виникає потреба у посиленні захисту прав кредитора як суб'єкта господарських відносин.

Заходи, що вживаються для захисту прав кредиторів, мають здебільшого аналітичний чи рекомендаційний характер. Реальні дії, котрі можуть підвищити ступінь захищеності кредиторів від ризиків неповернення позик, практично не проводяться, хоча вони могли б убезпечити банківські установи від понесення збитків та, відповідно, зниження рівня економічної безпеки.

ПРОБЛЕМИ ЗАХИСТУ ІНТЕРЕСІВ КРЕДИТОРІВ

Разом з органами державної влади на захист інтересів кредиторів стають і недержавні організації, створені як реакція банківського сектору країни на ситуацію, що склалася у цій сфері. Нині такі функції виконує Комітет з питань захисту прав кредиторів Незалежної асоціації банків України – один із п'яти постійно діючих комітетів НАБУ. Він ставить перед собою завдання захисту і лобіювання інтересів банків – членів асоціації, а також регулює питання взаємодії банківських установ із регуляторними та іншими органами державної влади. Шляхи лобіювання інтересів банків – членів асоціації відображено на схемі 3.

Утім очевидно, що такого роду діяльність Національної асоціації банків України недостатня для ґрунтового та фундаментального захисту прав кредиторів. На нашу думку, слід вживати заходів, спрямованих на відстоювання інтересів банківських установ, котрі ведуть активне кредитування та зацікавлені в дієвих процедурах стягнення, а саме:

– відстоювати інтереси кредиторів на законодавчому рівні. Вносити законопроекти, покликані убезпечити кредиторів від ризиків неповернення позичкових коштів;

– спонукати юридичну спільноту країни до тлумачення певних категорій протиправних дій проблемних позичальників, таких як шахрайство з фінансовими ресурсами;

– розробляти й оформляти у встановленому порядку законотворчі ініціативи щодо змін до чинного законодавства з виконавчого провадження.

Таблиця 3. Шляхи вирішення внутрішніх проблем системи колекшену банківських установ

Проблема	Характеристика проблеми	Шляхи вирішення	Позитивний ефект
Компетентність менеджменту вертикалі	Поширеною є практика призначення на керівні посади вертикалі колекшену некомпетентних співробітників	Проведення ретельного відбору кандидатів на керівні посади	Якісний менеджмент на високому рівні координуватиме діяльність підлеглих підрозділів
Підготовленість персоналу підрозділів стягнення	Збором проблемних боргів займаються працівники, що не мають необхідної правової, психологічної, економічної підготовки	Призначення на посади підготовлених кандидатів. У разі необхідності – організація додаткової підготовки кадрів	Підготовлений колектор оперативнo та якісно може виконувати власні функціональні обов'язки
Фінансування та забезпеченість банківських підрозділів колекшену	Неналежний рівень фінансової підтримки підрозділів стягнення з метою комплектування внутрішньобанківського колекшену матеріально-технічними засобами	Виділення коштів на матеріально-технічне забезпечення підрозділів банківського колекшену	Технічно забезпечені підрозділи стають більш захищеними від протиправних дій клієнта. Досягається висока мобільність підрозділу збору
Ступінь вмотивованості персоналу з метою досягнення бажаних результатів	Низький рівень мотивації співробітників підрозділів стягнення з метою спонукання їх до досягнення поставлених перед ними цілей	Розробка системи мотивації співробітників підрозділів збору, що заохочувала б колекторів до досягнення високих результатів стягнення	Фахівець зі збору знатиме необхідні вимоги, при виконанні яких буде належно матеріально мотивований
Внутрішній психологічний клімат підрозділів стягнення	Несприятливі умови праці співробітників через низький рівень особистого розуміння та сприйняття	Долучення співробітників до корпоративної культури та філософії вертикалі колекшену	Корисна дія колектора за умов прийнятного психологічного клімату в колективі буде вищою
Незлагодженість дій підрозділів раннього збору та Хард-колекшену	Недотримання підрозділами стягнення на різних етапах/стадіях збору спільної, погодженої стратегії повернення боргів	Чітке дотримання нормативних документів банківської установи. Підтримання постійного контакту між підрозділами збору	Однорезультатність у процесах стягнення. Досягнення бажаних результатів у коротші терміни без введення клієнтів у непорозуміння з кредитором

ВИСНОВКИ

Дослідженням доведено, що захист прав кредиторів на нинішньому етапі розвитку економіки України є недостатнім. Заходи, котрі вживаються, носять здебільшого аналітичний чи рекомендаційний характер. Реальні дії, які можуть впливати на підвищення ступеня захищеності кредиторів від ризиків неповернення позик, практично не проводяться,

хоча вони могли б убезпечити банківські установи від понесення збитків та, відповідно, зниження рівня економічної безпеки.

Головним важеlem при врегулюванні нагальних питань щодо функціонування банківських підрозділів стягнення має бути Верховна Рада України. Компетентні фахівці повинні розробляти і вносити на її розгляд законопроекти, покликані захистити кредиторів від ризиків фінансових втрат, а позичальників – від протиправних дій з боку позикодавця чи стягувача боргу.

У таблиці 3 нами пропонуються шляхи вирішення внутрішніх проблем вертикалі колекшену.

На наше переконання, першочергову зацікавленість у вирішенні проблем банківських установ щодо якості обслуговування позичальниками кредитних договорів та повернення ними позичених у кредитора коштів на вимогу колекторських підрозділів має проявляти держава.

Адже правильна її політика в цій сфері не лише забезпечить поповнення національного бюджету завдяки банківським установам, а й збереже позитивний, сприйнятний і прогнозований клімат фінансової системи держави взагалі та банківського сектору зокрема.

Підсумовуючи викладене, пропонуємо такі шляхи вирішення зовнішніх проблем системи стягнення проблемних боргів (див. таблицю 4).

Отже, важливу роль у вирішенні проблем банківського колекшену, безумовно, має відігравати вироблення банківськими установами держави виваженої, обґрунтованої та якісної стратегії ведення бізнесу загалом, а також точне, оперативне та професійне здійснення процесів повернення прострочених чи іншого роду проблемних боргів зокрема.



Література

1. Маслоу А. Г. Мотивация и личность. — СПб.: Евразия, 1999. — С. 478.
2. Про заставу: Закон України від 2 жовтня 1992 року. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>.
3. Про іпотеку: Закон України від 5 червня 2003 року. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/898-15>.
4. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 14.05.1992 р. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12/page>.
5. Кримінальний кодекс України від 05.04.2001 р. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>.
6. Сайт Національної асоціації банків України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nabu.com.ua/rus/komitety/komitet-povoprosam-zashhity-prav-kreditorov/pozitsiya-komiteta/>.

Таблиця 4. Шляхи вирішення зовнішніх проблем системи колекшену банківських установ

Проблема	Характеристика проблеми	Шляхи вирішення	Позитивний ефект
Недосконале законодавче регулювання прав кредиторів	Законодавство, що регламентує права кредиторів, не захищає інвестиції банківських установ, а також можливість їх повернення	Лобювання поліпшення законодавства щодо захисту прав та законних інтересів кредиторів	Приймаються законодавчі акти і підзаконні документи, котрі сприяють поверненню боргів позичальників кредиторам
Прогалини у правовому регулюванні відносин, пов'язаних із забезпеченням зобов'язань заставою чи іпотекою	Законодавство України щодо виконавчого провадження та відносин сторін із застосуванням предметів застави чи іпотеки – недосконале	Створення ініціативних груп, нарадчих органів чи асоціацій, покликаних ліквідувати прогалини у чинному законодавстві та підзаконному документі	Спрощення діяльності підрозділів стягнення. Уникнення непорозумінь між кредиторами та позичальниками. Можливість більш перспективного стягнення боргів банками за рахунок предметів застави чи іпотеки
Ментальність чи настрої населення певної території	Різноманітність поглядів та настроїв населення певних територій держави з питань обов'язковості погашення проблемних боргів	Розробка стратегій збору для окремих територій, національностей тощо з метою збору боргів, не викликаючи громадського невдоволення	Вирішення питань збору проблемних заборгованостей на нетипових територіях або за умов відмінностей у ментальних поглядах певного населення
Шахрайські прояви позичальників у процесах кредитування	Ймовірність неповернення боргів позичальниками, які отримали кредитні кошти злочинним (шахрайським) шляхом	Вчасне виявлення злочинних намірів. Проведення ретельних аналітичних заходів, спрямованих на виявлення позичальників-шахраїв. Тісна взаємодія підрозділів збору з правоохоронними органами держави	Посилення позицій економічної захищеності банківської установи. Створення іміджу банку як такого, що активно та дієво протидіє шахрайським проявам з боку позичальників
Значне зниження платоспроможності позичальника	Виникнення обставин, за яких позичальник втрачає змогу виконувати кредитні зобов'язання в необхідному порядку	Пропозиція боржникам провести реструктуризацію кредитів з метою зниження фінансового навантаження	Недопущення погіршення якості кредитного портфеля банківської установи. Утримання стосунків «клієнт – банк» на прийнятному для сторін рівні
Вплив на процеси стягнення інформації, що виходить від засобів масової комунікації	Погіршення результативності стягнення боргів банківською установою за умов формування серед населення переконання щодо неправомірності дій кредиторів	Доведення до широких верств населення достовірної інформації щодо кредитних відносин. Роз'яснення прав та обов'язків сторін договірних відносин	Переконання позичальників у необхідності та невідворотності повернення кредитів, отриманих у банківських установах. Відповідно – поліпшення показників підрозділів колекшену
Недобросовісна конкуренція з боку колекторських компаній та представників банківського бізнесу	Вплив на процеси кредитування та повернення проблемних боргів інформації, що виходить від «брудних» конкурентів	Протидія проявам такої конкуренції шляхом доведення до відома позичальників інформації щодо реального стану справ банку	Формування серед клієнтів упевненості в надійності банківської установи, а також правильності стратегій, що застосовуються нею. Повернення зацікавленості в банківських продуктах установи
Коливання вартості гривні відносно основних світових валют	Неможливість позичальників виконувати договірні зобов'язання за валютними кредитами при зниженні вартості національної валюти	Пропозиція позичальникам реструктуризувати борги шляхом рефінансування в національну валюту	Зменшення фінансового навантаження на позичальника. Тимчасове поліпшення якості обслуговування кредитної угоди. Недопущення збільшення обсягу проблемного кредитного портфеля

Дослідження/■ **Світлана Прасолова****Svitlana Prasolova**

Кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансової політики, грошового обігу і кредиту Вищого навчального закладу Укоопспілки "Полтавський університет економіки і торгівлі"

PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Fiscal Policy, Money Circulation and Credit of the Higher Educational Institution of the Central Union of Consumer Associations of Ukraine (Ukoopspilka) "Poltava University of Economics and Trade"

E-mail: prasolova_s_p@mail.ru

■ **Олена Чернявська****Olena Cherniavska**

Доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансової політики, грошового обігу і кредиту Вищого навчального закладу Укоопспілки "Полтавський університет економіки і торгівлі"

PhD (Economics), Full Doctor, Professor, Head of the Department of Fiscal Policy, Money Circulation and Credit of the Higher Educational Institution of the Central Union of Consumer Associations of Ukraine (Ukoopspilka) "Poltava University of Economics and Trade"

E-mail: volkova-helen@mail.ru



Удосконалення управління ризиком ліквідності банків як складова формування концепції їхньої фінансової безпеки

Improvement of liquidity risk management of banks as a component of formation of the concept of banks' financial security

Статтю присвячено одному з важливих аспектів формування систем фінансової безпеки окремих банків – теоретичним і практичним проблемам менеджменту ризику ліквідності. Досліджено базові підходи до формування комплексної системи оцінки банківського ризику ліквідності та розроблено практичні рекомендації щодо її застосування для обґрунтування дієвих стратегій управління ризиком ліквідності. Запропоновано враховувати довгострокові тренди банківського ризику

ку ліквідності при розробці альтернативних стратегій управління ним у певні фази циклу економічного розвитку банківської системи країни.

The article considers one of important aspects in formation of financial security systems of some banks viz. theoretical and practical questions of liquidity risk management. Having analyzed basic approaches to formation of the integrated system for assessment of banks' liquidity risk, the authors developed practical recommendations on the application of the system for grounding effective strategies of liquidity risk management. It is suggested to take into consideration long-term trends of banks' liquidity risk when developing alternative strategies of its management in certain phases of the cycle of the economic development of country's banking system.

Ключові слова: банківський ризик ліквідності, система оцінки ризику ліквідності, система управління ризиком ліквідності, система фінансової безпеки банку, циклічність розвитку банківської системи.

Key words: bank liquidity risk, system for liquidity risk assessment, system for liquidity risk management, system of bank's financial security, cyclicity of the banking system development.

На сучасному етапі економічного розвитку фінансова система не може нехтувати фінансовою безпекою банків, що потерпають від локальних і глобальних криз. Для гарантування фінансової безпеки банкам необхід-

но розробити певну систему діагностичних і превентивних дій, що дають змогу на постійній основі здійснювати ефективне управління банківськими ризиками. При цьому слід враховувати, що оцінка саме ризику ліквідності під час розробки заходів протидії кризі ліквідності за умов нестабільного середовища є одним із найактуальніших завдань управління банком і зміцнення його фінансової безпеки. Особливо гостро проблема управління ризиком ліквідності постає перед найбільшими і великими банками, які мають розвинену структуру активів і пасивів, а також пропонують широкий спектр банківських продуктів.

Чимало наукових праць присвячено проблемам гарантування фінансової безпеки банків. Зокрема, такі вчені, як О.І.Барановський, О.Д.Василик, П.А.Герасимов, А.О.Єпіфанов, М.І.Зубок, Г.П.Іванова, Г.О.Крамаренко, Л.О.Лігоненко, В.П.Москаленко, О.О.Терещенко, І.В.Сало та багато інших, які досліджували зазначену тематику, відзначали важливість розробки ефективних систем управління ризиками, у тому числі ризиком ліквідності для гарантування фінансової безпеки, проте не запропонували конкретних заходів для їх діагностики та не визначили певного фінансового інструментарію для подолання кризових явищ з урахуванням особливостей як економіки України в цілому, так і банківської системи країни зокрема.

З другого боку, проблематику вдосконалення управління ризиком ліквідності банків досліджували такі вчені, як М.Д.Алексєєнко, І.А.Бланк, З.М.Васильченко, О.В.Дзюблюк, О.І.Лаврушин, Ю.С.Масленченков, А.М.Мороз, В.І.Мищенко, Л.О.Примостка, К.Є.Раєвський, М.І.Савлук, Г.С.Панова та інші. Але залишається недостатньо вивченою проблема визначення оптимальної управлінської стратегії, яка дала б змогу забезпечити досить стабільний рівень ліквідності окремих банків і банківської системи України загалом у період фінансової кризи та нестабільності світових фінансових ринків для формування на цій основі дієвих систем їх фінансової безпеки.

Саме тому важливо **розробити базові підходи до формування дієвих систем фінансової безпеки окремих банків, що мають бути орієнтовані на оптимізацію і стабілізацію рівня ризику ліквідності у періоди фінансових криз та нестабільності світових фінансових ринків.**

ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ КОМПЛЕКСНОЇ СИСТЕМИ ОЦІНКИ РИЗИКУ ЛІКВІДНОСТІ У МЕЖАХ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ БЕЗПЕКОЮ БАНКУ

Недосконалість вітчизняної системи економічної і фінансової безпеки зумовлена відсутністю конструктивних методів захисту діяльності українських банків від загроз внутрішнього і зовнішнього характеру. При цьому важливою системною характеристикою, яка свідчить про фінансову стабільність та спроможність банку протистояти негативним наслідкам кризових ситуацій, є ліквідність. Відповідно, ризик ліквідності є ключовим фактором фінансової безпеки банку, зростання якого свідчить про неспроможність як окремого банку, так і всієї банківської системи забезпечувати своєчасне, повне і безперервне виконання всіх грошових зобов'язань та достатність коштів відповідно до потреб розвитку економіки. Цей ризик загрожує кризою ліквідності банку, що може суттєво погіршити його репутацію в майбутньому та навіть призвести до банкрутства.

Слід враховувати, що однією з необхідних умов створення дієвої системи фінансової безпеки банку є об'єктивна кількісна оцінка ризиків. При цьому незалежно від кількості ризиків, що контролюються центральним банком країни (в Україні — 9 ризиків [1], у Росії — 15), неправильна оцінка одного чи кількох із них може призвести до втрати банком ліквідності і платоспроможності. Отже, важливого значення набуває правильна кількісна оцінка ризику ліквідності на основі адекватного визначення його сутності та виходячи з потреб стратегії управління ліквідністю. Так, традиційно розглядається ризик недостатньої ліквідності. Більшість економістів пов'язує його виникнення з такими факторами:

— із **неможливістю швидкої конверсії фінансових активів у грошові кошти без втрат**. Тобто по суті йдеться про **ризик ліквідності активів**, який пов'язується з неспроможністю банку реалізувати активи для покриття дефіциту ліквідності. Для мінімізації цього ризику пропонується застосовувати **стратегію управління ліквідністю через активи**, яка передбачає накопичення найліквідніших активів — переважно грошових коштів та ліквідних цінних паперів. Власне, йдеться про політику трансформації (перетворення) не-

нетарних активів у готівкові кошти [2; 3]. Реалізація такої політики потребує формування відповідного запасу високоліквідних активів, до яких висуваються певні вимоги: мати власний вторинний ринок, достатньо стабільні ціни тощо, для чого визначається **вплив структури і якості активів на рівень ліквідності банку**;

— із **недостатністю активів для своєчасного виконання зобов'язань, що визначає ризик ліквідності пасивів**, для якого характерним є непередбачуваність вимог за зобов'язаннями банку через дострокове вилучення клієнтами депозитів, зменшення залишків коштів на поточних рахунках клієнтів тощо. Для мінімізації цього різновиду ризику ліквідності застосовують **стратегію управління ліквідністю через пасиви** шляхом їх додаткового запозичення на ринку капіталу чи одержання великих кредитів у Національному банку або банках-кореспондентах, а також на валютному ринку [2; 3]. Така політика потребує **врахування фактору часу, вартості джерел запозичення ліквідних коштів та рівня їх ризиковості**.

Із поєднання двох наведених вище визначень ризику втрати ліквідності (за активами та пасивами) випливає його трактування Базельським комітетом з питань банківського нагляду як “неспроможності банку регулювати скорочення пасивів або фінансувати зростання активів” [4]. Тобто якщо банк не має достатньої ліквідності, він не зможе отримати необхідних додаткових коштів як за рахунок залучення власних зобов'язань, так і шляхом швидкої реалізації активів за прийнятною ціною, що позначиться негативно на прибутковості діяльності банку. В екстремальних умовах така нестача ліквідності може призвести до втрати платоспроможності банку.

Не менш важливим аспектом трактування сутності ризику ліквідності є його визначення як **ризиків незбалансованої ліквідності**. Правомірність такого тлумачення пояснюється природою джерела цього ризику — невідповідністю між сумами та строками погашення активів і пасивів, яку банк не може усунути без втрат для себе. При цьому в одному випадку (ризик недостатньої ліквідності) втрати полягають у набутті ліквідних активів за несправедливою ціною, а в другому (ризик надлишкової ліквідності) — у недоотриманні доходу. Отже, для управління зазначеним різновидом ризику ліквідності найприйнятнішою є **стратегія збалансованого управління активами і пасивами**,

яка полягає в накопиченні банком ліквідних активів відповідно до величини очікуваного попиту на них, а у випадку виникнення непередбачуваної потреби попит на ліквідні кошти задовольняється за рахунок проведення операцій з їх купівлі на ринку [2; 3]. По суті, така стратегія поєднує в собі обидві попередні, нівелюючи їх недоліки і розширюючи можливості управління ліквідністю, що забезпечує диференціацію джерел поповнення ліквідних ресурсів та характеризує дану стратегію як найбільш ефективну.

Реалізація вказаних стратегій потребує визначення методів оцінювання ризику ліквідності з урахуванням їхніх переваг і недоліків. Зокрема, узагальнюючи наукові дослідження авторитетних економістів, можна виділити такі методи комплексної оцінки ризику ліквідності [2; 3; 5; 6]:

- аналіз дотримання *обов'язкових нормативів ліквідності*, встановлених Національним банком України для регулювання ризику ліквідності на короткострокових часових інтервалах (нормативи миттєвої, поточної та короткострокової ліквідності [7]). Водночас неможливе *застосування нормативних вимог щодо ліквідності* у більш тривалих періодах для уникнення криз ліквідності та гарантування на цій основі фінансової безпеки банку на довгострокових часових інтервалах, упродовж яких імовірність виникнення системних банківських криз за сучасних умов є достатньо високою;

- *метод оцінки розривів ліквідності* на основі побудови таблиці збалансованості активів і пасивів за сумами і термінами погашення, яка наочно демонструє наявність або брак грошових коштів у банку в майбутньому, тобто передбачає розгляд ліквідності банку як певного “потоків”, а не тільки “запасу”. При цьому для покриття розривів між активами і пасивами за термінами (тобто дефіциту ліквідності) використовують не тільки сформовані резерви ліквідності, а й незнижуваний залишок мінливих пасивів¹, що виникає в процесі банківської діяльності. Застосування такого методу дає змогу досить ефективно визначати очікувані зміни ліквідності на основі аналізу від-

пливу грошових коштів банку відповідно до укладених угод, але його недоліком є складність врахування неочікуваних або малоочікуваних змін, зумовлених впливом різних зовнішніх факторів і тенденцій (насамперед невизначеністю середовища у кризових та посткризових умовах, що може спричинити вплив депозитів тощо) на умови фінансування. Отже, застосування зазначеного методу оцінки ризику ліквідності є доцільним у фазах стабільного функціонування банківської системи, але у фазах кризових дисбалансів необхідне його коригування з урахуванням високої ймовірності додаткових потреб у формуванні “запасу” ліквідності;

- *метод моделювання ліквідності*, який дає змогу отримати узагальнюючу (інтегральну) оцінку ризику ліквідності. Розглядаючи банк як складну динамічну систему, використовуючи засоби непараметричної статистики можна комплексно оцінити стан ліквідності банку не за одним, а за упорядкованим переліком показників. Застосування методу моделювання дає змогу керівництву не лише управляти ліквідністю банку, а й планувати і прогнозувати її рівень. Серед недоліків цього методу слід назвати складність його застосування, зумовлену індивідуальністю кожного окремого банку, що потребує використання спеціального програмного забезпечення та певних навичок персоналу. Крім того, зазначений метод, як і попередні, не дає змоги передбачити можливих значних втрат і, відповідно, різкого зниження запасу ліквідності банків у фазі банківської кризи, оскільки ймовірність таких раптових втрат у фазах стабільності та економічного піднесення є мінімальною. Таким чином, застосування методу моделювання ліквідності ефективне лише на довгострокових часових інтервалах, які враховують циклічність розвитку як усієї економіки країни, так і банківської системи зокрема, у тому числі досвід значних втрат кризових періодів;

- *коефіцієнтний аналіз рівня ліквідності активів, стабільності пасивів банку, впливу значних концентрацій за активними і пасивними операціями*² на

ліквідність банку. Оцінка ризику ліквідності банку на основі коефіцієнтів належить до методів внутрішньої оцінки ліквідності та є найдоступнішою і найпоширенішою. Важливою перевагою цього методу є те, що ретроспективне дослідження значень коефіцієнтів ліквідності за досить тривалий період дає змогу виявити їх чутливість як до короткострокових сезонних коливань, так і до довгострокових циклічних коливань економіки. Це, на нашу думку, *відкриває нові можливості для прогнозування виникнення банківських криз, що можуть супроводжуватися ймовірними кризами ліквідності й потребувати формування додаткових резервів ліквідних коштів, внесення відповідних змін у прогнози руху грошових потоків та у вимоги до окремих лімітів для гарантування фінансової безпеки банківської діяльності у довгострокових часових інтервалах.*

Для всебічної і детальної оцінки ризику ліквідності банку використовують окремі групи коефіцієнтів ліквідності, що не тільки дають змогу завчасно виявляти можливі проблеми з ліквідністю, а й математично обґрунтовують основні стратегії управління ризиком ліквідності, розглянуті вище у даному дослідженні:

- коефіцієнти, які характеризують обсяг і структуру ліквідних коштів, що знаходяться на балансі банку. За їх допомогою визначають якість активів з точки зору ліквідності, оцінюють ризик ліквідності активів та обґрунтовують стратегію управління ліквідністю через активи;

- коефіцієнти, які характеризують обсяг і структуру пасивів банку з точки зору їх стабільності та дають змогу оцінити ризик ліквідності пасивів, виступаючи відповідним обґрунтуванням стратегії управління ліквідністю через пасиви;

- коефіцієнти, які визначають здатність виконання банком зобов'язань за рахунок власних ліквідних активів. Ці коефіцієнти дають оцінку ризику незбалансованої ліквідності та виступають обґрунтуванням стратегії управління ліквідністю через збалансоване управління активами і пасивами.

Загальну економічну характеристику окремих коефіцієнтів та їх груп наведено у таблиці 1, а їх практичні обчислення на основі офіційних даних НБУ подано в таблиці 2. При цьому зміни значень певних груп коефіцієнтів, що характеризують ризик ліквідності, є також індикаторами окре-

¹ Під незнижуваним залишком мінливих пасивів розуміють постійну складову поточних пасивів з огляду на неможливість одночасного вилучення коштів з усіх рахунків за умов нормальної роботи банку, що використовується ним як стабільна частина поточних пасивів та має керований характер. У фазах економічного зростання постійна частка поточних пасивів не лише зберігає свій розмір, а й зростає відповідно до позитивних тенденцій в економіці.

² На величину ризику ліквідності негативно впливають значні концентрації за активними (пов'язані з неповерненням великого кредиту, що створює проблеми щодо своєчасного розрахунку з багатьма вкладниками і кредиторами) та пасивними (коли сума вкладень одного або кількох кредиторів становить суттєву частку високоліквідних коштів і в разі вилучення цих коштів кредиторами банк може втратити значну частину миттєвої ліквідності) операціями.

Таблиця 1. Економічний зміст основних коефіцієнтів, що характеризують ризик ліквідності й обґрунтовують стратегії управління ним

Показник	Порядок розрахунку	Економічний зміст показника
1. Коефіцієнти, що є математичним обґрунтуванням стратегії управління ліквідністю через активи		
1.1. Коефіцієнт відношення високоліквідних активів до суми загальних чистих активів	$K_{вл} = A_{вл} / A$	Характеризує загальну якість активів, а саме показує частку високоліквідних активів ($A_{вл}$) у загальному обсязі чистих активів (A). Орієнтовне оптимальне значення – не менше 15–20%
1.2. Коефіцієнт співвідношення проблемних кредитів та суми наданих кредитів	$K_{пк} = K_{пр} / K_n$	Характеризує якість кредитного портфеля банку та показує частку проблемних (прострочених) кредитів ($K_{пр}$) у загальному обсязі наданих кредитів (K_n)
2. Коефіцієнти, що дають математичне обґрунтування стратегії управління ліквідністю через пасиви		
2.1. Коефіцієнт співвідношення зобов'язань та сукупних пасивів	$K_{зп} = Z / П$	Характеризує стабільність ресурсної бази банку та залежність її від зовнішніх джерел запозичень, показує частку зобов'язань банку (Z) в загальному обсязі ресурсів банку ($П$)
2.2. Коефіцієнт відношення нестійких зобов'язань (депозитів до запитання, одержаних міжбанківських кредитів і коррахунків банків) до суми загальних зобов'язань	$K_{нз} = H_3 / Z$	Характеризує нестабільність зовнішніх джерел запозичень ресурсів банку на основі дослідження частки нестійких зобов'язань (H_3) в загальному обсязі зобов'язань (Z)
3. Коефіцієнти, що дають математичне обґрунтування стратегії збалансованого управління активами і пасивами		
3.1. Коефіцієнт покриття нестійких зобов'язань (відношення високоліквідних активів до суми нестійких зобов'язань)	$K_{п} = A_{вл} / H_3$	Характеризує миттєву ліквідність банку та показує його здатність погашати нестійкі зобов'язання (H_3) в будь-який момент (терміново) за рахунок високоліквідних активів ($A_{вл}$). Орієнтовне оптимальне значення – не менше 20%
3.2. Коефіцієнт вилучення коштів (відношення високоліквідних активів до суми всіх депозитних вкладів клієнтів)	$K_{вк} = A_{вл} / Д$	Визначає ризик вилучення коштів клієнтами банку у кризові періоди на основі дослідження змін співвідношення обсягів високоліквідних активів ($A_{вл}$) та депозитів клієнтів ($Д$)
3.3. Коефіцієнт співвідношення кредитів, наданих клієнтам, та депозитних вкладів клієнтів	$K_{кд} = K_n / Д$	Характеризує здатність банку залучати депозити ($Д$) для підтримки кредитних операцій банку (K_n). Орієнтовне оптимальне значення – 70–80%
3.4. Коефіцієнт співвідношення міжбанківських кредитів наданих та одержаних (у тому числі коррахунки банків)	$K_{мбк} = MБК_n / MБK_o$	Показує ступінь незалежності ресурсної бази банку від одержаних міжбанківських кредитів на основі дослідження співвідношення сум міжбанківських кредитів наданих ($MБК_n$) та одержаних ($MБK_o$)

Джерело: складено на основі [3; 5; 6; 8].

мих фаз циклу економічного розвитку банківської системи країни, показаних на графіку.

На нашу думку, застосування розробленої авторами системи оцінки та стратегічного управління ризиком ліквідності дасть змогу формувати адекватні сучасним умовам системи управління фінансовою безпекою банку з урахуванням таких рекомендацій:

- при визначенні коефіцієнтів, які характеризують ризик незбалансованої ліквідності, слід враховувати співвідношення активів і пасивів банку з відповідними їх строками до погашення, завдяки чому отримується більш адекватна оцінка ризику недостатньої або надлишкової ліквідності, особливо на короткострокових часових інтервалах (наприклад, див. пункт 3.1 таблиці 1);
- створення комплексної системи

оцінки ризику ліквідності (одного з базових елементів системи управління фінансовою безпекою банку) в доповнення до обов'язкових нормативів ліквідності потребує розробки кожним окремим банком власних економічних коефіцієнтів з відповідними пороговими значеннями, визначеними з урахуванням специфіки діяльності банку та певних фаз циклу економічного розвитку банківської системи країни (зокрема, фази банківської кризи потребують встановлення підвищених порогових значень унаслідок зростання загального рівня ризику ліквідності);

- створення дієвої комплексної системи оцінки ризику ліквідності на основі застосування методу коефіцієнтів потребує врахування невикористаного потенціалу залучення грошових коштів і передбачуваного від-

пливу банківських ресурсів, виходячи з прогнозу руху коштів на рахунках клієнтів на основі статистичних даних за попередній період, договірних зобов'язань, розміру невикористаних лімітів на міжбанківське кредитування та ймовірності різкого погіршення ситуації у кризові періоди.

ВРАХУВАННЯ ДОВГОСТРОКОВИХ ТРЕНДІВ ПРИ РОЗРОБЦІ АЛЬТЕРНАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ЛІКВІДНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ КРАЇНИ

Розглянута вище комплексна система оцінки ризику ліквідності може бути застосована як для обґрунтування дієвих стратегій управління ризиком ліквідності окремого банку в межах заходів із гарантування його фінансової безпеки, так і для дослідження довгострокових трендів ризику ліквідності всієї банківської системи країни з метою виявлення циклічності виникнення криз ліквідності, їх взаємозв'язку з фазами розгортання банківських криз. Це, на нашу думку, сприятиме вдосконаленню стратегій управління ризиком ліквідності українських банків у посткризовий період.

Дослідивши базові тенденції *ризик-ліквідності активів* банків України впродовж останніх восьми років (див. таблицю 2), можемо зробити висновок, що протягом усього аналізованого періоду рівень ліквідності їх активів не досягав оптимальних значень (тобто частка високоліквідних у загальних чистих активах була меншою за 15–20%, як це зазначено у пункті 1.1 таблиці 1), а у 2008 році даний показник мав мінімальне у цьому періоді значення 8.62% (див. пункт 1 таблиці 2), що спровокувало у 2009 році кризи ліквідності, яка поглибилася різким погіршенням якості кредитних портфелів вітчизняних банків (пункт 2 таблиці 2), та зумовило загальну кризу української банківської системи.

Оцінка основних тенденцій *ризик-ліквідності пасивів* узгоджується з базовими тенденціями ризику ліквідності активів і свідчить про відповідне різке посилення нестабільності ресурсної бази вітчизняних банків унаслідок максимального збільшення частки нестійких зобов'язань у їхній загальній структурі у 2009 році (73.11%, див. пункт 4 таблиці 2). Це було зумовлено різким зростанням частки між-

Таблиця 2. Показники ризику ліквідності балансів банків України у 2006–2013 рр.

Назва показника	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
1. Високоліквідні активи (кошти на коррахунках та в касі) у відсотках від суми загальних чистих активів	13.30	10.63 [-2.67]*	8.62 [-2.01]	10.95 [2.33]	12.79 [1.84]	12.97 [0.18]	14.51 [1.54]	12.65 [-1.86]
2. Проблемні кредити у відсотках від загального обсягу наданих кредитів	1.65	1.31 [-0.34]	2.27 [0.96]	9.36 [7.09]	11.24 [1.88]	9.61 [-1.63]	8.89 [-0.72]	7.70 [-1.19]
3. Зобов'язання у відсотках від сукупного обсягу пасивів	87.49	88.39 [0.90]	87.12 [-1.27]	86.92 [-0.20]	85.38 [-1.54]	85.25 [-0.13]	84.98 [-0.27]	84.93 [-0.05]
4. Нестійкі зобов'язання (депозити до запитання, одержані міжбанківські кредити і коррахунки банків) у відсотках від загальних зобов'язань	59.84	66.06 [6.22]	69.20 [3.14]	73.11 [3.91]	67.44 [-5.67]	65.32 [-2.12]	60.13 [-5.19]	58.04 [-2.09]
5. Покриття нестійких коштів (високоліквідні активи у відсотках від нестійких зобов'язань)	25.18	18.21 [-6.97]	14.30 [-3.91]	17.23 [2.93]	22.22 [4.99]	23.29 [1.07]	28.40 [5.11]	25.67 [-2.73]
6. Ризик вилучення коштів (високоліквідні активи у відсотках від суми всіх депозитних вкладів клієнтів)	24.73	23.13 [-1.60]	22.36 [-0.77]	29.64 [7.28]	29.06 [-0.58]	27.76 [-1.30]	28.87 [1.11]	24.18 [-4.69]
7. Співвідношення кредитів, наданих клієнтам, та депозитних вкладів клієнтів	134.12	156.03 [21.91]	207.60 [51.57]	214.49 [6.89]	167.52 [-46.97]	153.44 [-14.08]	143.91 [-9.53]	136.30 [-7.61]
8. Співвідношення міжбанківських кредитів наданих та одержаних (у тому числі коррахунки банків)	37.00	32.18 [-4.82]	20.28 [-11.90]	22.99 [2.71]	32.80 [9.81]	36.46 [3.66]	36.75 [0.29]	29.50 [-7.25]

*У квадратних дужках наведено відхилення значень коефіцієнтів (+; -) порівняно з попереднім роком.

Джерело: розраховано за офіційними даними Національного банку України [9].

банківських кредитів (переважно зарубіжних) у ресурсній базі українських банків, які за своєю природою є короткостроковими, але спрямовувалися на фінансування переважно довгострокових кредитів, що спровокувало зростання розривів між строками залучення пасивів і розміщення активів, а отже, — збільшення ризику незбалансованої ліквідності.

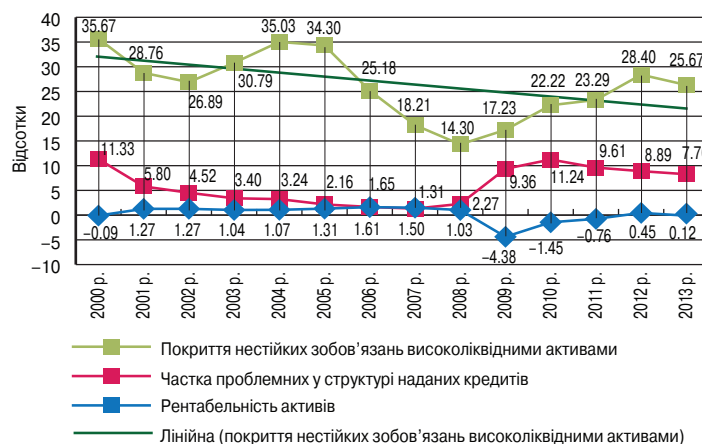
Своєрідним узагальненням аналізу різних аспектів ризику ліквідності є дослідження тенденцій ризику незбалансованої ліквідності на основі розгляду основних коефіцієнтів, які характеризують *стратегію збалансованого управління активами і пасивами* українських банків. А саме, у таблиці 2 вказано значення коефіцієнтів ризику ліквідності, характерні для пікових кризових періодів у банківських системах:

- мінімальне значення коефіцієнта покриття нестійких зобов'язань (14.30% у 2008 році, див. пункт 5 таблиці 2) через різке зниження частки високоліквідних активів у структурі активів та відповідне збільшення міжбанківських запозичень (однієї з

основних складових нестійких зобов'язань);

- максимальне значення коефіцієнта, що характеризує ризик вилучення коштів клієнтами банків (29.64% у 2009 році, див. пункт 6 таблиці 2) внаслідок масового і неконтрольованого відпливу коштів населення з депозитних рахунків, спричиненого панікою серед вкладників

Графік. Оцінка основних показників, які характеризують циклічність економічного розвитку банківської системи України



Джерело: побудовано авторами за офіційними даними Національного банку України [9].

більшості вітчизняних банків. При цьому значення коефіцієнта ризику вилучення коштів залишаються високими і в посткризовий період (27.76% у 2011 році і 28.87% у 2012-му) та вказують на нестабільність економічно-соціальної ситуації в країні;

- неспроможність банків залучати депозити для підтримки їх кредитних операцій за умов, коли перевищення обсягів наданих кредитів над депозитами сягнуло максимальних значень (214.49% у 2009 році, див. пункт 7 таблиці 2).

Таким чином, дослідження базових тенденцій зміни коефіцієнтів, які характеризують рівень ризику ліквідності банківської системи України, свідчать про максимально негативні їх значення у 2008–2009 роках. По суті, такі значення характеризують *кризу ліквідності* вітчизняної банківської системи, яка виявилася вразливою до *міжнародної кризи ліквідності* і поглибилася різким *зростанням кредитного ризику* вітчизняних банків (підтверджуючи тезу про прямий взаємозв'язок між кредитним і ризиком ліквідності) внаслідок погіршення якості їхніх кредитних портфелів, спричинивши *загальну банківську кризу* в Україні. При цьому дослідження довгострокових тенденцій *ризiku ліквідності* (перш за все за коефіцієнтом покриття, наведеним у пункті 3.1 таблиці 1, та розрахованими його значеннями у пункті 5 таблиці 2) банківської системи свідчить про циклічність виникнення *кризи ліквідності* і їхній взаємозв'язок зі змінами *кредитного ризику* (його можна оцінити за часткою проблемних кредитів у їхній загальній структурі) та виникненням *банківських криз* (їх індикатором є показник рентабельності активів,

що є узагальнюючим показником ефективності фінансової безпеки банківської діяльності). Цей взаємозв'язок наочно характеризує графік.

Зокрема, розглянувши базові тенденції зміни рівня ризику ліквідності банківської системи України за останні 13 років, можемо зробити висновок про тісний його взаємозв'язок із коливаннями кредитного ризику, а також про те, що низький ризик незбалансованої ліквідності може пом'якшувати кризові процеси у банківській системі, а високий, відповідно, посилювати їх. Так, якщо криза вітчизняної банківської системи на початку 2000-х років (спричинена її збитковістю у цей період) пом'якшувалася високими значеннями коефіцієнтів ліквідності (про низький рівень ризику незбалансованої ліквідності свідчить коефіцієнт покриття 35.67% у 2000 році за даними графіка), то криза 2008–2009 років була поглиблена кризою ліквідності (коефіцієнт покриття у 2008 році сягнув мінімального значення – 14.30%, див. графік) та ще більше ускладнена кризою довіри населення і реального сектору економіки до банківської системи.

Така ситуація, як свідчать дані графіка, спричинила загальне погіршення тренду ризику ліквідності вітчизняної банківської системи впродовж останніх 13-ти років.

Водночас криві, що характеризують дохідність і ризиковість фінансової діяльності банку, на нашу думку, свідчать про безпосередній взаємозв'язок між базовими тенденціями основних системних фінансових ризиків банків (зокрема ризиків ліквідності, кредитного та недоотримання доходів).

Розглядаючи досягнення оптимального співвідношення між рівнями прибутковості і ризикованості діяльності банку як основу гарантування його фінансової безпеки, слід також зазначити важливість вибору адекватних такому завданню стратегії, методів і стилів управління його діяльністю, в тому числі стратегії управління ризиком ліквідності. **Тобто концепція фінансової безпеки банківської діяльності повинна бути орієнтована на послаблення дії кризових фаз**, які (як засвідчила остання банківська криза) поглиблюються під впливом процесів світової глобалізації внаслідок високої залежності вітчизняної банківської системи від іноземного капіталу. Особливо вразливою до світової кризи виявилася

ліквідність української банківської системи, оскільки запозичення коштів у міжнародних фінансових організацій та іноземних банків для покриття дефіциту ліквідності під час несприятливих фаз економічного циклу стає важкодоступним.

Усе зазначене вище зумовлює необхідність *формування альтернативних стратегій управління ризиком ліквідності* для окремих фаз циклу економічного розвитку банківської системи країни – зокрема **кризи** (2000-й та 2009-й роки), **депресії** (відповідно 2011–2013 роки), **пожвавлення** (2003–2005 рр.) та **зростання або процвітання** (таким періодом можна вважати 2006–2007 роки), що і відповідає концепції фінансової безпеки банківської діяльності. А саме, як показують результати досліджень, наведені в таблиці 2, у фазі зростання (2007–2008 роки) спостерігалися мінімальні значення рівня ліквідності активів банків України (див. пункт 1 таблиці 2), що потребує посилення уваги до стратегії управління ліквідністю через активи. У посткризовій фазі депресії (2011–2012 роки) погіршилися значення показників ліквідності пасивів (див. пункти 3 та 4 таблиці 2), доводячи необхідність застосування стратегії управління ліквідністю через пасиви, а в кризовий період (2009 рік) посилювалися незбалансованість управління активами і пасивами (див. пункти 6, 7 та 8 таблиці 2), визначаючи необхідність впровадження відповідної стратегії збалансованого управління ліквідністю.

При цьому особливої уваги заслуговує формування так званої *антикризової стратегії для прогнозованої фази виникнення банківської кризи*. Слід зазначити, що *формування антикризової стратегії управління ризиком ліквідності відповідає принципам ефективного управління ліквідністю банку, розроблених Базельським комітетом* [4], передбачає скорочення обсягів активних операцій банку, перегляд ставок та строків активних і пасивних операцій, визначення ймовірності найбільш негативного варіанта зміни ліквідної позиції банку та можливі шляхи покриття дефіциту ліквідності (перш за все за рахунок створення додаткового резерву високоліквідних активів у кризові фази), а також розробку таких **основних антикризових заходів щодо управління ліквідністю**:

- обмеження обсягів кредитування та відстрочення розміщення ресурсів у

довгострокові активи, оскільки однією з причин виникнення кризи ліквідності є невідповідність між строками погашення і сумами залучених (короткострокових міжбанківських кредитів) та розміщених (у більш довгострокові кредити) ресурсів;

- формування додаткових резервів ліквідності напередодні кризової фази циклу економічного розвитку та підготовка планів щодо отримання кредитів Національного банку з підтримання ліквідності, які повинні містити обґрунтування стратегії управління ризиком ліквідності банку та прогнозування грошових потоків за умов кризової фази, а також механізми пошуку додаткових джерел залучення ліквідних коштів та напрямів їх використання;

- запровадження жорсткого контролю за вилученням вкладів у кризові періоди з метою оптимізації роботи з клієнтами щодо пільгових умов пролонгації депозитів, у тому числі шляхом розробки і впровадження інформаційно-рекламних заходів, спрямованих на підтримку ділової репутації банку;

- укладення угод про короткострокове міжбанківське кредитування як високоліквідне джерело підтримання миттєвої ліквідності банку, особливо в умовах впливу коштів за міжнародними міжбанківськими кредитами у кризові періоди тощо.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження переваг і недоліків існуючих методів комплексної оцінки ризику ліквідності розроблено вдосконалену систему його оцінювання, орієнтовану на формування адекватної сучасним умовам системи управління фінансовою безпекою банку, подано практичні рекомендації щодо реалізації такої системи.

Визначено доцільність використання певних груп коефіцієнтів ліквідності не тільки для виявлення можливих проблем із ліквідністю, а й для кількісної оцінки окремих фаз циклу економічного розвитку банківської системи країни. Доведено, що різні групи коефіцієнтів ліквідності дають математичне обґрунтування застосування відповідних стратегій управління ризиком ліквідності.

На основі розгляду базових тенденцій ризику ліквідності вітчизняної банківської системи за останні 13 років внесено практичні рекомендації

щодо формування альтернативних стратегій управління ризиком ліквідності банку для окремих фаз циклу економічного розвитку. Особливу увагу приділено розробці антикризових заходів щодо управління ліквідністю. Визначено, що концепція фінансової безпеки банківської діяльності повинна бути орієнтована саме на послаблення негативної дії кризових фаз.

Таким чином, підвищення безпеки банківської діяльності, підтримання її стабільності та ефективності з урахуванням циклічності розвитку економіки країни дасть змогу адекватніше коригувати політику ризик-менеджменту у сфері управління ліквідністю, особливо в періоди прогнозного очікування фаз економічного спаду та кризи.

У подальших дослідженнях автори планують поглибити аналіз коливань основних індикаторів ризику ліквідності вітчизняних банків для обґрунтування альтернативних стратегій управління ним.

Література

1. Методичні вказівки Національного банку України з інспектування

банків “Система оцінки ризиків”: постановою Правління Національного банку України від 15.03.2004 № 104 / Національний банк України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nau.kiev.ua/nau10/ukr/doc.php?code=v0104500-04>. — 27.09.2013. — Назва з екрана.

2. Роуз Питер С. Банковский менеджмент [Текст]: пер. с англ. / Питер С.Роуз. — М.: Дело ЛТД, 1995. — 768 с.

3. Управління ризиками банків [Текст]: монографія у 2 томах. Т. 2: Управління ринковими ризиками та ризиками системних характеристик / [А.О.Єпіфанов, Т.А.Васильєва, С.М.Козьменко та ін.] / за ред. д-ра екон. наук, проф. А.О.Єпіфанова і д-ра екон. наук, проф. Т.А.Васильєвої. — Суми: ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. — С. 123—162.

4. Принципи ефективного управління ліквідністю у банківських установах / Базельський комітет з питань банківського нагляду. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/Risks/index.htm — 27.09.2013. — Назва з екрана.

5. Примостка Л. О. Управління бан-

ківськими ризиками [Текст]: навчальний посібник / Мін-во освіти і науки України, ДВНЗ “КНЕУ ім. Вадима Гетьмана”; ред. Л. Примостка. — К.: КНЕУ, 2007. — 600 с.

6. Стельмах В. С. Ліквідність банку: окремі аспекти управління та світовий досвід регулювання і нагляду [Текст] / Стельмах В. С., Міщенко В. І. — К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень. 2008. — 286 с.

7. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні: постановою Правління НБУ від 28.08.2001 № 368 / Національний банк України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/z0841-01> — Назва з екрана. — Дата звернення 28.09.2013.

8. Грюнинг Х. ван. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском [Текст] / Х.ван Грюнинг, С.Брайович Братанович; пер. с англ. — М.: Издательство “Весь Мир”, 2007. — 304 с.

9. Основні показники діяльності банків України на 1 січня і 1 лютого 2014 року // Вісник Національного банку України. — 2014. — № 3. — С. 53.

Монети України/

Про введення в обіг пам'ятної монети “Євгеній Березняк”

Putting into circulation the commemorative coin “Yevhenii Berezniak”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 25 лютого 2014 року ввів в обіг пам'ятну монету номіналом 2 гривні, присвячену 100-річчю від дня народження Євгенія Степановича Березняка — Героя України, військового розвідника, рятувальника міста Кракова (Республіка Польща) від фашистських окупантів, кандидата педагогічних наук, автора багатьох наукових праць.

Монету виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса — 12,8 г, діаметр — 31,0 мм, тираж — 20 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі розміщено: вгорі малий Державний герб України та напис півколом — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**; у центрі — стилізоване зображення веж собору та споруд Кракова, праворуч на

дзеркальному тлі номінал — **2 / ГРИВНІ**, рік карбування монети — **2014**, ліворуч — логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі зображено портрет Євгенія Березняка на тлі стилізованої карти Кракова, ліворуч розміщено написи — **1914 / 2013 / ЄВГЕНІЙ / БЕРЕЗНЯК / “ПАРОЛЬ / DUM SPIRO”**.

Художники — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук.

Скульптори — Роман Чайковський, Володимир Атаманчук.

Пам'ятна монета номіналом 2 гривні “Євгеній Березняк” 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 пам'ятних монет “200-річчя від дня народження Т.Г.Шевченка”

Putting into circulation the commemorative coins “200th Anniversary of T. H. Shevchenko's Birth”

Національний банк України, продовжуючи серію “Духовні скарби України”, 7 березня 2014 року ввів в обіг пам'ятні монети номіналами 50 та 5 гривень, присвячені 200-річчю від дня народження видатного сина українського народу, геніального поета, художника, мислителя, який зробив неоціненний внесок у духовну скарбницю людства, — Тараса Григоровича Шевченка. Талант Великого Кобзаря сягнув вершин української та світової культури, сила його національного феномену випромінюється далеко за межі літератури і мистецтва.

Монету номіналом 50 гривень виготовлено зі срібла 999 проби. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса дорогоцінного металу в чистоті — 500.0 г, діаметр — 85.0 мм, тираж — до 1 000 штук. Гурт монети — гладкий із заглибленими написами, якими зазначено метал, його пробу — **Ag 999**, масу дорогоцінного металу в чистоті — **500.0**, а також розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

Монету номіналом 5 гривень виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса — 16.54 г, діаметр — 35.0 мм, тираж — 30 000 штук. Гурт монети рифлений.

На аверсі обох монет угорі розміщено: малий Державний герб України та напис півколом — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, в центрі (на монеті зі срібла — у колі з рядків вірша “Муза” **...ВНОЧІ, ІВДЕНЬ, ІВВЕЧЕРІ, ІРАНО ВИТАЙ ЗОМНОЮ ІУЧИ, УЧИ НЕЛОЖНИМИ УСТАМИ СКАЗАТИ ПРАВДУ.**) на тлі рушника зображено стилізоване алегоричне уособлення таланту митця — дві музи — Поезії та Образотворчого мистецтва, внизу написи: рік карбування монети **2014**, факсиміле Т.Г.Шевченка (на монеті зі срібла), півколом номінал: на монеті зі срібла — **П'ЯТДЕСЯТ ГРИВЕНЬ**, на монеті з нейзильберу — **П'ЯТЬ ГРИВЕНЬ**. На монеті з нейзильберу внизу на рушнику розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі монети номіналом 50 гривень, поле якої розділено навпіл (угорі дзеркальна поверхня, внизу — рельєфна), що символізує непросту долю поета, по колу зображено серію автопортретів Т.Г.Шевченка, які ілюструють різні періоди життя митця, його талант; у центрі на дзеркальному тлі — рядки: **ДОЛЯ / ...МИ НЕ ЛУКАВИЛИ З ТОБОЮ, / МИ ПРОСТО ЙШЛИ; У НАС НЕМА / ЗЕРНА НЕПРАВДИ ЗА СОБОЮ.**; внизу на рельєфному тлі — **ТАРАС / ШЕВЧЕНКО**, ліворуч — роки життя **1814 / 1861**.

На реверсі монети номіналом 5 гривень розміщено: портрет Т.Г.Шевченка, написи: вгорі — **СВОЮ УКРАЇНУ ЛЮБІТЬ...**, унизу — **ТАРАС / ШЕВЧЕНКО / 1814–1861**, праворуч і ліворуч — стилізований рослинний орнамент.

Художники — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук.

Скульптори — Анатолій Дем'яненко (аверс), Володимир Дем'яненко (реверс монети номіналом 50 гривень), Святослав Іваненко (реверс монети номіналом 5 гривень).

Пам'ятні монети номіналами 50 та 5 гривень “200-річчя від дня народження Т.Г.Шевченка” є дійсними платіжними засобами України та обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Хроніка/

Інформаційні інновації – інструмент ефективної взаємодії банку з клієнтом

Information innovations are the instrument of the effective cooperation between a bank and a customer

Нотатки з презентації результатів дослідження компанії “НОКс фішес” щодо рівня активності банків України на медійному ринку в 2013 році.

Notes from the presentation of results of the research of Ukrainian banks' activity level on the media market in 2013, which was done by the “NOKs fishes” company.

Банківський менеджмент здебільшого вважає пріоритетними видами діяльності кредитування фізичних та юридичних осіб, залучення депозитних вкладів, забезпечення та дотримання необхідних нормативів. Водночас налагодження ефективної системи зв'язків із громадськістю шляхом взаємодії із засобами масової інформації для будь-якого банку має стати важливою складовою комунікаційної політики. Інформаційна складова в роботі банку за сучасних умов всеохопного поширення класичних мас-медіа й Інтернету, соціальних мереж і каналів безпосередньої інформаційної взаємодії набуває дедалі більшого значення. На цьому наголошували учасники презентації підсумків дослідження, проведеного у рамках проекту “МедіаВершки” дослідницькою компанією “НОКс фішес” (“NOKs fishes”). Результати моніторингу були представлені в Києві для співробітників підрозділів вітчизняних банків, які забезпечують зв'язки з громадськістю.

Дослідження акцентувало увагу на рівні інформаційної присутності в засобах масової інформації вітчизняних банків перших двох груп банків за класифікацією Національного банку України. Також оцінювалася результативність банківських медіапроектів, кількісний та якісний рівні співпраці фінансових установ із пресою. Викремлюючи найактивніших представників банківського сектору за критерієм взаємодії з українськими ЗМІ, експерти зазначають: за результатами їхньої діяльності у 2013 році лідерами були здебільшого великі роздрібні банки, зокрема Ощадбанк, Приватбанк, Райффайзен-банк “Аваль”, Альфа-

банк, Укрсоцбанк, ПУМБ, Дочірній банк Сбербанку Росії, Укрсиббанк, ВТБ-банк, банк “Надра”, Укрексімбанк, Фідобанк, Укргазбанк, Дельтабанк, банки “Хрещатик”, “Форум”, ОТП-банк, “Фінанси та кредит”. При цьому лідерами медіарезонансу були Ощадбанк і Приватбанк.

У сегменті налагодження зовнішніх комунікацій Приватбанк – лідер за якісними показниками динаміки роботи зі ЗМІ, Альфа-банк посів перше місце за кількісними показниками. За кількістю пропозицій продуктової лінійки у мас-медіа найвищу сходинку посіли Приватбанк і Ощадбанк, за якістю – Райффайзенбанк “Аваль” та банк “Надра” (останній також став лідером щодо – реалізації соціальних проектів). При цьому загалом кількісна та якісна динаміка інформаційної активності банків у 2013 році була неоднорідною. Це свідчить про те, що лише значна кількість повідомлень або рекламних роликів на телебаченні не завжди дають бажаний результат.

Дослідники також наголошують: нині більшість банків запроваджує клієнтоорієнтовану політику – це основний тренд. Важливим аспектом комунікаційної політики банку є також налагодження ефективної взаємодії з представниками мас-медіа. Під час співпраці з діловою пресою та журналістами необхідно висвітлювати не лише питання, які є пріоритетними та важливими для банку, а й ті, що цікавлять журналістів, тобто є суспільно значущими та актуальними.

Нині важливим критерієм ефективної діяльності на медійному ринку є наявність у банку виразного, впізнаваного бренда, влучного слогана,

переконливої та зрозумілої стратегії поширення банківських продуктів, а також контакт-центру для зворотного зв'язку з клієнтами. Використовуючи сучасні інформаційні технології, банк розширює потенційну цільову аудиторію, забезпечує свою присутність на інформаційному полі, заохочуючи таким чином до співпраці та користування банківськими продуктами потенційних клієнтів, що ними не охоплені. Завдяки цьому також зростає аудиторія користувачів банківської інформаційної продукції.

Експерти зазначають, що у рекламному сегменті інформаційного поля фінансові установи традиційно надають перевагу телебаченню, затребуваними залишаються носії зовнішньої реклами та розміщення інформаційних повідомлень у друкованих засобах масової інформації. При цьому найдинамічніше розвивається інформаційно-реklamний ринок в інтернет-ЗМІ.

За висновками аналітиків, тенденції співпраці фінансових установ із мас-медіа та представлення банківських продуктів на медійному ринку свідчать про зростання ролі інноваційних розробок, використання ресурсів Інтернету, переходу від звичної системи інформування до формату інформаційної підтримки та супроводу клієнта, цілеспрямованої взаємодії з ним, надання актуальних матеріалів на його запит, а не лише загальних відомостей про банк та його продукти. Як виявилось, значна частка узагальненої інформації споживачеві не потрібна.

Чимало банків нині пропонують споживачам сучасні інноваційні канали обміну інформацією. Одним із

прикладів надсучасного підходу до налагодження дієвої комунікаційної взаємодії з аудиторією споживачів банківських послуг є модернізація корпоративного інтернет-сайта банку “Хрещатик”. Оскільки дедалі більше споживачів банківських послуг, крім стаціонарних комп’ютерів та ноутбуків, для роботи в мережі використовують також мобільні пристрої та планшети, сайт банку став адаптивним для кожного виду пристрою — його інтерфейс автоматично налаштовуватиметься відповідно до технічних параметрів пристрою користувача та його потреб. За словами начальника управління зв’язків із гро-

мадськості і ЗМІ банку “Хрещатик” Тетяни Зарембо, це інноваційна технологія, аналогів якій у вітчизняному банківському середовищі поки що немає. Також банк провів модернізацію контенту й інтегрував до сайту власний інтернет-телеканал “Хрещатик-TV”. Завдяки цьому розширено канали ефективного взаємозв’язку з клієнтами у режимі он-лайн незалежно від місця їхнього перебування. Користувачі дізнаються про найважливіші новини, отримують практичні поради щодо одержання різних видів фінансових послуг.

Крім налагодження ефективних комунікаційних каналів, такі іннова-

ційні проекти сприяють зростанню рівня фінансової грамотності населення, а також допомагають оптимізувати витрати фінансової установи на утвердження позитивного іміджу, репутації надійної установи, оптимізації переліку банківських продуктів. Для споживачів такі технології спрощують доступ до необхідної інформації, дають змогу економити час і заощаджувати кошти на обслуговуванні в банку.



Роман Підвисоцький,
Roman Pidvysotskyi,

“Вісник НБУ”.

“Herald of the National Bank of Ukraine”

Вітаємо! /

Визначено лідерів конкурсів журналу “Банкір”

The leaders of the competitions of the “Banker” magazine have been determined

За доброю традицією напередодні міжнародного жіночого свята журнал “Банкір” нагородив переможниць організованих виданням всеукраїнських конкурсів “Пані банкір – 2013” і “Леді фінанс – 2013”. Також було відзначено кращих учасників конкурсів “Лідер страхового ринку – 2013” та “Лідер у сфері платіжних систем і технологій – 2013”.

On the eve of the International Women's Day, the “Banker” magazine traditionally awarded the winners of the All-Ukrainian competitions “Lady Banker – 2013” and “Lady Finance” – 2013”. The best participants of the competitions “Leader of the Insurance Market – 2013” and “Leader in the Sphere of Payment Systems and Technologies” were made special attention.

П альму першості у змаганні за звання кращого банкіра виборола відомий науковець **Галина Азаренкова** – доктор економічних наук, заступник директора Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України. Ця чарівна, тендітна жінка є автором 30-ти науково-методичних розробок, у тому числі 12 навчальних посібників та підручника, рекомендованого Міністерством освіти і науки України. Її творчий доробок включає понад 150 науково-дослідних праць із питань розвитку вітчизняної фінансово-кредитної системи, багато з яких виконувалися на замовлення і для впровадження в діяльність департаментів Національного банку України. Галина Азаренкова підготувала п’ятьох кандидатів економічних наук, нині керує підготовкою ще чотирьох аспірантів зі спеціальності “Гроші, фінанси і кредит”, активно веде наукову та викладацьку діяльність у Харківському інституті банківської справи УБС НБУ. Науковець отримала диплом та цінний приз від журналу “Банкір”.



Головний редактор журналу “Банкір”
Олег Капралов із переможницями конкурсів
“Пані банкір – 2013” **Галиною Азаренковою**
та “Леді фінанс – 2013” **Іриною Марушко**.

Переможницею другого Всеукраїнського конкурсу “Леді фінанс – 2013” стала партнер юридичної фірми “Лавринович і партнери” **Ірина Марушко**. Вона визнана міжнародними рейтингами ChambersGlobal – 2013, ChambersEurope – 2013”, IFLR 1000 – 2013, а також всеукраїнським рейтингом “Вибір клієнта. ТОП – 100 кращих юристів України 2012–2013” одним із провідних юристів у галузі банківського та фінансового права.

Розпочавши свою юридичну діяльність у 1998 році, нинішня лауреатка конкурсу здобула багатий досвід у солідних фірмах Європи та СНД, таких як Ernst&Young, “Magistr і партнери”, “White&CaseLondon”. Вона отримала з рук головного редактора журналу “Банкір” **Олега Капралова** диплом і цінний приз.

Також в урочистій обстановці пройшла церемонія нагородження лауреатів п’ятого Всеукраїнського конкурсу “Лідер страхового ринку – 2013” та другого Міжнародного конкурсу “Лідер у сфері платіжних систем і технологій – 2013”, організованих журналом. Серед переможців у різних номінаціях – Укргазбанк, системи грошових переказів “Лідер”, UNISTREAM, страхові компанії “Нова”, “Здорово”, “Універсальна” та інші конкурсант.



Микола Пацера,
Mykola Patsera,

“Вісник НБУ”.

“Herald of the NBU”.

Фото **Олександра Доманського.**
Photo by **Oleksandr Domanskyi.**



■ **Лев Кльоба**
Lev Klioba

Доцент кафедри фінансів Національного університету "Львівська політехніка",
кандидат економічних наук

PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance of the National University
"Lviv Polytechnic"

E-mail: levviv@ukr.net

Збалансована система показників як ефективний інструмент управління кадровою безпекою банку

The balanced scorecard as an effective tool for bank personnel security management

Запропоновано практичні рекомендації щодо вдосконалення менеджменту персоналу банку, привертається увага науковців та банкірів до необхідності поглиблення теоретичних засад та розвитку науково-методичних положень щодо застосування збалансованої системи показників в управлінні кадровою безпекою банку.

The article suggests practical recommendations for improving the bank personnel management. The author draws attention of scholars and bankers to the necessity of deepening of theoretical foundations and development of scientific and methodological provisions for the application of the balanced scorecard in bank personnel security management.

Ключові слова: банк, персонал, менеджмент персоналу, збалансована система показників, кадрова безпека банку, ризики управління персоналом, класифікація ризиків.

Key words: bank, personnel, personnel management, balanced scorecard, bank personnel security, personnel management risks, risk classification.

Збалансована система показників (BSC) – сучасний інноваційний інструмент стратегічного планування, який дає змогу власникам та менеджерам банку уникнути розбіжностей між стратегічними цілями бізнесу й оперативним управлінням фінансовою установою. Одна з головних переваг BSC – ефективне використання матеріальних активів разом із мобілізацією нематеріальних активів, що слугують для організації справжнім джерелом підвищення ефективності і конкурентоспроможності всього бізнесу.

Однією з основних причин виникнення кризових ситуацій у більшості українських банків, на нашу думку, є недостатній професійний рівень менеджменту персоналу, який у вирішальний момент неспроможний

приймати оптимальні управлінські рішення, а також – відсутність надійної системи оцінювання рівня кадрової безпеки. Виходячи з цього, банківським установам доцільно використовувати збалансовану систему показників для вдосконалення менеджменту персоналу, в тому числі як інноваційного інструменту для забезпечення ефективного управління кадровою безпекою банку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Значний внесок у розвиток теорії управління банківською діяльністю зробили вітчизняні й зарубіжні вчені-економісти О.Д.Вовчак, О.В.Васюренко, В.І.Грушко, А.Т.Головко, М.П.Денисенко, Б.Л.Луців, А.М.Мо-

роз, Л.О.Примостка, М.Ф.Пуховкіна, С.К.Реверчук, М.І.Савлук та інші [2–17]. У працях науковців ґрунтовно і глибоко досліджуються питання управління банківською діяльністю, визначено загальні напрями їхнього поліпшення.

Однак окремі аспекти порушеної проблеми, на нашу думку, вивчені недостатньо. Це стосується передусім розуміння суті і практичного застосування збалансованої системи показників як інноваційного інструменту вдосконалення менеджменту персоналу банку. Це і зумовило вибір теми даного дослідження.

Збалансовану систему показників (BSC) розробили Роберт Каплан і Дейвід Нортон (Гарвардська школа бізнесу, США) для оцінки критеріїв майбутнього і поточного потенціалу

різних компаній, пов'язаного з перспективами їхнього розвитку, що базується на сукупності як фінансових, так і нефінансових показників. Американські вчені стверджують, що при стратегічному управлінні ресурсним, у тому числі й кадровим потенціалом, застосування збалансованої системи показників дає змогу визначити кожну складову ресурсного потенціалу. Ці вчені також розробили теорію “кадрового капіталу” [9].

Учені-економісти А.Т.Головко та В.І.Грушко, досліджуючи проблеми управління персоналом, дійшли висновку, що людський ресурс — домінуючий при розробці загальної моделі управління банком [5].

Відомі науковці С.К.Реверчук [14] і Л.І.Федулова [15] дослідили принципи та можливість практичного застосування BSC у діяльності українських підприємств, у тому числі банків.

Ми поділяємо думку тих учених, які вважають, що в основі ефективності застосування BSC лежить її базовий принцип — управляти можна лише тим, що можна виміряти. Тобто розробляючи збалансовану систему показників оцінювання діяльності персоналу, необхідно насамперед спиратися на цей принцип. Для надання системності BSC у сфері управління персоналом слід визначити її основні принципи: здатність кількісно вимірювати результати; гнучкість (можливість коригувати цілі під впливом зовнішнього середовища); відсутність протиріччя між оперативними й стратегічними цілями; комплексність; досяжність; закріплення відповідальності за виконавцем [3–5, 14, 15].

О.Д.Вовчак пропонує звернути особливу увагу на вдосконалення системи оцінювання діяльності банківських установ із метою забезпечення стабільності банківської системи [4].

Б.Л.Луців розробив методику аналізу та оцінки інвестиційного потенціалу банку, згідно із якою ефективність інвестиційної діяльності залежить від низки факторів, зокрема й від рівня фахової підготовки персоналу [10].

Підхід, що відображає залежність ефективності й об'єктивності оцінки результатів нагляду контролюючих органів за діяльністю банку від обраної системи показників оцінювання, описано у підручнику О.В.Васюренка [3]. Згадану працю можна використовувати в практичній діяльності банківських установ.

Ми поділяємо думку тих українських учених, які стверджують, що механічне застосування BSC в умовах української економіки не може дати очікуваного економічного ефекту. Для цього необхідно доповнити й удосконалити дану систему, пристосувавши до національних особливостей, економічних умов та конкретних суб'єктів господарювання [15, 16].

Вважаємо, що в Україні недостатньо використовується BSC як інноваційний інструмент удосконалення менеджменту персоналу банку. Саме це й зумовило вибір теми даної статті.

ОСНОВНІ НАПРЯМИ ОЦІНЮВАННЯ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ БАНКУ ЧИ ПІДПРИЄМСТВА

Потреба в розробці збалансованої системи показників викликана тим, що традиційний підхід до оцінювання діяльності підприємства — його стандартні звіти про прибуток і обсяги продажу — не завжди відображає об'єктивну картину діяльності. Різниця між балансовою та ринковою вартістю досить значна. Ринкова вартість підприємства, як зазначають Р.Каплан і Д.Нортон, дедалі більше залежить від нематеріальних активів — інтелектуальної власності, інновацій та ринкової репутації. Для ефективного управління цими активами вчені й розробили збалансовану систему показників (BSC) [9].

Збалансована система показників передбачає чотири напрями оцінювання: фінанси (уявлення про підприємство в акціонерів та інвесторів), клієнти (репутація підприємства в очах клієнтів), бізнес-процеси (які саме з них треба оптимізувати), інфраструктура і персонал (можливості зростання й розвитку підприємства та його працівників). Кожний менеджер підприємства отримує набір показників, якими він оперує відповідно до своїх посадових обов'язків: операційні витрати, навантаження персоналу та завантаження обладнання, планові кількісні та якісні показники, рентабельність капіталу, рентабельність обсягів продажу та чистого прибутку, ефективність інвестицій у його підрозділі та інші [9].

Цю систему активно використовують провідні корпорації світу. Деякі з них стверджують, що саме завдяки використанню в роботі BSC їм вдається зберігати лідируючі позиції.

В Україні BSC застосовують експортоорієнтовані промислові підприєм-

ства, IT-компанії та підприємства паливно-енергетичного комплексу.

Проте зазначену систему можна значно ширше використовувати як сучасний інноваційний інструмент управління бізнесом. Її застосування дає можливість встановлювати індивідуальні та цілі структурних підрозділів, корпоративні цілі організації, доводити їх до відома працівників і керівників різного рівня, оцінювати можливість досягнення поставленої мети за допомогою збалансованої системи вимірників ефективності, одержувати зворотний зв'язок.

Отже, застосування системи BSC стає для власників та менеджерів підприємства новим інноваційним інструментом управління, що дає змогу традиційне бачення підприємства і його стратегії трансформувати в набір взаємозалежних збалансованих показників, за допомогою яких оцінюють критичні фактори не тільки поточного, а й майбутнього розвитку організації.

Використання BSC забезпечує управління такими процесами, як переведення бачення підприємства в його стратегію, озаяомлення всіх рівнів системи управління зі стратегічними завданнями бізнес-планування і розподіл ресурсів, зворотний зв'язок, навчання і поточний моніторинг виконання стратегії. Крім того, можна одержати відповіді на основні питання: за рахунок чого підприємство створює свою вартість, які процеси визначальні в його діяльності, який рівень кваліфікації персоналу і застосовуваних технологій, яка їхня відповідність обраній стратегії, які інвестиції потрібно здійснити з метою досягнення довгострокових цілей організації, що необхідно зробити для підвищення рівня менеджменту персоналу?

Зазначимо, що менеджмент персоналу банку охоплює широке коло питань, серед яких найважливіші такі:

а) постійний, ефективний процес залучення й утримання достатньої кількості кваліфікованого персоналу, що відповідає потребам банку та зовнішнім обставинам, аби забезпечити виконання поставлених перед установою завдань і реалізацію стратегії та бізнес-планів;

б) продумані і визначені рівні поновлень із прийняття будь-яких рішень;

в) доведення до персоналу його обов'язків;

г) контроль за діяльністю персоналу;

г) розроблення і впровадження процесу навчання з метою підвищення кваліфікації працівників;

д) технологічні схеми (карти) продуктів та послуг банку, що підтримуються в постійно актуальному стані;

е) процес періодичного тестування встановлених процедур і технологій здійснення операцій, зокрема процедур фізичної та інформаційної безпеки з метою забезпечення контролю за дотриманням цих процедур і технологій, а також накопичення інформації щодо їх можливого вдосконалення у разі їх неефективності [3, с. 120].

Це зумовлює необхідність удосконалення менеджменту персоналу банку, зокрема підвищення рівня його кадрової безпеки. Кадрова безпека банку — це захищеність від можливих матеріальних та фінансових втрат, пов'язаних із несанкціонованими діями персоналу. Захист має бути активним, тобто таким, що ґрунтується на випередженні небезпечних подій. Якщо заходи із захисту ухвалюються після настання небезпечної події, то це — пасивний захист.

Важливий чинник, який призводить до прийняття неправильних управлінських рішень, — відсутність надійної системи оцінки рівня кадрової безпеки банку. Саме вона має забезпечувати своєчасну реалізацію стратегії банку, що складається з чотирьох основних напрямів діяльності — фінансового, маркетингового, операційного та менеджменту персоналу. У кожному присутні елементи небезпеки, що можуть завдавати значної шкоди банку.

При цьому кожному стратегічно важливому аспекту діяльності банку властиві свої види небезпеки. Так, реалізуючи фінансовий напрям стратегії, банк наражається на ризик втрати ліквідності. Операційна (виробнича) діяльність банку пов'язана з ризиками втрати конфіденційної інформації внаслідок низької кваліфікації персоналу, звільнення провідних спеціалістів, корисливих мотивів працівників, через дію вірусів на інтернет-ресурси, викрадення паролей доступу до платних чи конфіденційних ресурсів тощо.

Ефективність оцінки ризиків та управління ними значною мірою залежить від їх класифікації. Класифікація дає змогу ранжувати ризики на конкретні групи на підставі схожості характерних ознак та критеріїв. Ми поділяємо думку тих авторів, які вважають, що будь-яка класифі-

кація ризиків повинна мати практичне застосування, вписуватися в систему управління ризиками і відображати певний аспект сутнісної характеристики ризиків [17, с. 20].

Ризики, пов'язані з менеджментом персоналу, — це ймовірність того, що події, пов'язані зі зміною кадрового складу банку, некомпетентністю або невідповідністю персоналу встановленим вимогам, матимуть негативний вплив на репутацію та фінансовий стан банку.

Узагальнюючи існуючі в літературі [6; 15; 16] підходи до класифікації ризиків менеджменту персоналу банку, можна виділити такі види ризиків (див. схему 1).

У ході дослідження встановлено, що за допомогою системи оцінки рівня кадрової безпеки банку можна виявити певні проблеми в його діяльності, визначити основні напрями і найдієвіші способи підвищення ефективності системи (див. схему 2).

ШІСТЬ ЕТАПІВ МЕТОДИКИ ОЦІНЮВАННЯ КАДРОВОЇ БЕЗПЕКИ БАНКУ

З апропонована схема оцінки рівня кадрової безпеки банку (КББ) дає змогу системно оцінити безпеку діяльності установи і складається з шести етапів: визначення джерел небезпеки та інформаційної бази для оцінки рівня КББ, класифікації їх за функціональними складовими безпеки; вибір збалансованих показників за функціональними складовими безпеки; зіставлення фактичних показників із пороговим значенням,

визначення величини відхилення; розробку бальної системи оцінки рівня КББ і визначення середнього бального значення за кожною функціональною складовою безпеки; визначення загального показника КББ; графічне відображення, моніторинг і аналіз окремих видів і загального показника КББ [6; 15].

Кадрова безпека тісно пов'язана з ризиками, які є невід'ємною складовою ринкової моделі господарювання. Ризик — це вид небезпеки, на який потрібно реагувати і який може забезпечити додаткові доходи або призвести до незапланованих втрат.

Сутність першого етапу полягає у з'ясуванні тих ризиків, які найбільше впливають на кадрову безпеку банку, тобто в їх ідентифікації — виявленні зовнішніх і внутрішніх чинників, які впливають на виникнення і загострення ризикової ситуації.

На другому етапі добираємо збалансовані показники за функціональними складовими безпеки.

На третьому етапі порогові значення показників порівнюємо з фактичними. На основі величини відхилення визначаємо зони безпеки. Для зручності проведення такої роботи, пропонуємо використати карту аналізу показників безпеки. Карта складається так: фактичні значення показників порівнюються з пороговими. У графу “відхилення” заноситься різниця між фактичним і нормативним значеннями, яка визначається у відсотках до нормативного. Порівняння фактичного та нормативного значень забезпечить своєчасне виявлення та локалізацію

Схема 1. Класифікація ризиків, пов'язаних із менеджментом персоналу банку

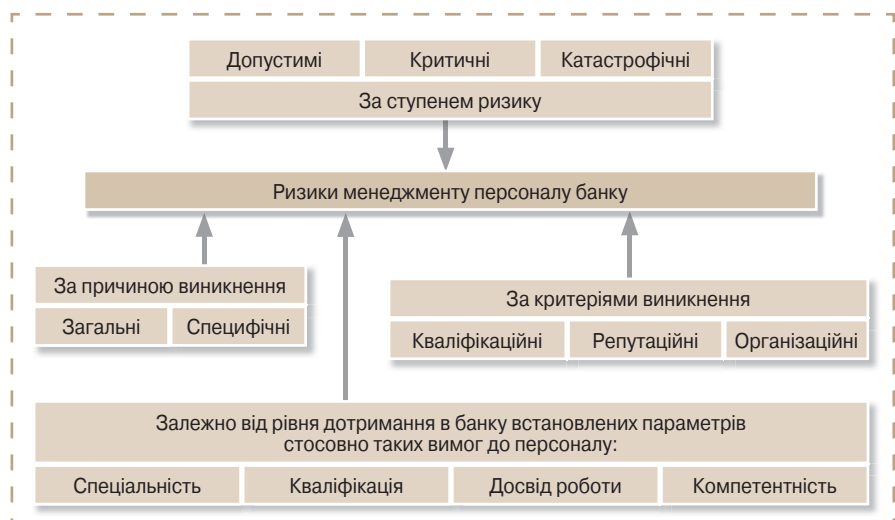
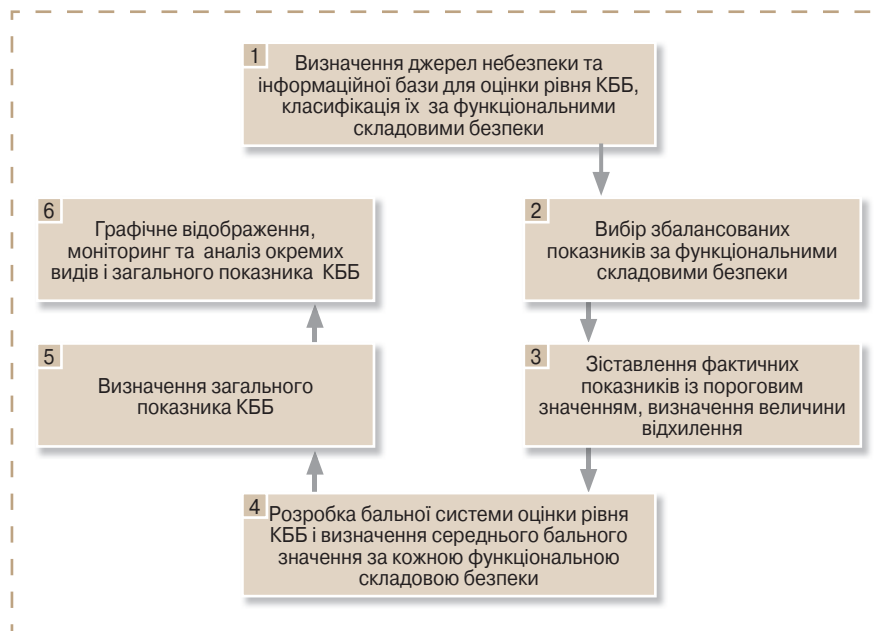


Схема 2. Оцінювання рівня кадрової безпеки банку (КББ)



Джерела: [6; 15].

симптомів кризової ситуації. Вважається, що відхилення в межах 10–15% є нормальним і відповідає стійкій зоні безпеки, відхилення в межах 15–50% – нестійкому і більше 50% – критичному рівню безпеки.

На четвертому етапі необхідно створити бальну систему, яка допоможе привести значення різних показників до порівняльної форми. У зоні стійкої безпеки показника поставимо 2 бали, у зоні нестійкої безпеки – 1 бал і в критичній зоні – 0 балів. За допомогою балів визначаємо середнє бальне значення показника за функціональними складовими кадрової безпеки.

На п'ятому етапі визначаємо середнє бальне значення загального показника кадрової безпеки. Якщо фактичні показники не виходять за межі порогових значень, то кадрова діяльність банку перебуває в зоні безпеки. Якщо комплексний показник безпеки перебуває у зоні нестійкої або критичної безпеки, то це означає, що банк наближається або перебуває у небезпечній зоні. Отже, слід вживати заходів для виведення банку з неї.

На шостому етапі на основі отриманих значень функціональних складових і загального показника кадрової безпеки оформляємо графічну складову проведеного дослідження в розрізі визначених зон безпеки. Якщо величину бальної оцінки прийняти за центральне зна-

чення інтервалу, то зона стійкого (нормального) рівня безпеки знаходиться в інтервалі $1.5 - +\infty$, зона нестійкого рівня безпеки – $1.5 - 0.5$, зона критичного рівня – в інтервалі від 0.5 до $-\infty$. Для більшої наочності можна використати принципи роботи світлофора. Зоні нормальної безпеки відповідатиме зелений колір, нестійкої – жовтий, критичної – червоний.

На завершальному етапі даної методики здійснюємо аналіз показників кадрової безпеки як у розрізі окремих функціональних складових, так і в цілому по банку. Ці показники аналізуються в динаміці за останні 12 місяців чи попередні 3–4 роки.

Основну роль у реалізації стратегії банку відіграє рівень менеджменту персоналу. Фінансові установи банкрутують не через незадовільне впровадження сучасних технологій і не через відсутність ресурсів, а внаслідок слабкої підготовки керівництва, його невміння створити команду односторонців. Для реалізації стратегії кожен співробітник банку повинен знати, які цілі ставить перед собою фінансова установа, якими шляхами, способами можна їх досягнути. Складові спільної мети мають бути конкретизовані для кожного співробітника і пов'язані з його безпосередньою діяльністю. А ще у співробітників має бути мотивація для досягнення поставлених цілей.

МАТЕРІАЛЬНА МОТИВАЦІЯ ТА НЕМАТЕРІАЛЬНІ ФАКТОРИ, ЩО СТИМУЛЮЮТЬ СПІВРОБІТНИКІВ БАНКУ КРАЩЕ ПРАЦЮВАТИ ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЧНОЇ МЕТИ

Важливу роль у довгостроковому стимулюванні працівників банку відіграють соціальні пільги. Останнім часом стала популярною система, що називається “кафетерійна”. Її суть у тому, що банк пропонує своєму співробітникові “кошик” соціальних пільг на певну суму, з яких він може самостійно обирати найнеобхідніші, у рамках визначеного кошторису скласти для себе так зване “соціальне меню”. До них можна віднести: пенсійне страхування, страхування життя, страхування на випадок хвороби, забезпечення безплатної медичної допомоги, оплату лікарняних послуг, за навчання, перенавчання, повну або часткову сплату за харчування, оплачену додаткову відпустку, святкові дні, тривалість перерви на роботі, пропозицію та оплату відпочинку, пільговий продаж акцій, участь у розподілі прибутку, компенсацію транспортних витрат, пільгове кредитування житла, автомобілів тощо. Досвід кращих зарубіжних та вітчизняних керівників свідчить, що успіху досягають ті, хто може зацікавити, надихнути й об'єднати персонал. Для ефективного застосування методів нематеріального стимулювання треба глибоко знати психологію людей, шанувати їхню гідність та будувати системи стимулювання, орієнтовані на об'єднання інтересів працівників і банків [11, с. 128].

Оскільки основною формою винагороди за працю є зарплата, то у суспільстві з низьким рівнем економічного розвитку вона відіграє особливу роль. Встановлено, що при зростанні матеріального добробуту значення грошей як головного мотиватора зменшується і набирають ваги інші винагороди (кар'єрне зростання, надання додаткових днів до відпустки тощо). Якість мотивації зарплати пропонуємо визначати через коефіцієнт її мотивації ($K_{м.з.}$), який відображає співвідношення середньої зарплати працівника банку із середньою зарплатою в банківській системі або ринковою. Оптимальне значення цього показника дорівнює 1.

$$K_{м.з.} = \frac{3_{ф.}}{3_{р.}} \rightarrow 1, \quad (1)$$

де $З_{ф.}$ — фактична середня зарплата працівника банку, грн.;

$З_{р.}$ — середньоринкова або середня зарплата у банківській системі України, грн.

Якщо рівень оплати праці у банку відповідає аналогічним показникам у банківській системі України, це забезпечує збереження кадрів у банку, зменшує ризики розголошення конфіденційної інформації, внутрішнього шахрайства (проведення несанкціонованих фінансових операцій за рахунок банку), сприяє підвищенню продуктивності праці персоналу та виробничій безпеці банку.

Важливою умовою зміцнення кадрової безпеки банку також слугує вдосконалення структури зарплати, тобто співвідношення постійної і змінної складових. Йдеться про недосконалість системи оплати праці, коли в структурі зарплати переважає постійна її складова, яка недостатньо виконує функцію стимулювання. Диференціація зарплати має бути такою, щоб величина винагороди відповідала особистому досягненню працівника і сприяла реалізації стратегічних цілей банку. Збільшення змінної складової у заробітку фахівця дає змогу банку при погіршенні економічного становища зберегти кращих працівників і збільшити шанси на виживання установи.

Аналіз світових тенденцій свідчить, що частка змінної складової у структурі зарплати у банківстві має тенденцію до зростання. Наприклад, для банківських установ США дані показники перебувають на рівні 20% від основної зарплати [13, с. 34]. В Україні величину змінної складової зарплати для працівників кожен банк встановлює індивідуально. Коефіцієнт мотивації зарплати $K_{м.з.2}$ можна обчислювати за такою формулою (2):

$$K_{м.з.2} = \frac{З_{д.}}{З_{осн.}} \times 100 \rightarrow 20\% \text{ і більше, } (2)$$

де $З_{д.}$ — зарплата додаткова, грн.;

$З_{осн.}$ — зарплата основна, грн.

Неабияке значення для кадрової безпеки банку має показник плинності кадрів. Звільнення працівників, які постійно працюють із клієнтами, призводить до погіршення якості обслуговування, скорочення кількості клієнтів, зменшення прибутку банку. Як показав аналіз діяльності Юніон бенк оф Каліфорнія (Union Bank of California), якщо споживач, відвідуючи філію банку, щоразу бачитиме нове обличчя, то існує велика ймовір-

ність його втратити [13, с. 33]. Отже, чим менший показник плинності кадрів, тим ефективніше працює банк, тим вищою є його кадрова безпека. Висока плинність персоналу свідчить про незадовільне управління персоналом установи. Коефіцієнт плинності кадрів $K_{плін.}$ можна обчислювати за такою формулою:

$$K_{плін.} = \frac{Ч_{зв.}}{СЧП}, (3)$$

де $Ч_{зв.}$ — чисельність звільнених працівників банку протягом року, осіб;

$СЧП$ — середньорічна чисельність працівників банку, осіб.

Слід зазначити, що оптимальне значення показника плинності кадрів у банку дорівнює нулю. Однак таке значення буває лише теоретичним припущенням, оскільки постійно хтось звільняється у зв'язку з виходом на пенсію, переїздом до іншої місцевості тощо. Звільнення співробітників завжди несе загрозу втрати конфіденційної інформації, порушення безпеки банку.

Серед показників, котрі стосуються кадрової безпеки банку, нами виділено коефіцієнт його укомплектованості кадрами ($K_{у.к.}$), який визначається за формулою:

$$K_{у.к.} = \frac{Ч_{шт.}}{Ч_{факт.}} \rightarrow 1, (4)$$

де $Ч_{шт.}$ — чисельність працівників згідно зі штатним розписом, осіб;

$Ч_{факт.}$ — фактична чисельність працівників, осіб.

Неважко помітити, що повна укомплектованість кадрами буває тоді, коли $K_{у.к.} = 1$.

Роль персоналу в кінцевих результатах діяльності банку відображає продуктивність праці. Даний показник доцільно обчислювати за формулою:

$$П = \frac{Д_з}{Ч_{сс}}; (5)$$

де $Д_з$ — доходи від діяльності підрозділу, грн.;

$Ч_{сс}$ — середньоспискова чисельність працівників підрозділу, осіб.

Висновок: більше значення цього показника відповідає вищій безпеці банку.

На нашу думку, надзвичайно важливою умовою реалізації стратегії банку є наявність достовірної, оперативної і повної інформації. Це вимагає від банку наявності сучасних інформаційних технологій, мереж для передачі та аналізу інформації. Тому оцінку рівня кадрової безпеки також доцільно здій-

снювати на основі показників забезпеченості інформаційними ресурсами ($K_{заб.ін.}$) та їх захищеності ($K_{зах.ін.}$).

Світовий досвід свідчить, що в умовах загострення конкурентної боротьби між банками за споживача, за вигідне розміщення ресурсів перемагає той, хто постійно працює над підвищенням рівня менеджменту персоналу, вдосконалює виробничі й управлінські процеси, застосовує сучасні інформаційну техніку й технологію. Більшість європейських банків інвестує значні кошти в сучасні інформаційні технології та обладнання (від 15% до 25% загальних поточних річних витрат) [15, с. 265].

Коефіцієнт забезпеченості банку сучасними інформаційними технологіями та обладнанням можна обчислювати за формулою:

$$K_{заб.ін.} = \frac{В_{прод.}}{В_{заг.}} \times 100\% \rightarrow 15\%, (6)$$

де $В_{прод.}$ — витрати на придбання сучасних інформаційних технологій та обладнання, грн.;

$В_{заг.}$ — загальні річні витрати банку, грн.

Необхідно також зазначити, що кадрова безпека банку значною мірою залежить від ефективності захисту інформації (обчислюється показником захищеності інформації ($K_{зах.ін.}$)). Водночас можна погодитися з думкою тих дослідників, які вважають, що оптимальними є витрати на захист інформації в межах 20% від вартості витрат на придбання сучасних інформаційних технологій та обладнання [15, с. 265]:

$$K_{зах.ін.} = \frac{В_{зах.}}{В_{прод.}} \times 100\% < 20\%, (7)$$

де $В_{зах.}$ — витрати на захист інформації, грн.;

$В_{прод.}$ — витрати на придбання сучасних інформаційних технологій та обладнання, грн.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Зі сказаного вище можна зробити висновок, що основну роль у реалізації стратегії банку відіграє рівень менеджменту персоналу. Банки у більшості випадків банкрутують не від того, що не впроваджують сучасні технології, і не від недостатності ресурсів, а від поганого керівництва і невміння створити команду однодумців.

Ризики, пов'язані з менеджментом персоналу, — це ймовірність того,

що події, пов'язані зі зміною кадрового складу банку, некомпетентністю або невідповідністю персоналу встановленим вимогам негативно впливають на репутацію та фінансовий стан банку.

Запропонована схема оцінки рівня кадрової безпеки банків базується на використанні збалансованої системи показників за функціональними складовими кадрової безпеки та дає можливість визначити рейтинг банків серед усієї сукупності досліджуваних банків, уникнути помилок при обґрунтуванні необхідності або недоцільності додаткового залучення чи скорочення персоналу.

У подальших дослідженнях, на нашу думку, необхідно зосередити зусилля на поглибленні теоретичних засад та розвитку науково-методичних положень щодо застосування збалансованої системи показників як інноваційного інструменту вдосконалення менеджменту персоналу банку.

Література

1. Закон України "Про банки і банківську діяльність" (№ 2121 – III від 07.12.2000 р.). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
2. Банківські операції: підручник / А.М.Мороз, М.І.Савлук, М.Ф.Пуховкіна та ін.; за ред. д. е. н., проф. А.М.Мороzza.
3. Васюренко О. В. Банківський нагляд: підручник. – К.: Знання, 2010. – 523 с.
4. Вовчак О. Д. Державне регулювання банківської інвестиційної діяльності в Україні: Автореферат дис. д. е. н. / О.Д.Вовчак. – Львів, 2006. – 38 с.
5. Головка А. Т., Грушко В. І., Денисенко М. П. та ін. Система банківського менеджменту: навч. посіб. за ред. О.С.Любуна та В.І.Грушка – К.: Фірма "ІНККОС", 2004. – 480 с.
6. Кльоба Л. Г. Управління банківською інвестиційною діяльністю. Монографія. За ред. д. е. н., проф. С.К.Реверчука. – Львів, Тріада плюс, 2007. – 194 с.
7. Кльоба Л. Г. Система збалансованих показників (Balanced Scorecard - BSC) – нові можливості для ефективного управління процесом залучення інвестицій // Інвестиції: практика та досвід. – 2005. – № 18. – С. 20–21.
8. Козак Н. Бенчмаркінг как инструмент повышения конкурентоспособности компании / Н.Козак // Рынок капитала. – 2000. – № 1–2. – С. 17–21.
9. Каплан Р. Сбалансированная система показателей / Р.Каплан, Д.Нортон. – М.: Олимп-бизнес, 2003. – 230 с.
10. Луців Б. Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій / Б.Л.Луців. – 2-ге вид., випр. і доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.
11. Катречко М. О. Місце нематеріальних стимулів у системі фінансового стимулювання трудового потенціалу банку // Вісник УБС НБУ. – 2009. – № 1. – С. 126–130.
12. Недилько А. Постоянные и переменные величины в оплате труда / А.Недилько // Банковская практика за рубежом. – 2005. – № 6. – С. 32–35.
13. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: підручник. – 2 вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с.
14. Реверчук С. К., Кльоба Л. Г., Паласевич М. Б. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю: монографія; за ред. д. е. н., проф. С.К.Реверчука. – Львів: Тріада плюс, 2007. – 352 с.
15. Сучасні концепції менеджменту: навч. посіб. / За ред. д-ра екон. наук, проф. Л.І.Федулової. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 536 с.
16. Хаммер М. Реінжиніринг корпорації: манифест революції в бізнесі / Хаммер М., Чампи Дж. – СПб: Питер, 2000. – 212 с.
17. Штефаніч Д. А., Вашків П. Г., Попіна С. Ю. Підприємницький ризик: суть, оцінка та шляхи попередження. – Тернопіль: СМП "Астон", 1995. – 129 с.

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
Національним банком України один раз на місяць (за лютий 2014 року)*
Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, which is established
by the National Bank of Ukraine monthly (for February 2014)

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	554.7448	16	434 LYD	100 лівійських динарів	645.2733
2	986 BRL	100 бразильських реалів	327.6357	17	484 MXN	100 мексиканських нових песо	59.8064
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	195.4088	18	496 MNT	10000 монгольських тугриків	46.4980
4	410 KRW	1000 вонів Республіки Корея	7.3831	19	554 NZD	100 новозеландських доларів	652.6527
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.7953	20	586 PKR	100 пакистанських рупій	7.5867
6	981 GEL	100 грузинських ларі	448.5661	21	604 PEN	100 перуанських нових сол	283.0884
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	102.9178	22	642 ROL	100 румунських лейв	240.5165
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	114.8139	23	682 SAR	100 саудівських ріялів	213.1183
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	229.1505	24	760 SYP	100 сирійських фунтів	5.5926
10	356 INR	1000 індійських рупій	127.9699	25	901 TWD	100 нових тайваньських доларів	26.3817
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6429	26	972 TJS	100 таджицьких сомоні	167.2981
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.6879	27	952 XOF	1000 франків КФА	16.6262
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	15.7373	28	152 CLP	1000 чилійських песо	14.5761
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	2831.3851	29	191 HRK	100 хорватських кун	141.6317
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	5.3198	30	255	100 доларів США за розр. із Індією	639.4400

* Курс встановлено з 01.02.2014 року.

Підготовлено департаментом аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Національного банку України.

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, which is established

№ п/п	Код валюти	Назва валюти					
			01.02.2014 р.	02.02.2014 р.	03.02.2014 р.	04.02.2014 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	701.8370	701.8370	696.2709	703.0465	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	1317.0306	1317.0306	1315.3149	1306.3266	
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	1019.2553	1019.2553	1019.2553	1019.1253	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0083	0.0083	0.0083	0.0083	
5	208 DKK	100 датських крон	145.3954	145.3954	144.7800	144.5833	
6	840 USD	100 доларів США	799.3000	799.3000	799.3000	799.3000	
7	352 ISK	100 ісландських крон	6.9185	6.9185	6.8988	6.9012	
8	124 CAD	100 канадських доларів	714.9248	714.9248	713.9871	721.6690	
9	398 KZT	100 казахстанських тенге	5.1389	5.1389	5.1402	5.1405	
10	440 LTL	100 литовських літів	314.2290	314.2290	312.8863	312.4696	
11	498 MDL	100 молдовських лейв	59.7782	59.7782	59.6942	59.6404	
12	578 NOK	100 норвезьких крон	128.1259	128.1259	126.9338	127.6421	
13	985 PLN	100 польських злотих	256.4213	256.4213	254.2680	255.4082	
14	643 RUB	10 російських рублів	2.2679	2.2679	2.2720	2.2685	
15	702 SGD	100 сингапурських доларів	626.3175	626.3175	625.2656	626.8273	
16	792 TRL	100 турецьких лір	352.1715	352.1715	351.4195	353.3538	
17	795 TMM	100 туркменських манатів	280.4561	280.4561	280.4561	280.4561	
18	348 HUF	1000 угорських форинтів	34.8899	34.8899	34.4868	34.6066	
19	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.3627	0.3627	0.3627	0.3617	
20	203 CZK	100 чеських крон	39.3190	39.3190	39.2849	39.1941	
21	752 SEK	100 шведських крон	122.8078	122.8078	122.0592	122.1603	
22	756 CHF	100 швейцарських франків	886.9205	886.9205	884.0703	882.4596	
23	156 CNY	100 юанів женьміньбі (Китай)	131.8279	131.8279	131.8719	131.8975	
24	392 JPY	1000 японських єн	77.8985	77.8985	78.2114	78.2829	
25	978 EUR	100 євро	1084.9698	1084.9698	1080.3339	1078.8951	
26	960 XDR	100 СПЗ	1226.2870	1226.2870	1226.2870	1224.0654	
			15.02.2014 р.	16.02.2014 р.	17.02.2014 р.	18.02.2014 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	773.5961	773.5961	780.4121	781.3102	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	1436.7323	1436.7323	1443.7171	1446.4043	
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	1100.3187	1100.3187	1101.5426	1102.2183	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0089	0.0089	0.0089	0.0089	
5	208 DKK	100 датських крон	158.1736	158.1736	158.7179	158.7226	
6	840 USD	100 доларів США	863.0900	863.0900	864.0500	864.5800	
7	352 ISK	100 ісландських крон	7.5970	7.5970	7.6161	7.6322	
8	124 CAD	100 канадських доларів	784.3926	784.3926	788.6751	788.8033	
9	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.6780	4.6780	4.6829	4.6861	
10	440 LTL	100 литовських літів	341.8314	341.8314	343.0124	343.0225	
11	498 MDL	100 молдовських лейв	64.0983	64.0983	64.1120	64.0719	
12	578 NOK	100 норвезьких крон	141.5793	141.5793	141.7538	142.3543	
13	985 PLN	100 польських злотих	283.2095	283.2095	285.4207	285.5943	
14	643 RUB	10 російських рублів	2.4758	2.4758	2.4508	2.4634	
15	702 SGD	100 сингапурських доларів	680.7842	680.7842	685.0329	687.0399	
16	792 TRL	100 турецьких лір	391.2472	391.2472	395.2851	396.6736	
17	795 TMM	100 туркменських манатів	302.8386	302.8386	303.1754	303.3614	
18	348 HUF	1000 угорських форинтів	37.8694	37.8694	38.3224	38.3607	
19	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.3895	0.3895	0.3899	0.3890	
20	203 CZK	100 чеських крон	42.8723	42.8723	43.1679	43.2322	
21	752 SEK	100 шведських крон	133.9609	133.9609	133.8464	134.1536	
22	756 CHF	100 швейцарських франків	966.1719	966.1719	969.1133	969.1418	
23	156 CNY	100 юанів женьміньбі (Китай)	142.3322	142.3322	142.4152	142.5754	
24	392 JPY	1000 японських єн	84.6561	84.6561	84.9121	84.8416	
25	978 EUR	100 євро	1180.2756	1180.2756	1184.3533	1184.3881	
26	960 XDR	100 СПЗ	1330.1883	1330.1883	1334.1867	1335.0051	

Національним банком України щоденно (за лютий 2014 року)

by the National Bank of Ukraine daily (for February 2014)

Офіційний курс										
	05.02.2014 р.	06.02.2014 р.	07.02.2014 р.	08.02.2014 р.	09.02.2014 р.	10.02.2014 р.	11.02.2014 р.	12.02.2014 р.	13.02.2014 р.	14.02.2014 р.
	711.1377	713.3860	780.7751	780.7751	780.7751	762.6946	764.4573	771.9790	772.8999	773.5961
	1303.3878	1300.7594	1417.9724	1417.9724	1417.9724	1392.3717	1402.7001	1407.6362	1412.5931	1436.7323
	1019.1253	1019.1253	1110.2894	1110.2894	1110.2894	1087.3645	1090.5521	1090.2333	1090.0943	1100.3187
	0.0083	0.0083	0.0090	0.0090	0.0090	0.0088	0.0088	0.0088	0.0088	0.0089
	144.8044	145.0595	157.4839	157.4839	157.4839	155.1288	156.3171	156.7090	155.5308	158.1736
	799.3000	799.3000	870.8000	870.8000	870.8000	852.8200	855.3200	855.0700	855.0700	863.0900
	6.9084	6.9012	7.5257	7.5257	7.5257	7.3933	7.4460	7.4750	7.4809	7.5970
	721.8261	722.8178	787.3666	787.3666	787.3666	770.4611	774.4044	774.7921	777.3520	784.3926
	5.1359	5.1342	5.6014	5.6014	5.6014	5.4844	5.4983	5.2170	4.6345	4.6780
	312.9558	313.5114	340.3454	340.3454	340.3454	335.2693	337.8375	338.6798	336.1291	341.8314
	59.5683	59.4620	64.6795	64.6795	64.6795	63.2323	63.4421	63.4999	63.5154	64.0983
	126.8279	127.9844	139.8982	139.8982	139.8982	137.6151	139.5651	139.7459	139.2927	141.5793
	257.0041	258.0803	280.5980	280.5980	280.5980	276.4461	279.0435	279.5920	278.5987	283.2095
	2.2547	2.2864	2.5074	2.5074	2.5074	2.4645	2.4604	2.4574	2.4600	2.4758
	629.9986	630.1985	686.6168	686.6168	686.6168	672.1349	673.5682	674.7800	675.3093	680.7842
	355.3233	356.9871	391.1542	391.1542	391.1542	383.8001	385.6023	388.8129	389.8510	391.2472
	280.4561	280.4561	305.5439	305.5439	305.5439	299.2351	300.1123	300.0246	300.0246	302.8386
	34.9338	35.1927	38.2186	38.2186	38.2186	37.4864	37.5220	37.7102	37.6179	37.8694
	0.3617	0.3617	0.3941	0.3941	0.3941	0.3859	0.3860	0.3859	0.3859	0.3895
	39.2508	39.3133	42.6937	42.6937	42.6937	42.0906	42.3453	42.4771	42.1526	42.8723
	122.4710	122.6064	133.7169	133.7169	133.7169	130.6640	131.8703	132.5843	132.3088	133.9609
	884.6285	885.6914	961.3421	961.3421	961.3421	945.9981	953.4784	955.7775	947.4949	966.1719
	131.8368	131.8938	143.7134	143.7134	143.7134	140.6412	141.1321	141.0965	141.0379	142.3322
	78.8452	79.1411	85.8208	85.8208	85.8208	83.4079	83.7631	83.5281	83.5616	84.6561
	1080.5737	1082.4920	1175.1446	1175.1446	1175.1446	1157.6179	1166.4854	1169.3937	1160.5865	1180.2756
	1224.6768	1224.5848	1334.1321	1334.1321	1334.1321	1308.0041	1314.5866	1315.6421	1313.4332	1330.1883
	19.02.2014 р.	20.02.2014 р.	21.02.2014 р.	22.02.2014 р.	23.02.2014 р.	24.02.2014 р.	25.02.2014 р.	26.02.2014 р.	27.02.2014 р.	28.02.2014 р.
	784.1166	793.5373	793.3305	793.3305	793.3305	801.6303	812.8663	850.8274	854.5441	892.1426
	1448.8015	1463.4902	1473.6451	1473.6451	1473.6451	1490.7361	1505.2787	1573.6098	1588.1679	1662.3748
	1107.4579	1119.9898	1126.7211	1126.7211	1126.7211	1139.3244	1152.0331	1201.6444	1213.2441	1272.9509
	0.0089	0.0090	0.0091	0.0091	0.0091	0.0092	0.0093	0.0097	0.0098	0.0102
	159.8518	161.8190	162.3231	162.3231	162.3231	164.1717	166.3444	173.7478	175.0703	182.7443
	868.6900	878.5200	883.8000	883.8000	883.8000	893.8000	903.7700	942.6900	951.7900	998.6300
	7.6692	7.7676	7.7738	7.7738	7.7738	7.8680	7.9860	8.3137	8.4036	8.7776
	792.0833	802.2894	797.5089	797.5089	797.5089	800.5304	814.3594	851.1625	857.7984	897.1902
	4.7081	4.7606	4.7825	4.7825	4.7825	4.8327	4.8982	5.1103	5.1526	5.4256
	345.4582	349.7236	350.8272	350.8272	350.8272	354.8227	359.5135	375.5143	378.3674	394.9633
	64.3603	65.0399	65.3805	65.3805	65.3805	66.0772	66.7876	69.5476	70.1589	73.4325
	142.9699	145.1615	144.8534	144.8534	144.8534	146.4242	149.9551	156.4401	157.2682	164.8310
	287.1583	289.3386	289.7864	289.7864	289.7864	294.0716	298.5541	312.2398	313.9619	326.4150
	2.4652	2.4687	2.4710	2.4710	2.4710	2.5048	2.5450	2.6505	2.6596	2.7701
	688.8815	696.5825	698.0961	698.0961	698.0961	705.0712	712.8743	745.3727	752.3334	788.8299
	398.4894	401.1447	399.8865	399.8865	399.8865	407.0611	414.5360	426.9406	428.8851	449.1270
	304.8035	308.2526	310.1053	310.1053	310.1053	313.6140	317.1123	330.7684	333.9614	350.3965
	38.4550	38.5471	38.6293	38.6293	38.6293	39.2809	40.0119	41.9441	42.0953	43.8639
	0.3908	0.3952	0.3976	0.3976	0.3976	0.4021	0.4053	0.4228	0.4269	0.4479
	43.5455	44.0221	44.2384	44.2384	44.2384	44.7651	45.3669	47.4137	47.8107	49.8822
	133.6918	135.0972	135.1847	135.1847	135.1847	136.1969	138.8945	145.1721	146.3177	152.9119
	976.0234	988.6407	992.6545	992.6545	992.6545	1004.6180	1016.7320	1063.3772	1071.0173	1121.3955
	143.1535	144.5844	145.2546	145.2546	145.2546	146.7311	148.2165	153.9511	155.3920	162.9540
	84.7338	86.2026	86.5797	86.5797	86.5797	87.1980	88.2314	92.1846	92.9841	98.0042
	1192.7982	1207.5257	1211.3363	1211.3363	1211.3363	1225.1317	1241.3281	1296.5758	1306.4270	1363.7291
	1341.1277	1357.4543	1363.6364	1363.6364	1363.6364	1379.0486	1395.3205	1456.4250	1470.2752	1545.2832

Підготовлено департаментом аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Національного банку України.

ЕКСКЛЮЗИВ/

Основні показники діяльності банків України на 1 березня 2014 року

Basic indices of banks of Ukraine activities as of 1 March 2014

№ п/п	Назва показника	01.01. 2008 р.	01.01. 2009 р.	01.01. 2010 р.	01.01. 2011 р.	01.01. 2012 р.	01.01. 2013 р.	01.01. 2014 р.	01.03. 2014 р.
1	Кількість банків, що мають банківську ліцензію	175	184	182	176	176	176*	180*	181*
1.1	Із них: з іноземним капіталом;	47	53	51	55	53	53	49	49
1.1.1	у тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом	17	17	18	20	22	22	19	19
2	Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	35.0	36.7	35.8	40.6	41.9	39.5	34.0	33.9**
Активи, млн. грн.									
1	Активи, всього	599 396	926 086	880 302	942 088	1 054 280	1 127 192	1 278 095	1 290 330
1.1	Загальні активи (не скориговані на резерви під активні операції)	619 004	973 332	1 001 626	1 090 248	1 211 540	1 267 892	1 408 688	1 433 241
2	Готівкові кошти та банківські метали	18 313	20 668	21 725	26 749	27 008	30 346	36 390	37 222
3	Кошти в Національному банку України	19 120	18 768	23 337	26 190	31 310	33 740	47 222	32 395
4	Кореспондентські рахунки, відкриті в інших банках	26 293	40 406	51 323	67 596	78 395	99 472	78 106	74 361
5	Кредити надані	485 368	792 244	747 348	755 030	825 320	815 327	911 402	987 791
5.1	У тому числі: кредити, надані суб'єктам господарювання;	276 184	472 584	474 991	508 288	580 907	609 202	698 777	748 566
5.2	кредити, надані фізичним особам	153 633	268 857	222 538	186 540	174 650	161 775	167 773	179 721
6	Частка простроченої заборгованості за кредитами у загальній сумі кредитів, %	1.3	2.3	9.4	11.2	9.6	8.9	7.7	8.4
7	Вкладення в цінні папери	28 693	40 610	39 335	83 559	87 719	96 340	138 287	145 336
8	Резерви за активними операціями банків	20 188	48 409	122 433	148 839	157 907	141 319	131 252	143 623
Пасиви, млн. грн.									
1	Пасиви, всього	599 396	926 086	880 302	942 088	1 054 280	1 127 192	1 278 095	1 290 330
2	Капітал	69 578	119 263	115 175	137 725	155 487	169 320	192 599	181 679
2.1	У тому числі: статутний капітал	42 873	82 454	119 189	145 857	171 865	175 204	185 239	185 813
3	Зобов'язання банків	529 818	806 823	765 127	804 363	898 793	957 872	1 085 496	1 108 651
3.1	У тому числі кошти суб'єктів господарювання;	111 995	143 928	115 204	144 038	186 213	202 550	234 948	239 267
3.1.1	із них строкові кошти суб'єктів господарювання	54 189	73 352	50 511	55 276	74 239	92 786	104 722	97 674
3.2	Кошти фізичних осіб;	163 482	213 219	210 006	270 733	306 205	364 003	433 726	441 534
3.2.1	із них строкові кошти фізичних осіб	125 625	175 142	155 201	206 630	237 438	289 129	350 779	365 182
Довідково									
1	Регулятивний капітал, млн. грн.	72 265	123 066	135 802	160 897	178 454	178 909	204 976	189 263
2	Достатність (адекватність) регулятивного капіталу (H2), %	13.92	14.01	18.08	20.83	18.90	18.06	18.26	15.76
3	Доходи, млн. грн.	68 185	122 580	142 995	136 848	142 778	150 449	168 888	33 069
4	Витрати, млн. грн.	61 565	115 276	181 445	149 875	150 486	145 550	167 452	35 711
5	Результат діяльності, млн. грн.	6 620	7 304	-38 450	-13 027	-7 708	4 899	1 436	-2 642
6	Рентабельність активів, %	1.50	1.03	-4.38	-1.45	-0.76	0.45	0.12	-1.27
7	Рентабельність капіталу, %	12.67	8.51	-32.52	-10.19	-5.27	3.03	0.81	-8.29

* Із них один банк має ліцензію санейшного банку.

** Для розрахунку використано суму іноземного капіталу за даними форми звітності № 670 "Звіт про двадцять найбільших учасників банку" станом на 01.01.2014 р.

Матеріал підготовлено працівниками управління аналізу діяльності системи банків департаменту нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду Національного банку України.

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у лютому 2014 року

Main parameters of the monetary market of Ukraine in February 2014

Структура кредитів, наданих Національним банком для підтримання ліквідності банків України у лютому 2014 р.* (в розрізі інструментів)		
Показники	2014 р.	Відсотки
Обсяги рефінансування банків, усього	100.00	У тому числі за лютий 100.00
У тому числі через:		
– кредити "овернайт", надані через постійно діючу лінію рефінансування	16.05	11.63
– кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера	4.87	4.18
– операції прямого РЕПО	58.18	55.48
– інші короткострокові кредити	2.60	3.59
– інші довгострокові кредити під програми фінансового оздоровлення	18.30	25.12

* Із урахуванням округлення до двох знаків після коми.

Середньозважена процентна ставка за кредитами, наданими Національним банком для підтримання ліквідності банків України у лютому 2014 р.		
Показники	2014 р.	Відсотки річні
Середньозважена процентна ставка за кредитами рефінансування, всього	9.43	У тому числі за лютий 10.41
У тому числі за:		
– кредитами "овернайт", наданими через постійно діючу лінію рефінансування	7.50	7.50
– кредитами, наданими шляхом проведення тендера	11.55	14.62
– операціями прямого РЕПО (розрахунково)	6.53	6.51
– іншими короткостроковими кредитами	19.50	19.50
– іншими довгостроковими кредитами під програми фінансового оздоровлення	18.32	18.37

Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у лютому 2014 р.**		
Показники	Відсотки річні	
На міжбанківському ринку:	Лютий 2014 р.	
за кредитами, наданими іншим банком***	15.53	
за депозитами, розміщеними в інших банках	0.99	
Фізичним та юридичним особам:		
за кредитами***	20.44	
за депозитами	14.14	

** За щоденною звітністю банків; відображено вартість кредитів (депозитів), фактично наданих (отриманих) банками.

*** Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

Темпи зростання грошової маси у 2014 р.					
Агрегати грошової маси	01.01.2014 р.****		01.02.2014 р.****		01.03.2014 р.
	%	Млн. грн.	%	Млн. грн.	Млн. грн.
Готівка. Гроші поза банками					
M0, до початку року	117.0	34 531.6	99.2	-1 895.6	15 295.5
M0 + переказані кошти в національній валюті					
M1, до початку року	118.7	60 595.4	98.0	-7 818.6	4 537.9
M1 + переказані кошти в іноземній валюті та інші кошти					
M2, до початку року	117.5	135 110.2	98.2	-16 021.9	23 640.1
M2 + цінні папери власного боргу банків					
M3, до початку року	117.6	135 795.7	98.3	-15 047.6	25 122.3

**** Уточнені дані.

Примітка. Облікова ставка Національного банку України у лютому 2014 року не змінювалася і, починаючи з 13.08.2013 р., становить 6.5% річних (постанова Правління НБУ від 09.08.2013 р. № 315).

Відповідно до постанови Правління НБУ від 21.02.2014 р. № 86 з 24 лютого 2014 року встановлено такий порядок формування обов'язкових резервів банками України:

– на окремому рахунку в Національному банку України № 3203 "Кошти обов'язкових резервів, що перераховані банками" зберігаються кошти в розмірі 20% від суми обов'язкових резервів, що сформовані за попередній звітний період резервування;

– на кореспондентському рахунку банку в Національному банку України формується та зберігається залишок суми обов'язкових резервів, сформованих згідно з установленними нормативами на відповідний період.

Обсяг обов'язкових резервів, який має зберігатися щоденно на початок операційного дня на кореспондентському рахунку банку в Національному банку України, повинен становити не менш як 50% від суми обов'язкових резервів, що сформовані за попередній звітний період резервування.

З 30 вересня 2013 року встановлено такі нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів (постанова Правління НБУ від 19.09.2013 р. № 371):

кошти вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у національній валюті на вимогу і кошти на поточних рахунках – 0; кошти вкладів (депозитів) юридичних осіб в іноземній валюті на вимогу і кошти на поточних рахунках – 10; кошти вкладів (депозитів) фізичних осіб в іноземній валюті на вимогу і кошти на поточних рахунках – 15; строкові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб у національній валюті – 0; короткострокові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб в іноземній валюті – 10; довгострокові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб в іноземній валюті – 7; кошти, які залучені банками від банків-нерезидентів, міжнародних та інших організацій-нерезидентів у національній валюті, – 0; кошти, які залучені банками від банків-нерезидентів, міжнародних та інших організацій-нерезидентів в іноземній валюті (крім російських рублів), – 5; кошти, які залучені банками від банків-нерезидентів, міжнародних та інших організацій-нерезидентів у російських рублях, – 0.

Водночас банкам дозволено зараховувати для покриття обов'язкових резервів, що мають формуватися та зберігатися на кореспондентському рахунку в Національному банку України:

придбані ними облігації внутрішніх державних позик, номінованих в іноземній валюті, у розмірі 10% від їхньої балансової вартості в гривневому еквіваленті; придбані ними довгострокові облігації внутрішніх державних позик у національній валюті з терміном обігу (відповідно до умов первинного випуску) понад 3 600 днів у розмірі 100% від їхньої балансової вартості; залишки коштів, які перебувають на рахунках банку № 1500 "Кореспондентські рахунки, що відкриті в інших банках" та № 1502 "Кошти банків у розрахунках", відкритих у ПАТ "РОЗРАХУНКОВИЙ ЦЕНТР З ОБСЛУГОВУВАННЯ ДОГОВОРІВ НА ФІНАНСОВИХ РИНКАХ", у розмірі 100%.

З 02.10.2009 р. за залишками коштів обов'язкових резервів, що перераховані банками на окремий рахунок у Національному банку України, Національний банк нараховує проценти в розмірі 30% від облікової ставки Національного банку України за умови дотримання банком порядку формування та зберігання обов'язкових резервів (постанова Правління НБУ від 29.09.2009 р. № 567).

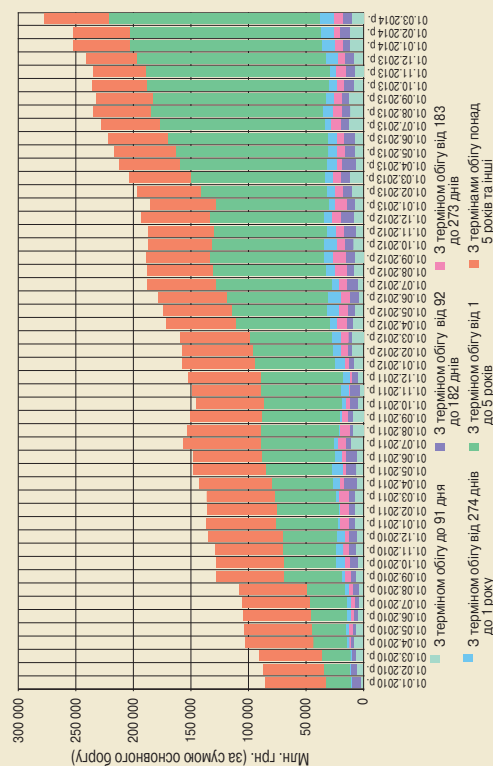
Матеріали підготовлено працівниками Генерального департаменту грошово-кредитної політики і департаменту статистики, аналізу та прогнозування Національного банку України.

Ринок державних цінних паперів України у лютому 2014 року
Government securities of Ukraine market in February 2014

Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик, номінованих у національній валюті, у лютому 2014 року										
Номер розміщення	Дата проведення розрахунків за придбання облігацій	Пропозиція			Термін погашення облігацій	Кількість розміщених облігацій, шт.	Загальна сума розміщення ОБДП, тис. грн.		Встановлений рівень доходності облігацій, %	Середньозважений рівень доходності облігацій, %
		Встановлені обмеження на загальну кількість розміщення облігацій, шт.	Номінал облігацій, грн.	Розмір купона на одну облігацію, грн.			Усього	Зачулено коштів до державного бюджету від розміщення облігацій, тис. грн.		
20	05.02.2014 р.	—	1 000	—	23.04.2014 р.	—	—	—	—	—
21	05.02.2014 р.	—	1 000	—	21.05.2014 р.	—	—	—	—	—
22	05.02.2014 р.	—	1 000	—	15.10.2014 р.	—	—	—	—	—
23	06.02.2014 р.	208 713	1 000	71.25	23.01.2019 р.	208 713	209 266.09	—	14.25	14.25
24	06.02.2014 р.	—	1 000	—	23.12.2020 р.	—	—	—	—	—
26	06.02.2014 р.	—	1 000	—	23.04.2014 р.	—	—	—	—	—
27	06.02.2014 р.	—	1 000	—	23.01.2019 р.	—	—	—	—	—
28	12.02.2014 р.	—	1 000	—	21.05.2014 р.	—	—	—	—	—
29	12.02.2014 р.	—	1 000	—	13.08.2014 р.	—	—	—	—	—
30	12.02.2014 р.	—	1 000	—	15.10.2014 р.	1 145 000	—	—	—	—
31	12.02.2014 р.	1 145 000	1 000	71.25	23.01.2019 р.	—	1 151 079.95	—	14.25	14.25
32	12.02.2014 р.	—	1 000	—	23.12.2020 р.	—	—	—	—	—
35	13.02.2014 р.	—	1 000	1 650 000	30.01.2019 р.	1 650 000	1 654 999.50	—	14.25	14.25
Постанова КМУ від 12.02.2014 р. № 40	14.02.2014 р.	—	1 000	71.25	28.11.2018 р.	2 500 000	2 500 000.00	2 500 000.00	14.25	14.25
	14.02.2014 р.	—	1 000	71.25	05.12.2018 р.	2 500 000	2 500 000.00	2 500 000.00	14.25	14.25
	14.02.2014 р.	—	1 000	71.25	19.12.2018 р.	2 500 000	2 500 000.00	2 500 000.00	14.25	14.25
	14.02.2014 р.	—	1 000	71.25	28.12.2018 р.	1 066 400	1 068 400.00	1 068 400.00	14.25	14.25
36	14.02.2014 р.	—	1 000	—	16.01.2019 р.	2 500 000	2 500 000.00	—	14.25	14.25
37	19.02.2014 р.	—	1 000	—	21.05.2014 р.	—	—	—	—	—
38	19.02.2014 р.	—	1 000	—	18.06.2014 р.	—	—	—	—	—
39	19.02.2014 р.	600 000	1 000	71.25	15.10.2014 р.	600 000	600 000.00	—	14.25	14.25
40	19.02.2014 р.	—	1 000	—	23.12.2020 р.	—	—	—	—	—
41	26.02.2014 р.	—	1 000	—	13.02.2019 р.	—	—	—	—	—
42	26.02.2014 р.	1 500 000	1 000	—	20.02.2019 р.	1 500 000	1 500 000.00	—	11.50	11.50
43	27.02.2014 р.	1 500 000	1 000	57.50	13.02.2019 р.	1 500 000	1 503 690.00	—	11.50	11.50
Разом				57.50		17 670 113	17 685 435.54	11 066 400.00		

Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик, номінованих в іноземній валюті (долари США), у лютому 2014 року								
Номер розміщення	Дата проведення розрахунків за придбанням облігацій	Пропозиція			Результати розміщень			Середньозважений рівень доходності облігацій, %
		Встановлені обмеження на загальну кількість розміщення облігацій, шт.	Номинал облігацій, дол. США	Розмір купона на одну облігацію, дол. США	Термін погашення облігацій	Кількість розміщених облігацій, шт.	Загальною кошти до державного бюджету від розміщення облігацій, тис. дол. США	
25	05.02.2014р.	—	1 000	—	01.02.2017р.	—	—	—
33	11.02.2014р.	—	1 000	—	23.04.2014р.	—	—	—
34	11.02.2014р.	—	1 000	—	01.02.2017р.	—	—	—
Всього:								

Обсяг розміщення облігацій внутрішніх державних позик у 2014 році*



Матеріали підготовлено працівниками Генерального департаменту грошово-кредитної політики Національного банку України.

*Станом на 01.03.2014 р.

Хроніка найважливіших подій і рішень. Лютий 2014 року

Chronicle of the most important events and resolutions. February 2014



1 лютого

Набула чинності Постанова Правління Національного банку України від 27.01.2014 р. № 33 “Про внесення зміни до постанови Правління Національного банку України від 4 грудня 2013 року № 491”.

Цією постановою призупинено дію пункту 1.6 розділу I Положення “Про регулювання Національним банком України ліквідності банків України”, яким визначено, що обсяг кредитів рефінансування (крім кредиту “овернайт”) і коштів за операціями РЕПО не повинен перевищувати 50 відсотків розміру регулятивного капіталу банку.

Норми постанови були чинними до 1 березня 2014 року.



3 лютого

Національний банк України, продовжуючи серію “Спорт”, ввів в обіг пам’ятні монети “XXII зимові Олімпійські ігри” номіналами 10 та 2 гривні. Монети присвячені важливій події у світовому спортивному житті – XXII зимовим Олімпійським іграм у місті Сочі (Росія) та учасні в них національної збірної України.



6 лютого

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 48 “Про механізм оперативного підтримання ліквідності банків”.

Нормами постанови запроваджено механізм оперативного підтримання ліквідності банків в умовах погіршення ринкових очікувань. Зокрема передбачено проведення Національним банком України позачергових тендерів із підтримання ліквідності банків, які мають відплив строкових вкладів (депозитів) фізичних осіб, на строк до 360 днів.

Постанова набула чинності з дня підписання.



6 лютого

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 49 “Про заходи щодо діяльності банків та проведення валютних операцій”.

Постанова має тимчасовий та виключно упереджувальний характер і спрямована на захист інтересів вкладників та інших кредиторів банків. Її норми, зокрема, передбачають: розширення можливостей щодо підтримання ліквідності банків з боку Національного банку України, а також запровадження тимчасових обмежень на купівлю іноземної валюти на міжбанків-

ському валютному ринку України за окремими операціями та певних обмежень на строки купівлі уповноваженими банками іноземної валюти за дорученням клієнтів. Водночас постанова сприяє поліпшенню прогнозування цінових навантажень на валютному ринку, а також умов фінансового моніторингу та не обмежує використання громадянами їх доходів і заощаджень.

Постанова набула чинності 7 лютого 2014 року.



7 лютого

Національний банк України ввів в обіг пам’ятну монету “Визволення Нікополя від фашистських загарбників” номіналом 5 гривень. Місто було визволене 8 лютого 1944 року військами 3-го і 4-го Українських фронтів у результаті наступальної Нікопольсько-Криворізької операції.



17 лютого

Національний банк України ввів в обіг пам’ятні монети “Корсунь-Шевченківська битва” номіналами 20 та 5 гривень, присвячені 70-річчю визволення України від фашистських загарбників.



21 лютого

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 86 “Про деякі питання регулювання грошово-кредитного ринку”.

Нормами постанови передбачені заходи щодо надання банкам додаткової гнучкості в управлінні власною ліквідністю. Також постановою скасовано обмеження щодо кількості можливих звернень банків за кредитами рефінансування “овернайт”.

Постанова набула чинності 24 лютого 2014 року.



21 лютого

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 87 “Про окремі питання діяльності банків України”.

Постановою, зокрема, передбачено надання тимчасового дозволу банкам України не здійснювати резервування коштів на окремому рахунку в Національному банку України в розмірі резерву, сформованого за кредитними операціями в іноземній валюті з позичальниками, у яких немає документально підтверджених очікуваних надходжень валютної виручки.

Постанова набула чинності 24 лютого 2014 року.

**22 лютого**

У Національному банку України відбулася зустріч членів Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності з керівництвом регулятора.

Під час зустрічі обговорювалися питання щодо стану банківської системи в умовах дії внутрішніх та зовнішніх дестабілізуючих чинників. Зокрема розглядалися заходи і спільні дії парламентського Комітету та Національного банку України щодо захисту інтересів клієнтів банків.

**24 лютого**

Верховна Рада України призначила Голову Національного банку України.

Ним став Степан Іванович Кубів, який до цього був народним депутатом України VII скликання. Він має понад чотирнадцятирічний досвід роботи в банківських установах, з яких вісім років був головою ВАТ “Кредобанк”. Степан Кубів – автор близько 50 наукових праць з економіки, маркетингу, банківської справи та екології.

**24 лютого**

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 93 “Про схвалення Змін до Методики розрахунку економічних нормативів регулювання діяльності банків в Україні”.

Необхідність прийняття цієї постанови зумовлена змінами до Інструкції “Про порядок регулювання діяльності банків в Україні” (затвердженої постановою Правління Національного банку України від 14.11.2013 р. № 454), а також зі змінами до “Інструкції з бухгалтерського обліку операцій в іноземній валюті та банківських металах у банках України” (затвердженої постановою Правління Національного банку України від 05.11.2013 р. № 437).

**24 лютого**

Відбулася робоча нарада керівництва Національного банку України з представниками провідних банків України, Незалежної асоціації банків України та представниками Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності.

**24 лютого**

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 91 “Про затвердження Положення про надання Національним банком України кредитів банкам України для збереження їх ліквідності”.

Постановою, зокрема, визначено, що рішення про надання кредиту банку для збереження його ліквідності приймає Правління Національного банку України. А

умовою надання кредиту є зменшення у фінансовій установі на 2% за останніх п'ять робочих днів до дати звернення обсягів депозитів фізичних та юридичних осіб. Кредит для збереження ліквідності банку надається банку на строк до 360 днів.

Постанова набула чинності з 26 лютого 2014 року.

**25 лютого**

Національний банк України ввів в обіг пам'ятну монету “Євгеній Березняк” номіналом 2 гривні, присвячену 100-річчю від дня народження Євгенія Степановича Березняка – Героя України, військового розвідника, рятівника міста Кракова (Республіка Польща) від знищення та руйнування фашистськими окупантами.

**26 лютого**

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 100 “Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 06 лютого 2014 року № 48”.

Змінами уточнено, що під час розгляду Національним банком України питання щодо підтримання ліквідності шляхом застосування механізму оперативного підтримання ліквідності банків розрахунок зменшення обсягів депозитів фізичних осіб здійснюється без урахування зміни офіційного курсу гривні до іноземних валют з дати, встановленої Національним банком.

Постанова набула чинності з дня підписання.

**26 лютого**

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 103 “Про затвердження Технічного порядку проведення операцій із надання Національним банком України кредитів банкам України для збереження їх ліквідності”.

Технічний порядок визначає послідовність дій та порядок взаємодії структурних підрозділів Національного банку України і банків під час надання кредиту для збереження їх ліквідності, контролю за виконанням умов кредитного договору і договору застави.

**27 лютого**

Правління Національного банку України прийняло Постанову № 104 “Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 06 лютого 2014 року № 49”.

Зміни враховують зауваження та пропозиції банківської та бізнес-спільноти щодо положень постанови № 49, прийнятої з метою захисту національної грошової одиниці України. Водночас зміни створюють сприятливі умови для здійснення економічними агентами господарських операцій.

Постанова набула чинності 28 лютого 2014 року.



Огляд підготовлено департаментом офіційних публікацій та інформаційного забезпечення Національного банку України.

Вимоги до авторів щодо оформлення та подання творів

Requirements to authors concerning materials presentation

I. Вимоги до текстових матеріалів

1. Стаття повинна відповідати тематичному спрямуванню журналу.

2. Рукописи для публікації подаються:

а) електронною поштою за адресою (litvinova@bank.gov.ua) або на електронному носії у текстовому редакторі Microsoft Office Word та у двох роздрукованих екземплярах (шрифт Times New Roman, Arial);

б) паперовий варіант статті має бути надрукований на одній стороні стандартного аркуша формату A4 12 або 14 кеглем через півтора інтервалу (ширина полів: ліве, верхнє і нижнє – 2.5 см, праве – 1.5 см, сторінки мають бути пронумеровані).

3. Максимальний обсяг статті – 30–35 тисяч знаків із пробілами, рекомендований обсяг – 20–25 тисяч знаків із пробілами.

4. Статті надсилаються українською мовою. Основний текст починається зі вступу, в якому має бути розкрито суть проблеми, що розглядається, основні підходи до її вирішення, запропоновані авторами, а також обґрунтовані висновки і пропозиції. Прізвища іноземних авторів, назви банків, установ та організацій, наукових праць, терміни тощо після виходу українською мовою подаються в дужках мовою оригіналу.

5. Наукові статті мають бути викладені й оформлені відповідно до вимог Постанови Президії Вищої атестаційної комісії України “Про підвищення вимог до фахових видань, внесених до переліку ВАК України” від 15.01.2003 р. № 7-05/1. На початку статті обов’язково вказується код за Універсальною десятиковою класифікацією (УДК), а також додаються анотації і ключові слова українською та англійською мовами. В анотаціях необхідно стисло і чітко сформулювати основну тему, ціль і методи дослідження, його практичні результати, пропозиції і перспективи подальших досліджень на цю тему.

6. Цитати, таблиці, статистичні дані, цифрові показники подаються з посиланням на друковані або електронні джерела (для друкованих джерел вказується назва, місто, видавництво, рік, том, сторінка). Список використаних джерел подається наприкінці статті мовою оригіналу після слова “Література” (це також стосується назви праць, посилання на які є у тексті статті). Посилання в тексті на ту чи іншу працю позначається її порядковим номером за списком використаних джерел. Оформляти список використаних джерел необхідно відповідно до державного стандарту ДСТУ ГОСТ 7.1: 2006 “Система стандартів з інформації, бібліотечної та видавничої справи. Бібліографічний запис. Бібліографічний опис. Загальні вимоги та правила складання”.

7. Статті подаються в структурованому вигляді: розділи, підрозділи мають бути виділені, з назвами (особливо для великих статей); головні думки автора та висновок виділяються в тексті напівжирним шрифтом, курсивом або підкресленнями.

8. Формули та розрахунки, наведені для обґрунтування та підтвердження результатів дослідження, мають бути подані у тексті статті не як вставлене зображення, а як текст, до якого можуть бути внесені правки. Тобто формули, рівняння та інші математичні обчислення необхідно набирати за допомогою текстового редактора Microsoft Office Word – функції “Формула” Microsoft Equation.

9. До рукопису додається заява з підписом (підписами) автора (авторів) про те, що надіслана праця не друкувалася

і не подана для публікації до інших видань.

10. Скорочення, крім загальноприйнятих (скорочення мір, термінів, математичних величин), не допускаються.

II. Вимоги до ілюстративних матеріалів

1. До статті додаються якісна кольорова фотокартка автора або слайд, а також інші ілюстрації, придатні для сканування (непошкоджені, чіткі й якісні).

2. Якщо фотографія надається в електронному форматі, то вона повинна мати роздільну здатність не менш як 300 dpi (Photoshop – формат *.tif чи *.eps).

3. Графіки подаються окремим файлом у Microsoft Office Excel.

4. До кожного графіка обов’язково подається окрема таблиця даних, на основі якої він збудований, та його паперова роздруковка в кольорі. Зведені таблиці даних не бажані.

5. Таблиці, графіки, схеми повинні бути пронумеровані і мати назву.

6. Подаючи весь матеріал у цілісному вигляді, схеми і таблиці слід додатково подавати ще й окремим файлом.

III. Персональні дані

1. До статті обов’язково додаються такі персональні дані автора (авторів): прізвище, ім’я та по батькові, місце роботи, посада, науковий ступінь та вчене звання; службова та домашня адреси, службовий, а також мобільний або домашній телефони, адреса електронної пошти (E-mail); копія (копії) довідки (довідок) про присвоєння контролюючим органом реєстраційного номера облікової картки платника податків (ідентифікаційного номера), а для осіб, які через свої релігійні переконання відмовляються від прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та офіційно повідомили про це відповідний контролюючий орган, – копію відмітки у паспорті про наявність права здійснювати будь-які платежі за серією та номером паспорта; копії 1, 2, 3 і 12 сторінок паспорта; реквізити банківського рахунку для зарахування авторської винагороди; копію договору про розподіл авторської винагороди між співавторами (за наявності). Необхідно також обов’язково поставити підпис під твором.

2. На окремому аркуші автор (автори) дає (дають) письмову згоду на обробку персональних даних Редакцією періодичних видань Національного банку України відповідно до Закону України “Про захист персональних даних”.

IV. Авторська винагорода

1. При наданні матеріалів на розгляд автор (автори) на окремому аркуші має (мають) повідомити Редакцію періодичних видань Національного банку України щодо згоди (відмови) на виплату авторської винагороди за використання твору відповідно до Закону України “Про авторське право і суміжні права”.

V. Статті, оформлені з порушенням зазначених вище вимог, а також рукописні матеріали до розгляду не приймаються

VI. Відповідальність за точність викладених фактів несуть автори

VII. Національний банк України не несе відповідальності за відправлений автором (авторами) твір, який не був отриманий Редакцією періодичних видань Національного банку України