

**ВИЧЕРПНА
ІНФОРМАЦІЯ
ФАХІВЦІВ**

Збірник "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"

— щомісячний додаток
до журналу "Вісник НБУ"

- повні тексти нормативних актів НБУ;
- усі додатки до них;
- наступні зміни та доповнення;
- роз'яснення НБУ.



**Передплату
приймають:**

**Українське об'єднання
поштового зв'язку
"Укрпошта"**

252001, м.Київ-1,
вул. Хрещатик, 22
тел.: 228-79-69,
факс: (044)228-79-89

**ТОВ "Київська служба
передплати"**

253054, м.Київ-54,
вул. Кудрявська, 3/5, к.1
тел./факс: (044) 212-08-46

**Кур'єрська фірма
"М & С РАК"**

290071, м.Львів-71,
вул. Словацького, 5, 2-й поверх
тел./факс: 72-74-10

Фірма "САММІТ"

252001, м.Київ-1, а/с 541,
вул. Рибальська, 2
тел./факс: (044) 290-77-63,
290-71-06

філіал у м.Харкові:
тел./факс: (0572) 43-70-78

філіал у м.Миколаєві:
тел./факс: (0512) 22-52-43

філіал у м.Луганську:
тел./факс: (0642) 52-82-37

Наш передплатний індекс у Каталозі періодичних видань України — 74132

Телефон для довідок у редакції: 293-21-33.
Бажаючи також можуть придбати повний комплект випусків збірника
"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності" за 1996 рік.

Редакційна колегія:

ВЕСЕЛОВСЬКИЙ О.О.
(голова)

ВОРОНОВА Л.В.

ГЕТЬМАН В.П.

ГРЕБЕНІК Н.І.

КАНДИБКА О.М.

КИРЕЄВ О.І.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

МАТВИЄНКО В.П.

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

(зав. редакцією — головний редактор)

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

СТЕПАНЕНКО А.І.

ЧЕРНИК І.П.

ШАРОВ О.М.

Номер підготовлено
редакцією періодичних видань НБУ

Головний редактор
ПАТРИКАЦЬ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ економіки, законодавчого забезпе-
чення, банківського нагляду та ко-
мерційних банків

Редактор відділу СОЛОМОНЕНКО С.К.

Відділ монетарної політики

Редактор відділу ПАПУША А.В.

Відділ бухгалтерського обліку, розра-
хунків та інформаційно-програмного
забезпечення

Редактор відділу КОМПАНІЄЦЬ С.О.

Відділ валютного регулювання та міжна-
родних банківських зв'язків

Літературне редагування і коректура
ЧЕРКАШЕНКО Н.І., ЛЕОНТЬЄВА Л.І.

Комп'ютерний набір
ЛИТВИНОВА Н.В., СОЛДАТЕНКО Г.В.

Фотокореспондент
НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Адреса редакції:

252007, Київ-7, вул. Інститутська, 9
тел./факс: (044) 462-53-47
тел.: (044) 291-01-89

Реєстраційне свідоцтво КВ №691

Передплатний індекс 74132

Дизайн, кольороподіл і друк

Поліграфічного центру АТ
"Видавництво "Бліц-Інформ"
тел.: (044) 441-89-64
(044) 441-87-05

Художній редактор
КОЗИЦЬКА С.Г.

Комп'ютерна верстка
СЕРЬОДКІН В.К.

Технічний редактор
ПОНОМАРЕНКО Н.І.

Умовн.-друк. арк. 8,0

Підписано до друку 25.04.1997

При передруку матеріалів, опублікованих
у журналі, посилання на "Вісник Національного
банку України" обов'язкове.

Редакція може публікувати матеріали
в порядку обговорення, не поділяючи думку автора.
Відповідальність за точність викладених фактів
несе автор.

Редакція не несе відповідальності
за зміст рекламних матеріалів.

© Вісник Національного банку України, 1997

ВІСНИК НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Щомісячний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№5

травень

1997

ЗМІСТ

▶ ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

3 В.Тентюк

Державне казначейство:
вектор якісних змін

▶ ДОСЛІДЖЕННЯ

6 А.Жирний, У.Горські,

Б.Найман,

О.Рогозинський

Три сценарії можливого
розвитку української
економіки у 1997 році

▶ МАКРОЕКОНОМІКА

11 В.Литвицький

Реформи — передумова
економічного зростання

▶ ФОНДОВИЙ РИНОК

14 С.Глущенко,

В.Лінніков

Шляхи утворення
вторинного ринку цінних
паперів

▶ ГРОШОВА РЕФОРМА: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

19 А.Чухно

Передумови і результати
грошових реформ у
постсоціалістичних
країнах

▶ СЛОВО — РЕГІОНАМ

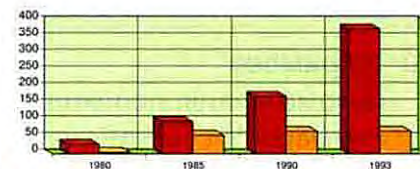
24 М.Перешибкін

Шукаємо
взаєморозуміння,
налагоджуємо співпрацю

▶ ВАЛЮТНИЙ РИНОК

26 О.Боришкевич

Євроринок і його основні
фінансові інструменти



▶ БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ: НОВІ ІНСТРУМЕНТИ

31 О.Заброцька

Пластикова картка як
інструмент платіжної
системи

▶ БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК ТА АУДИТ

33 Н.Піддубна

Новий план рахунків

▶ КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

34 С.Халява

Прибутковість
і ліквідність комерційних
банків та управління
грошовою позицією

39 О.Шматов

Методика визначення
рейтингу банків України

▶ МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

42 С.Лисюк

Акредитивна
форма розрахунків
за експортно-імпортними
операціями
та перспективи
її розвитку в Україні

▶ ІНФОРМАЦІЙНЕ ТА ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

50 Т.Гримова

Автоматизація переходу
банківської системи на
міжнародні стандарти
бухгалтерського обліку

▶ СВІТОВИЙ ДОСВІД

52 В.Парнюк

Тенденції розвитку
грошової маси у ФРН

▶ ЛІТОПИС БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ УКРАЇНИ

55 Л.Патрикац

Гроші
на власному папері

▶ ХРОНІКА

59 Високі гості на Банкнотній фабриці

▶ ДОВІДКОВЕ БЮРО

60 В.Новиков

Запитання — відповідь

▶ МОНЕТИ УКРАЇНИ

62 Про введення в обіг пам'ятної монети "Т.Г.Шевченко"

Про введення в обіг
монети номінальною
вартістю 1 гривня

Про введення в обіг
пам'ятної монети
"Монети України"
номінальною вартістю 2
гривні

Про введення в обіг
пам'ятної монети
"Києво-Печерська
лавра"



▶ НА ТЕРЕЗАХ — ВАЛЮТА

64 Інформація за результатами торгів німецькими марками, доларами США, російськими рублями, білоруськими рублями, італійськими лірами, французькими франками, англійськими фунтами стерлінгів на Українській міжбанківській валютній біржі (з 16 березня по 15 квітня 1997 року)



Виступ Президента України Леоніда Кучми при поданні Річного послання до Верховної Ради України 21 березня 1997 року багатьох вразив об'єктивним висвітленням реального стану справ в українській економіці, який, на жаль, є далеко не благополучним. "Національним лихом" назвав Президент неплатежі до державного бюджету. На початок 1997 року недоїмка, включаючи заборгованість до Пенсійного фонду, становила майже 3 млрд. гривень. На 1 березня недоїмка сягнула майже 3.7 млрд. гривень. Називаючи причини, які до цього призвели, глава держави наголосив на зволіканні із прийняттям бюджету на 1997 рік, на гальмуванні податково-бюджетної реформи взагалі.

Псевдodemократична вседозволеність та ігнорування законів набули такого розмаху, зауважив Президент, що для зміцнення фінансово-бюджетної дисципліни потрібно вжити рішучих і неординарних заходів. Одним із них, без сумніву, є рішення про впровадження казначейської системи виконання державного бюджету, яке затверджене спільною Постановою Кабінету Міністрів України і Національного банку України №13 від 14.01.1997 року "Про впровадження казначейської системи виконання державного бюджету"¹.

Про практичне втілення цього складного завдання керівник інформаційної служби казначейства **Надія Гордієнко** спеціально для "Вісника НБУ" взяла інтерв'ю в начальника Головного управління Державного казначейства України **В. П. Тентюка**.

ПІЛОТНІ ПРОЕКТИ

Державне казначейство: вектор якісних змін



Віктор Тентюк,
заступник міністра фінансів —
начальник Головного управління
Державного казначейства України.



Народився 1939 року. В 1964 році закінчив Одеський кредитно-економічний інститут. Працював на різних посадах у райфінвідділах Кіровоградської, згодом — Дніпропетровської областей. Був завідувачем Дніпропетровським облфінвідділом. Із 1983 по 1993 роки — заступник міністра, перший заступник міністра фінансів України. Був організатором державної податкової служби України. У 1993 році призначений на посаду голови правління Пенсійного фонду. Із жовтня 1995 року очолює новостворене Державне казначейство України.

— Вікторе Петровичу, нинішнього року Державне казначейство України переходить на казначейську систему виконання державного бюджету шляхом впровадження обліку надходжень податків, зборів та інших обов'язкових платежів та проведення видатків державного бюджету України через оплату рахунків суб'єктів господарської діяльності, які виконали роботи, надали послуги відповідним розпорядникам бюджетних коштів. Із наближенням терміну практичної поетапної реалізації спільної постанови Кабінету Міністрів України і Національного банку України №13, якою ця нова система виконання бюджету передбачена, у певних політичних колах, а також у пресі почастішали критичні закиди: мовляв, навіщо нам ще одна реформа? Чи обгрунтоване побоювання радикальних змін у сфері діяльності казначейства?

— Ніде правди діти, що деяких наших співвітчизників насторожує саме слово "реформи". У своєму виступі при поданні Річного послання до Верховної Ради України Президент справедливо зауважив, що часом реформування коштує людям, особливо соціально незахищеним верствам населення, невиправдано дорого. Причому причина ховається не у сутності реформ, а найчастіше у їх непродуманому, неузгодженому проведенні. Удосконалення методів виконання державного бюджету, передбачених згаданою постановою Кабінету Міністрів та НБУ,

якраз і спрямоване на упорядкування цієї складної і надзвичайно важливої для усього суспільства справи.

Розпорощення державних коштів, можна сказати, їх блукання лабіринтами мережі комерційних банків призводить до того, що мільйони гривень, призначених, скажімо, для виплати зарплат, пенсій, допомог, не надходять до людей вчасно. Тож наші громадяни не повинні боятися нововведень, що стосуються виконання державного бюджету. Вони їм на користь, оскільки мають покласти край цілому ряду негативних явищ.

— Розкажіть, будь ласка, детальніше про суть казначейської системи виконання державного бюджету.

Із історії казначейської справи

Традиції Державного казначейства України зародилися ще за часів Київської Русі. Прообразом казначейства можна вважати княжу казну Ярослава Мудрого і його спадкоємців, яка слугувала сховищем матеріальних цінностей. Але не тільки. Тут також писали укази, складали грамоти, вели поточне листування.

¹ Повний текст постанови опубліковано у випуску 1 за 1997 рік додатка до "Вісника НБУ" "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності".

Із історії казначейської справи

Казначейство як спеціальний урядовий фінансовий орган, що відає касовим виконанням державного бюджету, в Росії засновано після 1863 року, коли у складі Міністерства фінансів створили департамент державного казначейства. У його віданні перебували місцеві органи — казенні палати (до речі, відомий український письменник Панаас Мирний майже все життя працював службовцем казенної палати у Полтаві). Зібрані казначейською системою прибутки записували на єдиний рахунок у Держбанку. Після революції 1917 року й утворення СРСР казначейства були ліквідовані, бо касове виконання державного бюджету здійснював Держбанк СРСР.

— Вона полягає у переході від відомчого до територіально-принципу касового виконання державного бюджету за видатками. Серйезною цією системою буде новостворений **єдиний казначейський рахунок**, який об'єднає бюджетні рахунки, відкриті на ім'я органів Держказначейства, та поточні рахунки розпорядників державних коштів, які сьогодні відкриті в установах банків.

Реалізація принципу єдиного казначейського рахунка в НБУ дасть змогу мати точну, вичерпну інформацію про щоденний стан державних фінансів, забезпечить можливість маневру державними грошовими ресурсами. Функції акумуляції коштів держбюджету України, їх зберігання та перерахування за дорученням органів казначейства, а також приймання, зберігання та видача готівки залишаються за банківською системою. Право розподілу асигнувань за напрямками видатків, затверджених державним бюджетом України, залишається за галузевими міністерствами і відомствами.

Такий розподіл функцій, пов'язаних із касовим виконанням державного бюджету, між фінансовою та банківською систе-

мами є, на нашу думку, оптимальним, оскільки дає змогу зосередити усі важелі управління державним бюджетом у руках головного фінансового агента держави — Міністерства фінансів у особі Держказначейства.

— Державне казначейство повинно діяти практично у режимі реального часу, а це неможливо без високого рівня автоматизації інформаційно-обчислювальних процесів. Чи дає змогу технічна база казначейства впровадити нову систему?

— Так. Лише автоматизована інформаційна система може забезпечити функціонування єдиного казначейського рахунка, проходження коштів найкоротшим шляхом від платника податків до безпосереднього розпорядника коштами бюджету. Таким чином ліквідується навіть можливість затримки або тривалого зберігання коштів на рахунках бюджетних установ різного рівня.

Нині центральний апарат та всі обласні управління Державного казначейства користуються електронною поштою, яка дає можливість оперативно обмінюватися інформацією з Національним банком України, іншими органами державного управління. Також запроваджена на центральному рівні система електронних (безпаперових) платіжних документів на базі програмно-технічного комплексу "Банк—клієнт" та засобів телекомунікаційного зв'язку, що створює інформаційну базу даних та дає змогу вести автоматизований облік виконання видаткової частини державного бюджету в розрізі бюджетної класифікації та затверджених напрямів видатків у режимі реального часу. Паперові платіжні документи у вигляді платіжних реєстрів ще певний час будуть використовуватися, проте лише з метою контролю. Розроблено та впроваджено понад 30 автоматизованих робочих місць (АРМ).

— Однією з найбільш актуальних проблем у сучасній Україні є законодавча неврегульованість реформ. На якій нормативній базі казначейство впроваджує нову систему виконання державного бюджету?

— Головним управлінням Державного казначейства (ГУДК) спільно з Національним банком України розроблено і затверджено тимчасову інструкцію про порядок касового виконання державного бюджету за видатками та Положення про єдиний казначейський рахунок. Передбачається участь ГУДК у підготовці проекту Закону "Про бюджетну систему України"

Із історії казначейської справи

Одним із перших у світі конституційне визначення державної казни (військової скарбниці) зробив Пилип Орлик. Статтею 9 створеної ним Конституції передбачалося, що військова скарбниця (генеральний скарб) — то державний скарб і фінанси в гетьманській державі. Керує нею генеральний підскарбій.

Конституцією встановлювався поділ між державним скарбом та особистими коштами гетьмана, тобто відокремлювався державний скарб від гетьманського й передавався в розпорядження генерального підскарбія. На цю посаду могла бути обрана лише "людина значна і заслужена, маєтна і добросовісна". Для утримання гетьмана ("на рані гетьмана", "на булаву і особу його гетьманську") надавалися рангові маєтності, земельні володіння. Важливі скарбничі справи вирішувалися виключно на зборах старшинсько-козацької ради (парламенту).

В Україні на той час існував полковий територіально-адміністративний і судовий устрій. Починаючи з Хмельниччини, полкова влада охоплювала не тільки козацтво, але й усю людність на території полків. На чолі полку стояв полковник, який після 1649 р. мав також адміністративну і судову владу над усією людністю полкової території. Він був членом ради старшин Гетьманщини. Полковникові допомагала полкова старшина: дорадчим органом місцевої влади була рада полкових старшин.

За Конституцією в кожному полку мали бути обрані два підскарбії — "за загальною полковника, військової та посполитої старшини ухвалою". Їм доручалося стежити за полковими й городовими надходженнями, за посполитими поборами, і щороку звітувати. Стаття 9 застерігала, що пани-полковники "не повинні мати інтересу до скарбів полкових, задовольняючись приходами й добрами".

Отже, стаття 9 Конституції Пилипа Орлика, що регулювала фінансові справи, була кроком уперед порівняно з фінансовою системою Гетьманщини.

та Правил складання і виконання бюджетів, що входять до складу бюджетної системи України.

Триває перерозподіл функцій між центральним апаратом Міністерства фінансів та ГУДК. Галузеві управління Мінфіну функції фінансування міністерств і відомств передають казначейству, яке в свою чергу переходить від фінансування розпорядників бюджетних коштів до оплати рахунків на користь суб'єктів господарювання, які виконали роботи, надали послуги відповідним розпорядникам коштів.

— Вікторе Петровичу, ви уже згадували про те, що поспішність, непередбачене форсування нововведень часом зводили нанівещь добрі наміри організаторів реформ. Здається, цей негативний досвід у даному випадку враховано: казначейське виконання державного бюджету впроваджується поетапно. Як саме?

— Так, як і передбачено спільною Постановою Кабінету Міністрів і Національного банку України "Про впровадження казначейської системи виконання державного бюджету". Нині апробується механізм переходу від фінансування до оплати рахунків Київського національного університету ім. Т. Шевченка.

У травні в порядку випробування має розпочатися оплата рахунків на користь суб'єктів господарювання, що надали послуги розпорядникам коштів Міністерства охорони здоров'я, Міністерства з питань надзвичайних ситуацій та у справах захисту населення від наслідків Чорнобильської катастрофи, Державного фонду сприяння і соціальної зайнятості населення, які (розпорядники) знаходяться в Івано-Франківській, Львівській та Полтавській областях. До 15 липня результати випробування буде узагальнено і поширено новий метод роботи на установи згаданих вище міністерств на всій території України.

У IV кварталі 1997 року буде проведено експеримент щодо запровадження казначейської системи виконання держбюджету за доходами у Дніпропетровській області.

— Отже, поки що йдеться, як тепер кажуть, про пілотні проекти. Для широкого впровадження казначейської системи обслуговування державного бюджету потрібні будуть роки, значні матеріальні затрати, зокрема для створення новітньої функціонально розвиненої інформаційної бази у всеукраїнському масштабі. А також, із чого, мабуть, треба було б починати — відповідний кадровий потенціал?

— Безумовно. Головне управління Державного казначейства України приділяє особливу увагу роботі з кадрами. Адже будь-які реформи впроваджують люди. Від них усе й залежить. Кадрова проблема існує. Лише 60 відсотків спеціалістів, що працюють у системі казначейства, мають досвід роботи у фінансових органах. Решта прийшла до нас із різних галузей народного господарства. Що вдієш? У такий час ми живемо: змушені поєднувати роботу і навчання. У системі казначейства повсюдно проводяться семінари, триває вивчення технічних засобів, діють курси підвищення кваліфікації, практикується стажування у відповідних закладах за кордоном. Робиться все для того, щоб наші працівники якнайшвидше опанували специфіку фахівця-казначей.

— Чи є "заслуга" суб'єктів банківської системи у значних надійках бюджету?

— На жаль, є. Точніше — була. Нині органами Державного казначейства впроваджено щоденний контроль за повнотою і своєчасністю перерахувань установами комерційних банків належних державному бюджетові платежів. Представники цих органів перевіряють дотримання нормативів відрахувань від загальнодержавних податків і зборів до державного та місцевих бюджетів безпосередньо в установах банків у період розмежування доходів між державним та місцевими бюджетами. Така організація контролю практично виключає порушення порядку зарахування доходів, які мали місце протягом минулих років, коли за вказівками місцевих органів влади банківські установи відраховували до місцевих бюджетів суми, що належа-

Із історії казначейської справи

Упродовж останніх майже трьох століть Україна була провінцією Росії, і між нею та іншими провінціями імперії щодо бюджету жодних відмінностей не існувало. Спроби побудувати бюджет України на базі власної державності зроблено у 1917—1920 роках. Центральна Рада наприкінці 1917 року намагалася розділити фінанси України і фінанси Росії. Незалежний бюджет України було сформовано лише за гетьмана Павла Скоропадського. Загальну суму його прибутків обчислено на 3249.73 млн. крб., видатків — 5346.735 млн. крб. Дефіцит бюджету (2097.005 млн. крб.) мав бути відшкодований завдяки випуску серії білетів Державної скарбниці на суму 1004.650 млн. крб. та інших кредитних операціям на суму 1092.355 млн. крб.

ли державному бюджетові.

Протягом 1996 року нами було перевірено майже 2500 банківських установ, що становить 97 відсотків від їх загальної кількості. Під час цих перевірок виявлено порушення при розмежуванні загальнодержавних податків і зборів, а також затримки платежів у 1182 комерційних банках. Ці фінансові установи затримали платежі на загальну суму 81.2 млн. грн., не обґрунтовано зарахували до місцевих бюджетів 28.2 млн. грн. доходів, що належали державному бюджету. За допущені порушення застосовано фінансові санкції на суму 37.1 млн. грн.

Як свідчить реальна практика, на жаль, досить часто державні кошти, розподіл яких здійснюється через мережу комерційних банків, не доходять до місця конкретного призначення або затримуються "у дорозі" іноді до десяти днів. Ця та інші обставини дають підстави зробити висновок: система касового виконання державного бюджету, яка застосовувалася до сьогодні, неспроможна забезпечити повною мірою цільове та ефективне використання бюджетних коштів.

Упевнений, що казначейське виконання державного бюджету поверне вектор благотворних змін у бік української економіки. Впроваджуючи казначейську систему, доповнюючи її рішучими структурними реформами і заходами, нам, звичайно, не уникнути значних труднощів. Але в одному ми твердо переконані: якщо грошові ресурси будуть в одних руках — у країні буде порядок.



Із історії казначейської справи

Державне казначейство України створене Указом Президента України 27 квітня 1995 року.

Постановою Кабінету Міністрів України від 31 липня 1995 року №590 затверджено Положення про Державне казначейство. Головним завданням Державного казначейства України є здійснення його органами касового виконання державного бюджету за доходами і видатками.

1996 рік був роком становлення новоствореної фінансової структури Української держави.



Андрій Жирний,
математик.

Закінчив Національний технічний університет України "КПІ". 22 роки. У Міжнародній групі Сороса — з початку 1996 року. Основний напрям роботи — створення моделі для прогнозування макроекономічних показників в Україні (ВВП, інфляція).



Урбан Горскі,
економіст.

Співробітник CASE (центру соціально-економічних досліджень, м.Варшава). 24 роки. Вивчає монетарну і валютну політику в Польщі. У Міжнародній групі Сороса (м.Київ) працює із січня 1997 року.



МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ ПРОГНОЗ

Три сценарії можливого розвитку української економіки у 1997 році

Можливо, на момент виходу цього номера журналу в світ Верховна Рада уже прийме Закон "Про Державний бюджет України на 1997 рік". Якщо така довгоочікувана подія справді станеться, цим ми ще раз підтвердимо оригінальний імідж нашої держави як "країни із непередбачуваною стабільністю". Проте головним є не сам факт прийняття бюджету, а його сутність — принципи формування доходів і видатків. Вони у свою чергу пов'язані із впровадженням (або невпровадженням) нової податкової системи, що є нині ключовою ознакою поглиблення реформ.

Отже, "бюджетні пристрасті", що упродовж тривалого часу спалахують на всіх поверхах влади, пов'язані не так із бюджетом, як із неминучою потребою зважитись урешті-решт на докорінне реформування економічних основ. Чи таке воно неминуче? Чи можна уникнути болісної реформи? Звичайно, можна. До того ж це зовсім не складно — треба просто нічого не робити, нічого не змінювати. І що тоді буде?

Дати відповідь на це запитання спробували члени Міжнародної групи економістів — радників Фонду Сороса у своєму прогнозі "Макроекономічні сценарії на 1997 рік: які можуть бути макроекономічні наслідки неприйняття або затримки програми реформ в Україні?"

Оскільки цей прогноз ми публікуємо з певними скороченнями, зокрема вступної його частини, нагадаємо, що слово EFF, яке часто зустрічається у статті, означає "механізм розширеного фінансування". Так фахівці називають домовленості із Міжнародним валютним фондом щодо зовнішнього фінансування деяких бюджетних потреб країни з перехідною економікою за умови проведення цією країною обумовлених реформ. Таких домовленостей (їх ще називають угодою EFF, або програмою EFF) український уряд досяг із МВФ наприкінці минулого року. Ця допомога Україні (у випадку прийняття бюджету на новій податковій основі, скорочення видатків, проведення деяких інших реформ) має становити у 1997 році близько 3 млрд. доларів США. Якщо Україна не виконає своїх зобов'язань, вона, зрозуміло, не одержить очікуваної допомоги, що підштовхне розвиток подій за найгіршим сценарієм. Але читайте про це у прогнозі.



Борис Найман,
економіст.

Магістр економіки і психології. 28 років. У київській Міжнародній групі Сороса працює з початку 1996 року. Займається створенням моделі для прогнозування макроекономічних показників, аналізом соціальної політики, бюджету.



Олександр Рогозинський,
математик.

Закінчив Національний технічний університет України "КПІ". 22 роки. З початку 1996 року в Міжнародній групі економістів — радників Фонду Сороса займається створенням моделі для прогнозування доходів і видатків державного бюджету України.



ТРИ СЦЕНАРІЇ: АНАЛІЗ МОЖЛИВОСТЕЙ

Ми розробили три сценарії можливого розвитку подій в українській економіці протягом 1997 року, один із яких в Україні може реалізуватися найближчим часом. Вони обумовлені прийняттям програми EFF як передумови надходження зовнішнього фінансування до бюджету. Одним із попередніх кроків для запровадження програми EFF є прийняття бюджету одночасно з проведенням податкової реформи та додатковими скороченнями видатків. Надалі весь комплекс передумов будемо називати "програмою реформ".

Сценарії складено, враховуючи такі обставини:

- а) введення програми реформ у квітні 1997 року;
- б) впровадження програми реформ у липні 1997 року;
- в) програму реформ не впроваджено взагалі.

Почнемо із припущень щодо головного — **реального ВВП та емісії**.

Зауважимо, що в Україні, як і в інших країнах СНД та Центральної Європи, існує зв'язок між реальним ВВП та темпом інфляції. За нашими спостереженнями, реальний ВВП становить 0%, якщо інфляція сягає рівня 22.9%.

Апроксимацію середньої ставки зростання ВВП у досліджуваних країнах здійснено за формулою:

Ставка зростання
реального ВВП

=

$-0.0416 \log(\text{інфляція})$

—

0.0613

ПРОГНОЗ ЕМІСІЇ ТА РЕАЛЬНОГО ВВП

З таблиці 1 видно можливу поведінку зовнішніх змінних нашої моделі. Ми припускаємо, що емісія за першим сценарієм робиться згідно з вимогами EFF, і що 0% зростання ВВП у 1997 році є реальним, враховуючи той факт, що програму реформ ще не введено в дію, а також зважаючи на негативні результати січня 1997 року (-10.4% порівняно із січнем 1996 року). До того ж, із початку 1997 року по сьогодні не помітно ніяких ознак проведення радикальної структурної реформи, особливо у сільсь-

Таблиця 1. Припущення стосовно зовнішніх змінних у прогнозі на 1997 рік (зростання ВВП та емісії порівнюються у % із даними попереднього року)					
Перший сценарій: програму реформ прийнято у квітні 1997 р. (план МВФ стосовно кредитів НБУ уряду)		Другий сценарій: програму реформ прийнято у липні 1997 р.		Третій сценарій: програму реформ не прийнято	
Емісія*	Реальний ВВП	Емісія	Реальний ВВП	Емісія	Реальний ВВП
+ 34% (1.64 млрд. грн.)	0%	+ 45% (2.1 млрд. грн.)	-3%	+ 88% (4.3 млрд. грн.)	-7%
* Тут йдеться про збільшення грошової бази.					

когосподарській галузі.

Другий сценарій показує можливі наслідки відкладення запровадження програми реформ і відповідну затримку реалізації угоди EFF. У такому разі інвестори та домогосподарства не поспішатимуть із рішеннями щодо інвестування та споживання у другій половині року. Емісія може бути дещо більшою через затримку зовнішнього фінансування та спад попиту на цінні папери. Ми припускаємо, що у 1997 році вплив зменшення обсягів зовнішнього фінансування на емісію буде приблизно таким, як у 1996 році (тобто +25% запланованого рівня емісії).

Не виключено, що події можуть розвиватися і за третім сценарієм, якщо не буде прийнято програму реформ та угоду EFF. Ми прогнозуємо, що в цьому випадку реальний ВВП зменшиться на 7% порівняно із 1996 роком¹. Дефіцит бюджету, узгоджений на рівні 4% ВВП, найімовірніше, буде виконуватись, але значною мірою фінансуватиметься кредитами НБУ уряду,

оскільки зовнішнього фінансування не буде, а ринок цінних паперів значно обмежиться.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ НАСЛІДКИ

На основі згаданих вище припущень щодо реального ВВП та емісії можемо зробити такий прогноз відносно рівня інфляції, середньої заробітної плати, податкових баз, доходів та видатків бюджету.

1. Інфляція

(Див. таблицю 2).

2. Доходи, видатки та дефіцит бюджету

Головним макроекономічним результатом впровадження програми реформ буде вплив на доходи та видатки бюджету. Реформа податкової системи, особливо зменшення нарахувань на заробітну плату, позначиться на доходах бюджету. Вони зменшуватимуться через менші податки з прибутку підприємств, а також, за першим сценарієм, будуть дещо меншими через зниження податкових ставок. Слід мати на увазі й те, що коли інфляційний процес розвивається швидшими темпа-

¹ Тут ми припускаємо дуже низький рівень інвестицій у той час, коли реальна заробітна плата 1997 року не збільшилась.

Таблиця 2. Інфляція та номінальний ВВП за трьома сценаріями				
Показник	Період	Сценарій 1	Сценарій 2	Сценарій 3
Щоквартальне зростання індексу споживчих цін (ІСЦ) (%)	Q1	6.1%	6.1%	6.2%
	Q2	6.8%	7.4%	8.5%
	Q3	5.0%	7.4%	12.6%
	Q4	4.0%	8.1%	19.9%
Зростання ІСЦ у грудні 1997 р. порівняно з груднем 1996 р. (%)		23.8%	32.4%	55.5%
Дефлятор річного ВВП (%)	1997	23.8%	26.3%	32.2%
Номінальний ВВП (млн.грн.)	1997	97.291	95.637	95.927

Таблиця 3. Показники бюджету в разі прийняття програми реформ у квітні 1997 року (млн. грн.)

	Q1 1997	Q2 1997	Q3 1997	Q4 1997	1997 рік у цілому
Доходи	6 533.97	7 159.58	8 616.36	11 073.54	33 383.45
Необхідні видатки	9 866.08	9 083.31	10 228.44	13 882.53	43 060.36
Запланований дефіцит	1 489.98	1 489.98	1 422.25	1 435.80	5 838.00
Дозволені видатки	8 023.95	8 649.56	10 038.61	12 509.34	39 221.45
Заборгованості					2 791.35
Номінальний ВВП	19 406.37	21 605.08	25 850.78	30 428.27	97 290.51
Інфляція					24%

Таблиця 4. Показники бюджету в разі прийняття програми реформ у липні 1997 року (млн. грн.)

	Q1 1997	Q2 1997	Q3 1997	Q4 1997	1997 рік у цілому
Доходи	6 504.17	7 491.97	8 601.34	11 282.48	33 879.97
Необхідні видатки	9 869.73	9 142.90	10 524.45	14 848.53	44 385.61
Запланований дефіцит	1 489.98	1 489.98	1 422.25	1 435.80	5 838.00
Дозволені видатки	7 994.15	8 981.95	10 023.59	12 718.27	39 717.97
Заборгованості					3 221.65
Номінальний ВВП	18 935.90	20 940.40	25 552.63	30 207.86	95 636.79
Інфляція					32%

Таблиця 5. Показники бюджету в разі неприйняття програми реформ (млн. грн.)

	Q1 1997	Q2 1997	Q3 1997	Q4 1997	1997 рік у цілому
Доходи	6 178.46	6 989.52	8 711.91	12 370.10	34 249.99
Необхідні видатки	9 874.89	9 239.00	11 147.95	17 439.89	47 701.73
Запланований дефіцит	1 489.98	1 489.98	1 422.25	1 435.80	5 838.00
Дозволені видатки	7 668.44	8 479.50	10 134.16	13 805.90	40 087.99
Заборгованості					4 801.06
Номінальний ВВП	18 299.70	20 048.25	25 391.01	32 188.50	95 927.46
Інфляція					56%

ми, видатки бюджету² зростають більше, ніж його доходи (див. таблиці 3, 4, 5).

Ми прогнозуємо два типи видатків зведеного бюджету. По-перше, *видатки необхідні*, які розраховувалися як інфляційні реальні видатки 1996 року з поправкою на пріоритети нового бюджету, зорієнтовані на соціальну сферу³. По-друге, *видатки дозволені*, тобто видатки у межах суми, яка не порушує рівня дефіциту, погодженого з МВФ. Проаналізувавши видатки на соціально-культурну сферу, ми розрахували бюджетні заборгованості як різницю між видатками необхідними та видатками дозволеними.

² Цю закономірність підтверджують також розрахунки Групи Барента: протягом 1993–1995 років 1% інфляції призводив до збільшення видатків бюджету на 0.85%, а доходів — на 0.73%.

³ У 1996 році 12% усіх видатків бюджету було витрачено на соціальну допомогу і 9% — на національну економіку. В проєкті Закону "Про Державний бюджет України на 1997 рік" ці статті мають відповідно 15% та 8%. Отже, структура змінюється.

3. Фінансування бюджету

Структура бюджетного фінансування в основному залежатиме від прийняття чи неприйняття програми реформ. Ми припускаємо, що у разі невиконання угоди EFF Україна не отримає ніякого іноземного фінансування з боку Міжнародного валютного фонду, Світового Банку, Європейського Союзу, Сполучених Штатів Америки, Японії тощо. Зауважимо, що іноземне фінансування бюджету 1997 року (2.4 млрд. грн.) уже переоцінене приблизно на 0.6 млрд. грн., оскільки прийняття програми реформ затягнулося.

Очевидно, що ринок цінних паперів зможе фінансувати дефіцит бюджету також лише в разі прийняття угоди EFF, бо в іншому випадку довіру до цінних паперів буде підірвано.

За третім сценарієм (програму реформ відхилено) фінансування бюджету, яке значною мірою ґрунтується на іноземному, зазнає кризи. А 1998 рік ста-

не ще одним роком високого рівня невпевненості щодо стабілізації української економіки.

4. Аналіз податкової бази

Податкова база в Україні постійно і регулярно скорочується, що можна легко помітити, проаналізувавши таблицю 7. Це пояснюється кількома факторами. По-перше, надмірно високими податковими ставками, по-друге — високим ступенем регуляційних та бюрократичних заходів, що застосовуються до економічної діяльності, і нарешті, великою кількістю податкових пільг, які породжують масове небажання платити податки взагалі. Ці три фактори значно сприяють розвитку неофіційного сектора на противагу офіційному, про що свідчать реальні обсяги ВВП. Розвиток тіньової економіки в Україні рівнозначний офіційному зниженню ВВП. Цей феномен можна пояснити перенесенням офіційної економічної діяльності у неофіційний сектор економіки.

Таблиця 6. Фінансування бюджету в 1996 та 1997 роках (млн. грн.)

Джерело фінансування	12 місяців (млн. грн.)	План на 1996р. (млн. грн.)	План* на 1997р. (млн. грн.)	Фінансування за умови прийняття програми реформ	Фінансування за умови відхилення програми реформ
Місцеві кредити (цінні папери)	1 571.1	1 500.0	1 700.0	2 000.0	1 100.0
Кредити НБУ	1 345.6	1 071.9	1 737.6	1 640.0	4 300.0
Іноземне фінансування	1 243.1	2 045.5	2 400.0	1 800.0	0
Загальна сума профінансованого дефіциту бюджету	4 159.8	4 617.4	5 837.6	5 440.0	5 400.0

* Див. проект Закону "Про Державний бюджет", поданий до Верховної Ради України 21 листопада 1996р.

Прогноз, поданий у таблиці 7, зроблено за найоптимістичнішим сценарієм. Проте навряд чи позитивний ефект реформ стосовно податкової бази матиме місце одразу після їх прийняття. Це неможливо, доки не буде належного контролю за збільшенням податкової бази.

5. Обмінний курс

Обмінний курс вважається макроекономічним показником, який віддзеркалює очікування суб'єктів господарювання. Наявний в Україні режим обмінного курсу дає змогу курсу обміну пристосовуватися до економічних змін, оскільки НБУ контролює цифри грошової бази. Проте це не означає, що НБУ не може впливати на ринок обміну валюти.

Нині встановилися нечіткі межі коливань курсу обміну гривні щодо долара США (1.7—1.9). Якщо припустити, що НБУ підтримуватиме ці межі, можемо очікувати, що рівень курсу обміну не зміниться.

Уявімо, що умови EFF не виконано. Тоді, найімовірніше, гривня знецінюватиметься, а НБУ буде неспроможний утримувати курс обміну в згаданих межах. Адже за умов відсутності зовнішнього фінансування дефіцит бюджету треба буде збалансовувати, застосовуючи емісії

або випуск цінних паперів. Немає сумнівів, що іноземні інвестори, які сьогодні купують до 60% цінних паперів, через невпевненість та нестабільність державного фінансування переведуть свій капітал за межі України. Це призведе до виникнення інфляційного преса (стосовно прогнозу рівня інфляції див. таблицю 2), а курс обміну зростатиме через додаткову емісію та продаж деномінованих активів у гривнях. До того ж, НБУ не матиме можливості втручатися у ці процеси через відсутність міжнародної підтримки, а обсяги резервів почнуть зменшуватися.

Унаслідок надмірної інфляції курс обміну постійно зростатиме. В умовах існування нестабільної грошової одиниці суб'єкти господарювання перейдуть на іноземну валюту. Крім того, це може спричинити подальший розвиток тіньового сектора економіки, бо розрахунки вестимуться в іноземній валюті.

У разі виконання угоди EFF (але із затримкою в часі) — спрогнозувати ситуацію буде складніше. Цілком можливо, що курс обміну залишатиметься в означених межах. Навіть при виникненні тиску на гривню (у бік знецінення) НБУ зможе захистити її. Але якщо невпевненість стосовно прийняття пакета реформ досягне певної критичної межі,

тоді ми зможемо стати свідками найгіршого сценарію.

6. Процентні ставки

При виконанні умов EFF найімовірніше, що процентні ставки у 1997 році зі зростанням інфляції поступово зменшуватимуться. Якщо ж контрольний цифр EFF не буде досягнуто, зміни процентних ставок залежатимуть від інфляційних змін та політики, яку проводитиме НБУ. Беручи до уваги те, що НБУ для здійснення впливу на процентні ставки та з метою запобігання підвищенню курсу обміну користується своїми інструментами (наприклад, кредитною ставкою рефінансування та коефіцієнтом необхідного резерву), є підстави припустити, що процентні ставки зростатимуть. Тим більше, щоб утримувати вартість гривні, остання має бути привабливішою для інвесторів. Тому процентні ставки повинні перебивати очікування високої інфляції і у майбутньому. Крім того, висока ставка компенсуватиме додатковий ризик, пов'язаний із невпевненістю відносно запровадження пакета реформ.

Одним з ефектів зростання процентних ставок буде збільшення коштів внутрішнього фінансування бюджету, особливо через продаж цінних паперів.

Таблиця 7. Тренд податкової бази в Україні

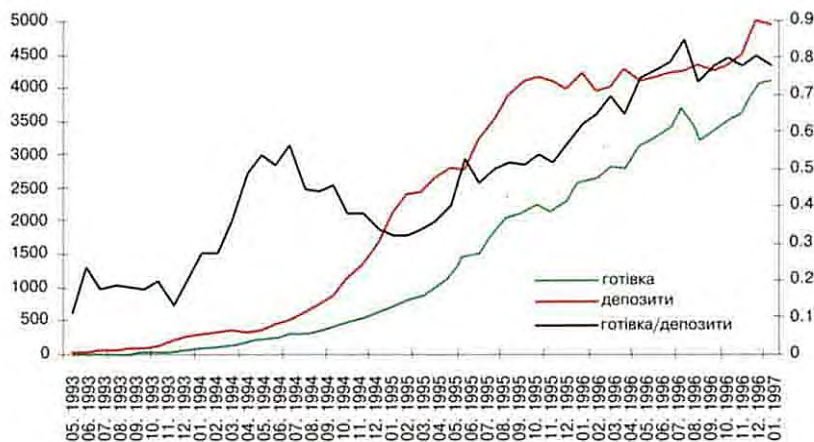
Рік	Офіційна зайнятість (зміни в процентах)	Частка податку на прибуток у ВВП (у % від ВВП)	Надходження від ПДВ у ВВП (у % від ВВП)	Акцизні податки у ВВП (у % від ВВП)	Загальні надходження у ВВП (у % від ВВП)
1993р.	- 5.0 %	10.1	11.9	1.8	40.0
1994р.	- 6.6 %	13.2	12.0	1.6	49.1
1995р.	- 3.8 %	9.5	8.9	0.8	40.1
1996р.*	- 5.9 %	6.8	7.9	0.8	38.0
Прогноз на 1997р.**		4.4	7.8	0.9	34.3

* ВВП у 1996 році був на рівні 80.5 млрд. грн., а в 1997 році згідно з нашим прогнозом він становитиме 97.3 млрд. грн.

** Див. перший сценарій, відповідно до якого програму реформ буде прийнято у квітні 1997 року.

Джерела: Тенденції української економіки, підрахунки Групи Сороса.

Готівка, депозити та співвідношення готівки і депозитів в Україні



Головним же наслідком зростання процентних ставок стане подальше зменшення реального ВВП. Адже дорогі кредити та повільний темп надходження інвестицій стримуватимуть економічну активність.

7. Наслідки змін коефіцієнта готівка/депозити та його вплив на реальний ВВП

Як бачимо на графіку, готівкова маса в Україні порівняно з депозитами збільшується. Можна вважати, що існує надмірна потреба у готівці, проте це не пов'язано з розвитком банківського сектора та економічним піднесенням, а скоріше — з неофіційною економікою. Причому тільки частина тіньової економіки фінансується із використанням національної грошової одиниці.

Якщо умови угоди EFF не будуть прийняті, можемо очікувати зростання тренду валютного співвідношення. Це означає, що реальна економічна діяльність буде обмеженою через недостатність банківських послуг, а тіньова економіка продовжуватиме зростати. Це також вказує на те, що податкова база скоротиться, оскільки більшість розрахунків проводиться із використанням готівки. В результаті це може призвести до кризи держав-

них фінансів та падіння реального ВВП через зниження рівня інвестування.

ВІД РЕДАКЦІЇ

Економічна ситуація в Україні ретельно відстежується вітчизняними аналітиками й іноземними спостерігачами. Через три тижні після презентації опублікованого вище дослідження Міжнародна група економістів — радників Фонду Сороса (У.Горські, А.Жирний, О.Рогозинський), але уже під керівництвом професора Жоржа де Меніла провела ще одну конференцію, на якій ознайомила присутніх з новим прогнозом під назвою "Можливі сценарії розвитку макроекономічних показників в Україні". Це дослідження відрізняється від попереднього тим, що розвиток подій спрогнозовано уже за двома сценаріями, які ґрунтуються на таких передумовах: а) програму реформ, передбачених угодою EFF, розпочато у квітні; б) ці реформи не проведені взагалі. Наслідки спрогнозовано на 1997 і 1998 роки. А також, ясна річ, враховано найновіші дані. Окрім оновлених даних, у моделі застосовані різні рівняння для періоду стабільності та для періоду високої інфляції. Також враховано вплив високої інфляції на швидкість обігу грошей.

Подаємо основні висновки прогнозу, зробленого групою економістів — радників Фонду Сороса за участю професора Ж. де Меніла.

1. У разі прийняття пакета реформ можна очікувати стабілізації реального ВВП у 1997 році й його зростання у 1998 році на 2%.

2. У разі неприйняття програми реформ очікується значне падіння реального ВВП (7% у 1997 р., 12% у 1998 р.). Воно відбудеться певною мірою через високу інфляцію, певною мірою через зарегульованість економіки.

3. З обох сценаріїв випливає, що у 1997 році необхідно скорочувати видаткову частину бюджету.

За оптимістичним сценарієм (якщо видатки певною мірою будуть зменшені у 1997 році, і ця політика продовжуватиметься у 1998 році) дефіцит бюджету не перевищуватиме 4–6% ВВП.

За песимістичним сценарієм дефіцит бюджету може сягнути 38 млрд. грн. у 1998 році, що вимагатиме реального скорочення видатків на 23–25% або призведе до швидкого зростання заборгованостей.

Основні результати прогнозування наведено у таблиці 8.

Таблиця 8. Основні результати прогнозування (у млн. грн.)

	У проекті бюджету на 1997 р.	Прийняття програми реформ у квітні 1997 р.		Неприйняття програми реформ	
		1997 р.	1998 р.	1997 р.	1998 р.
Доходи	37 027.00	32 538.93	39 371.18	38 773.73	80 129.47
Необхідні видатки	42 864.00	43 007.28	46 375.10	50 117.98	118 403.40
Запланований дефіцит	5 838.00	5 838.00	7 003.92	5 838.00	38 273.93
Дозволені видатки	42 864.00	38 376.93		44 611.73	
Необхідне скорочення видатків	0.00	4 630.35		5 506.25	
Номінальний ВВП	100.40	97.82	116.78	105.45	214.69
Інфляція	23%	21%	16%	79%	132%

8. Висновки

Економіка України нині на роздоріжжі. Ми прорахували три можливих сценарії розвитку подій. Аналіз показує: якщо відкладати введення в дію програми реформ, збільшиться сума бюджетних боргів, підвищиться інфляція і скоротиться реальний ВВП.

Якщо уряд та парламент не приймуть програму реформ і не виконають угоду EFF, Україні загрожуватиме велика бюджетна та фінансова криза. Інфляція становитиме близько 55%, а реальний ВВП скоротиться на 7%.

Протягом останніх шести місяців Україні вдалося переконати міжнародну спільноту в своїх серйозних намірах щодо реформ. Невдача із впровадженням останньої може мати катастрофічні наслідки. Тому програма реформ має бути запроваджена урядом саме тепер. Іншого вибору Україна не має.

НАШІ ІНТЕРВ'Ю

Реформи — передумова економічного зростання

— Шановний Валерію Олексійовичу, ви вперше виступаєте в нашому журналі, тож не хотілося б обмежуватися лише вашою думкою щодо прогнозів економістів — радників Фонду Сороса, у презентаційному обговоренні яких ви брали участь. Проте почати розмову логічно було б усе ж із вашого коментаря передбачених науковцями Міжнародної групи економістів — радників Фонду Сороса можливих сценаріїв розвитку економіки України*.

— По-перше, треба привітати сам факт розробки подібних сценаріїв, їх публічне обговорення за участю представників усіх гілок державної влади, науковців, господарників. Це сприяє вкоріненню у суспільстві ідеології реформ. Інша річ — наскільки розрахунки прогнозистів точні й обґрунтовані. Про це можна сперечатися. Я, наприклад, вважаю, що здатність української економіки до виживання менша, ніж здається авторам сценаріїв, із якими ми ознайомилися. Більш-менш реалістичним мені видається сценарій за №2. Однак і він занадто оптимістичний. У разі неприйняття до 1 липня пакета реформ автори прогнозу передбачають зниження валового національного продукту на 3 відсотки. Згадаймо: впродовж минулого року, незважаючи на помітні зусилля, спад зупинити не вдалося, він становив 10 відсотків. А тепер, виходить, якщо нічого не робити, нічого не змінювати, то нас чекає всього 3-відсоткове зниження ВВП? Думаю, що наслідки гальмування реформ можуть виявитися гіршими. Підсумки перших місяців року, на жаль, це підтверджують.

* Стаття-прогноз науковців Міжнародної групи економістів — радників Фонду Сороса "Три сценарії можливого розвитку української економіки на 1997 рік" публікується в цьому номері журналу.

— Чого саме не врахували автори прогнозу?

— В Україні триває приватизація. 1996 року в основному завершено так звану малу приватизацію, роздержавлено також чимало середніх і великих підприємств. Цей процес протягом нинішнього року активізуватиметься. У зв'язку із цим виникла серйозна проблема — менеджмент колишніх державних підприємств. Вони ще не мають "класичного" консолідованого власника, а держава ними уже не керує, якщо навіть має там свою частку, скажімо, відсотків 30. Ефективного механізму управління цією часткою немає. Тим часом трудовий колектив підприємства поки що, як правило, опиняється в полоні підвищеної мотивації до споживання, яка підсилена майже повсюдною заборгованістю щодо виплати зарплати. Тож не дивно, що за попередніми підрахунками у січні лютому спад виробництва на роздержавлених підприємствах був у 4 рази більшим, ніж у державному секторі економіки.

— Отже, напрошується питання про доцільність "великої приватизації"...

— Її необхідність не викликає ніяких сумнівів. Шкоди завдає не роздержавлення як таке, а хаотичність і непродуктивність цього процесу, що часто спричиняє елементарну некерованість виробництвом. Потрібен повноцінний недержавний сектор економіки.

Окрім цього суб'єктивного фактора, існує також об'єктивна причина спаду: приватизоване підприємство на першому етапі повинно бути певною мірою реструктуризованим. А це неминуче призводить до тимчасового спаду. У поєднанні з гальмуванням реформи податкової, бюджетної системи ці явища



Валерій Литвицький,
помічник Президента України з питань економіки.

Народився 1948 року на Луганщині. Закінчив економічний факультет Київського державного університету ім. Т.Шевченка. Викладав у цьому вузі економічні дисципліни. Досліджував макроекономічні процеси, зокрема проблеми реструктуризації економіки України в контексті трансформації майнових відносин. Автор понад 100 наукових праць.

негативно впливатимуть на динаміку валового національного продукту.

Незмінність податкової системи спонукатиме приватизовані підприємства ухилятися від податків, фактично — переходити в "тінь". Можливо, за півроку валовий національний продукт, вироблений офіційною і неофіційною економікою, загальною знизиться лише на 3 відсотки, як вважають автори сценарію №2, але суспільству від цього не стане легше. Відбудеться подальша тінізація економіки. А отже, бюджетна заборгованість зросте, купівельна спроможність населення і підприємств знизиться. Це, врешті-решт, вплине на зменшення позитивної динаміки в офіційному секторі економіки.

Таким чином, необхідність проведення реформ, пов'язаних не лише зі зменшенням податків і видатків, а і з лібералізацією економіки взагалі (яка б заохотила до легалізації тіншового сектора), — одна з найгостріших потреб у сучасній Україні.

Якщо згадані реформи вдасться реалізувати, треба мати на увазі, що позитивні результати ми відчуємо не відразу. На мою думку, якщо нововведення запровадити з другого півріччя 1997 року, то результати стануть відчутними лише у наступному році. Адже важливо те, впродовж якого часу економіка зростає на нову податкову систему. І як саме? Позитивна реакція може затягнутись, якщо податкову реформу не супро-

воджуватиме прискорена приватизація і реструктуризація. Без цих двох складових пакет реформ узагалі може виявитися неефективним. Катастрофи, можливо, й не станеться, але період депресії, стагнації продовжиться. На жаль, у країні є політичні сили, які цього хочуть.

— Валерію Олексійовичу, похмурі прогнози щодо української економіки, як це не парадоксально, стали для нас уже звичними. Щороку хтось десь пише чи говорить про неминучу катастрофу, але якось ми це існуємо. Як пояснити цей феномен?

— Поточний стан української економіки слід оцінювати без істерії та сінфлорії. Візьмемо для прикладу промисловість. Вона потерпає від спаду, починаючи із 1990 року. В цей рік економічний спад становив 0.1%. У 1991 році — 4.8%, у 1992 — 6.4%, у 1993 — 8%, а максимуму досяг у 1994 році — 27.7%. Протягом 1995 року вперше спад знизився удвоє і становив 12.7%. У минулому році, порівняно з попереднім, знизився ще у 2.5 раза. Отже, йдеться не про катастрофу, а про пекучу потребу відновлення економічного зростання, якого Україна справді зачекалася, і яке, в принципі, можливе за умови впровадження радикальних економічних реформ.

На мою думку, Україна уже не належить до країн, які борються за виживання. Із подібного стану ми вийшли десь у другій половині минулого року. Значною мірою цьому сприяли зусилля Національного банку України, якому вдалося приборкати високу інфляцію. Але якщо говорити про відновлення економічного зростання, то воно залежить не лише від низьких темпів інфляції. Необхідно вирішити проблеми, пов'язані з податками, кредитами, платежами, приватизацією, структурною перебудовою.

Із цього переліку найгостріших проблем впливають і першочергові конкретні завдання.

Перше. Зрозуміло, що треба зменшувати податковий тягар на промисловість. У цілому нині переважає підхід, згідно з яким перспективи економічних реформ в Україні пов'язуються з перебудовою податкової системи. Але не слід забувати, що коріння багатьох наших негараздів, ключ до їх розв'язання — у регулюванні витрат. Отже, центром уваги мали б стати саме видаткові проблеми. Без зниження видатків зменшення податкового преса може виявитися черговою утопією.

Важелом вирішення видаткових проблем є реформа бюджетного (державного) сектора і невідкладна розбудова но-

вої культури управління бюджетними витратами. Дві структури — Казначейство і Державна податкова адміністрація, без перебільшення, тримають у своїх руках долю реформи фінансової, а з огляду на їх пріоритетність — і всієї економічної, зокрема промислової політики. Додам також, що треба знижувати і видатки на виробництво промислової продукції, серйозно зайнятися ресурсозбереженням.

Друге. Мінфіну разом із Національним банком слід знайти нові, більш ефективні підходи до вирішення питань реструктуризації і списання боргів.

Третє. Цим же установам необхідно вжити невідкладних і дієвих заходів щодо розробки і започаткування продуманої системи акумуляції коштів фізичних осіб і їх спрямування через банківську систему виключно чи переважно у промисловий, тобто реальний сектор економіки.

Четверте. Неухильно і динамічніше проводити політику подальшого й істотнішого здешевлення кредиту, прагнути не лише стабілізації, а навіть деякого зниження оптових цін. Відмови від фінансової стабілізації, яка набрала тільки початкової, відносної форми, думаю, вже не допустять і самі промисловці, навчені гірким досвідом високої інфляції і цінового галопу.

П'яте. З метою розблокування механізму застави майна промислових підприємств під отримання кредитів уряду треба прискорити підготовку всіх необхідних законопроектів із питань операцій із нерухомим майном.

Шосте. Фонду державного майна від розмов про другу хвилю приватизації слід переходити до рішучих дій. Без цього всі податкові новації і зусилля щодо залучення інвестицій виявляться марними.

Сьоме. Необхідно у найстисліші строки розробити стратегію і тактику щодо відновлення платоспроможного попиту на внутрішньому ринку всіх споживачів (від держави до фізичної особи) вітчизняної промислової продукції.

Треба використати також сприятливі умови для відновлення депозитів населення в банках при подальшій стабілізації цін і відповідній заохочувальній політиці комерційних банків. Ми мусимо все зробити для залучення вільно конвертованої валюти населення у банки, здійснити серію відчутних кроків для відновлення довіри людей до банківської системи.

Восьме. Ще раз підкреслюю гостру необхідність без подальших зволікань почати реформу державного сектора і, зокрема, державного управління.

— Зупинимось детальніше на завдан-

нях, які безпосередньо стосуються банківської системи країни.

— **Монетарна політика** України, до якої я, до речі, ставлюся з повагою, розв'язала одне з головних попередніх завдань бюджетної політики — зменшила інфляційний податковий прес, забезпечивши на сьогодні передумови для наступної загальної податкової декомпресії. Однак не слід переоцінювати досягнуте. По-перше, інфляція ще досить висока. По-друге, темпи її зниження ще не достатньо стійкі. У цьому переконують перші три місяці нинішнього року. Наприклад, у прогнозі на лютий інфляція передбачалася на рівні 2.1%, фактично вона становила 1.2%. Це добре, що інфляція виявилася нижчою, ніж очікувалось, але погано, що показник значно відрізняється від прогнозованого. Адже це свідчить про некерованість певних процесів, що в даному разі були пов'язані із бюджетними очікуваннями.

У минулому році Національному банку вдалося досягнути цінової та грошової стабілізації. Нині на часі — всеосяжна фінансова стабілізація, яка потребує, я сказав би, вишуканої узгодженої спільної монетарної і бюджетної політики НБУ й уряду України.

Дуже важливо правильно визначати реальність курсу. Якщо його втримувати ціною виснаження валютних резервів — це буде штучна і небезпечна політика. Вдалою вона може стати лише завдяки правильним діям на ринку цінних паперів. На мою думку, на терені банківської системи України повинно бути більше банків-нерезидентів. Знаю про побоювання, пов'язані із цим, але подальше стримування "народження" таких банків уже шкодить фінансовому здоров'ю країни.

Очевидно, у недалекому майбутньому доведеться вирішувати питання прив'язки гривні до однієї з вільно конвертованих валют, остаточно розв'язати проблему регулювання курсу національної грошової одиниці. А в перспективі — вийти і на конвертацію гривні за поточними операціями.

— **Політика регулювання курсу** нині у центрі уваги фахівців, пов'язаних із банківською справою. Яка ваша думка щодо достатності чи недостатності грошової маси в обігу і щодо можливого впливу на стан економіки девальвації або ревальвації гривні?

— **Девальвація курсу**, як правило, відбувається або через знецінення національної валюти відносно іноземної (і тоді виникає потреба оцінити її відповідно до

реалій), або через бажання уряду спільно із центральним банком підсилити конкурентоспроможність продукції вітчизняного виробництва. Внаслідок девальвації власна продукція справді стає дешевішою, тобто здобуває кращі конкурентні позиції. Але не надовго. Експортери, як правило, одночасно є й імпортерами, тобто купують комплектуючі, сировину. Врешті-решт працівники підприємств, де виробляється псевдодешева продукція, — наші ж громадяни, які одержану зарплату витрачають у тих же магазинах, що й усі інші люди, сплачуючи так званий інфляційний податок у формі підвищених цін. Інфляція швидко “висушує” вигоди, одержані експортерами не завдяки зниженню виробничих витрат, а внаслідок девальвації курсу. Настає момент, коли на порядок денний знову ставиться питання про девальвацію. І так можна дійти до рівня, який мав місце у 1993 році — 10 тисяч відсотків інфляції... Не варто навіть зайвий раз доводити, що це — згубний шлях. Ми його уже проходили.

Проте так само небезпечною може бути і беззастережна ревальвація, яка забезпечена не за рахунок поліпшення результатів економічної діяльності. Підставою для такої ревальвації, як правило, служать випадкові обставини, наприклад, ускладнення соціально-політичної ситуації у сусідній державі. Щось подібне ми спостерігали минулого року під час президентських виборів у Росії. У цей час мав місце потік в Україну капіталів нерезидентів, які охоче купували наші цінні папери. Поштовхом до ревальвації може бути також значне фінансування у рамках допомоги з боку міжнародних організацій, оскільки збільшується пропозиція іноземної валюти на Міжбанківській валютній біржі. У такому випадку виникає спокуса підняти і підняти курс. Однак і перше, і друге — явища тимчасові. Вони як виникли, так і зникають. І що тоді робити зі встановлення курсом? Він неодмінно погіршить перспективи експортерів, які не можуть дуже швидко знизити собівартість своєї продукції. Отже, беззастережна ревальвація, так само як і девальвація — явища однаково небезпечні і, на мою думку, небажані. Саме це я і мав на увазі, говорячи про вишуканість монетарної політики на сучасному етапі. Політика регулювання курсу повинна бути такою, щоб й інтересам експортерів не завдати, й утримувати стабільність національної валюти. Тобто цей курс має бути певним компромісом між інтересами експортерів і стабільністю гривні.

Розумію, що про це легко говорити, але не так просто зробити. На мою дум-

ку, нині прийнятним варіантом вирішення даної проблеми могло б бути встановлення досить вузького валютного коридору і проведення у його межах відповідної курсової політики. Але марно про це говорити, не маючи державного бюджету на 1997 рік.

— Друга частина запитання стосувалася обсягів грошової маси в обігу. Останнім часом можна почути нарікання, ніби її не вистачає, деякі народні депутати вимагають додаткової емісії. Чи допустима вона нині?

— Емісія завжди допустима, якщо вона пов'язана із заміною зіпсованих грошових знаків. Додаткова ж емісія, яка може спровокувати зростання цін, без сумніву, небажана. Вона для економіки руйнівна.

Мені теж доводиться вислуховувати міркування про те, нібито коштів у обігу не вистачає, що непогано було б надрукувати 200—300 мільйонів гривень... Я на це відповідаю з твердою переконаністю: все-таки краще подумати над тим, як за допомогою поміркованої податкової політики хоча б 200—300 мільйонів гривень витягнути на світ Божий із тіньового сектора економіки. Саме тут криються надзвичайно великі резерви. До речі, якби нам вдалося належним чином лібералізувати економіку, а відтак — легалізувати тіньовий її сектор, виявилось би, що і проблема безробіття в Україні не така вже й велика.

Ми, на жаль, нині є світовими рекордсменами у заборгованості щодо зарплати. Це явище не з приємних. Але воно має об'єктивні причини. Його аналіз — окрема тема. Поки що поміркуємо лише над одним феноменом: сотні тисяч людей по кілька місяців не одержують зарплату, але якось живуть. За рахунок чого? Багато з них має другу, а то й дві додаткові роботи. Здебільшого — у тіньовому секторі економіки. Проте так зване основне місце роботи люди не залишають, побоюють-

ся. А раптом новим фірмам “перекриють кисень”? Задають податками? Поставлять поза законом?..

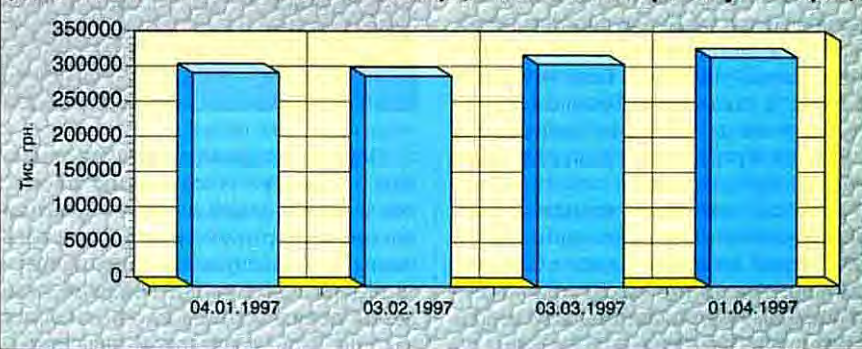
Легалізація тіньової економіки шляхом впровадження пакета реформ допомогла б зняти цілу низку пекучих нині соціально-економічних проблем. Якщо говорити про заборгованість щодо зарплати, то фактично ми досить часто маємо справу з неоплатою незробленої або непотрібної споживачам роботи. Якщо країні, умовно кажучи, потрібно 10 вузів, а їх є 100, це означає, що у 90 із них зарплата і надалі не може своєчасно виплачуватися, та й у тих 10, що потрібні, так само. Гроші легко надрукувати. Але тоді ми повернемося до інфляції 10 тисяч відсотків за рік... Залишається одне: привести у відповідність кількість і склад працюючих із реальними можливостями бюджету підприємства, міста, країни. Якщо це зробити, не провівши відповідних реформ, не легалізавши тіньову економіку, безробітними можуть виявитися мільйони людей, що, звичайно, недопустимо.

Ми поступово трансформуємося із пасивного суспільства (із низькою продуктивністю праці) в активне (з високою продуктивністю праці). Рано чи пізно, але, як і в усьому цивілізованому світі, у нас також залишиться один єдиний дефіцит — високооплачуваної роботи. Важливо, щоб він створював дискомфорт якомога меншій кількості людей. Лібералізація економіки, глибоке реформування сприятимуть створенню (або легалізації) нових робочих місць, спонукатимуть людей ставитися до праці як до найбільшої цінності, повернуть виробництво обличчям до споживача... Це, як і багато інших факторів, не може не підштовхнути економіку до зростання. Тож головне — не зволікати і не затягувати гордіїв вузол нинішніх проблем ще міцніше.



Розмову вів Андрій Папуша, “Вісник НБУ”

Депозити в іноземній валюті в комерційних банках України у 1997 році





Світлана Глущенко,

завідуюча науково-організаційним відділом Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України.

Народилася у 1973 році. Минулого року закінчила Київський державний технічний університет будівництва і архітектури, за фахом — інженер із питань комп'ютеризації. У Науково-дослідному фінансовому інституті працює з березня 1996 року. Аспірант. Досліджує проблеми вторинного ринку цінних паперів.



Валентин Лінніков,

провідний науковий співробітник Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України. Кандидат економічних наук, доцент.

Народився 1930 року. Вчений-економіст. Упродовж тривалого часу працював на викладацькій роботі. Автор багатьох наукових праць із проблем фондового ринку.



НЕУПЕРЕДЖЕНИЙ АНАЛІЗ

Шляхи утворення вторинного ринку цінних паперів

Аналіз розвитку ринку цінних паперів у передових країнах Заходу дає змогу виділити кілька закономірностей цього процесу.

По-перше, ринок цінних паперів розвивався як ринок валюти, векселів і банкнот.

По-друге, цей процес розпочався у другій половині XIX ст., коли активно створювалися акціонерні товариства та відбувалися значні зміни у формах власності (перехід від приватної, або індивідуальної власності до суспільно-акціонерної).

По-третє, почалася активна біржова робота, яка регламентувалася системою законодавчих актів, що визначали основні принципи функціонування фондових ринків у цілому і його учасників зокрема, а також роль банківської системи у розвитку фондового ринку.

По-четверте, були визначені його інституційні учасники.

По-п'яте, поштовх до активізації фондового ринку в сучасних умовах дали міжнародні позички, ринки облігацій, створення єдиного всеохоплюючого фінансового ринку промислово розвинутих країн Заходу.

Комп'ютеризація 60—70-х рр. сприяла створенню нової інфраструктури ринку цінних паперів, перетворенню його в глобальну світову систему. Ці закономірності відіграють особливу роль у його становленні, тому вони важливі для аналізу процесу розвитку як фондового ринку в цілому, так і вторинного ринку цінних паперів, зокрема в Україні.

Нова науково-технічна революція — комп'ютеризація 60—70-х років — перетворила ринок цінних паперів у глобальну світову систему

Перехід до нових економічних відносин — довгий і складний процес, пов'язаний з наданням рівних прав широкому колу різноманітних форм власності. Цій меті служить процес приватизації державного майна в Україні, створення нових форм власності на основі законів "Про господарські товариства",

"Про приватизацію" та інших. Мета згаданих дій — створення акціонерної власності і власників як основного суб'єкта багатоукладної економіки, гаранта її структурної перебудови.

Роздержавлення і приватизація в Україні здійснюються за два етапи:

- приватизація малих підприємств;
- акціонування середніх і великих підприємств та реалізація їхніх акцій стратегічному інвестору.

Якщо приватизація малих підприємств практично закінчена, то акціонування тільки набирає розмаху. Нині триває процес створення первинного ринку цінних паперів. Для того щоб він почав ефективно діяти, необхідно розробити відповідну систему його функціонування. На жаль, майже в усіх законодавчих і нормативних актах фондовий ринок подається як щось єдине ціле, де немає місця ні вторинному ринку, ні спекулятивним угодам. А без них обороту цінних паперів просто не буде. Хоча, треба зазначити, у концепції виокремлюються деякі елементи цього ринку, наприклад, розвиток депозитарної діяльності та бірж. Але того замало. Є цілий ряд складних проблем, явищ, не

розв'язавши яких, або не зрозумівши яких, не опанувавши їх управління, неможливо буде розвивати фондовий ринок узагалі.

До найпринциповіших питань, які не вдасться обійти, які врешті-решт доведеться вирішувати, на нашу думку, належать:

- створення розвинутої системи акціонерної власності на основі приватизації;

- створення розвинутого первинного ринку цінних паперів;

- створення системи депозитарної діяльності та клірингових розрахунків;

- створення системи реєстраторів;

- створення системи чекового та вексельного обігу;

- створення широкої інформаційної мережі та системи телекомунікацій, які забезпечують швидкий обіг цінних паперів;

- створення фінансового ринку;

- перехід від іменних акцій до акцій на пред'явника;

- розвиток біржової діяльності.

Це той необхідний мінімум, який у своїй сукупності створює механізм вторинного ринку цінних паперів.

Як відомо, прийнятим у 1992 р. Законом "Про внесення змін і доповнень до Закону "Про господарські товариства" дозволено створення різноманітних господарських організацій, у тому числі й акціонерних товариств. На практиці абсолютна більшість підприємств просто була приватизована, викуплена або перетворена в акціонерні товариства закритого типу. Отже, у процесі приватизації на першому етапі вирішувалося тільки одне завдання: формальний перерозподіл власності серед працівників даного конкретного підприємства. При цьому член приватизованого підприємства, який вибув, не міг і не мав права продати свою частку сторонньому покупцеві. Для цього не було відповідних умов та законодавчих актів, які б регулювали таку реалізацію. До того ж, у статутах багатьох закритих товариств було записано, що частка (або пай) може бути реалізована лише в межах цього трудового колективу, чим, як правило, користувалася дирекція, скуповуючи подібні паї.

Акціонерні товариства, створені на базі більших підприємств, реалізовували свої акції (сертифікати) через систему сертифікатних аукціонів населенню. Але це було "роздавання власності", яке підприємствам не приносило реальних грошових коштів, необхідних для розвитку виробництва. Адже будь-яке акціонування допускає залучення коштів інвесторів, а в даному випадку відбувався процес безкоштовного роздавання власності держави, при цьому виношувалися необґрунтовані надії, що акціонерне товариство почне ефективно працювати. Автори такої "приватизації" забули про одну важливу річ — про фінанси, про розвиток ринку капіталів, який повинен був стати фундаментом для акціонованих підприємств.

Таким чином виникла парадоксальна ситуація: поза фінансовим ринком формувалася акціонерний капітал на базі приватизаційних майнових сертифікатів — як часток громадян у суспільній власності. У зв'язку із цим цілком правомірно виникла проблема джерел фінансування виробництва, джерел оборотних коштів тощо. Цих джерел немає, тому що акціонування велося за принципом: власність держави — ваучер громадянина — сертифікат акцій — акціонерне товариство. Для грошей місця немає.

Позитивним у цьому процесі є тільки одне — держава стала активно формувати первинний ринок цінних паперів, що характеризується такими параметрами:

- роздавання державної власності через ваучери;

- акціонування та приватизація суспільного виробництва;

- розвиток ринкових відносин і залучення до цього процесу всього населення України;

- створення фондового ринку;

- зміна системи управління виробництвом;

- зміна суспільної свідомості на користь ринкових відносин.

Про вторинний ринок цінних паперів мова не йшла. Становище почало змінюватися у 1996 р., коли було прийнято Закон "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" та інші важливі документи. Вони стали першим кроком у процесі створення вторинного ринку цінних паперів. Проте відповідні закони та постанови розрізнені, не пов'язані між собою і не утворюють закінченої системи, яка б відображала умови ринку та ринкових відносин.

Виходячи із ситуації, яка склалася на фондовому ринку України сьогодні, ми вважаємо, що активізувати його можна завдяки таким заходам:

1. Усі акціоновані підприємства повинні мати акції (іменні або на пред'явника), які можуть вільно обертатися на фондовому ринку.

2. Держава (в особі Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку) повинна провести класифікацію акціонерних товариств за принципом:

- а) акціонерні товариства, що мають важливе народногосподарське значення і акції яких котируються тільки на фондовій біржі (м. Київ);

- б) акціонерні товариства, які мають обласне або регіональне підпорядкування, акції яких котируються на обласних фондових біржах (їх має бути не більше 5—6);

- в) комісія повинна також визначити принципи дії позабіржового ринку цінних паперів, враховуючи його підвищений ризик, а також принцип допуску цінних паперів на позабіржовий ринок;

- г) визначити розміри статутного капіталу акціонерних товариств, які допускаються на фондовий ринок.

3. Дозволити банкам займатися фондовою діяльністю і бути власниками пакета акцій, вести різноманітні операції на фондовому ринку.

4. Дозволити банкам займатися прямою і портфельною інвестиційною діяльністю в рамках їхнього статутного фонду.

5. Залучити кошти населення на фондовий ринок (за оцінкою НБУ на 02.09.1996 р. ці кошти становили 375 трильйонів карбованців, або 3.75 млрд. гривень).

6. Зробити вільний доступ для широких верств населення на ринок державних облігацій.

7. Розробити положення (прийняти закон) про взаємовідносини між емітентами й інвесторами, де передбачити їхню відповідальність за діяльність на первинному та вторинному ринках.

8. Розробити основні принципи інвестиційної діяльності в Україні та принципи захисту інтересів інвесторів.

На жаль, у законодавчому порядку всі ці питання не вирішені.

В той же час у практиці приватизації та акціонування виникли нові явища. Центри сертифікатних аукціонів почали реалізовувати державну власність не за приватизаційні майнові сертифікати, а за реальні гроші. Проведені аукціони показали, що багато об'єктів були куплені за цінами в декілька разів вищими від початково оголошеної вартості. Звідки ці гроші? Можливі два варіанти відповіді — це або тінювий капітал, або ті самі 375 трлн. крб. (3.75 млрд. гривень), що знаходяться у населення. Разом з тим це спосіб поповнення бюджету і одер-

Механізмів, завдяки яким вторинний ринок цінних паперів ефективно функціонує, багато. Із них у статті аналізуються п'ять особливо важливих

жання хоч якихось оборотних коштів. Подібна тактика держави виправдана, тому що дає змогу деякою мірою пом'якшити кризу платежів.

Отже, до сьогодні законодавча діяльність держави була зорієнтована на створення первинного ринку цінних паперів, що дало змогу вирішити такі завдання:

- відродити акціонерну власність;
- розподілити державну власність серед громадян України, вручивши їм акції або їхні сертифікати;
- залучити дрібних інвесторів;
- відродити біржову діяльність.

Також не були вирішені принципові завдання, пов'язані із залученням стратегічних інвесторів і створенням ринку капіталів. У зв'язку із цим виникає запитання: якщо всі акції розподілені, є інвестори і власники акцій, то чи потрібен вторинний ринок цінних паперів? Якщо керуватися формальною логікою, то вторинний ринок цінних паперів не потрібен, тому що тут уже йдеться не про інвестиції у виробництво, а про інвестиції у самі цінні папери як форму капіталу, який існує незалежно від акціонерного товариства. Тут уже йде мова про розподіл власності і її перерозподіл з метою отримання прибутку або повернення вкладених коштів.

Вторинний ринок виникає об'єктивно як закономірний результат системи ринкових відносин, коли капітал-власність і капітал-функція відділяються один від одного і починають існувати окремо. А головний рушій цього процесу — прибуток. Якщо первинний інвестор акцій отримує тільки дивіденди, то вторинний інвестор може проводити із цими акціями різні операції і отримувати курсову різницю, спекулятивний прибуток або інший дохід. Водночас розвиток вторинного ринку цінних паперів сприяє розширенню фінансового ринку, роблячи його динамічнішим, спроможним за кілька днів мобілізувати великі кошти і переміщувати їх з однієї сфери виробництва в іншу, впливати на кон'юнктуру ринку. В той же час вторинний ринок більш уразливий у випадках кризових стресів, які спершу виявляються саме на ньому, а потім охоплюють інші сфери виробництва.

Отже, можна зробити перший висновок: процес акціонування, роздавання державної власності у формі ваучерів, розвиток біржової діяльності став основою створення первинного ринку цінних паперів. Об'єктивні закони руху капіталу, прагнення до перерозподілу власності, погоня за курсовою різницею та прибутком від угод з акціями спричиняють виникнення і подальший розвиток вторинного ринку цінних паперів. Як-

що первинний ринок характеризується простою схемою: емітент — інвестор — дивіденди, то вторинний ринок — складнішою системою відносин: інвестор (перший власник акцій) — посередник — власник коштів (капіталу) — посередник — портфельний інвестор — фінансовий посередник (ділер) — населення тощо. На кожному етапі руху цінних паперів одна зі сторін одержує прибуток, а інша — несе збитки. Багато що залежить від професійного уміння учасників ринку та кон'юнктури.

Які ж принципи функціонування вторинного ринку цінних паперів особливо важливі? Емітент, викинувши свої акції на ринок, більше за них не відповідає; перший інвестор може розпорядитися акціями так, як бажає, — продати, подарувати, заставити тощо. Самі акції тепер виступають як капітал і всі наступні операції з ними по суті є процесом вкладення капіталу власника грошових коштів у акції з метою отримання прибутку. Зв'язок з емітентом зберігається лише тому, що емітент зобов'язаний виплачувати за своїми акціями дивіденди, якщо кон'юнктура була сприятливою і акціонерне товариство отримало прибуток.

Таким чином, другий висновок: вторинний ринок цінних паперів є формою організації торгів цінними паперами (на біржі або поза її межами), що перейшли від емітента до стратегічного інвестора чи до дрібних вкладників (приватних юридичних осіб), які вирішили їх реалізувати (щоб повернути вкладені кошти, продати або купити інші акції, просто отримати курсову різницю тощо). Інакше кажучи, на фондовому ринку відбувається торгівля капіталом, який дає дохід у вигляді прибутку або відсотків.

Нормальне функціонування вторинного ринку цінних паперів забезпечують кілька елементів:

Перший елемент — створення законодавчої бази.

У першу чергу необхідно:

- дати опис та узаконити види угод із цінними паперами; визначити види спекулятивних угод, які ґрунтуються на кон'юнктурному коливанні цін, на різниці цін на різних ринках, на попиту і пропозиції, на сезонному коливанні цін, на коливанні цін на сировину, на інфляції тощо;
- визначити правила укладення угод і відкриття відповідних рахунків;
- обумовити відповідальність сторін в угоді;
- визначити роль посередників і торговців цінними паперами;
- дати визначення вторинного ринку цінних паперів;
- дозволити випуск акцій на пред'яв-

Слід розрізняти два поняття: “ведення реєстрів” і “система реєстраторів”. Наше завдання — створити сучасну систему реєстраторів

ника;

■ встановити правила зміни власника акцій, порядок перереєстрації власника, визначити, хто і де це здійснює на біржовому та позабіржовому ринках;

■ розробити механізм реалізації названих вище положень та інше.

Певна річ, цими питаннями законодавча база не вичерпується, але вони є першочерговими для розвитку вторинного ринку.

Як відомо, емітент, випускаючи свої акції, регламентує і реєструє їх, реєструє всіх акціонерів, що ці акції придбали. Згідно із законом акції, як правило, повинні бути іменними. Тож, якщо акції можуть бути продані, необхідно вказати нових власників і внести їхні імена до книги реєстрів акціонерів. У зв'язку із цим Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку видала два накази (№ 59 від 01.04.1996 р. і № 119 від 21.05.1996 р.), де викладено основні принципи ведення реєстру власників іменних цінних паперів і порядок навчання фахівців для ведення подібних реєстрів. Проте слід розрізняти два поняття: “ведення реєстрів” і “система реєстраторів”.

Якщо перше законодавчо визначене, унормоване, то друге ще тільки в стадії становлення. Для того щоб система реєстраторів почала працювати, необхідно:

■ створити систему реєстрів у всіх містах, де мають місце угоди із цінними паперами;

■ щоб усі реєстратори укладали угоди з акціонерними товариствами про реєстрацію руху їхніх акцій;

■ організувати єдиний комп'ютерний центр, який мав би змогу стежити за рухом акцій будь-якого емітента на території України. Доки це буде технічно неможливим, усі реєстратори повинні раз на місяць надавати емітентам інформацію про рух акцій.

Таким чином, система реєстрації та перереєстрації руху акцій стане однією зі складових механізму запобігання ризикам на вторинному ринку цінних паперів.

Другим важливим елементом забезпечення нормального функціонування вторинного ринку є ринок капіталів, що фор-

мується з вільних коштів підприємств, банків, юридичних і фізичних осіб. Але цей ринок не працює і причин тут декілька. До них належать:

1. Інфляція та невпевненість у стабільності національних грошей. Якщо на 1997 р. інфляція планується на рівні 25% річних, то це вже стримує інвестиції та угоди, тому що немає закону про страхування цінних паперів від знецінення грошей. Через це банки та інші юридичні особи не зацікавлені в довгострокових інвестиціях.

2. Податковий прес на доходи від інвестиційної діяльності і на доходи від угод із цінними паперами.

3. Відсутність закону, що регулює відносини "емітент—інвестор", особливо у випадках банкрутства.

4. Відсутність інформаційної служби, яка б усебічно висвітлювала стан справ у акціонерних товариствах, акції яких котируються на біржовому і позабіржовому ринках. Брак такої інформації не дає змоги оцінити їхню активність на ринках, перспективи розвитку та доходність акцій.

Ринок капіталів в Україні не працює через високу інфляцію і невпевненість у стабільності національних грошей, кризи платежів, податковий прес на доходи від інвестиційної діяльності тощо

5. Немає статистичної бази та індексів, за допомогою яких оцінюється робота біржового та позабіржового ринків цінних паперів. Через це кошти найчастішекладаються туди, де наперед відомо, що підприємство може бути прибутковим.

6. Ринок державних облігацій зорієнтовано в основному на комерційні банки та юридичних осіб, які мають вільні кошти. При цьому дозволяється використовувати тільки прибуток підприємств. Велика кількість дрібних інвесторів (населення) залишається з їхніми прихованими заощадженнями поза цим ринком.

7. Побожовання залучити на ринок капіталів тіньові кошти, хоча це значно активізувало б ринок цінних паперів.

8. Пасивність держави та банків щодо широкого залучення коштів на ринок цінних паперів та ринок капіталів. Найчастіше це проявляється у тому, що торговці цінними паперами або емітенти довільно визначають ціну на свої цінні папери незалежно від котирування та

розміру дивідендів. Це принцип самокотирування, заснований на очікуванні доходів у майбутньому, які, однак, не підкріплені ніякими розрахунками.

9. Позабіржовий ринок розвивається швидше, ніж біржовий. Немає листингу (рейтингу) акціонерних товариств щодо їхньої ролі у суспільному виробництві та рівні доходності.

10. Криза платежів, велика кредиторська і дебіторська заборгованості, звідси — недовіра до партнерів та їхньої платоспроможності.

11. Відносно високі процентні ставки на кредитні ресурси, обмеження строків кредитних ресурсів трьома—шістма місяцями;

12. Недостатнє залучення на ринок капіталів інституційних інвесторів: пенсійних фондів, страхових компаній, інвестиційних компаній, трастів, інвестиційних банків та інших.

Цей перелік невирішених проблем засвідчує, що держава досі мало приділяє уваги формуванню ринку капіталів. Ми вважаємо, що для його поживлення було б необхідно:

- знизити ставку НБУ хоча б до 20%;
- створити державну кредиторську службу;

- дозволити банкам працювати із цінними паперами в межах суми статутного капіталу;

- більш активно створювати промислово-фінансові групи;

- змінити законодавство у банківській сфері в бік його лібералізації;

- активізувати інвестиційну діяльність;

- ввести страхування ризиків від кредитної та інвестиційної діяльності;

- провести та визначити рейтинг усіх акціонерних товариств, які випускають акції на ринок;

- широко застосовувати закон про банкрутство.

Звичайно, це тільки частина необхідних заходів, але й вони могли б внести поживлення на ринок капіталів, а отже, і на вторинний ринок цінних паперів.

До третього елемента забезпечення нормального функціонування вторинного ринку цінних паперів належить система депозитарної діяльності та клірингових розрахунків. Треба визнати, що депозитарна діяльність як така в Україні фактично відсутня. Є тільки наказ Держкомісії з цінних паперів та фондового ринку № 117 від 21.05.1996 р. "Про затвердження положення про депозитарії та депозитарну діяльність". У документі депозитарна діяльність регламентована досить докладно. Однак зовсім не унормована система клірингових розрахунків.

Можливо, до цього Держкомісія ще повернеться і прийме відповідні рішення.

Щодо чинного наказу про депозитарну діяльність у нас є деякі серйозні зауваження. Ми вважаємо, що Держкомісія дуже високо підняла межу статутного фонду акціонерного товариства, яке буде займатися депозитарною діяльністю (400000 ЕКЮ, або приблизно 520000 доларів США).

Система депозитарної діяльності та клірингових розрахунків, окрім цього, повинна ґрунтуватися на взаємозв'язку на базі телекомунікаційних систем та електронної забезпеченості і будуватися, на нашу думку, за такою схемою:

- локальні депозитарії, які розміщуються у всіх обласних центрах;

- центральні депозитарії, куди стікається і де узагальнюється вся інформація;

- усі розрахунки чеками і векселями проходять через депозитарії;

- усі емітенти цінних паперів укладають угоди про депозитарну діяльність із локальними депозитаріями, де ведеться облік руху їхніх цінних паперів на території України та за її межами;

- спілки торговців цінними паперами або індивідуальні торговці, комісionери, реєстратори, які передають усю інформацію про рух цінних паперів до депозитарної мережі;

- біржі, які інформують депозитарії про рух цінних паперів;

- єдина мережа комп'ютерного зв'язку типу ІНТЕРНЕТ, яка дає змогу вийти на фондові ринки Європи, Азії, Америки, країн СНД.

Активізація грошового обігу на вторинному ринку цінних паперів сприятиме активізації грошового обігу загалом, ліквідації кризи платежів, поживленню виробництва, поповненню бюджетних коштів

Така система дала б змогу вирішити деякі завдання розвитку вторинного ринку, зокрема досягти:

- вільного обігу акцій як іменних, так і на пред'явника, включаючи електронний обіг цінних паперів;

- прискорення процесів концентрації капіталу;

- прискорення процесів розвитку фінансового ринку (ринку позичкових капіталів, кредитних ресурсів);

- збільшення та прискорення реалізації спекулятивних угод типу

опціонів, ф'ючерсів, угод із премією тощо, залучивши нову масу капіталів.

Водночас в обіг будуть залучені кошти громадян України і тінювий капітал, посиляться поляризація суспільства і централізація капіталу.

Надзвичайно важливо, що активізація грошового обігу на вторинному ринку цінних паперів приведе до активізації грошового обігу загалом, ліквідації кризи платежів, поживлення виробництва, поповнення бюджетних коштів.

Ще одним елементом вторинного ринку цінних паперів, якому ми надаємо особливого значення, є інформаційна база і статистика. Сьогодні інвестор, який бажає придбати акції того чи іншого підприємства, покладається лише на чутки або на якісь туманні інформаційні дані про результати роботи за рік, про очікуваний прибуток або збитки і таке інше. А насправді виробнича діяльність акціонерного товариства, як правило, прихована від акціонерів і потенційних інвесторів. На жаль, поки що у нашій країні не вироблено критеріїв оцінки діяльності акціонерних товариств. Лише окремі банки (але не підприємства) публікують свої річні баланси, які дають змогу оцінити їхню роботу.

Не секрет, що багато акцій купуються без орієнтації на результати роботи акціонерного товариства за рік (здебільшого дрібних та середніх підприємств місцевої промисловості). Показником цього є Закон України "Про внесення змін і доповнень до Закону України "Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)" № 189/96-ВР від 15.05.1996 р., де сферою застосування закону є підприємства переробної та місцевої промисловості, будівельних матеріалів, торгівлі тощо (стаття 1), а також об'єкти незавершеного будівництва та законсервовані об'єкти (стаття 2). Здебільшого саме такі підприємства і викуповують трудові колективи. Тож не дивно, що їхні акції потрапляють на ринок дуже рідко, а ще рідше — інформація про діяльність цих підприємств.

Як уже зазначалося, на біржовому ринку продаються пакети акцій по лінії Фонду держмайна (первинне розміщення), а на позабіржовому ринку — акції дрібних підприємств, які продаються з голосу. При цьому котирування, прийняте у всьому світі, не застосовується, а ціна акцій залежить від бажання торговця цінними паперами або від рішення емітента. Як правило, всі ціни завищені, тому що розрахунок робиться на якийсь майбутній міфічний дохід.

Виступаючи 11.09.1996 р. у парламенті зі звітом, тодішній голова Фонду держмайна Ю.Єхануров навів, наприк-

лад, такий факт: готель "Національ" у Харкові був проданий за 110 номіналів первинної стартової ціни, що досить дорого. Зрозуміло, що готель купувався з розрахунком на майбутній дохід. Тут відіграла свою роль назва і тип об'єкта, а не його реальна доходність, якщо не брати до уваги, що первинна ціна готелю могла бути занижена.

Отже, можна зробити такі висновки:

■ котирувальні комісії на біржах не відтворюють динаміки котирувальних цін об'єктів, тому що торгівля акціями іде нерегулярно;

■ ціна акцій на біржовому і позабіржовому ринках залежить від емітентів і торговців цінними паперами, а не від результатів їхньої діяльності;

■ курс акцій, що публікується у пресі, відображає тільки ціну пропозиції, але не має ні найвищого, ні найнижчого, ні купівельного курсів. До того ж подібна інформація вельми обмежена;

■ статистика акціонерної діяльності примітивна, немає ні місячних, ні кварталних, ні річних оглядів. Дані часто подаються в цілому, без розмежування за галузями, сферами виробництва, без врахування обсягів по підприємствах, розмірів чистого прибутку, рівня доходності тощо. Сьогодні можна назвати зовсім мало акціонерних товариств, що регулярно публікують дані про доходи з акцій, але доходність акцій надто низька;

Здебільшого ціна акцій у нас залежить від торговця цінними паперами або від рішення емітента. Як її встановити об'єктивно?

■ біржі не випускають у світ своїх бюлетенів, а преса, де можна було б щось прочитати про діяльність акціонерних товариств і курс акцій, не дає повної і розгорнутої інформації про це. Тому вважаємо, що необхідно регулярно видавати біржовий бюлетень, де відображалися б такі позиції:

а) динаміка курсової вартості акцій за групами акціонерних товариств, їхній номінал;

б) усі курси купівлі-продажу, обсяг угод з акціями;

в) угоди з акціями відповідно до галузей та сфер виробництва;

г) доходність акцій;

г) індекси активної біржової та позабіржової діяльності;

д) інша статистика, необхідна для

аналізу діяльності та руху акціонерного капіталу;

е) інформація про банкрутство.

У пресі варто регулярно публікувати дані кварталних та річних балансів і звітів, виплат за акціями. Лише за наявності широкої інформаційної бази можна орієнтуватись у привабливості того чи іншого акціонерного товариства з метою інвестування коштів або укладення угод, пов'язаних із різницею курсів для отримання прибутку.

П'ятий елемент вторинного ринку цінних паперів — система розрахунків і платежів — носить більш загальний, але в той же час і специфічний характер. На сучасному етапі в Україні проводять розрахунки безготівковим шляхом через банки, рідше використовуються акредитиви, і зовсім рідко — чекові книжки банків. Криза системи платежів (неплатежі) викликана багатьма причинами: небажанням платити, прагненням "прокрутити" гроші через банк, щоб отримати додатковий прибуток, тощо. Але ця система охоплює сферу виробництва і сферу обігу. Ми ж ведемо мову про ринок капіталів, де немає готової продукції, а тільки цінні папери та угоди, пов'язані з ними (розраховані на термін від одного до шести і більше місяців). Закони цього ринку суворі. Найменша затримка платежів викликає ланцюгову реакцію. Неплатник відразу оголошується банкрутом і перестає бути учасником ринку. Тому ми не аналізуватимемо існуючу систему платежів, а звернемося до прийнятої у світовій практиці системи розрахунків за допомогою чека та векселя. В Україні такої системи немає, як немає поки що і депозитарної, покликаної виконувати між клієнтами та учасниками фондового ринку всі клірингові розрахунки в чеках і векселях. Але ми виходимо з того, що перші кроки вже робляться (наприклад, щодо вексельного обігу), і незабаром традиційні для розвинутих країн фінансові інструменти у нас також стануть нормою розрахунків.

Головне завдання чекового і вексельного обігу — зменшити рух готівкових коштів, збільшити безготівковий обіг і прискорити систему розрахунків, що в цілому збільшить швидкість обігу цінних паперів і, як результат, — підвищить прибутки.

Ми зупинилися лише на п'ятому, що правда — основних аспектах розвитку вторинного ринку цінних паперів. Звичайно, їх більше. Але якби вдалося найбільш часом реалізувати хоча б названі механізми, вторинний ринок цінних паперів в Україні набув би цивілізованих ознак.

ЦІКАВИЙ СПІВРОЗМОВНИК

Передумови і результати грошових реформ у постсоціалістичних країнах

— **Анатолію Андрійовичу, в Україні недавно відбулася грошова реформа і тема, на яку ви запропонували повести бесіду на сторінках “Вісника НБУ”, актуальна. Але чому мова піде саме про постсоціалістичні країни?**

— Гадаю, що в період становлення української економіки нам буде корисним досвід держав, які не так давно вибороли незалежність. Приміром, Хорватія та Словенія, що входили до складу Федеративної Югославії, країни Балтії та СНД. Вони, як і Україна, не були самостійними, не мали власних грошових систем, повномасштабної системи управління економікою. Все це їм довелося створювати самотужки, з нуля. Звичайно, кожна із цих країн має свої особливості, але є в них і чимало спільного (наприклад, у Грузії, Молдові та Хорватії мали місце воєнні дії). Цілком зрозуміло, що дуже важливо розглянути, як їм вдалося подолати ці труднощі та істотно просунулися на шляху ринкових перетворень.

ПЕРЕДУМОВИ ГРОШОВИХ РЕФОРМ

— Оскільки ми вже означили коло досліджуваних країн, говоритимемо про них у вказаній послідовності. Отож Хорватія та Словенія вийшли з тоталітарної системи, за якої зазнавали відчутного політичного, економічного і воєнного тиску “старшого” союзника — Сербії. Тепер вони будують демократичне правове суспільство з ринковою економікою. А якими ці країни були на порозі грошової реформи?

— Війна завдала Хорватії збитків на суму 25 млрд. доларів США. Національний доход та обсяги виробництва у 1992 році зменшились удвічі, а середня зарплата знизилась (у німецьких марках) із 1000—1500 до 100—150. Значно

погіршився рівень життя населення.

— Відомо, що у колишній Югославії діяли ринкові відносини, поряд із державною власністю існувала й колективна, в селі панувала приватна власність. Промисловість була далеко не так мілітаризована, як в Україні. Ця країна мала також розгалужену банківську систему. Отож певні позитивні передумови для проведення перетворень Хорватія та Словенія мали.

— Додамо, що промисловість Югославії базувалася на сучасних європейських технологіях, її досить розвинений експортний сектор був конкурентоспроможним на світовому ринку. Інфляція у Хорватії становила 30%, тобто була набагато меншою, ніж в Україні. Та й вона завдавала значних клопотів — держава мусила зробити певні кроки щодо зменшення бюджетних витрат, спрямувати кредити у межі визначених пріоритетів.

У Словенії, де майже не було воєнних дій, рівень виробництва в деяких галузях упав на 10—20%. У результаті при скороченні внутрішнього ринку (зменшення доходів населення і спад виробництва) зовнішньоекономічні зв'язки підтримувалися на основі реальних цін у твердій валюті. Це зумовило значне зростання валютних резервів держави, сприяло формуванню стабілізаційного фонду для підтримання вітчизняної валюти.

Національний банк Хорватії видає (продає) кредитні ресурси комерційним банкам із таким розрахунком, щоб процентні ставки на 3—5% щомісяця перевищували темпи інфляції за останні три місяці. На початок грудня 1992 р., наприклад, ці ставки становили 28.5% за місяць, або 342% річних. Так гарантується реальність коштів на рахунках у банках юридичних осіб і громадян. Че-



Анатолій Чухно,

академік НАН України, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економічної теорії та господарської практики Національного університету ім.Т.Шевченка.

Після закінчення в 1951 році економічного факультету Київського державного університету ім.Т.Шевченка впродовж кількох десятиліть не пориває з ним зв'язків: працював деканом економічного факультету, проректором з наукової роботи. Опублікував понад 500 наукових праць, автор 12 підручників. Нині досліджує проблеми перехідного періоду від командної до ринкової економіки.

рез процентні ставки забезпечується низький дефіцит бюджету (5%). Громадяни і юридичні особи не знімають гроші з рахунків, не скуповують товари для збереження грошей, бо на депозитні рахунки, в тому числі і на вклади громадян, нараховують більш-менш реальні проценти — 20—30% за місяць, або 240—360% за рік — залежно від умов депозиту. Навіть на поточні рахунки нараховують 50—70% річних.

У Словенії кредитна політика Національного банку ще жорсткіша. Централізовані кредити банк майже не видає, кредитна емісія дуже мала. Збільшення кредитної маси відбувається шляхом викупу центральним банком валютних надходжень. Так збільшується валютний фонд і гальмується інфляція.

Що особливо важливо, комерційні структури не можуть брати дешеві кредити, скуповувати недорогі товари для реалізації за кордоном. Товар можна купити лише за реальними цінами, продати — теж, отримуючи 10—20% прибутку.

Як у Хорватії, так і в Словенії встановлено порівняно низькі податкові ставки. Максимальні — на рівні 35%. Крім того, існує система пільг, яка стимулює передусім виробників. Усі витрати на інвестиції, які здійснюються за рахунок прибутку, не оподатковуються.

— Стосовно країн — колишніх республік СРСР. Зі статистичних збірників тих часів ми добре знали, що прибалтійські країни стояли особі в Союзі. Оскільки на їх території не було або майже не було корисних копалин, то їхня економіка характеризувалася абсолютним переважанням галузей переробної промисловості і виробництвом кінцевої продукції, яка цінується на ринку вище, ніж сировина. До того ж, республіки Прибалтики відзначалися високим рівнем техніки та кваліфікації робітників.

— І все ж, незважаючи на ці позитивні процеси і навіть переваги, економіка заганих республік не була збалансованою. Згідно із західними оцінками і для них був характерний від'ємний платіжний баланс. Причому якщо в Україні величина від'ємного сальдо становила всього 2,03% ВВП, то в Естонії цей показник дорівнював 22,8% ВВП, у Литві — 29,8%, в Молдові — 24,6% ВВП¹. Та

Згідно з оцінками західних спеціалістів для країн Прибалтики також був характерний від'ємний платіжний баланс. І все ж вони змогли одними з перших серед республік колишнього СРСР провести грошові реформи.

навіть за наявності цих негативних явищ прибалтійські країни одними з перших серед країн колишнього СРСР провели грошові реформи.

— Як і країни Балтії, переважна більшість незалежних країн, що утворилися з розпадом Союзу РСР, порівняно невеликі і за територією, і за кількістю населення, окрім України та Казахстану. На перший погляд, картина скрізь спостерігається однакова: сільське господарство, більш чи менш розвинута промисловість. Чи можна твердити, що й умови переходу до ринкової економіки теж були подібними?

— Ні. Відмінності видно, як кажуть, неозброєним оком, і в рівні економічного розвитку, і в рівні життя людей теж. На жаль, у колишньому Союзі не велася статистика для узагальненої характеристики економічного потенціалу республік (наприклад, виробництво націо-

нального доходу на душу населення тощо). Тому доводиться використовувати ті дані, які застосовувалися тоді. Наприклад, якщо середня заробітна плата робітників і службовців по Союзу в 1988 р. становила 219,8 руб., то у Прибалтійських республіках перевищувала середню межу. У Литві вона становила 222,6 руб., у Латвії — 227, а в Естонії навіть 249,2. До речі, і в Росії середня зарплата перевищувала її середній рівень по Союзу і становила 235,2 руб. У той же час заробітна плата в Білорусії дорівнювала 207,6, а в Казахстані — 214,6 руб., тобто була близькою до середньої по Союзу. Проте в Україні вона становила 199,8 руб., Молдавії — 181,5 руб., Киргизії — 183,6 руб., Грузії — 186,9 руб., тобто нижче середнього рівня. Неоднаковий економічний розвиток та різний рівень життя людей із розпадом Союзу були доповнені істотними відмінностями у переході до державної незалежності та здійсненні ринкових перетворень. Країни Балтії виявили більшу єдність населення та рішучість, утворюючи державний суверенітет, здійснюючи ринкові перетворення.

Казахстан, Киргизстан та Білорусь хоч менш рішуче, але також роблять певні кроки до ринку. Що стосується Грузії та Молдови, то тут усе відбувалося набагато складніше, оскільки вони обидві пройшли через громадянську війну. Так, Грузія пережила глибоку економічну кризу, зумовлену перш за все громадянською війною і пов'язаною з нею економічною блокадою. Офіційно зареєстрований ВВП у 1994 р. тут становив лише 15,6% порівняно з 1989 р. Але насправді зниження економічної активності в цій країні не було таким гострим, бо певною мірою компенсувалося бурхливим розвитком тіньової економіки. Наприкінці 1993-го і в 1994 році Грузія пережила гіперінфляцію, внаслідок якої національна валюта практично втратила своє значення. Відношення сукупної грошової маси в купонах до ВВП не перевищувало 1—2%. Населення і підприємці користувалися перш за все американськими доларами та російськими рублями. Сплата податків упала до рівня не вище 5% ВВП.

Наприкінці 1994 р. уряд і Національний банк Грузії підписали угоду про кредит STF і почали реалізовувати амбіційну програму макроекономічної стабілізації та системних реформ. За перші 2—3 місяці 1995 р. вдалося спочатку стабілізувати курс купона, а потім його значно зміцнити. Також було збалансовано бюджет, хоча значну роль у погашенні фінансового дефіциту відіграла іноземна фінансова допомога. Інфляція радикально знизилася, а вє-

Серед колишніх республік СРСР країни Балтії виявили найбільшу єдність і рішучість в утвердженні державного суверенітету та здійсненні ринкових перетворень

ною і влітку 1995 р. в окремі місяці вона була навіть мінусовою. Коли спад ВВП загальмували, за всіма ознаками 1995 рік можна було вважати першим роком економічного зростання. Все це означало, що створено сприятливі умови для проведення грошової реформи.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ГРОШОВИХ РЕФОРМ

— Можна зробити логічний висновок, що в усіх країнах, мову про які ми сьогодні ведемо, грошові реформи диктувалися потребами незалежності, самостійного економічного розвитку. Досліджуючи цю проблему, на яких характерних особливостях проведення реформ у окремих державах ви б наголосили?

— Національний банк колишньої Югославії розпочав кроки до суверенітету як порушення єдиного динарного простору і припинив постачання Хорватії і Словенії динарною готівкою та забезпечення кредитними ресурсами, в тому числі й валютними, хоча більшу частину валюти було зареєстровано зусиллями саме цих держав. До того ж Сербський банк самостійно, без погодження з іншими республіками колишньої Югославії, здійснив емісію грошових коштів більш як на 8 млрд. югославських динарів, прискоривши руйнування єдиної югославської грошової системи. Це відбулося у той час, коли Хорватія і Словенія проводили емісію, яка не зачіпала інтереси інших республік колишньої Югославії. Разом із тим ці країни за відносно сприятливих умов (наявність запасів готівки, позитивне сальдо платіжного балансу, технічні можливості для друкування власної валюти тощо) розпочали активну підготовку до здійснення грошової реформи.

Реформи грошових систем у Словенії та Хорватії були проведені майже одночасно, але методи їх здійснення і конкретні строки суттєво відрізнялися. У Хорватії югославський динар виведено з грошового обігу впродовж 23—31 грудня 1991 р. Натомість запроваджена тимчасова одиниця — хорватський динар

¹ Якуша Ю. Запровадження конвертованості в системі антикризових заходів: досвід Східної Європи і перспективи України // Економіка України. — 1993. — №6. — С.28.

шляхом обміну в співвідношенні 1:1. Для юридичних осіб була введена внутрішня конвертованість динара і його котирування прив'язувалося до німецької марки спочатку у співвідношенні 1 DEM:13 хорватських динарів, а з посиленням інфляції на початок грудня 1992 р. — 1 DEM:368 хорватських динарів.

Із розгортанням воєнних дій у 1992 р. в економіці Хорватії посилювалися кризові явища. Спад виробництва, інфляція призвели до зниження життєвого рівня населення. Близько 40% видатків бюджету становили воєнні витрати, великих коштів потребувало утримання біженців. Дефіцит держбюджету досяг 17,5%. Треба було добитися стабілізації економіки та фінансів, щоб перейти до другого етапу грошової реформи — введення хорватської крони. Але вже в 1993 р. розпочалася підготовча робота (перехід до вільних цін, розвиток підприємництва, приватизація, санація підприємств, проведення антиінфляційної політики тощо).

У Словенії з проголошенням незалежності (червень 1991 р.) розпочалася підготовка законів про Національний банк, валютні відносини, національну грошову одиницю. Словенія надрукувала купони без назви грошової одиниці. У жовтні 1991 р. вона ввела в обіг купони, встановила курс обміну на югославські динари 1:1 і розпочала друкування власної національної валюти — словенського толара. Певний час в обігу залишалися обидва грошових знаки. З накопиченням товарів купони вилучалися з обігу. Основою емісії стала закупівля іноземної валюти. Вітчизняна грошова одиниця була прив'язана до німецької марки. Утримувався досить високий курс толара — 1 DEM:60 толарів. Словенія мала великі валютні запаси — 1,2 млрд. дол. США, що становило тримісячний обсяг товарообороту.

Толару одразу ж була забезпечена

внутрішня конвертованість. (У цьому полягає принципова відмінність впровадження національної валюти в Словенії). Він вільно продавався за курсом, що визначався попитом і пропозицією. Платіжний баланс Словенії мав позитивне сальдо. Темпи інфляції з 21% знизилися до 2—3% за місяць.

Отже, здійснення грошових реформ у Словенії і Хорватії відбувалося в два етапи. У Словенії, яка швидко вийшла з війни і успішно провела підготовчу роботу, перший етап реформи тривав приблизно три місяці — з жовтня 1991 р. по січень 1992 р., коли в обіг була запроваджена стійка валюта — толар.

У Хорватії, де війна тривала довше, а втрати виявилися набагато більшими, перший етап реформи розпочався у листопаді 1991 р. впровадженням хорватського динара і продовжувався у 1992 р., тобто зайняв більше року. Хорватську крону ввели тоді, коли були створені сприятливі умови.

— **І все ж виникає запитання: чому Словенія і Хорватія змогли і в короткий строк, і менш болісно розв'язати не лише проблеми грошової реформи, а й переходу до ринкової економіки?**

— Справа в тому, що і за структурою виробництва, його технологічним та організаційним рівнем, за методами господарювання їхні економіки виявилися більш адекватними ринковим принципам. Ці країни швидко провели приватизацію, лібералізацію цін тощо. Основні сектори економіки виявилися досить інтегрованими в європейські структури. А розвинуті зовнішньоекономічні зв'язки дали змогу забезпечити позитивні платіжні баланси.

Важливо й те, що центральний банк колишньої Югославії давно працював на федеративних засадах і тому хорватський та словенський центральні банки були автономними емісійними центрами, проводили власну грошово-кредитну політику, несли відповідальність за стан грошового обігу в своїх республіках. Отож вони мали вже достатній досвід управління грошовою сферою на ринкових засадах.

До того ж, у колишній Югославії рівень життя був значно вищим, ніж у колишньому Союзі, але ні від кого не приховувалося поширене безробіття. Тому це явище для населення не було зовсім новим і вже діяли відповідні механізми соціального захисту. Все це створило сприятливіші, ніж, наприклад, в Україні, умови для проведення відповідної соціально-економічної та грошової політики, а також ринкових (у тому числі і грошової) реформ.

У колишній Югославії, де рівень життя був набагато вищим, ніж у СРСР, безробіття існувало відкрито, завдяки чому були вироблені механізми соціального захисту населення. І грошова реформа зокрема, і ринкові реформи взагалі тут проходили за більш сприятливих обставин, ніж в Україні

— Для деяких країн Балтії перший етап реформи, як і в Україні, був пов'язаний із використанням заміників грошей.

— Так, вони пішли на це, хоча розуміли, що з впровадженням національної валюти не треба затягувати. І для цього необхідна широка комплексна підготовка. Грошова реформа повинна пов'язуватися з іншими аспектами економічної реформи, перш за все з приватизацією, розвитком виробництва, платіжним балансом, дефіцитом державного бюджету. Інакше кажучи, для грошової реформи потрібна сприятлива економічна ситуація. Це — зменшення інфляції та дефіциту державного бюджету, забезпечення розвитку експорту, позитивне сальдо платіжного балансу. Одночасно мають утвердитися дворівнева банківська система, створені реальні авуари, резервні фонди, розвинутий ринок цінних паперів, діяльність фондової біржі.

Отож, країни Балтії змушені були використати замітники грошей. Так, у Латвії ввели тимчасову квазівалюту, а її співвідношення з рублем становило 1:1. Це дало можливість конвертувати латвійську валюту в російський рубль. Стабільність латвійського рубля залежала лише від того, наскільки його можна вільно обміняти на російський. Наявність сурогату допомогла латвійським фахівцям набути досвіду стосовно грошей та грошового обігу, а центральному банку — відновити свої функції у повному обсязі.

— Як відомо, у створенні власної грошової системи перед веде Естонія.

— Це не випадково, адже підготовка до запровадження власної валюти розпочалася тут ще в перші місяці 1990 р. Був створений спеціальний комітет із проведення грошової реформи. Важливо те, що Естонія не пішла шляхом

Для регулювання грошової маси Національний банк Хорватії використав традиційні інструменти, запозичені переважно з арсеналу Бундесбанку (встановлення комерційним банкам норми обов'язкових резервних вимог; встановлення плати за кредит із первинної емісії як реальної позичкової процентної ставки тощо)

впровадження сурогату грошей. Але повністю уникнути перехідних форм не вдалося. В Естонії ще у 1991 р. були розроблені та широко використовувалися чекові книжки для безготівкових розрахунків. На чеки припадало 30–35% виручки. Треба сказати, що за відсутності електронної системи це створювало серйозні труднощі в обробці та перевірці чеків. Але введення в обіг чеків полегшило перехід до національної валюти — у вирішальний момент не виникло якихось проблем із готівкою.

Естонське керівництво виходило і з того, що виготовити власні гроші та визначити порядок їх обміну на рублі — все це не першорядне. Головне вбачалося в тому, щоб проведення грошової реформи не порушило розрахунки банків, фірм із іншими державами і перш за все з Росією. Для цього велися тривалі переговори із Центральним банком Росії, аби розв'язати основні проблеми розрахунків, особливо після введення власної валюти.

Головне завдання уряд Естонії вбачав у тому, щоб проведення грошової реформи не порушило розрахунки банків, фірм з іншими державами, насамперед із Росією

Естонія ще у липні 1992 р. провела грошову реформу, ввівши в обіг національну грошову одиницю — естонську крону. 20 червня 1992 р. вступили в дію закони Естонської республіки "Про гроші", "Про забезпечення естонської крони" та "Про іноземну валюту". Одночасно для крони був розрахований ринковий курс — 8 крон за 1 німецьку марку. Згідно із цими законами Банк Естонії не мав права девальвувати крону. А це означало встановлення фіксованого валютного курсу, який діє і нині.

Оскільки тверда національна валюта є основою стабілізації і розвитку економіки, обраний метод прив'язування естонської крони до німецької марки виявився дієвим — він забезпечив стабільність валюти і валютного курсу, до певної міри убезпечив Естонію від великої інфляції. Адже відомо, що німецька марка є однією з найбільш стійких і надійних грошових одиниць світу.

Не менш важливо, що Естонії вдалося швидко збалансувати державний бюджет. Цьому сприяло й те, що закон цієї

держави забороняв центральному банку фінансування дефіциту державного бюджету. Як результат, на початку 1990-х років Естонія була єдиною країною, в якій доходи бюджету перевищували витрати. Коли була запроваджена власна грошова одиниця, валютні резерви становили 1.2 млрд. естонських крон; 650 млн. крон випустили в обіг у день реформи. У 1993 р. (на середину року) валютні кошти становили 3.3 млрд. естонських крон, а резерви — дещо більше 900 млн. крон.

У проведенні грошової реформи значну участь брав МВФ. Він визначив ліміт кредиту для стабілізації естонських грошей і платіжного балансу. Важливо зазначити, що Естонія не використала навіть першої частини цього кредиту, а від наступної частини й зовсім відмовилася. Справа в тому, що за допомогою спеціалістів МВФ Центральний банк Естонії розробив згідно з міжнародними правилами платіжний баланс і виявилось, що країна має позитивне сальдо близько 1.5 млрд. естонських крон. Естонія досить легко вийшла із ситуації, пов'язаної з підвищенням Росією цін на енергоносії. Швидко змінила спрямованість експорту зі Сходу на Захід.

Латвія і Литва теж одними з перших створили свої національні грошові системи. До речі, і головний принцип їхніх грошових реформ однаковий. Вони базуються на тісній прив'язці національної валюти до однієї з іноземних. Якщо Латвія прив'язувала лат до валюти МВФ — СДР, то Литва свій літ — до долара США. Це забезпечило сталий фіксований валютний курс. І одночасно — помірну інфляцію. До того ж, держави Балтії використали старий інструмент, який хоч і порівняно рідко, але застосовувався рядом країн світу — вони створили спеціальні валютні органи, які управляли фінансами країни із допомогою валютного резерву. Це означає, що усі валюти — л і ти, лати і крони забезпечувалися золотовалютними запасами центральних банків.

— Прибалтійські республіки і в "Союзі непорушному" вирізнялися серед інших республік своєю неординарністю. Чи досліджували ви, як відбулася грошова реформа, приміром, у молодих незалежних країнах Середньої Азії чи Кавказу? Ми сьогодні мало про них говорили.

— Із країн СНД Грузія, наприклад, провела досить успішну грошову реформу, запровадила нову одиницю — ларі. Курс обміну — 1000000 купонів = 1 ларі. Додатково уряд і Національний банк Грузії організували обмін доларів США, німецьких марок та російських

рублів на нову валюту. Стимулом була та обставина, що найближчими днями очікувалося подальше зміцнення нової національної валюти. Так і сталося, як планували уряд та Нацбанк. Із 1.30 ларі спочатку до 1.25 ларі, а потім і до 1.20 ларі знизився курс долара США. Внаслідок цієї операції населення продало в Нацбанк Грузії значні суми доларів, марок і рублів. Відтак зросли валютні резерви країни, підвищився попит на національну валюту та зміцнився її курс.

Грошова реформа у Грузії сприяла посиленню жорсткої бюджетної та грошової політики в країні. Відмінені всі дотації народному господарству. Автономія Національного банку закріплена за законодавчо

Грошова реформа увінчалася повним економічним і політичним успіхом. До того ж, вона доповнила реформаторську діяльність уряду і Національного банку. Посилилися жорстка грошова та бюджетна політика. Грузія продовжувала плідне співробітництво з МВФ, одержала слідом за кредитами STF кредит Stand-by. У країні відмінено практично усі дотації народному господарству. Лібералізовано як внутрішній ринок, так і зовнішню торгівлю. Прийнято новий закон, який гарантує автономію Національного банку. Швидкими темпами проходить ваучерна приватизація, дуже подібна до російського зразка. Практично вся земля знаходиться у приватному користуванні. Триває активна законодавча робота щодо створення регульованого ринку цінних паперів.

РЕЗУЛЬТАТИ ГРОШОВИХ РЕФОРМ ТА УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

— Із моменту проведення обміну грошових знаків у країнах, про які ми сьогодні говорили, минуло вже чимало часу, достатньо, щоб підбити перші підсумки, простежити тенденції на перспективу.

— Не порушуватимемо встановленої на початку нашої бесіди черговості у дослідженні. Що стосується Словенії і Хорватії. Як і слід було сподіватися, Словенія, яка мала набагато сприят-

ливіші умови, не тільки швидше провела реформування економіки, а й досить упевнено пішла далі. Сьогодні вона входить до п'ятірки "нових східноєвропейських індустріальних тигрів", які в останні роки не лише подолали спад виробництва, але й забезпечили досить стійкі темпи економічного зростання. Як і в Польщі, Чехії, Словаччині та Угорщині, у Словенії відбуваються істотні макроекономічні зрушення, структурні зміни, спрямовані на швидке зростання споживчого попиту, приватного споживання. За оцінками журналу "Central European Economic Review" (січень 1996 р.) згідно з показниками економічного зростання (за десятибальною системою) максимальний бал серед країн із перехідною економікою має Польща — 8,8, а Словенія — одразу ж за нею — 7,3—7,6 бала. Як і більшість "нових східноєвропейських тигрів", Словенія наближається до показників докризових 1988—1989 років.

Дуже важливо й те, що економічне зростання, досягнуте за останні три роки, забезпечило формування надійних передумов для стійких темпів розвитку в перспективі. Нині норма нагромадження у "нових тигрів" досягла рівня, близького до рівня розвинувтих країн. Це в середньому 20% ВВП і вище. Враховуючи ті обставини, що східноєвропейські країни мають високий рівень кваліфікації робочої сили, величезний запас невикористовуваних виробничих потужностей, у комплексі з іншими сприятливими факторами ця норма нагромадження спроможна забезпечити подальше стійке економічне зростання.

Сучасна Словенія, як і Польща та Словаччина, належить до країн Європи, що мають найвищі темпи нарощування експорту. Цьому сприяє зростання конкурентоспроможності виробництва, перехід до вільної конвертованості валют.

Макроекономічна стабілізація, що була порівняно швидко досягнута, означала істотне зниження інфляції (у 1993 р. в Словенії вона становила 32,3% за рік).

Розв'язанню антиінфляційних завдань сприяло проведення жорсткої

політики бюджетної стабілізації. Нині у Словенії та Чехії дефіциту бюджету немає.

Політика прискореної приватизації дала можливість значно збільшити приватний сектор економіки. Нині він становить 50—70% у п'яти "східноєвропейських тигрів". Усе це в умовах макроекономічної стабілізації сприяє залученню іноземного капіталу, відчутний приплив якого почався лише в останні роки.

Важливим засобом санації економіки стала реструктуризація безробіття, його трансформація із прихованих — у відкриті форми.

— Усе це — переконливе свідчення того, що згадані країни обрали правильний шлях. Він забезпечує їх усебічний прогрес і відкриває добрі перспективи. Як би ви охарактеризували ситуацію у пострадянських республіках?

— Естонська крона, латвійський лат та литовський літ характеризуються значною відмінністю валютних курсів. У цих країнах різні банківські системи. Якщо в Естонії і Литві приблизно по 15 комерційних банків, то у Латвії їх 38. Різні тут і купівельна спроможність грошей та ціни на товари. Найдешевше життя у Литві, а найдорожче — у Латвії. Проте остання може похвалитися найвищим рівнем мінімальної заробітної плати, що компенсує втрати сімейного бюджету. Що стосується середньої заробітної плати, то на першому місці тут Естонія (майже 220 доларів США), на другому — Латвія (понад 190 доларів), на третьому — Литва (майже 150 доларів). І все ж літ, лат і крону об'єднує принципово важлива якість — стабільність і довіра населення.

Утім, усе частіше звучить думка, що необхідно девальвувати літ у Литві, як і лат у Латвії та крону в Естонії. Проте прибічників стійкої національної валюти, яка користується довірою населення, у Прибалтиці набагато більше. Адже рядові вкладники грошей зазнали доволі лиха від банкрутств банків, вони не хочуть нових фінансових потрясінь. А банкири, які хотіли б переходу до плаваючого валютного курсу, не знаходять підтримки політиків. Крім того, прибалти покладають великі надії на вступ своїх країн не лише до НАТО, але й у загальний європейський грошовий ринок.

— Наша розмова підходить до завершення. Зупиніться, будь ласка, ще на характеристиці новостворених національних грошових систем країн колишнього СРСР, зокрема молдовського лея, гру-

Є думка, що літ, лат та крону — національні валюти країн Балтії — необхідно девальвувати. Проте прихильників стабільності грошей, які користуються довірою населення, набагато більше. Люди не хочуть нових фінансових потрясінь

зинського ларі, казахстанського тенге, киргизького сома.

— Якщо коротко, то всі вони відзначаються стабільністю. Візьмімо, наприклад, киргизький сом, запроваджений ще у червні 1993 р. Це одна з найтвердіших валют країн Середньої Азії. Вона вільно конвертується у всіх країнах СНД, завдяки їй у Киргизстані відбулося істотне зниження темпів інфляції. Нові гроші створили певні передумови для стабілізації економіки країни.

Порівняльний аналіз свідчить, що сом нічим не поступається рублю. Відносно долара США їхні курси змінюються паралельно. Не можна не зауважити, що при проведенні грошової реформи в Киргизстані ніхто не міг передбачити такого перебігу подій. Навпаки, прогнозували швидкий крах нової грошової одиниці, як це не раз було в окремих країнах СНД. Спеціалісти вважають: у стабільності сома заслуга насамперед Національного банку Киргизстану, що не лише одержав виключні повноваження єдиного емісійного центру, розпорядника кредитів, регулювальника курсу сома, а й послідовно відстоював свою незалежність і принципів перед усіма владними структурами. Незважаючи на шалений тиск і навіть шаляж, Нацбанк Киргизстану, його керівництво не відступило, витримало.

Отже, компетентність і незалежність Національного банку — це вирішальний фактор успіху грошової реформи.

— Сподіваюсь, і теоретики, і практики не залишаться байдужими до вашого дослідження, з елементами якого ми сьогодні ознайомилися. Справді, досвід тих, хто йшов попереду, потрібен, щоб не повторити чужих помилок, щоб визначити для себе мету і невідступно йти до неї.



Розмову вела С.Компанієць,
"Вісник НБУ"

Словенія після реформування економіки увійшла до п'ятірки "нових східноєвропейських індустріальних тигрів" і забезпечила собі стійкі темпи економічного зростання в майбутньому

КОМПЕТЕНТНА ДУМКА

Шукаємо взаєморозуміння, налагоджуємо співпрацю

Минулий рік не був переломним для Харківщини. Дедалі скорочувались обсяги виробництва, погіршувався фінансовий стан підприємств і організацій, збільшувалася заборгованість за розрахунками між підприємствами, а також щодо виплати заробітної плати й пенсій. Наведу деякі цифри на підтвердження сказаного: 1996 року промисловими підприємствами області вироблено продукції у порівняльних цінах на 18.8% менше порівняно з попереднім роком (за 1995 рік скорочення випуску становило 23%).

У господарстві області тривали процеси формування ринкового економічного середовища. Промислові оновлювали номенклатуру та асортимент продукції, що виробляється, залучаючи для цього іноземні інвестиції. Підприємства та організації області продовжували налагодження зовнішньоекономічних зв'язків.

Знаючи проблеми області зблизка, з метою залучення додаткових джерел кредитних ресурсів, таких необхідних в умовах спаду економіки і бюджетного дефіциту, банківські установи Харківської області збільшують обсяги операцій із цінними паперами, зокрема з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП). Частка вкладень комерційних банків у ОВДП коливається протягом місяця від 20 до 30%. На 01.04.1997 р. їх обсяги становили 48.3 млн. грн., у тому числі за рахунок влас-

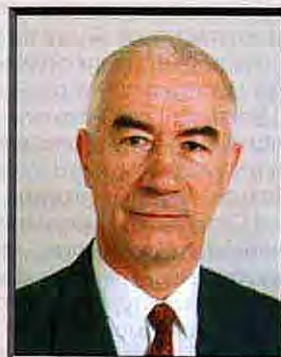
них коштів — 43.8 млн. грн.

Майже всі комерційні банки — юридичні особи працюють з облігаціями як на первинному, так і на вторинному фондових ринках, утім частка облігацій, придбаних ними на первинному ринку, превалює. Найбільша частка вкладень у ОВДП (26.3%) припадає на обласне управління Ощадбанку — 11.5 млн. грн.

Деякі комерційні банки, зокрема "Базис", через відсутність вільних коштів купують облігації внутрішньої державної позики лише для створення страхового

Комерційні банки області — юридичні особи працюють і на первинному, і на вторинному фондовому ринках, але частка облігацій, придбаних ними на первинному, більша

фонду вкладів фізичних осіб. Комерційні банки області купують також облігації за кошти та за дорученням клієнтів. Але гроші юридичних і фізичних осіб у ОВДП банки все-таки залучають недовідно. За станом на 1 квітня поточного року клієнтами банків придбано облігацій внутрішньої державної позики на суму 4.5 млн. грн. Серед комерційних банків інших регіонів на обласному ринку ОВДП найактивніше працює філія Приватбанку (м. Дніпро-



Микола Перешибкін,
начальник Харківського обласного управління Національного банку України. Заслужений економіст України.

Має економічну освіту — закінчив Ростовський інститут народного господарства. У банківській системі працює з 1958 року. Пройшов шлях від економіста до керуючого обласною конторою Держбанку. Харківське обласне управління НБУ очолює з 1991 року.

петровськ), яка придбала облігацій на 7.1 млн. грн.

Поступового розвитку в регіоні набувають також розрахунки з використанням векселів. Так, за станом на 1 квітня 1997 року загальна сума втрахованих векселів становить 4.5 млн. грн. З метою удосконалення системи вексельного обігу, використання векселів для розрахунків за енергоносії, комунальні послуги та при платежах до бюджету, а також для забезпечення порядку і умов випуску, обігу, банківського контролю векселів у області працює регіональний вексельний центр. Першими у рамках цього експерименту, розпочатого за розпорядженням голови облдержадміністрації, було введено в обіг векселі "Харківобленерго". В експерименті взяли участь два банки (АКБ "Базис" та "Європейський"), 90 бюджетних підприємств, облфіну управління та 6 великих комунальних підприємств Харкова.

Певним надбанням ринку цінних паперів у області є також і муніципальна однорічна позика 1996 року. Емітентом виступила міська Рада народних депутатів, генеральним агентом — Акціонерний східноєвропейський біржовий банк "Грант". Було взято під заставу майно міста на суму 5.36 млн. грн. при емісії 1.5 млн. грн. Додатковим чинником залучення коштів стало звільнення від податку доходів покупців облігацій.

Із загального обсягу емісії згідно з умовами проведення позики 150 тис. грн.

переказано до фонду забезпечення ліквідності облігацій, за рахунок якого гарантовано їх викуп за першою вимогою власників. Кошти позики у сумі 1 млн. 387 тис. грн. на основі платного строкового повернення спрямовані на цільове фінансування пріоритетних програм соціально-економічного розвитку міста. Зокрема, оновлення пасажирського автотранспорту (800 тис. грн.); стабілізацію роботи міської енергосистеми (560 тис. грн.); активізацію надходжень продовольчих товарів і впорядкування розрахунків з підприємствами — виробниками та переробниками сільгосппродукції (27 тис. грн.).

За рахунок коштів позики головним управлінням транспорту, зв'язку і шляхового господарства Харківського міськвиконкому було придбано 5 міських автобусів виробництва Чехії та 12 мікроавтобусів японського виробництва. Майже усі облігації цієї позики вже погашені.

Розпочато другу емісію облігацій муніципальної позики на 1997—1998 роки. Загальний обсяг емісії — 400,2 тис. грн. Облігації чинні до 30.12.1998 року. Погашення відбуватиметься починаючи із січня 1999 року. Виплата відсотків за облігаціями муніципальної позики — щоквартальна у розмірі чинної облікової ставки НБУ. Реалізовано майже 60% облігацій цієї позики.

Кошти другої, як і першої, емісії облігацій муніципальної позики підуть на фінансування автотранспорту та шляхового господарства. До речі, на даний момент у ці галузі вкладено понад 1 млн. грн. коштів позики 1997—1998 років.

Працюючи з векселями, ми дійшли висновку, що нам потрібні нормативні акти щодо централізованого обліку або реєстрації векселів. Звичайно, в регіоні деякою мірою проблеми, які виникають при роботі з векселями, може вирішити вексельний центр. Але це не вихід — ми чекаємо конструктивних рішень від НБУ.

Грошовий обіг постійно в полі зору банківських установ області. Комерційні банки контролюють, як підприємства дотримуються касової дисципліни і виконують Указ Президента України №436/95 від 12 червня 1995р. "Про застосування штрафних санкцій за порушення норм з регулювання обігу готівки". Результати перевірок засвідчили, що подальшого вдосконалення по-

требують чинні нормативні акти, що стосуються грошово-готівкового обігу. І в першу чергу необхідно підвищити відповідальність підприємств і організацій за нецільове використання готівки як одного з чинників неконтрольованого обігу.

Успішному розвитку ринкової економіки сприятиме надійна платіжна система, яка б у повному обсязі змогла задовольнити потреби юридичних і фізичних осіб, гарантувати безпечність та ефективність перерахунків. Зауважу, що неодноразово розглядалися ситуації, коли клієнт переходив у іншу установу банку, маючи попередні заборгованості за кредитами та відсотками за ними.

У зв'язку з внесенням доповнень до Інструкції №3 про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті, вважаю, необхідно визначити термін щодо приведення у відповідність до цієї інструкції відкритих рахунків в установах банків. Або ж — визначити конкретнішу міру відповідальності порівняно з тією, що вказується у статті 48 Закону України "Про банки і банківську діяльність".

Та найважливіше завдання нинішнього року — це перехід на міжнародну систему бухгалтерського обліку. Для цього необхідно розробити та ввести в дію План рахунків за міжнародними стандартами, де висуваються конкретні вимоги до фінансових звітів. Вони повинні бути змістовними, достовірними, підлягати порівняльному аналізу для оцінки фінансового стану банку.

Першочерговим завданням комерційних банків та банківських установ області у 1997 році залишається захист інтересів кредиторів та вкладників банків, тобто недопущення збитків від невірних правданих ризиків.

Тому керівництво комерційних банків велику увагу повинно приділяти зведенню до мінімуму сфер ризиків у банківській діяльності, а саме — кредитного, операційного, юридичного, ризику процентної ставки та ліквідності.

Аналіз якості кредитних портфелів банків та банківських установ області свідчить, що протягом 1996 року банки надавали перевагу кредитуванню під гарантію та поручительство страхових компаній з надання бланкових кредитів. Так по деяких із банківських установ зазначені позики становлять від 50% до 80% від загальної позикової заборгованості.

Азбучною істиною є те, що банки повинні при наданні позик ретельно аналізувати виробничо-фінансовий стан позичальника, його платоспроможність і надавати перевагу при наданні кредитів тим, хто подає засвідчені нотаріально документи про наявність ви-

соколіквідної застави.

Економічна робота з позичальниками в регіоні повинна бути поставлена на вищий рівень. Адже характерна ознака часу — неповернення банківських кредитів. Це підтверджує збільшення сум пролонгованих кредитів (за минулий рік — у цілому по банківській системі області на 89,6%). Аналіз пролонгованої заборгованості свідчить про те, що мають місце факти необґрунтованої багаторазової пролонгації без відповідного обстеження фінансового стану позичальників, що є порушенням вимог пункту 26 Положення про кредитування. Як наслідок — штучне поліпшення фінансового стану банківської установи при очевидній загрозі потенційних майбутніх збитків.

Ми орієнтуємо комерційні банки на те, що вони повинні відмовитися від практики багаторазової необґрунтованої пролонгації позик та надання кредитів зі строком погашення "до запитання".

Треба відмовлятися від відкриття нових іногородніх банківських філій. Вони акумулюють кредитні ресурси області

У зв'язку із переходом бухгалтерського обліку на міжнародні стандарти є нагода комерційним банкам ретельно проаналізувати свій фінансовий стан, аби виявити приховані збитки за кредитами.

На наш погляд, у нагляді за комерційними банками основною проблемою є недостатність заходів впливу на них. Зокрема, стаття 48 Закону України "Про банки і банківську діяльність" має лише декларативний характер стосовно контролю за діяльністю комерційних банків.

Значні проблеми виникають у процесі відкриття іногородніх філій та безбалансових територіально відокремлених відділень. Згідно з існуючими нормативними документами передбачається обмеження, на нашу думку, контроль за діяльністю зазначених філій та відділень. У зв'язку з недостатністю правового забезпечення безбалансові відділення відкриваються навіть тоді, коли дотримано лише технічні вимоги стосовно їхньої діяльності.

Досвід показав, що в умовах загального дефіциту ліквідності економіки, падіння виробництва, а також беручи до уваги негативні моменти в роботі іногородніх філій, недоцільно відкривати в області нові банківські філії інших регіонів, адже вони, акумулюючи кредитні ресурси області, направляють їх за межі регіону.

Векселі на Харківщині почали використовувати при розрахунках із бюджетом, за енергоносіями, комунальні послуги

АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД

Євроринок і його основні фінансові інструменти



Олена Боришкевич,
аспірант Київського національно-
го економічного університету.

1995 року закінчила Тернопільську академію народного господарства. Працювала у системі акціонерного комерційного агропромислового банку "Україна".

ЕТАП ПЕРШИЙ — СТАНОВЛЕННЯ

Виникнення та розвиток євроринку¹, безперечно, є важливим явищем міжнародного фінансового життя. Він існує з кінця 1950-х років як ринок євродоларів США (правда, доларові депозити за межами США мали місце ще в кінці XIX ст., але операції та кількість учасників, які брали участь у них, були незначними). Інтенсивно розвиватися євроринок почав у 1960-х роках, коли виникла криза зовнішніх платежів США, пов'язана зі значними військовими видатками на війну у В'єтнамі. Цьому сприяло також зростання конкурентоспроможності європейської та японської економік.

Надлишок емісії доларів постійно підривав як саму цю валюту, так і міжнародну валютну систему в цілому. У руках нерезидентів опинялися долари, які, враховуючи особливості американського валютного регулювання, вигідніше було інвестувати на євроринку, ніж у США. Це і створило передумови для розвитку вільного ринку долара в Європі, тобто євроринку.

У 1960-х роках регулювання поширилося також на ринок облігацій. Процентні ставки на американському ринку були невисокими. Щоб уникнути

впливу американського капіталу, слід було б підвищити ставки, але уряд США пішов шляхом регламентації. Так, у 1963 році було запроваджено "податок для вирівнювання процента". Ним оподатковувалися тільки доходи, отримані американськими резидентами за вкладом в іноземні цінні папери за ставкою 15%. Своєю появою єврооблігаційний ринок завдячує саме цьому податку, а також — політиці "добровільного обмеження" вивозу капіталу, розпочатій президентом Джонсоном у 1968 році. Вона поставила

Євроринок утворився після Другої світової війни, коли країни соціалістичного табору не захотіли депонувати наявні у них долари США у американські банки, надавши перевагу банкам Лондона

ла американські транснаціональні компанії перед проблемою фінансування своїх установ за кордоном. Як правило, підприємства США почали позичати долари у євробанків або проводити євроемісії. Таким чином, американська політика 1960-х років створила за межами США і пропозицію доларів, і ефективний попит на них, і привабливу різницю між процентними ставками на американському ринку та на ринку євро-

долара, яка задовольняла як кредиторів, так і позичальників. У цей же час у Європі створилися надзвичайно сприятливі умови для розвитку оф-шорного ринку. У результаті повернення до зовнішньої конвертованості валют та послідовного руху до нової рівноваги зовнішніх платежів промислово розвинутих європейських країн валютне регулювання стало більш гнучким. Почали розвиватися валютні ринки, банки знову здобули право вільного використання іноземної валюти.

Щоб краще контролювати еволюцію своєї внутрішньої ліквідності, центральні банки європейських країн надавали перевагу розміщенню на євроринках частини своїх доларових запасів, отриманих за рахунок позитивного сальдо зовнішніх платежів європейських країн симетричного американському від'ємному сальдо.

Унаслідок економічного зростання значного поширення набули міжнародні операції європейських підприємств. Для них важливою була сама можливість зберігати ліквідні кошти у іноземній валюті. Євроринок відкривав перед ними таку можливість.

Спочатку цей вільний ринок функціонував головним чином у Лондоні. Звичайно, обсяг ринку був надто великим, і він, звісно, не міг довго залишатися у межах Великобританії. Згодом оф-шорні ринки були сформовані у Франції (Париж), Бельгії (Брюссель), США (Нью-Йорк), Швейцарії (Цюрих), Канаді (Торонто), Люксембурзі, Сінга-

¹ У зарубіжній економічній літературі поряд із терміном "євроринок" вживається термін "ксерининок", оскільки ринки євровалют (ксеро-валют) є не лише в європейських країнах. Із цим важко не погодитись, але дотримуватимемося, однак, історичної назви.

пурі, Гонконзі, Бахреїні, Ліберії, на островах Мен, Джерсі та Пренсі, у деяких містах Карибського басейну. Ці ринки привабливі своїми податковими пільгами та конфіденційністю рахунків.

Варто зауважити, що раніше для створення в тій чи іншій країні міжнародного фінансового центру необхідно було мати розвинуту національну банківську систему, велику фондову біржу та стабільну валюту. Нині для цього достатньо гнучкого фінансового законодавства, яке передбачає право відкриття іноземних банківських відділень та філіалів; відсутності податку на доходи або пільгове їх оподаткування; спрощеної процедури проведення біржових та банківських операцій. Тому тепер поряд із такими традиційними екстериторіальними фінансовими центрами, як Лондон, Цюрих, Нью-Йорк важливу роль на міжнародному ринку позичкових капіталів відіграють Сінгапур, Гонконг, Бахрейн, Панама.

Під час формування євrorинку (1950—1960 роки) утворилася його база — ринок короткострокових операцій. У 1992 році його обсяг, обчислений МВФ як сума банківських депозитів в інвалюті, що розміщені в усіх фінансових центрах світу, становив 6749.1 млрд. доларів США².

ЕТАП ДРУГИЙ — РОЗВИТОК ІНСТРУМЕНТАРІЮ

На другому етапі (з кінця 1960-х років) на євrorинку з'являються два нових сектори — єврокредити та облігаційні позики. Спочатку набір операцій в окремих секторах євrorинку був одноманітним. Відсутність достатньої диверсифікації кредитних послуг свідчила про те, що ринок ще знаходився у процесі формування. Інтеграційні процеси почали проявлятися в 1980-х роках як відповідь на кризу заборгованості у країнах, що розвиваються, на інфляційне знецінення валют та на відповідну динаміку процентних ставок. Почали широко впроваджуватися нові види банківських послуг. Здебільшого нові види фінансових інструментів були запозичені євросистемою у національних ринків. І хоч інтенсивність використання різноманітних їх варіантів на національному та міжнародному рівні не однакова, механізм дії цих інструментів ідентичний. Відмінності між євrorинком та національними кредитними ринками — у рівнях доходності й у деяких методах регулювання банківської діяльності, але вони не стосуються основ проведення

Серед перших фінансових інструментів євrorинку були депозитні сертифікати. Сьогодні застосовується кілька їх видів

фінансових операцій. Закономірності еволюції останніх носять універсальний характер для світового кредитного ринку в цілому. В секторі короткострокових кредитів євrorинку основними інструментами надання позик є міжбанківські депозити, депозитні сертифікати та прості боргові зобов'язання (євровекселі чи євроноти).

Євровалютні депозити міжбанківського ринку — найважливіший вид короткострокового кредитування. На євrorинку (як і на національних ринках короткострокових ресурсів) розрізняють депозити до запитання та депозити на певний (фіксований) строк. Перші можуть бути розміщені на ніч або відкриті за повідомленням за 2 чи 7 днів, якщо валютою депозиту є долари США і Канади, фунт стерлінгів та сна; мінімальний строк для інших валют — 2 дні. Розміри депозитів найрізноманітніші, але мінімальний, як правило, — 50 тисяч доларів США (або еквівалент, виражений в інших валютах).

Термінові депозити на 1, 3, 6, 12 місяців можна тримати в усіх основних євровалютах. Найбільші центри розміщення міжбанківських депозитів у Європі знаходяться у Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Цюриху, Женеві, Люксембурзі, Парижі, Амстердамі. Інші основні центри — у Нью-Йорку, Токіо, Сінгапурі та відділеннях міжнародних банків у Бахреїні.

Цінними інструментами на євrorинку стали **депозитні сертифікати**. Депозитний сертифікат — це боргове зобов'язання банку, сума якого відповідає розміщеному в банку терміновому депозиту. Він підтверджує відповідальність банку перед власником сертифікату про виплату суми основного боргу та процентів у певний строк і в певному місці.

Депозитні сертифікати з'явилися у США на початку 1960-х років. Ввів їх у практику і розпочав випуск на лондонському ринку "First National City Bank of New York". Пізніше ця практика поширилася і в інших фінансових центрах.

Подальший розвиток міжбанківського ринку в Європі та ринку федеральних фондів у Сполучених Штатах Америки відкрив можливість "перекидати" кош-

ти з одного географічного району в інший, тобто — переводити кошти із районів зі збитковою ліквідністю у ті, що гостро відчували потребу у фондах.

ЄВРОРИНОК СЬОГОДНІ

Нині євrorинок пропонує декілька видів депозитних сертифікатів, які відрізняються за строками і методами виплати доходів. Як правило, депозитні сертифікати мають фіксований строк (від 1 до 12 місяців) і забезпечують твердий річний відсоток, норма якого на 1/8% нижча від ставки LIBID (Лондонська ставка за короткостроковими міжбанківськими депозитами). Депозитні сертифікати з плаваючою ставкою мають триваліші строки погашення — до 3-х років. Процентні ставки за ними нараховуються і виплачуються кожні півроку із розрахунку: ставка мінус 1/4%.

Добре розвинутий вторинний ринок має важливе значення для організаційної структури ринку депозитних сертифікатів. Без нього цей папір нічим не відрізнятиметься від звичайного термінового депозиту. Можна, звичайно, обійти дану проблему шляхом використання папера як забезпечення для короткострокового кредиту, але для цього потрібні певні домовленості.

Євrorинок привабливий своїм великим розміром і ліберальним регулюванням

Традиційна форма короткострокового та середньострокового фінансування — єврокредит. Існує чотири види позик у євровалюті:

- а) позика з фіксованою процентною ставкою;
- б) позика з плаваючою процентною ставкою (роloverна позика);
- в) резервний кредит;
- г) синдикатний кредит.

Позика із фіксованою процентною ставкою може надаватися на строк до 2-х років, але частіше надається на короткий термін. Процентна ставка, яка при цьому встановлюється, вища від ставки LIBOR на момент отримання цієї позики. Позичальник знає наперед, якими будуть його процентні платежі. Але банк, враховуючи мінливість ринку процентних ставок, повинен узгодити основну частину позик із фіксованою процентною ставкою із депозитами у тій же валюті й з таким же строком та встановити межі на сумарний обсяг позик із фіксованою ставкою, які він спромож-

² Мировая экономика / Под ред. Ломакіна В.К. — М.: Изд. центр "АНКИЛ", 1995. — 257 с.

ний надати з урахуванням неузгодженості строків погашення.

Більшість позик у євровалюті є **роloverними**. Ці позики надаються на визначений строк (до 5 років включно), але процентна ставка при цьому переглядається через наперед узгоджені інтервали часу, як правило, кожні три чи шість місяців. При кожному перегляді банк узгоджує процентну ставку із ринковими процентними ставками, що діють на поточний момент. Якщо вони (з часу попереднього роловера) піднялися, то процентну ставку збільшують, якщо ринкові ставки знизилися, то процентну ставку також зменшують.

При використанні роловерних позик допускається певна гнучкість при обговоренні умов цієї угоди. Кредитний договір може містити пункт про використання різних валют. Позичальник може вибрати валюту, в якій виплачуватиме борг, і змінювати свій вибір протягом дії угоди.

Резервний кредит (у цьому контексті) є послугою за овердрафтом в євровалюті. Вартість такої позики може визначатися на основі узгодженої процентної ставки або відповідно до певної узгодженої формули. Крім того, банк може встановити комісію за грошові кошти, надані клієнтові під цей кредит, незалежно від того, знімає він ці гроші чи ні.

Синдикатний єврокредит надається групою міжнародних банків, які в змозі мобілізувати і надати позичальнику значно більше коштів, ніж це зміг би зробити один кредитор. Банки-кредитори, об'єднані в синдикат, обмежують кредитний ризик угоди часткою участі у кредиті.

Процентна ставка за синдикатними кредитами базується на ставці LIBOR або на ставках подібного типу, що засто-

совуються в інших фінансових центрах (Сінгапурі, Гонконзі тощо). До базової ставки, яка встановлюється на умовах роловерного кредиту, додається маржа, що залежить від кон'юнктури ринку і платоспроможності боржника. Окрім вказаних витрат, у вартість кредиту включають комісію банкові, який є організатором синдикату, агентську комісію за бухгалтерське обслуговування позики тощо. Позичальники з відмінною фінансовою репутацією можуть розраховувати на отримання синдикатного кредиту строком на 10—12 років і на суму в мільярди доларів США. В середньому сума подібних кредитів сягає 100 млн. доларів США, а строк — до 7 років. Найчастіше позичальниками таких кредитів є уряди країн, транснаціональні компанії і транснаціональні банки.

Привабливість традиційного єврокредиту (швидкість укладання угоди, різноманітність строків погашення основного боргу, виплати процентів тощо), яка зробила його важливим інструментом єврооперацій на початку 1980-х років, згодом була певною мірою затьмарена одним недоліком, який також притаманний цьому кредитові, — низьким рівнем ліквідності операцій для кредиторів. У 1980-ті роки було розроблено механізм нових видів єврокредитів. Головне призначення цього інструменту полягає в тому, щоб при незмінній гнучкості кредитних умов забезпечувати сек'юритизацію банківських активів, тобто оформляти банківські вклади як операції із цінними паперами. На кінець 1980-х років у загальному обсязі кредитів близько половини припадало саме на ті види, які можуть обертатися на ринку, як і облігації.

Хоча позики у євровалюті доступні для будь-яких позичальників, але все

частіше починають використовуватися інші альтернативні методи отримання грошових коштів, а саме: випуск єврооблігацій, євроног, комерційних євровекселів. Єврооблігації — це міжнародні цінні папери на пред'явника, які випускаються у валюті, що відрізняється від валюти країни їх випуску і які продаються на міжнародних ринках. Єврооблігації, як правило, випускаються без забезпечення, але щодо деяких із них необхідна певна гарантія. Наприклад, уряди щодо облігацій місцевих органів влади, материнської компанії щодо зобов'язань дочірніх компаній. Строк випуску єврооблігацій здебільшого становить 10—15 років. Облігації випускаються від імені агентів уряду, фінансових організацій, транснаціональних компаній та великих корпорацій. (Див. графік 1).

Як бачимо, найбільшу питому вагу на ринку посідають облігації фінансових інститутів та транснаціональних корпорацій — 68% (189 млрд.дол. США). На облігації урядів та міжнародних організацій припадає відповідно 15% (40 млрд.дол.) та 13% (37 млрд.дол.) і лише 4% (10 млрд.дол.) — облігації місцевих органів влади.

УКРАЇНА НА ЄВРОРИНКУ

У 1997 році випуск облігацій на євроринку планує й уряд України. Вже розроблено проект їх розміщення, яким передбачено, що облігації одночасно будуть розміщуватися на трьох фондових ринках. Міністерство фінансів України планує укласти угоду з одним із японських банків щодо розміщення українських облігацій на азійському фондовому ринку. Передбачається, що цей банк викупить пакет облігацій загальною вартістю 250 млн. доларів США зі ставкою 3.5 відсотка річних. Найвірогідніше — Merill Lynch розмішуватиме облігації на американському ринку, а на європейському — Deutsche Bank, CS First Boston або National Westminster.

На первинному ринку розрізняють два види випусків єврооблігацій: публічні та приватні. Публічними емісіями управляють великі банківські синдикати, які представляють цінні папери широкому колу інвесторів. Ці папери котируються на фондових біржах Лондона, Люксембурга, Цюриха і виходять на вторинний ринок. Реєстрація єврооблігацій на фондових біржах не перешкоджає прямій торгівлі ними через банки, тобто позабіржовому їх обороту в різних фінансових центрах світу. Приватні розміщення здійснюються синдикатом (але за участю меншої кількості учасників, ніж

Графік 1. Випуск єврооблігацій за типами у 1992 р. (%)*



*Див.: IMF, International Financial Statistics (Washington, D.C.). — 1994.

Україна, нарешті, також виходить на євरोринок. У 1997 році передбачається розмістити облігації на трьох фінансових ринках

при публічному випуску). Це облігації позичальників "найвищого класу". Вони не котируються, не обертаються на вторинному ринку, а пропонуються безпосередньо для невеликої кількості інвесторів. Суми єврооблігаційних позик коливаються від 10 до 500 млн. доларів США. Проте найтипівіші емісії — на 50—140 млн. доларів. Більшість єврооблігацій емітується саме в доларах США. Під час зниження його курсу підвищується значення деномінацій у сильніших порівняно з долларом валютах. Основні види облігацій, які обертаються на євронинку, — облігації з фіксованою ставкою (купоном) та облігації з плаваючою ставкою. На графіку 2 показано обсяг випуску єврооблігацій за видами.

Як бачимо, на євронинку переважають облігації з фіксованою процентною ставкою. Проте очевидно, що їхня частка на ринку зменшуватиметься. Поряд із класичними плаваючими ставками (FRN) з'явилися прогресивні (регресивні); мінімальні чи регульовані (FRN mismatch); ставки, що плавають між мінімумом і максимумом; ставки, що базуються на середній між ставкою пропозиції та попиту (IMEAN) тощо.

У 1982—1985 роках розпочали широко використовувати євроноти як джерело фінансування для великих компаній. **Євроноти** — це короткострокове боргове зобов'язання. Фінансування за допомогою євронот — надзвичайно гнучкий

механізм кредитування. Джерело фінансування може надаватися на період від 5 до 10 років. Протягом цього часу позичальник має можливість випускати серії нот зі строком погашення 3 або 6 місяців. Отже, якщо джерело фінансування відкрите на п'ятирічний термін, можна провести 10 чи 20 емісій нот. Процентна ставка за кожною наступною емісією буде змінюватися відповідно до поточного стану фінансового ринку. Після того, як позичальник випустив певну кількість євронот, група банків-покупців скуповує їх і розміщує серед інших інвесторів, тобто банки діють як ділери.

Однак із 1986 року кількість випущених

Євроноти і єровекселі — сучасні інструменти євронинку. Однак і вони не позбавлені деяких вад

євронот почала зменшуватися. Це явище також пояснюється рядом притаманних їм недоліків: використання євронот досить трудомістке, оскільки пов'язане із зобов'язком позичальника пройти непросту процедуру на визначення рейтингу. Причому позичальник має повідомляти про свій рейтинг банкові перед кожною емісією.

Позичковими інструментами, що потіснили євроноти, стали **комерційні єровекселі**. Вони також є короткостроковими борговими зобов'язаннями на пред'явника. Компанія, яка бажає отримати гроші за допомогою випуску комерційних єровекселів, повинна узгодити програму дій з одним чи кількома ділерами. За програмою випуску євро-

векселів встановлюється ліміт позики, але позичальник має ширші можливості вибору, ніж при використанні євронот. Гнучкість єровекселів полягає у тому, що позичальник має змогу довільно встановлювати (звичайно, у певних межах) термін погашення, тоді як євроноти випускаються лише на 3 чи 6-місячний строк. Наприклад, компанія вважає, що їй потрібно випустити певну кількість нових векселів у кінці листопада зі строком погашення у кінці березня. Однак якщо процентні ставки в означений час не влаштовують позичальника, то він може змінити строк випуску і строк погашення. Це дає змогу "грати на ринку": випуск та погашення позик можна спланувати так, що процентні ставки будуть для позичальника найбільш сприятливими.

Ще однією значною подією минулого десятиліття стало створення ринку **євроакцій** (ринку акцій, що продаються за межами країни, в якій знаходиться компанія-емітент).

До 1980 року лише деякі компанії пропонували свої акції за кордоном. Але згодом сотні компаній в усьому світі розпочали випуск цих цінних паперів одночасно у двох чи кількох країнах. Найбільшу питому вагу на ринку євроакцій займають цінні папери Японії та США. Основними центрами розміщення євроакцій є Лондон, Нью-Йорк і Токіо.

Для розвитку світового кредитного ринку в умовах його посиленої глобалізації характерне не тільки значне збільшення масштабів єврооперацій, удосконалення технології збору та передачі інформації, ліберальне відношення до участі іноземних та міжнародних інститутів у національних банківських системах, застосування модифікованих ринкових інструментів, які усувають бар'єри між традиційними секторами євробізнесу, але й активне застосування принципово нових фінансових продуктів, без яких позичальникам та інвесторам неможливо було б вижити у конкурентному середовищі. Серед них — **фінансові ф'ючерси**, які є надійним захистом від процентних та валютних ризиків. Вони дають змогу кредиторам та позичальникам наперед зафіксувати у контракті процентні ставки чи валютний курс щодо своїх майбутніх операцій.

Валютні свопи та свопи процентних ставок дають змогу позичальникам, які мають неоднакові кредитрейтинги, стосовно один одного і різні оцінки кредитоспроможності щодо тих чи інших форм кредитування, економити на витратах, пов'язаних із заборгованістю, шляхом взаємообміну умовами виплати процентів, а в деяких випадках і — валютного боргу. Кожен із позичальників от-

Графік 2. Обсяг випуску єврооблігацій за видами*



*Див.: IMF, International Financial Statistics (Washington, D.C.). — 1994.

Графік 3. Міжнародний ринок позичкових капіталів*



*Див.: OECD Financial Statistics, Financial Market Trends. — 1981—1994 pp.

римує кошти там, де у нього найкращі показники для оцінки стану компанії. За допомогою банку-посередника позичальники взаємоконвертують свої зобов'язання щодо процентних платежів чи виду валют. Таким чином, вони мають можливість придбати пасиви у потрібній для них валютно-фінансовій структурі і на вигідніших умовах. Операції своп, які виникли на базі простої ідеї (операція своп — це одночасна купівля і продаж валюти на приблизно однакові суми за умови розрахунку по них на різні дати), є тепер великим ринком, функціонування якого веде до вирівнювання прибутковості різноманітних єврооперацій. Його обсяг на початок 1992 року становив 3872,3 млрд. доларів США.

Аналіз ситуації на євrorинку свідчить про структурну перебудову, яка охопила всі його сегменти. Відбувається зміщення центру ваги з одних видів фінансування на інші, триває трансформація механізмів позичкових операцій. Основна частина фінансових ресурсів на

євровалютних ринках (60—70 %) надається у формі облігаційних позик. (Див. графік 3).

Неабиякий вплив на розвиток євровалютного ринку мають великі позичальники, посередники та інвестори. Основна частка банківських кредитів (близько 60%) припадає на позичальників із країн ОЕСР (Організація економічного співробітництва і розвитку). Не маючи доступу до світових ринків капіталів, країни з перехідною економікою в основному користуються багатостороннім механізмом фінансування. Головна його умова — наявність

Надійним захистом від процентних та валютних ризиків на євrorинку стали (серед інших продуктів) фінансові ф'ючерси

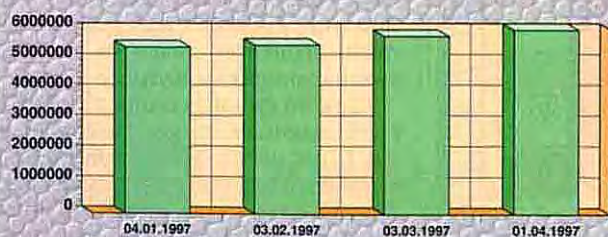
угоди з Міжнародним валютним фондом, яка відкриває шлях до інших джерел фінансування (Світовий банк, Група 7, Група 24). МВФ є найбільшим багатостороннім джерелом фінансових ресурсів для країн із перехідною економікою. У 1994 році його нові зобов'язання перед ними сягнули 3 млрд. СПЗ (спеціальні права запозичення)³.

Протягом останніх років фінансові взаємовідносини східноєвропейських країн, включаючи й Україну, з міжнародним фінансовим співтовариством формувалися під впливом ряду серйозних змін. Міжнародні банки переглянули свою політику кредитування у східноєвропейському регіоні. Швидкими темпами почали зростати обсяги приватного банківського кредитування. Але проведення великомасштабних економічних реформ, нестабільна політична ситуація, платіжні труднощі в країні фактично роблять її залежною від офіційних кредиторів, а це призводить до скорочення фінансування з боку приватних кредиторів.

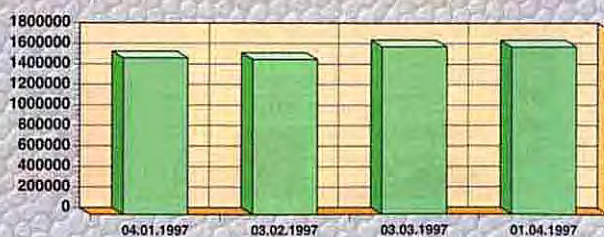
У цілому євrorинки виявляють неабияку здатність пристосовуватися до економічної ситуації в світі. Їхній розвиток є безперечно позитивним явищем світової економіки. Вони справді сприяють кращому розподілові фінансових ресурсів у планетарному вимірі; пропонують нестандартні вирішення проблем, які виникають у зв'язку з порушенням рівноваги зовнішніх платежів; надають фінансовим агентам важливі засоби захисту від ризиків, і, врешті-решт, вони стимулюють конкуренцію і зменшують вартість фінансового та банківського посередництва.

³ Див.: Обзор экономического положения Европы в 1994 — 1995 гг. — Нью-Йорк; Женева, 1995.

Кредити, надані комерційними банками України у 1997 році (тис. грн.)



Кредити, надані комерційними банками України в іноземній валюті у 1997 році (тис. грн.)



КОМЕНТАР СПЕЦІАЛІСТА

Пластикова картка як інструмент платіжної системи

Акціонерне товариство "Укркарт" завершило перший етап розробки технічного проекту Національної системи масових електронних платежів за товари та послуги за допомогою платіжних карток. 30.12.1996 року Правління Національного банку України затвердило Положення про порядок здійснення бухгалтерських операцій з банківськими платіжними картками національної системи. Повністю цей документ публікується у випуску 1 за 1997 рік додатка до "Вісника НБУ" "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності", а зараз пропонуємо вашій увазі коментар спеціаліста.

Головне призначення банківських пластикових карток Національної системи масових електронних платежів — стати посередником між підприємствами та населенням при переході на масові безготівкові електронні платежі за товари та послуги. Необхідно зазначити, що пластикова картка — це тільки інструмент у тій чи іншій платіжній системі. Таким інструментом у нас стануть смарт-картки.

За безготівкової форми розрахунків, якою є оплата за допомогою пластико-

вих карток, діють три основних взаємопов'язаних учасники: тримач картки, емітент, пункт обслуговування. Клієнт охоче придбає картку лише в тому випадку, якщо її визнають як платіжний засіб якнайбільше підприємств обслуговування. А з іншого боку, якщо запропонувати таку форму безготівкових розрахунків будь-якому директору магазину, можна не сумніватися, що першим запитанням його буде: "А скільки клієнтів мають платіжні картки?" Виходить замкнуте коло: обмаль пунктів обслу-

вування — не вигідно клієнтам, бракує клієнтів — зникає інтерес у підприємств торгівлі та побутового обслуговування. Отже, для успішного запровадження та функціонування такої системи безготівкових розрахунків необхідно:

- створення якнайбільше розгалуженої мережі підприємств обслуговування, що приймали б як інструмент платежу пластикову картку;

- залучення максимальної кількості клієнтів — тримачів платіжних карток. Змодельємо ситуацію, коли клієнт

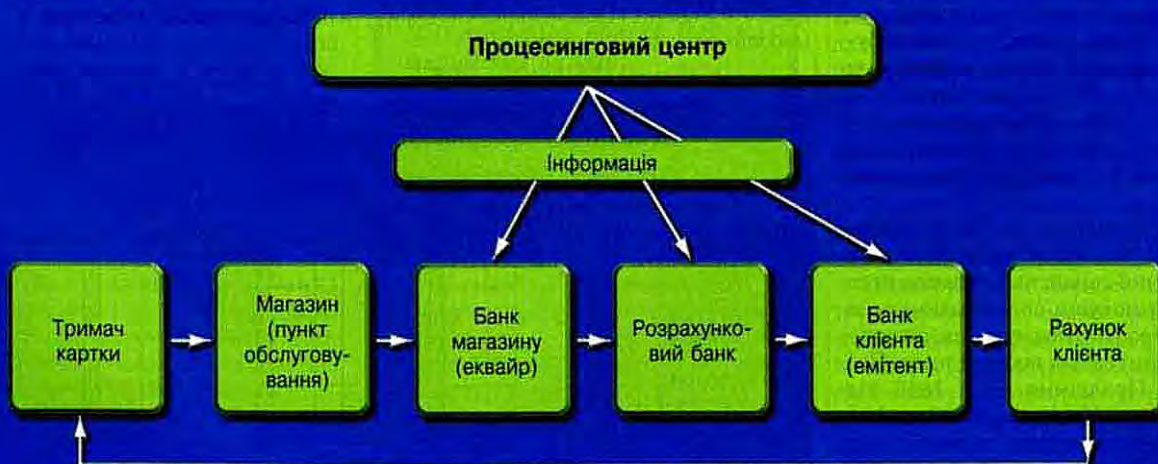


Ольга Зброцька,

начальник відділу нормативної підтримки та контролю за обліком департаменту бухгалтерського обліку НБУ.

Після закінчення Львівського обліково-кредитного технікуму та Київського інституту народного господарства працювала в Київській міській конторі Держбанку СРСР, у системі Промінвестбанку. В НБУ — з дня його створення.

Послідовність здійснення операцій за допомогою пластикових смарт-карток



Для ефективного функціонування системи безготівкових розрахунків із використанням пластикових карток необхідно, щоб цей засіб платежу приймало якнайбільше підприємств та була залучена максимальна кількість клієнтів — тримачів карток

одного банку прийшов щось купити до магазину, що обслуговується іншим банком. У цьому випадку всі зацікавлені в тому, аби розрахунок, здійснений за допомогою картки, не просто відбувся, а щоб платіж потрапив за призначенням якомога швидше. Це можливо тільки за наявності єдиного центру, який би обробляв усі операції, тобто здійснював процесинг. Цей центр може виконувати також таку важливу функцію, як авторизацію.

Отже, ведучи мову про організацію великої платіжної системи, що базується на банківських пластикових картках, необхідно сказати, що для здійснення операцій за допомогою пластикових смарт-карток треба діяти з послідовністю, викладеною на схемі.

Неважко помітити, що зазначений ланцюжок починається і закінчується клієнтом. Так, головна дійова особа у зазначеній платіжній системі — це клієнт-користувачі. Адже усе це робиться для них і тільки з їхньою допомогою банки можуть одержувати доходи, беручи участь у здійсненні операцій за допомогою пластикових карток.

Хто ж буде емітентом пластикових карток? Виходячи з того, що картка стане платіжним інструментом, обов'язковим для приймання в торгівлі, сфері послуг, на транспорті та у підприємствах зв'язку, емітентами карток повинні бути лише банківські установи. Дозвіл на випуск в обіг смарт-карток Національної системи масових платежів надаватиметься тільки стабільно працюючим, із нормальним фінансовим становищем банкам.

Найпоширенішим, на нашу думку, буде такий вид платіжної картки, як "електронний гаманець". Адже за його допомогою покупці сплачуватимуть за товари та продукти харчування, оплачуватимуть комунальні послуги тощо. Постановою Правління НБУ №18 від 28.01.1997 року Національний банк України визначено розрахунковим банком за операціями із застосуванням карток типу "електронний гаманець". Із прий-

няттям цього рішення головний банк країни стає гарантом виконання розрахунків між платниками й одержувачами коштів.

На першому етапі передбачається використання при розрахунках лише дебетних карток і лише фізичними особами. Можливість користування платіжними картками юридичними особами (корпоративними картками) поки що не розглядалася. Треба сказати, що тут є деякі складнощі, викликані обмеженнями видачі готівки суб'єктам господарської діяльності.

У зв'язку з економічною ситуацією, що склалася нині в Україні, розглядати кредитну картку як платіжний засіб у нашій платіжній системі поки що зарано.

Маючи дебетну картку, клієнт розпоряджається тільки тією сумою, яка є на його картковому рахунку. Необхідно зазначити, що дебетна картка з юридичної точки зору завжди може стати кредитною — наприклад, якщо клієнту надано можливість користуватися кредитним овердрафтом.

Положенням про порядок здійснення бухгалтерських операцій з банківськими платіжними картками національної системи також передбачено надання короткострокового кредиту клієнту за необхідності дозавантаження його картки у випадку, коли він знаходиться у місці, значно віддаленому від банку-емітента.

Для здійснення бухгалтерських операцій з банківськими платіжними картками Національної системи вводяться нові рахунки. Для їх систематизації відкрито у Плані рахунків новий XVI розділ "Розрахунки платіжними картками Національної системи". Згадані рахунки банки можуть використовувати при здійсненні операцій у національній валюті за допомогою власних платіжних карток уже тепер, не чекаючи впровадження в Україні Національної системи масових електронних платежів.

Передбачається, що найпоширенішим видом платіжної картки буде "електронний гаманець", яким користуватимуться громадяни, купуючи товари та оплачуючи послуги

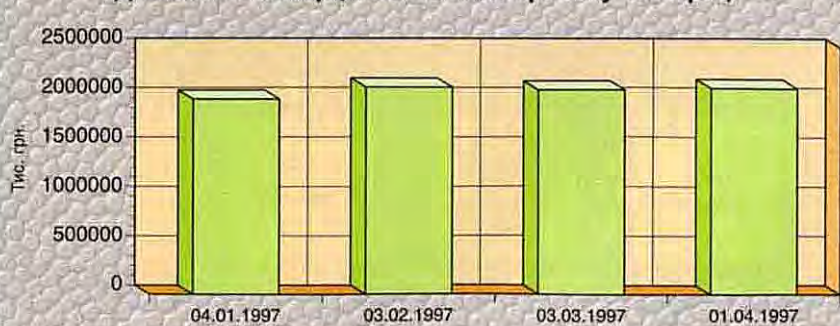
Що стосується застосування при операціях із пластиковими картками таких рахунків, як №№792, 793, 799, 909, 789, то треба сказати, що воно не обов'язкове у випадку, коли обслуговуючий банк є одночасно банком-емітентом платіжних карток. У цьому разі кошти з карткових рахунків зараховуються безпосередньо на рахунки підприємств торгівлі та побутового обслуговування населення, а при розрахунках за допомогою "електронного гаманця" — з рахунка №750.

Застосування проміжних транзитних рахунків при здійсненні операцій за допомогою пластикових карток є необхідним тільки на першому етапі — етапі впровадження та становлення зазначеної системи розрахунків. З її розвитком, на нашу думку, необхідність у цьому відпаде.

Без впровадження в Україні нової форми безготівкових платежів населення за товари та послуги не обійтись. Але для реалізації зазначеного необхідно вжити ще цілий ряд заходів, намічених Програмою впровадження Національної системи масових електронних платежів, затвердженою постановою Правління Національного банку України №18 від 28.01.1997 р.

Положення про порядок здійснення бухгалтерських операцій з банківськими платіжними картками національної системи — це тільки крок на шляху до реалізації зазначеної програми. □

Депозити в комерційних банках України у 1997 році



РОЗ'ЯСНЕННЯ ФАХІВЦЯ

Новий план рахунків

Широкі структурні зміни, які відбуваються в економіці України у період становлення державної незалежності і переходу до ринкових відносин, вимагають перетворень і у грошово-кредитній політиці. Формування і становлення банківської системи нового типу не є короткостроковим актом. Це довга поетапна програма. Процес реформування банківської системи носить комплексний характер, він охоплює усі елементи банківського сектора і знаходиться у нерозривній взаємодії з усіма сферами діяльності держави.

Діюча система бухгалтерського обліку, звітності і контролю стає стримуючим фактором у розвитку ринкових відносин, у зовнішньоекономічній діяльності суб'єктів господарювання, у залученні іноземного капіталу до економіки України. Реформування бухгалтерського обліку та звітності визначається як перехід до міжнародних стандартів. Першочергові завдання, які були поставлені перед спеціалістами Національного банку, — вивчити основні принципи, на яких базуються міжнародні стандарти, розібратися у зарубіжних методиках обліку та звітності, проаналізувати і виявити схожі моменти у порядку ведення бухгалтерського обліку в країнах із ринковою економікою та в Україні, а також вирішити, що і як можна у нас застосувати, які існують спільні принципи побудови бухгалтерського обліку. Одним із перших кроків реформи є розробка нового плану рахунків бухгалтерського обліку в банках України. Новий план рахунків дасть можливість вести облік з урахуванням прийнятих у міжнародній практиці норм і стандартів. Це — один із головних пунктів програми реформування бухгалтерського обліку в комерційних банках України. Також майбутній план рахунків повинен поєднувати в собі такі цілі бухгалтерського обліку в банках:

- фінансові — вмішувати якомога більше корисної інформації про наявність та рух коштів, про кредити, капітал, витрати і доходи, про стан і рух

майна банку, відображати ризики та резерви банку;

- управлінські — бути інформаційною базою для щоденного прийняття відповідних рішень, оперативного контролю, аналізу та планування діяльності;

- статистичні — надавати можливість одержувати загальну інформацію для органів державної статистики, Міжнародного валютного фонду тощо;

- контролюючі — давати змогу вибрати необхідну інформацію для нагляду з боку Національного банку України, податкових та інших контролюючих державних органів, а також для внутрішнього контролю з боку самого банку.

План рахунків — це основа національної системи бухгалтерського обліку. Він є засобом відображення операцій банку, дані за якими потім формуються в різноманітні форми звітності для різних користувачів інформації. Однак слід зазначити, що вимоги до звітності — не єдиний фактор, який визначає структуру

Національний банк буде монополістом при розробці плану рахунків та методології бухгалтерського обліку для комерційних банків

плану рахунків. При роботі над його проектом були переглянуті як структура, так і підходи до побудови плану з метою врахування вимог обліку, прийнятих у міжнародній практиці.

Робота над розробкою плану рахунків показала, що:

- 1) необхідно врахувати особливості діяльності комерційного банку як суб'єкта господарювання, план рахунків для якого є головним інструментом фінансового менеджменту і прийняття оперативних рішень;



Надія Піддубна,

заступник начальника управління — начальник відділу реформування бухгалтерського обліку та звітності комерційних банків департаменту бухгалтерського обліку НБУ.

У банківській системі працює з 1975 року. Почала свою кар'єру в центральному апараті Естонської республіканської контролю Держбанку СРСР, закінчивши технікум за спеціальністю "облік та оперативна техніка в Держбанку" і факультет "фінанси і кредит" Тартуського державного університету. В НБУ — з 1993 року.

- 2) він не повинен розглядатися як форма звітності. Вимоги до системи звітності, до її змісту постійно змінюються. Існуючий нині підхід примушує вносити зміни до плану рахунків, що призводить до суперечливої інформації і робить неможливим відображення на рівні балансових рахунків розходжень інформаційних вимог;

- 3) цей документ повинен зосереджувати увагу на економічній суті операцій, на ринках діяльності банку та ступені зменшення ліквідності;

- 4) план рахунків повинен просто викладатися і бути легким у користуванні для бухгалтерів. Допоміжна детальна інформація у формі додаткових параметрів додаватиметься до балансових рахунків. Це зробить план рахунків стабільним, а вимоги щодо одержання тієї чи іншої інформації або необхідності змінити зміст звітності задовольнятимуться введенням додаткових атрибутів до балансових рахунків;

- 5) план рахунків повинен забезпечити складання фінансових звітів банку згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку, що звільнить банки від додаткових фінансових витрат, пов'язаних із коригуванням своєї звітності для іноземних інвесторів, кредиторів, клієнтів та інших користувачів.

БАНКІВСЬКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Прибутковість і ліквідність комерційних банків та управління грошовою позицією



Світлана Халіява,

аспірант економічного факультету Харківського державного університету.



29 років. Закінчила Полтавський та Московський кооперативні інститути. Працювала асистентом на кафедрі "Фінанси і кредит" ПКІ. Співробітничала як економіст-аналітик із аудиторською фірмою "СТАВР" (м.Харків).

Управління рівнем ліквідності банку потребує негайного прийняття рішень, які мають важливий довгостроковий вплив на прибутковість фінансової установи. При цьому одним із основних напрямів такого управління є менеджмент грошової позиції банку¹, спрямований на підтримку необхідного рівня обов'язкових резервів.

Підтвердженням важливості цього напрямку є, зокрема, те, що підвищення надлишкових резервів часто знижує дохідність банку. Це пояснюється тим, що збільшення суми обов'язкових резервів унаслідок дії грошового мультиплікатора негативно впливає на сумарний потенціал банківської системи:

$$\text{Грошовий мультиплікатор} = \frac{1}{\text{резерви банку}} \quad (1)$$

Отже, збільшуючи обов'язкові резерви, Національний банк України скорочує можливості кредитування та одержання прибутку комерційними банками. У зв'язку із цим головне завдання менеджменту грошової позиції банку полягає у тому, щоб за допомогою чинників, які значною мірою контролюються керівництвом банку (див. таблицю 1), протидіяти впливу неконтрольованих чинників на величину обов'язкових резервів. Це робиться для того, щоб досягти оптимальних для банку обов'язкових, а також страхових резервів у період, що

встановлюється центральним банком. Тобто коли банк має надлишкові резерви, він, як правило, продає залишки резервних коштів іншим фінансовим установам, що їх потребують. Якщо очевидно, що надлишок може зберігатися тривалий час, банк купує цінні папери або надає клієнтам нові кредити. І навпаки, якщо банк відчуває дефіцит передбачених законом резервів, то він змушений купувати залишки резервних коштів або брати позику в центральному банку. Якщо очікується, що дефіцит буде великим і довготривалим, банк може продати цінні папери, що користуються підвищеним попитом, або скоротити свої кредити.

Отже, завдання менеджменту грошової позиції банку полягає у підтримці передбачених законодавством резервів на такому рівні, щоб не допустити їх надлишку чи дефіциту, оскільки надлишкові резерви не приносять процентних до-

ходів (і тому знижують можливості одержання прибутку), а дефіцит резервів тягне за собою видатки, пов'язані із застосуванням штрафних санкцій, руйнує налагоджену роботу банку, негативно впливаючи на її ефективність.

Іншими словами, вирішення проблеми "надлишок резервів — дефіцит резервів" або здатність банку формувати адекватні обов'язкові резерви (першої черги) у випадку можливого дефіциту платіжних ресурсів та резерви власного капіталу (другої черги) для відшкодування невинуватеного ризику активних операцій, зокрема для покриття збитків, пов'язане із вирішенням проблеми "прибутковість — ліквідність". Воно обумовлюється тим, що нормативний показник ліквідності ($H5 > 20\%$)², який визначає грошову позицію українських банків, є обернено пропорційним їх рентабельності (прибутковості). При цьому можна виділити два крайні підходи до управління рівнем ліквідності банку з точки зору менеджменту його грошової позиції (див. рисунок 1).

Один із них — політика постійного підтримання резервів на рівні, достатньому для задоволення вимог щодо норм обов'язкових резервів та під час пікових

Проблема надлишку або дефіциту резервів впливає із проблеми прибутковості або ліквідності банку і обумовлена тим, що застосовуваний у нас нормативний показник ліквідності обернено пропорційний рентабельності банку

¹ Грошова позиція банку — співвідношення суми коштів на кореспондентському рахунку (Ккр) та у касі (К) банку і його сукупних активів (А).

² Нормативним показником ліквідності ($H5$) вважається норматив співвідношення високоліквідних активів ($В_5$) і робочих активів ($Р_5$) банку. Значення $H5$ не може бути нижчим 20%, що передбачено Інструкцією №10 про порядок регулювання та аналізу діяльності комерційних банків, затвердженою постановою Правління НБУ №343 від 30.12.1996 р.

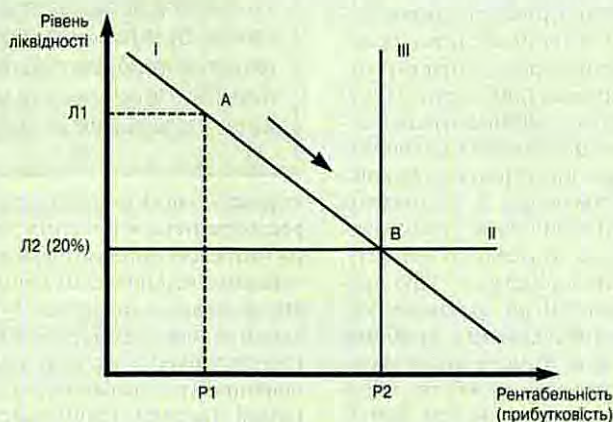
періодів зростання депозитів (стратегія I). Як свідчить банківська практика, така стратегія характерна для більшості новоутворених банків України “другої хвилі”, які ще не мають достатньої клієнтської бази, оскільки змушені оперувати переважно “дорогими” високоліквідними ресурсами (точка А на рисунку 1), внаслідок чого за досить високого рівня ліквідності (Л1) рентабельність невисока (Р1). Тому в період становлення банки прагнуть збільшувати частку зобов'язань до запитання, у тому числі і рахунків клієнтів, тобто намагаються розширювати ресурсну базу, таким чином підвищуючи рентабельність. При цьому ліквідність банку “опиняється” у точці В, яка відповідає граничному значенню показника ліквідності — $L2 = H5 = 20\%$, а рентабельність досягає рівня Р2.

Отже, зниження грошової позиції до граничного значення відбувається паралельно зі зростанням обсягів активів, що відповідно збільшує фінансову стійкість і надійність банку в результаті збільшення обсягів його резервів при зменшенні їх рівня.

Оптимальне управління фінансовою стійкістю комерційного банку, на нашу думку, ґрунтується на підтримці певного рівня рентабельності при регулюванні грошової позиції банку в широкому діапазоні

Другий крайній підхід — це політика пильного контролю за резервами (рисунки 1, стратегія II). Її мета — не допустити наявності в банку коштів, які не приносять доходу, тобто не мати надлишку коштів. Цей підхід ґрунтується на підтримці ліквідності на рівні граничного значення $L2$, регулюючи рентабельність з огляду на кон'юнктуру ринку чи податковий клімат. Проте цей варіант прийнятний лише для великих банків, таких, наприклад, як АБ “Україна”, Промінвестбанк, Укрсоцбанк, Приватбанк і деяких інших. Це обумовлено тим, що банки такого рівня мають більший доступ до ринку ліквідних коштів і можуть у критичній ситуації оперативно позичати кошти, підтримуючи ліквідність на рівні $L2$. Окрім того, такі банки (особливо колишні державні) мають розгалужену мережу кореспондентів та відповідну інформаційну базу, що дає їм змогу регулювати рента-

Рисунок 1. Стратегія управління грошовою позицією банку



бельність (прибутковість), узгоджуючи цей процес із граничними величинами ризику.

Є і третій підхід — оптимальний щодо управління фінансовою стійкістю банків. Він ґрунтується на підтримці певного рівня рентабельності при регулюванні грошової позиції банку в широкому діапазоні (рисунки 1, стратегія III). Але такий підхід в умовах України прийнятний тільки для досить великих банків, оскільки передбачає наявність міцної клієнтської бази та відповідного рівня розрахунково-касового обслуговування, без чого прогнозування сум залишків на рахунках клієнтів та резервів власного капіталу може бути проблематичним. Привабливий для клієнтів банк може дозволити собі більш ризиковано управляти грошовою позицією.

Отже, з точки зору менеджменту грошової позиції банку, для оптимізації його прибутковості і ліквідності слід визначити параметри рентабельності (Р) та обсягу коштів, які необхідно резервувати відповідно до вимог законодавства або спрямувати на фінансування того чи іншого виду активів з метою поліпшення доходності і зменшення ризиків. Тобто необхідним є визначення оптимальної структури портфеля активів, а також джерел його формування, в тому числі — обов'язкових та страхових резервів. При цьому, визначаючи джерела коштів, які будуть використовуватися для формування обов'язкових резервів, керівництво банку повинно, на нашу думку, враховувати такі аспекти своїх потреб у ліквідних коштах:

- термінові потреби банку в ліквідних коштах обумовлюють вибір позикових резервних коштів у центральному банку;
- тривалі потреби банку в ліквідних коштах можуть бути покриті за рахунок

продажу активів чи довгострокових позик;

- доступ банку до ринку ліквідних коштів обмежений тими можливостями, які можна швидко реалізувати;

- взаємозв'язок очікуваних процентних ставок та кривої процентних доходів обумовлює, наприклад, зниження очікуваних процентних ставок за недорогими короткостроковими позиками ліквідних коштів та за кредитуванням будь-яких отриманих коштів за вищими довгостроковими процентними ставками за умови зростаючої кривої процентних доходів (застосування подібної стратегії створює додатковий ризик, пов'язаний зі зміною процентних ставок);

- дослідження і прогнозування перспектив грошово-кредитної політики НБУ для визначення напрямів змін умов кредитування та процентних ставок на фінансових ринках;

- використання можливостей страхування та деяких механізмів хеджування ризиків (наприклад, фінансових ф'ючерсних угод, опціонних контрактів тощо) для того, щоб уникнути невизначеності процентної вартості позикових джерел ліквідних коштів;

- обмеження деяких джерел ліквідних

Світовий досвід переконує, що надійність джерел для наповнення необхідних страхових резервів пов'язана зі встановленням оптимального порядку їх формування за рахунок щомісячних відрахувань, які мають бути віднесені до операційних витрат банку

коштів регулюючими вимогами НБУ.

Оптимізація джерел наповнення необхідних страхових резервів для забезпечення фінансової стійкості банків України, як свідчить світовий досвід, полягає у встановленні порядку їх формування за рахунок щомісячних відрахувань із віднесенням на операційні витрати банку. В той час, як діючим в Україні порядком формування цих страхових фондів³ передбачено створення їх за рахунок прибутку, який залишився у розпорядженні банку після платежів до бюджету. А проектом Закону України "Про внесення змін і доповнень до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачено лише звільнення від оподаткування прибутку, спрямованого до резервних фондів банку, тобто значно обмежено обсяг фінансових ресурсів, які можуть призначатися для наповнення необхідних резервів, і обумовлено необхідність реструктуризації їхніх джерел.

З іншого боку, визначаючи параметри рентабельності (Р) та оптимальні обсяги і структуру портфелів активів (розміщення ресурсів) та пасивів (джерел формування ресурсів) із точки зору менеджменту грошової позиції, банку необхідно враховувати вплив як внутрішніх чинників, контрольованих керівництвом банку, так і зовнішніх, пов'язаних із вимогами регулюючих органів у сфері обов'язкового резервування. Це обумовлено тим, що частина фінансових ресурсів банку повинна бу-

Податковий характер резервування спонукає назвати певні втрати прибутку комерційних банків "податковим ефектом" резервних вимог

ти реалізована у касі банку та на його кореспондентському рахунку для виконання ним своїх поточних зобов'язань і дотримання встановлених норм обов'язкових резервів, а також має бути реалізована в основні засоби, тобто у бездоходні ("непрацюючі") активи. Інша частина повинна бути розміщена в доходні ("працюючі") активи. Таким чином, зростання частки бездоходних активів (унаслідок підвищення норм обов'язкових резервів) призводить до скорочення частки доходних активів та до відповідної втрати комерційним банком можливостей одержувати прибуток, обсяг якого, враховуючи податковий характер резервування, у світовій банківській практиці називають "податковим ефектом" резервних вимог. При цьому розмір "податкового ефекту" (ПЕ), або сума можливої втрати прибутку повинна, на нашу думку, розраховуватися як добуток суми збільшення частки залишків у групі бездоходних активів (ΔNa) у структурі сукупних активів (А) і їх прибутковості у попередньому (порівняльному) періоді (ROA_0), або в агрегованому вигляді (див. таблицю 2):

$$ПЕ = \Delta Na \times ROA_0, \quad (2)$$

$$\text{де } \Delta Na = (RNa - RNa_0) \times A, \quad (3)$$

де RNa — частка залишків на рахун-

ках у групі бездоходних ("непрацюючих") активів (Na) у структурі сукупних активів (А).

Тобто на відміну від тих способів, коли "податковий ефект" резервних вимог розраховується виходячи тільки зі зміни суми бездоходних активів і рівня показника ROA , перевага використання способу, який тут пропонується (формули 2, 3), полягає у тому, що він дає змогу враховувати вплив на грошову позицію банку лише тих факторів ознак, які обумовлюють відповідність структури балансу банку (портфелів активів і пасивів) його стратегічній програмі, не беручи до уваги вплив інших факторів (наприклад, інфляції).

Відповідно вплив "податкового ефекту" на зменшення прибутковості банку буде визначатися за формулами (див. таблицю 2):

■ на зниження прибутковості активів (ROA):

$$\Delta ROA = ПЕ / A \times 100 \quad (4)$$

■ на зниження прибутковості власного капіталу (ROE):

$$\Delta ROE = ПЕ / K \times 100, \quad (5)$$

де K — сума власного сукупного капіталу (коштів).

Так, розрахунок впливу "податкового ефекту", проведений по одному із банків Східного регіону України, свідчить, що через збільшення частки його бездоходних активів у структурі сукупних активів на 2.67% унаслідок підвищення норм обов'язкових резервів (за валютними депозитами) та відповідного збільшення грошової позиції цей банк недоотримав 385 тисяч гривень, що внаслідок зниження потенційних інвестиційних можливостей

³ Див.: Сугоняко О. Реформування банківської системи як державна проблема // Вісник НБУ. — 1997. — №1. — С.27—31.

Таблиця 1. Чинники, що впливають на грошову позицію банку

Контрольовані чинники, які збільшують обов'язкові резерви банку:	Контрольовані чинники, які зменшують обов'язкові резерви банку:
— продаж цінних паперів;	— купівля цінних паперів;
— отримання процентів за цінними паперами;	— виплата процентів за цінними паперами;
— позика резервних коштів у центральному банку;	— погашення кредитів центрального банку;
— отримання залишків резервних коштів від інших банків;	— продаж залишків резервних коштів іншим юридичним особам, які їх потребують;
— продаж нових депозитних сертифікатів, інших депозитів клієнтам на нові кошти, що надходять на резервні рахунки.	— повернення до центрального банку готівкових грошей і монет, якщо їх сума перевищує встановлений ліміт.
Неконтрольовані чинники, які збільшують обов'язкові резерви банку:	Неконтрольовані чинники, які зменшують обов'язкові резерви банку:
— дефіцит за кліринговими операціями внаслідок перевищення коштів, знятих із депозитів, над зарахованими на депозити;	— позитивне сальдо за кліринговими операціями в результаті перевищення зарахованих на депозити коштів над знятими з депозитів;
— зняття коштів із податкових і кредитних рахунків банку на вимогу Державного казначейства України;	— перерахування Державного казначейства України на податкові та кредитні рахунки, відкриті у банку;
— дебітові залишки, повернені центральним банком;	— перелік переказних векселів, отриманих банком;
— вилучення коштів із великих депозитних рахунків (таких, як депозитні сертифікати).	— кредитні залишки, отримані із центрального банку (грошові зобов'язання з відстроченим отриманням грошей).

Таблиця 2. Аналіз впливу "податкового ефекту" резервних вимог на прибутковість діяльності банку

Порядок розрахунку	Найменування показників	Одиниця виміру	Значення показника	
			(t ₁)	(t ₂ -t ₁)*
(Na)	Залишки на рахунках у групі бездоходних ("непрацюючих") активів — усього — у тому числі сума залишків коштів на коррахунку	тис. грн. тис. грн.	27792 9894	88050 51853
(A)	Сукупні активи	тис. грн.	81256	238843
(K)	Власний сукупний капітал (кошти)	тис. грн.	11927	128422
(Пч)	Прибуток після виплати податків (чистий прибуток)	тис. грн.	4905	15115
$RNA = Na + A$	Частка залишків на рахунках у групі бездоходних ("непрацюючих") активів (Na) у структурі сукупних активів (A)	од.	0.3420	0.3687
$\Delta Na = (RNA - RNA_0) \times A$	Сума збільшення (зменшення) частки залишків у групі бездоходних активів у структурі сукупних активів (RNA)**	тис. грн.	x	6377
$ROA = Pa + A$	Прибутковість активів	од.	0.0604	0.0633
$PE = \Delta Na \times ROA_0$	Втрата (збільшення) прибутку від збільшення (зменшення) частки залишків у групі бездоходних активів (ΔNa) у структурі сукупних активів або розмір "податкового ефекту" резервних вимог (PE)	тис. грн.	x	385
$(PE \div A) \times 100$ $(PE \div K) \times 100$	Вплив "податкового ефекту" резервних вимог (PE) на зменшення (збільшення): — прибутковість активів (ROA) — прибутковість власного капіталу (ROE)	% %	x x	0.16 0.30

* t₂, t₁ — дати, на які розраховуються наведені в цьому прикладі показники.

** Значення показників із підрядковою позначкою "0" відповідають значенням показників у попередньому (порівняльному) періоді (ланцюгові зміни).

зменшило прибутковість його активів на 0.16%, а прибутковість власного капіталу — на 0.30%.

З іншого боку (за результатами аналізу діяльності банків України та відповідно до світового досвіду), вплив "податкового ефекту" може також обумовлюватися зниженням ефективності управління фінансовими ресурсами банку, тобто може бути результатом невідповідності зміни портфеля пасивів і незмінної структури активів банку, коли дорогі високоліквідні депозити формують малоефективні або неліквідні активи (стратегія І управління грошовою позицією банку, рис. 1). Тому ми вважаємо, що з метою зменшення "податкового ефекту" вплив резервних вимог регулюючих органів на зміну структури балансу банку (портфелів активів і пасивів) та ефективність його діяльності слід враховувати ще на етапі первісного розподілу ресурсів банку і формування його грошової позиції. Тобто для визначення раціональних схем формування портфеля пасивів банку та розподілу його ресурсів за основними категоріями активів (див.: Пантелеєв В.П., Халява С.П. Фінансова стійкість комерційного банку: деякі проблеми її регулювання // Вісник НБУ. — 1996. — №2. — С.65, рис. 2) необхідно враховувати вплив резервних вимог регулюючих органів на формування грошової позиції банку та первісний розподіл його ресурсів, схематичне зображення якого

(див. схему) показує, що, розробляючи схеми додаткового залучення коштів, необхідно враховувати, що їхня частка підлягає обов'язковому резервуванню і може бути збільшена регулюючими органами на деякі види зобов'язань (наприклад, на валютні депозити), забезпечуючи підвищення надійності і ліквідності (зменшення ризику) банківських операцій при зниженні їх прибутковості. При цьому розмір коштів, які фактично можуть бути проінвестовані у нові активи, дорівнюватиме:

Нетто — величина фондів, що інвестуються і які будуть сформовані із нових депозитних та недепозитних джерел

=

Величина коштів, які будуть сформовані із нових депозитних і недепозитних джерел (6)

—

Загальна сума резервів відповідно до резервних вимог, страхове оподаткування та інші кошти, які будуть розміщені у бездоходні активи

Відповідно зменшення величини ресурсів, які можуть бути проінвестовані в доходні активи (V_a), внаслідок збільшення величини бездоходних активів на суму, що дорівнює ΔNa , забез-

печує зменшення доходної бази банку (можливостей одержувати прибуток) на суму "податкового ефекту". Для того ж, щоб компенсувати втрачену величину доходу та зберегти попередню ефективність використання фінансових ресурсів, банк повинен, проводячи реструктуризацію портфеля своїх активів, збільшити середню доходність їх "працюючої" частки (ta) на величину Δtar , яку можна розрахувати за формулою:

$$\Delta tar = \left[\left(\frac{V_a}{V_a - \Delta Na} \times ta \right) - ta \right], \quad (7)$$

де V_a — сума залишків на рахунках у групі доходних активів банку, а ta — їх середня доходність;

або ж знизити на цю величину середній рівень процентних витрат за депозитами, проводячи відповідну реструктуризацію банківських пасивів.

Якщо сума залишків на рахунках у групі доходних активів банку, наведено-

Вплив "податкового ефекту" найвідчутливіший за умов зниження ефективності управління фінансовими ресурсами банку

Резервні відрахування повинні мати не податковий, а регулюючий та стимулюючий характер

го у нашому прикладі (див. таблицю 2), дорівнює у звітному (t_2) періоді 145910 тисяч гривень, а рівень їх середньої доходності — 49.35%, то оцінна маржа для захисту фінансової стійкості цього банку від “податкового ефекту” буде дорівнювати 2.26%:

$$[(145910 : (145910 - 6377) \times 0.4935) - 0.4935].$$

Формуючи портфель доходних активів, також слід мати на увазі, що частка коштів, вкладених у найбільш прибуткові ризикові активні операції теж підлягає резервуванню і визначає “податковий ефект”, вплив якого на первісний розподіл ресурсів банку (див. схему) спричиняє:

- зменшення обсягу портфеля доходних активів на суму спеціальних відрахувань, які робить банк для покриття можливих збитків за кредитами та іншими ризиковими операціями;

- збільшення портфеля власних капіталів на суму загальних резервних відрахувань, які можуть бути використані

для покриття можливих збитків у майбутньому;

- вилучення позик, ймовірність погашення яких невисока, як із портфеля активів банку, так і з портфеля його власних капіталів.

Отже, беручи до уваги те, що резервні відрахування перешкоджають розвитку активних доходних операцій банку, на нашу думку, вони повинні мати не стільки податковий характер (унаслідок вилучення їх суми з обігу для депонування на рахунках у НБУ, за якими не виплачуються відсотки), скільки регулюючий і стимулюючий. Враховуючи світовий досвід щодо вдосконалення методики утворення резервів, які формують грошову позицію банку, можна запропонувати такі стимулюючі і регулюючі заходи:

- з метою переорієнтації структури портфеля розміщення фінансових ресурсів у бік збільшення довгострокових інвестицій варто виключати із суми зобов'язань, які підлягають резервуванню, кошти, що їх банки інвестують у державні проекти; формуючи резервний фонд, враховувати прямі інвестиції комерційних банків; зменшувати оподатковуваний прибуток на суму прибутку, який банк отримав від фінансування капітальних вкладень;

- для збільшення фінансової стійкості комерційних банків виплачувати їм часткову компенсацію за втрачені відсот-

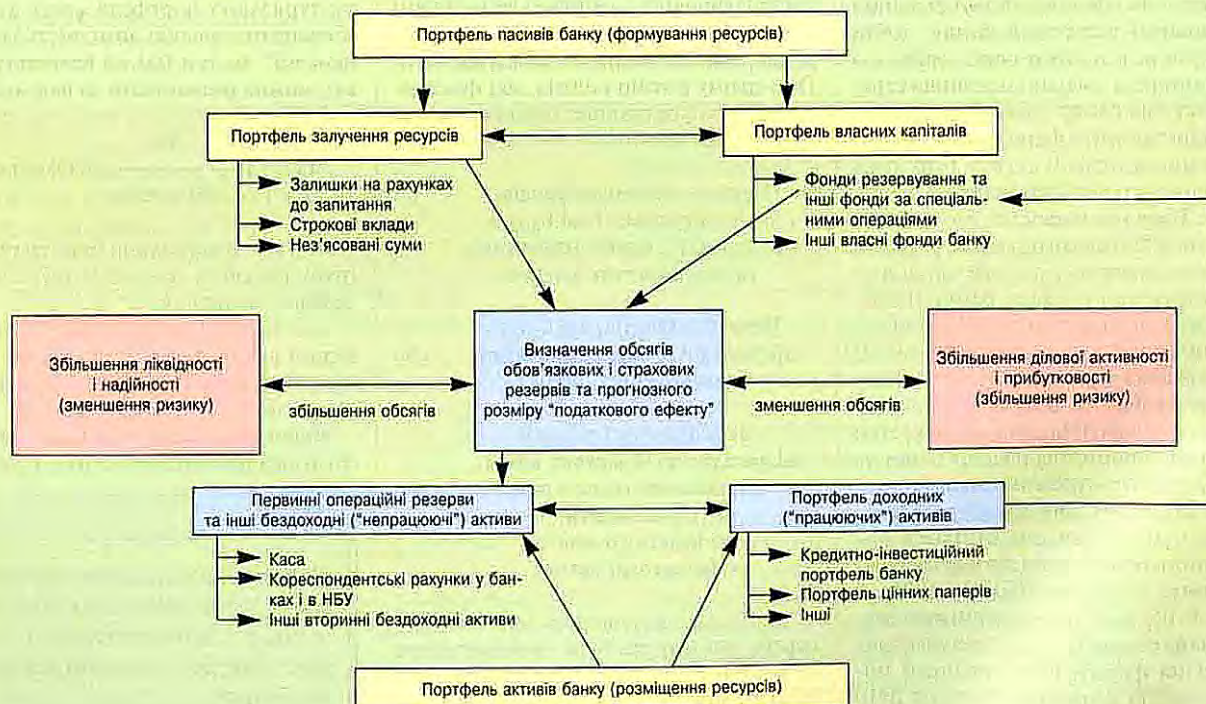
ки при депонуванні мінімальних резервів, а також надавати можливість вкладати зарезервовані банком кошти у державні цінні папери;

- для оптимізації рівня грошової позиції банку диференціювати розмір мінімального резерву залежно від того, до якого агрегату грошової маси належить сума, що депонується, оскільки для грошових компонентів, які входять до складу попереднього грошового агрегату, рівень резервування буде вищий, ніж у складових часток наступних грошових агрегатів;

- з метою зміцнення банківської системи України в цілому диференціювати резерв залежно від відповідності кредитної банківської установи міжнародним стандартам (БМС), які встановлені Базельським комітетом із нагляду, а також залежно від типу і терміну діяльності комерційного банку, особливостей регіону і стану грошового ринку, видів і строків депозитів та обсягів і структури активів банку.

Таким чином нівелювати негативний вплив “податкового ефекту” на розвиток і становлення як окремих банків, так і банківської системи України в цілому можна, на нашу думку, тільки шляхом застосування регулюючих та стимулюючих заходів, які сприяють оптимізації утворення грошових резервів.

Загальна схема впливу резервних вимог регулюючих органів на первісний розподіл ресурсів банку та формування його грошової позиції





Олексій Шматов,

головний спеціаліст відділу обробки і накопичення операційної інформації акціонерного комерційного банку "Київ". Кандидат фізико-математичних наук.

Закінчив Київський державний університет ім. Т.Шевченка, дисертант Міжнародного інституту менеджменту. Автор багатьох наукових праць. Коло інтересів — аналіз, моделювання та прогнозування в економіці та фінансах.

АЛЬТЕРНАТИВНА ДУМКА

Методика визначення рейтингу банків України

Величезні суми грошей втратили клієнти деяких комерційних банків за кілька останніх років. Від цього не захищені навіть вкладники великих банків, хоча НБУ та уряд України вживають заходів для зменшення ризику вкладання коштів. За таких умов зростає попит на достовірні відомості про стан та розвиток банків.

Інформація, що нині поширюється різними джерелами, в кращому випадку подається як велика кількість таблиць банків, у яких наведені різні параметри та коефіцієнти. Враховуючи сучасний темп життя, навіть досвідченому аналітику буває важко розібратися у цілому вирі інформації. Тому виникає необхідність розробки і впровадження вітчизняної системи визначення узагальнюючої оцінки (рейтингу) банків в Україні.

Українська преса, в тому числі й фінансова, публікує матеріали інформаційно-аналітичних центрів "Калина", "Банк-інформ". Це таблиці показників, розрахованих на основі балансів банків. Дані у таблицях згруповані за принципом від більших до менших показників банківської діяльності. При цьому за основні взято розмір власного капіталу та загальну суму активів. У Росії при аналізі

діяльності банків також часто перш за все беруть до уваги розміри капіталу та активів. Донедавна на Заході існувала думка, що великі банки працюють ефективніше. У дослідженні німецького науковця Уле на прикладі німецьких банків¹ доведено, що далеко не завжди це так. Російські автори О.Лаврушин та Ю.Агапов, підсумовуючи спостереження останніх років, стверджують, що завдання визначення рейтингу полягає не в тому, щоб розставити банки в шеренгу "за зростом", а в об'єктивній оцінці стану як великого, так і малого банку². Історія банківської системи України також підтверджує той факт, що розмір капіталу банку та сума активів не завжди характеризують його надійність. Згадаємо банки "Відродження", "Інко", які протягом тривалого часу за вказаними показниками були серед перших. На жаль, питання про те, які показники є найважливішими, це не єдина проблема при визначенні рейтингу банків.

Існує міжнародна загальновідома система узагальнення основних показ-

¹ Див.: Uhle C. Crosse als Effizienzkriterium bei Banken // Bank. — Köln, 1993. — №5. — S. 260—264.

² Див.: Лаврушин О., Агапов Ю. Благополучный баланс банка не гарантирует его надежности // Финансовые известия. — М., 1993. — №27. — С.4.

ників фінансового стану банку "CAMEL", яка добре себе зарекомендувала. Варто відзначити, що вже з'явилися спроби її адаптації до національної банківської системи для підготовки рекомендацій щодо управлінських рішень. (Див.: К.Є.Раєвський. Визначення узагальнюючої оцінки фінансового стану комерційного банку // Вісник НБУ. — 1996. — №4. — С.31—36).

Але порівняти рейтинг свого банку з іншими за цією системою сьогодні неможливо, тому що для функціонування системи "CAMEL" необхідні певні умови (наприклад, повинні діяти механізми унеможливлення суб'єктивізму при визначенні деяких складових рейтингу, зокрема оцінок якості управління та якості активів). На жаль, у нашій країні вони ще не створені.

Таким чином, досконалу методику визначення рейтингу банку, в якій за основу береться його баланс, можна сьогодні розглядати як компромісний варіант. Такий підхід успішно використовується у Росії. Зокрема, великий інтерес становить методика кредитного аналізу, розроблена російським банком "Кредитімпекс Банк" (див.: Є.Б.Ширинська. Рейтинг і лімітна політика банків // Вісник НБУ. — 1996. — №5. — С.29—31), це фактично удосконалена методика аналізу В.С.Кромонова.

Цією методикою передбачено обчислення ряду коефіцієнтів (надійності, ліквідності тощо), які з певною для кожного коефіцієнта вагою складаються в один синтетичний коефіцієнт. При практичному використанні даної системи можливі ситуації, коли за рахунок одного зі складових коефіцієнтів буде отримано великий синтетичний коефіцієнт при малих значеннях якихось інших коефіцієнтів. Але справа не тільки в тому, що адитивний принцип побудови синтетичного коефіцієнта ("чим краще, тим краще") може призвести до помилки. Закладене в методиці лінійне узгодження коефіцієнтів між собою за таким принципом втрачає сенс, спотворюється адекватність відображення якості банку в цілому як системи.

У даній публікації виносяться на розсуд фахівців розроблена відповідно до умов банківської системи України оригінальна методика визначення рейтингу банків. Пропонується використовувати кілька рейтингових оцінок для різних користувачів інформації: для керівництва та персоналу банку, акціонерів, клієнтів, інших банків (наприклад, із точки зору можливості надання міжбанківського кредиту). Враховуючи, що інтереси бувають короточасні та тривалі, можливо, є сенс мати дві паралельні групи рейтингових оцінок:

ПЕРЕД ВИБОРОМ

Акредитивна форма розрахунків за експортно-імпортними операціями та перспективи її розвитку в Україні

МІЖНАРОДНІ РОЗРАХУНКИ БЕЗ ПОМИЛОК І ЗАТРИМОК

Вітчизняні комерційні банки, прилучаючись до міжнародного співробітництва, опановують різні форми розрахунків, прийнятих у світовій банківській практиці. Все більше уповноважених банків України (на сьогодні — близько вісімдесяти) самостійно встановлюють кореспондентські відносини з іноземними. І все ж сфера зовнішньоекономічної діяльності наших банків поки що одна з найменш розвинутих. Українське законодавство, яке регулює діяльність комерційних банків України щодо виконання операцій, пов'язаних із міжнародними розрахунками, містить нормативні акти, що у ряді випадків обмежують можливості здійснення таких операцій. З іншого боку, у вітчизняній банківській практиці ще досить погано освоєні основні міжнародно-правові положення, які регулюють окремі форми міжнародних розрахунків і значною мірою визначають характер міжбанківських взаємовідносин.

На жаль, через брак практичного досвіду у цій галузі як перед банками, так і їхніми клієнтами постає ряд серйозних проблем, що призводить до різного роду помилок і затримок у розрахунках. Ситуація ускладнюється ще й тим, що українські банки мають недостатню внутрішню інструктивно-методологічну базу. Іноземним підприємцям часто

важко визначити фінансове становище, надійність та технічні можливості свого українського партнера. Але, використовуючи різноманітні форми акредитивів, експортери та імпортери можуть звести до мінімуму труднощі та проблеми, які виникають у міжнародній торгівлі, а саме:

1. Експортер має змогу, використовуючи акредитивну форму розрахунків, звести до незначних ризики, спричинені його поганою обізнаністю з вимогами, стандартами нового освоюваного ринку збуту, політичною та економічною стабільністю в країні імпортера; незнанням місцевих законів щодо розрахунків в іноземній валюті, специфіки перевезення, страхування товару, оформлення документації на його ввезення та відправку.

2. Імпортер, у свою чергу, скориставшись акредитивною формою розрахунків, може звести до мінімуму ризики, пов'язані із закупівлею товару у незнайомих країнах; незнанням особливостей валютного законодавства країни-експортера (зокрема, стосовно можливості ввезення товару); невпевненістю у добропорядності експортера.

Систематизувавши різноманітні ризики, які виникають у експортерів та імпортерів у процесі зовнішньоекономічної діяльності, вважаємо, варто наголосити на тих передумовах, що впливають на вибір контрагентами тієї чи іншої форми розрахунків. Це:

1. Фінансова надійність експортера/імпортера.
2. Взаємовідносини: продавець-покупець (агент із продажу, дочірнє підприємство, перша угода).
3. Політична та економічна стабільність країни-імпортера.
4. Вид товарів.
5. Особливості даної галузі.
6. Сума угоди.

Отже, саме акредитивну форму розрахунків можна порекомендувати у ви-



Сергій Лисюк,

начальник відділу кореспондентських відносин та валютних операцій Центру міждержавних розрахунків Національного банку України.

падках, коли між експортером та імпортером укладаються:

- а) перша угода;
- б) угоди на великі суми;
- в) угоди, пов'язані з кредитами на тривалі строки;
- г) угоди з імпортерами із країн, які перебувають у важкому економічному становищі, відомих низькою культурою оплати та нестабільністю політико-економічної ситуації;
- г) угоди з резидентами із країн, які потребують оформлення платежів виключно через акредитиви.

ВИДИ АКРЕДИТИВІВ, ЯКІ ВИКОРИСТОВУЮТЬСЯ У МІЖНАРОДНІЙ ТОРГІВЛІ

Таким чином, усвідомивши необхідність розвитку та подальшого вдосконалення акредитивної форми розрахунків, проаналізуємо різноманітні ви-

Акредитивна форма розрахунків — це інструмент, який зводить до мінімуму різноманітні ризики експортерів та імпортерів у процесі зовнішньоекономічної діяльності

Види акредитивів та їх класифікація			
1.	За способом використання	— документарні (товарні); — грошові (циркулярні)	
2.	За формою	— документарні акредитиви; — акредитивні листи	
3.	За способом повідомлення бенефіціара (експортера) про відкриття акредитива на його користь	а) прямо авізовані акредитиви; акредитиви, авізовані через авізуючий банк; б) попередньо авізовані акредитиви	
4.	За ступенем гарантованості оплати сум, які мають бути сплачені експортеру	— відкличні; — безвідкличні	
5.	За наявністю або відсутністю підтвердження за акредитивом з боку авізуючого або іншого банку	— підтверджений; — непідтверджений	
6.	За валютою платежу	— у національній валюті бенефіціара (експортера); — у національній валюті імпортера; — у третій валюті	
7.	За характером платежу у зв'язку з можливістю/неможливістю здійснювати часткові поставки продукції	— подільні; — неподільні	
8.	За місцем та суб'єктом виконання	— виконуються банком-емітентом у країні імпортера; — виконуються авізуючим або підтверджуючим банком, який знаходиться у країні бенефіціара (експортера); — виконуються за участю третього банку	
9.	Залежно від виду зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання (експорту чи імпорту товарів та послуг)	— акредитиви на імпорт — акредитиви на експорт	транзитні акредитиви
10.	За способом виконання	— шляхом платежу за пред'явленням; — шляхом акцепту; — шляхом платежу з відстрочкою; — шляхом неоголошення	— обмежені; — необмежені
11.	Залежно від наявності депонованих грошових коштів у підтверджуючому банку	— покриті; — непокриті	
12.	Залежно від наявності других бенефіціарів	— переказні (трансферабельні); — непереказні	
13.	Спеціальні форми акредитивів	— компенсаційні акредитиви; — зустрічні акредитиви; — резервні акредитиви ("стенд-бай") — відновлювані акредитиви; — револьверні акредитиви — акредитиви з червоною смугою	— фінансова модель; — комерційна модель — кумулятивні; — некумулятивні — чисті; — документарні

ди акредитивів (див. таблицю), які використовуються у міжнародній торгівлі.

При здійсненні розрахункових операцій у формі документарного акредитива банки та їхні клієнти повинні керуватися "Уніфікованими правилами та звичаями для документарних акредитивів", розробленими та затвердженими Міжнародною торговою палатою в редакції від 1993 року, публікація МТП № 500 (надалі — "Уніфіковані правила",

або "правила"), та чинним законодавством країни, яке регулює зовнішньоекономічну діяльність суб'єктів господарської діяльності.

В "Уніфікованих правилах" визначено:

- види акредитивів;
- спосіб та порядок їх виконання і передачі;
- зобов'язання та відповідальність банків;

■ умови, яким повинні відповідати надані за акредитивом документи.

Крім того, в цьому документі подаються тлумачення різних термінів, вирішуються інші питання, які виникають у практиці акредитивних розрахунків. "Уніфіковані правила" є складовою частиною кожного документарного акредитива, на що вказує примітка, яка обов'язково повинна міститися в акредитиві.

Кожен акредитив повинен містити примітку про те, що даний документ відповідає "Уніфікованим правилам та звичаям для документарних акредитивів"

Визначення акредитива.

Акредитив, який використовується у розрахунках за зовнішньоторговельними угодами, незалежно від того, який він ("документарний акредитив", "акредитив", "акредитивний лист" тощо) — це одностороннє умовне грошове зобов'язання банку-емітента, видане ним за дорученням клієнта-наказодавця акредитива (імпортера) на користь його контрагента за контрактом-бенефіціара (експортера). За цим грошовим зобов'язанням банк, який відкрив акредитив (банк-емітент), повинен здійснити бенефіціару платіж (негайно або з відстрочкою) чи акцептувати тратти бенефіціара та сплатити їх в строк. Або він може уповноважити інший банк здійснити такі платежі, акцепт або негодують тратт бенефіціара за умови надання ним документів, передбачених в акредитиві, також якщо виконані інші умови акредитива.

ВИДИ АКРЕДИТИВІВ ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЯ

1. За способом використання акредитиви поділяються на документарні (товарні) та грошові (циркулярні):

а) *документарні (товарні)* використовуються для розрахунків за товари та послуги при наданні обумовлених в акредитиві документів;

б) *грошові (циркулярні)* — це такі акредитиви, виплата за якими не обумовлена наданням документів.

2. За формою акредитиви поділяються на документарні акредитиви та акредитивні листи.

У більшості країн терміни "документарний акредитив" та "комерційний акредитивний лист" — синоніми. Але, наприклад, у Сполучених Штатах Америки, Великобританії та Китаї, а також у закордонних відділеннях найбільших банків Англії та США технологічні процеси та можливості акредитивних листів суттєво відрізняються від запропонованих документарними акредитивами. Розрахунки у формі акредитивних комерційних листів повинні бути погоджені сторонами у контракті купівлі-продажу.

Особливість акредитивних комерційних листів у тому, що вони направляються не банку в країні продавця, а безпосередньо бенефіціару. При цьому банк у країні продавця може використовуватися лише як проміжна інстанція. Бенефіціар після відправлення товару та отримання усіх необхідних, передбачених у акредитивному листі, документів може або передати їх банку, вибраному на свій розсуд, або направити для сплати безпосередньо банку, який виписав акредитивний лист.

Експортер, який погодився на розрахунки з використанням акредитивних листів, повинен узяти до уваги, що йому не буде відмовлено у негодують тратт банком його країни лише у тому випадку, якщо акредитивний лист виписано солідним (першокласним) банком та його гарантія купити виставлені тратти вважатиметься іншими банками достатньою.

Уряди країн технологічні процеси та можливості акредитивних листів суттєво відрізняються від запропонованих документарними акредитивами

Суб'єктам господарської діяльності України можна порекомендувати погоджуватися на розрахунки за акредитивними листами лише за умови, якщо акредитивні листи виписуватимуться банками-кореспондентами Національного банку України та іншими першокласними іноземними банками, платоспроможність яких не викликає сумніву, а також з урахуванням того, що така форма розрахунків здійснюватиметься обома сторонами на принципах взаємності. В іншому акредитивні листи відповідають документарним акредитивам. Вони можуть бути, як і акредитиви, відкличними або безвідкличними, підтвердженими, трансферабельними, передбачати право часткової виплати вказаної в акредитивному листі суми. Підтвердження акредитивного листа може бути здійснене тільки банком, який виписав цей лист, тобто підтвердження не має того змісту, який воно може мати при підтвердженні документарного акредитива банком країни-експортера або якимось іншим банком.

3. За способом повідомлення бенефіціара про відкриття акредитива на його користь акредитиви поділяються на:

- а) прямо авізовані та авізовані через авізуючий банк;
- б) попередньо авізовані.

Прямо авізовані акредитиви банк-емітент направляє безпосередньо бенефіціару без втручання іншого банку. Бенефіціар у свою чергу повинен звертатися з вимогами до закордонного банку, що його обслуговує. Ця форма авізування має ряд недоліків, характерних при розрахунках. Перш за все бенефіціар не має необхідних умов для контролю справжності акредитива, більше того, це ускладнює процес з'ясування платоспроможності банку-емітента.

Акредитиви, які направляються безпосередньо бенефіціару, тобто без втручання іншого банку, використовуються підприємецями документації навіть щодо банків, які є досить надійними та мають досконалу технічну базу. Експортер, котрий бажає захистити себе від подібної практики, повинен вимагати авізованого акредитива або підтвердженого банком у його власній країні.

Авізований акредитив — це акредитив, за яким банк-емітент звертається з дорученням до іншого банку (авізуючого), щоб сповістити бенефіціара про відкриття акредитива без будь-якого зобов'язання з боку авізуючого банку.

Акредитив із попереднім авізо — це акредитив, за яким банк-емітент звертається з дорученням до іншого банку (авізуючого), щоб попередньо сповістити бенефіціара про відкриття акредитива без будь-якого зобов'язання як із боку авізуючого банку, так і з боку банку-емітента.

4. За ступенем гарантованості оплати сум, які мають бути сплачені експортеру, акредитиви поділяються на відкличні та безвідкличні.

Відкличний акредитив — це акредитив, який може бути в будь-який час зміненим або відкликаним (анульованим) банком-емітентом за дорученням імпортера, що доручив банку-емітенту відкрити цей акредитив, без обов'язкового повідомлення бенефіціара.

Оскільки відкличний акредитив не створює додаткових зобов'язань імпортера в частині оплати куплених ним товарів, експортери не вважають його достатньою гарантією і у зовнішньоторговельних розрахунках він використовується досить рідко. У випадку, коли імпортер та експортер усе ж таки дійдуть згоди щодо використання у міжнародних розрахунках відкличного акредитива, останній може бути використаний як інструмент, який завдяки своїй простоті, точності та невеликій вартості порівняно з безвідкличним акредитивом забезпечить:

- платіж у встановлені терміни, роблячи зручнішим управління грошовими ресурсами продавця;
- контролювання банком розпоряд-

жень продавця, що стосуються документів про відправку товару.

Юридичне зобов'язання банку-емітента, який відкрив *безвідкличний акредитив*, не може переглядатися у межах встановленого терміну дії без згоди всіх заінтересованих сторін (покупця, його банку та продавця). Встановлюється юридичний зв'язок, з одного боку, між покупцем та банком, а з іншого — між банком та експортером. Однак слід зазначити, що у цій конструкції відсутній прямий зв'язок між покупцем та продавцем. Справді, лише торговельний контракт пов'язує їх та накладає зобов'язання на експортера за поставку товару, а на імпортера — за оплату цього товару.

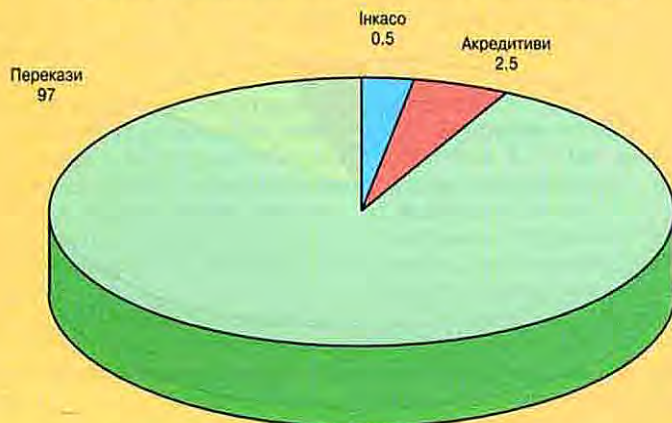
5. За наявності або відсутності підтвердження за акредитивом з боку авізуючого або іншого банку акредитиви поділяються на підтверджені та непідтверджені.

Безвідкличний акредитив може бути авізований бенефіціару через інший банк без будь-якої відповідальності з боку авізуючого банку. Разом з тим безвідкличний акредитив за дорученням банку-емітента може бути підтверджений іншим банком (*безвідкличний підтверджений акредитив*). Банк, який підтвердив акредитив, зобов'язаний перед бенефіціаром своєчасно здійснити обумовлені акредитивом платежі. Тому підтвердженням може бути тільки безвідкличний акредитив.

Таким чином, підтверджений безвідкличний акредитив — це акредитив, за яким банк-емітент звертається з проханням до іншого банку (досить часто — до авізуючого банку) взяти безпосередню участь в операції шляхом надання свого власного зобов'язання до безвідкличного зобов'язання банку-емітента. Між продавцем та підтверджуючим банком встановлюється новий юридичний зв'язок, який дає змогу експортеру скористатися двома банківськими зобов'язаннями, які доповнюють одне одного. Підтверджуючий банк зв'язаний із банком-емітентом. Останній повинен здійснити рамбурс на банк, який робить підтвердження, якщо той здійснив платіж. Безвідкличний підтверджений акредитив дає експортеру ту перевагу, що перед ним відповідає не тільки банк-емітент, але й банк, який підтвердив акредитив. Останній бере на себе ті ж зобов'язання, що й банк-емітент. Якщо акредитив підтверджено іншим банком, експортер отримує додаткові гарантії від деяких ризиків, які не можуть бути забезпечені банком-емітентом (наприклад, ризиків, пов'язаних із заборону в країні імпортера виплати іноземної валюти за торговельним зобов'язанням).

Банки, які підтверджують акредити-

Графік 1. Частка окремих форм міжнародних розрахунків у загальному обсязі експортно-імпорتنних операцій в Україні за 1996 рік (за кількістю здійснених операцій)



ви, як правило, страхують себе від зазначених ризиків, вимагаючи при підтвердженні від банку-емітента негайного перерахування коштів у рахунок покриття майбутніх платежів за акредитивом, а це призводить до заморожування коштів імпортера на період відкриття акредитива до виплати коштів за ним. Враховуючи це, **українським імпортерам доцільно уникати підтверджених акредитивів**. За нормальних умов торгівлі підтвердження акредитивів вимагається експортером лише у тому випадку, коли він не дуже довіряє банку-емітенту.

Англійські банки та банки деяких інших держав практикують відкриття у себе безвідкличних акредитивів з одночасним їх підтвердженням. При цьому мається на увазі, що експортер у даному випадку отримує додаткові гарантії, однак таке підтвердження не має нічого спільного з "Уніфікованими правилами". За практикою більшості країн. Відповідно до "Уніфікованих правил" безвідкличний акредитив, підтверджений банком-емітентом, може розглядатися просто як безвідкличний акредитив. Тому якщо український експортер хоче отримати додаткові гарантії за акредитивом, він повинен вказати в контракті, яким банком (своїм або третьої сторони) цей акредитив повинен бути підтверджений.

Якщо уповноважений банк не є кореспондентом банку-емітента, в платіжних умовах контракту доцільно

вказувати рамбурсуючий банк, який розташований у країні валюти платежу та є кореспондентом цього уповноваженого банку. При використанні рамбурсних інструкцій акредитив повинен містити інформацію про те, що рамбурс здійснюється згідно з "Уніфікованими правилами" для "Bank-to-Bank" рамбурсів за документарними акредитивами, розробленими та затвердженими Міжнародною торговою палатою, (публікація МТП № 525).

У деяких випадках українські банки можуть підтверджувати акредитиви банків-кореспондентів, які мають стабільне фінансове становище та з якими вже є позитивний досвід співпраці у різних галузях банківської діяльності. Такі акредитиви можуть підтверджуватися у межах лімітів та правил, встановлених банком. При цьому під правилами підтвердження акредитивів мається на увазі дотримання таких умов:

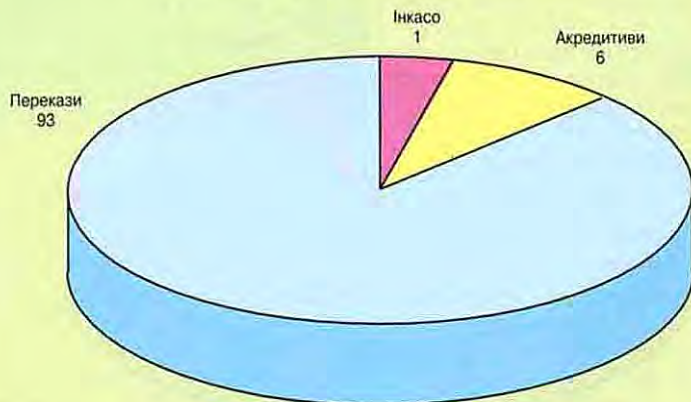
- при акредитивах на експорт як виконуючий банк необхідно вказувати уповноважений український банк;

- рамбурсні інструкції повинні передбачати якнайшвидше надання уповноваженому банку покриття. Тобто банк-емітент при відкритті акредитива мусить надати право дебетувати свій рахунок в українському банку, якщо такий є, або право рамбурса на один із банків-кореспондентів (з яким український банк має позитивний досвід співробітництва), або повинен перерахувати попередньо валютне покриття;

- при акредитивах на імпорт (для оперативнішого виконання акредитивної операції) українським банкам, при отриманні підтвердження за конкретним акредитивом від зарубіжного банку-кореспондента, необхідно керуватися за-

У деяких випадках акредитиви можуть підтверджуватися у межах лімітів та правил, встановлених банком

Графік 2. Частка окремих форм міжнародних розрахунків у загальному обсязі експортно-імпорتنних операцій в Україні за 1996 рік (у грошовому вираженні)



конодавством конкретної країни, яке регулює здійснення експортно-імпорتنних операцій.

Так, згідно з практикою роботи ряду іноземних банків (зокрема швейцарських та англійських) до надання їхнього підтвердження необхідно не тільки депонувати кошти за акредитивом у підтверджуючому іноземному банку, але й підписати заставну угоду. Ліберальнішим стосовно цього є валютне законодавство Німеччини. При взаємодії з найнадійнішими українськими банками такі авторитетні німецькі банки, як Дойчебанк, Комерцбанк у ряді випадків надають своє підтвердження за відкритими українськими банками акредитивами навіть без грошового покриття, що свідчить про досить тісне співробітництво українських та німецьких банків у цьому напрямі. *Непідтверджений акредитив* — це акредитив, який не містить зазначеного вище зобов'язання. У цьому випадку авізуючий банк обмежується тільки авізуванням експортера щодо відкриття акредитива та платить лише у тому випадку, коли банк-емітент (банк імпортера) перерахує йому відповідну суму.

6. За валютою платежу акредитиви поділяються на такі, що сплачуються:

- у національній валюті бенефіціара;
- у національній валюті імпортера;
- у третій валюті.

Авторитетні німецькі банки часом надають своє підтвердження за відкритими українськими банками акредитивами навіть без грошового покриття

Якщо за акредитивом платіж передбачено у іншій валюті, ніж валюта, в якій відкрито акредитив, у його умовах повинен чітко зазначитися курс перерахунку з валюти акредитива у валюту платежу, який необхідно використовувати при здійсненні виплат з акредитива.

7. За характером платежу у зв'язку з можливістю (неможливістю) здійснювати часткові поставки продукції акредитиви поділяються на подільні та неподільні.

Подільним акредитивом передбачається виплата експортеру відповідно до контракту сум після кожної часткової поставки.

Неподільним акредитивом передбачається, що уся сума, яка належить експортеру, буде сплачена після завершення поставок або після останньої часткової поставки. Такий акредитив використовується зазвичай при постачанні окремими партіями обладнання, технологічно тісно пов'язаного, тобто коли не поставка однієї або кількох партій робить неможливим використання обладнання, яке надійшло раніше. *Неподільний акредитив*, таким чином, захищає інтереси покупця (імпортера).

8. За місцем та суб'єктом виконання акредитиви поділяються на такі, що:

- а) виконуються банком-емітентом у країні імпортера;
- б) виконуються авізуючим або підтверджуючим банком, який знаходиться у країні бенефіціара (експортера);
- в) виконуються за участю третього банку.

У тих випадках, коли виконуючим банком є банк-емітент, строк дії акредитива закінчується у країні банку-емітента, і акредитив сплачується тільки після отримання та перевірки документів, необхідних для розкриття акре-

дитива.

У випадку, коли виконуючим банком є авізуючий банк, можливі декілька видів оплати документів залежно від того, який спосіб оплати зазначено в умовах контракту.

9. Залежно від виду зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарської діяльності (експорту чи імпорту товарів та послуг) акредитиви поділяються на акредитиви на імпорт та акредитиви на експорт:

а) *акредитиви на імпорт* — використовуються для розрахунків за імпортованими іноземними фірмами товари та надані послуги і відкриваються українськими банками за дорученням українських фірм-імпортерів.

б) *акредитиви на експорт* — використовуються для розрахунків за експортованими інофірмами товари та надані послуги і відкриваються іноземними банками за дорученням іноземних фірм-імпортерів.

У розрахунках за український експорт акредитиви відкриваються, як правило, іноземними банками з авізуванням їх через українські банки. Найвигіднішим у цьому випадку є призначення виконуючим банком уповноваженого українського банку.

У розрахунках за український експорт акредитиви відкриваються, як правило, іноземними банками з авізуванням їх через українські банки

При розрахунках за імпорт доцільно використовувати акредитиви, якими передбачено платіж в українському банку-емітенті проти документів, що надходять від іноземного експортера. Це дає змогу запобігти можливому заморожуванню валютних коштів суб'єктів господарської діяльності України та банків на рахунках в іноземних банках для наступних платежів за акредитивами.

Одним із видів імпорتنних акредитивів є *транзитні акредитиви*. Вони можуть авізуватися, підтверджуватися та виконуватися уповноваженими банками за дорученням іноземних банків-кореспондентів, які відкривають ці акредитиви в інших країнах. Як правило, транзитні акредитиви авізуються за рахунок іноземного банку-емітента, який також сплачує комісійні та інші витрати авізуючого банку. Підтвердження та виконання транзитних акредитивів доцільно здійснювати тільки в особливих випадках, наприклад, за умови надання уповноваженому українському банку з боку банку-емітента попереднього валютно-

го покриття.

10. За способом виконання акредитиви поділяються на акредитиви, які виконуються:

- а) шляхом платежу за пред'явленням;
- б) шляхом акцепту;
- в) шляхом платежу з відстрочкою;
- г) шляхом неогоцізації.

Платіж за пред'явленням здійснюється, як правило, авізуємим або підтверджуваним банком у країні експортера при наданні відповідних фінансових та комерційних документів. Такий спосіб виконання акредитива дає змогу експортеру отримати платіж одразу після надання відповідних документів до банку-платника.

Акредитиви, які виконуються шляхом акцепту.

При акцептуванні акредитива надається також вексель. Незалежно від того, на кого виставлено вексель, банк-емітент, а за необхідності — підтверджуючий банк зобов'язуються акцептувати та здійснити платіж у зазначений строк.

Перший варіант, найсприятливіший для експортера: авізуємим або підтверджуваним банком після пред'явлення необхідних документів у його "касах" акцептує тратту.

Другий варіант: акцепт банком-емітентом, який акцептує тратту після отримання документів та визнання їх відповідно до умов акредитива.

Третій варіант, найменш сприятливий для експортера: акцепт наказодавцем.

Акредитиви, які виконуються шляхом платежу з відстрочкою.

Вибір між відстроченим платежем та акцептом обумовлюється головним чином звичаями та законодавством країни-експортера. Наказодавець може уникнути оплати мита та митних зборів на цінні папери ряду країн, якщо вибрав відстрочений платіж замість акцепту. При цьому способі виконання платежу банк-емітент та підтверджуючий банк (якщо акредитив підтверджений) зобов'язуються здійснити платіж у визначений термін.

Акредитиви, які виконуються шляхом неогоцізації.

За такої форми виконання акредитива (використовується у США, Китаї та англомовних країнах) банк-емітент зобов'язується платити експортеру за пред'явленням або шляхом акцепту, але передбачається також можливість неогоцізації. Як правило, банк-емітент відправляє листа безпосередньо на адресу бенефіціара, де передбачається:

■ термін дії для неогоцізації у країні бенефіціара;

■ уточнення про добросовісність ("bona fide"), за яким банк-емітент зобов'язується платити пред'явнику акре-

дитива з доланими до нього оформленими належним чином документами.

На практиці банк-емітент для передачі акредитива бенефіціару досить часто використовує послуги банку-кореспондента, якому відводиться допоміжна роль при пересиланні акредитива та засвідченні підписів, зазначених в акредитиві, і який не отримує повноваження на здійснення платежів. При виконанні акредитива бенефіціару не обов'язково звертатися до банку, який передав цей акредитив, за винятком випадку, коли банк-емітент обмежив неогоцізацію визначеним банком (за акредитивом "restricted").

11. Залежно від наявності депонованих грошових коштів у підтверджувачому банку акредитиви поділяються на покриті та непокриті.



Покритими вважаються такі акредитиви, при відкритті яких банк-емітент попередньо надає у розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття) у сумі акредитива на строк дії зобов'язань банку-емітента з умовою можливості їх використання для виплат за акредитивом.

Валютне покриття може надаватися шляхом:

■ кредитування на суму акредитива кореспондентського рахунка виконуючого банку у банку-емітенті або іншому банку;

■ надання виконуючому банку права на списання всієї суми акредитива з кореспондентського рахунка, відкритого у нього банком-емітентом у момент отримання акредитива до виконання;

■ відкриття банком-емітентом у виконуючому банку депозитів покриття або страхових депозитів.

Непокритими вважаються такі акредитиви, при виставленні яких банк не депонує кошти клієнта на окремому рахунку і відповідно не надає попередньо у розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття).

12. Залежно від наявності других бенефіціарів акредитиви поділяються на переказні (трансферабельні) та непереказні.

У статті 48 "Уніфікованих правил" дається таке тлумачення переказного акредитива:

"А. Переказним (трансферабельним) є акредитив, за яким бенефіціар (перший

бенефіціар) має право уповноважити банк, що здійснює платіж, платіж з відстрочкою платежу, акцепт чи неогоцізацію, або будь-який банк, уповноважений неогоцізувати переказуючий банк, на те, щоб акредитивом могли користуватися повністю або частково одна чи декілька інших осіб (другі бенефіціари).

Б. Акредитив може бути переказано тільки тоді, коли він прямо означений банком-емітентом як "переказний" ("трансферабельний"). Такі терміни, як "подільний", "дрібний", "перепоступлений" та "передаваний", не роблять акредитив переказним...

В. Якщо інше не обумовлено в акредитиві, трансферабельний акредитив може бути передано тільки один раз. Відповідно акредитив не може бути переказано за дорученням другого бенефіціара наступному, третьому бенефіціару..."

Таким чином, переказний (трансферабельний) акредитив надає бенефіціару право давати розпорядження банку, який здійснює оплату, акцепт або купівлю тратт (документів), передати акредитив повністю або частинами одному або кільком третім особам (другим бенефіціарам). Другі бенефіціари не мають права подальшого переказу трансферабельного акредитива. Права за акредитивом передаються для того, щоб постачальник міг профінансувати субпостачальників (субпостачальників) за рахунок коштів за акредитивом. Частини трансферабельного акредитива можуть бути переказані окремо, якщо часткові відвантаження не заборонені умовами акредитива. Трансферабельний акредитив частіше використовується у межах однієї країни. Право на переказ акредитива в іншу країну повинно вказуватися в його умовах. Український імпортер може відмовитися від такої вказівки на тій підставі, що він не знає субпостачальників і перед ним відповідає за умовами контракту тільки безпосередньо постачальник.

У свою чергу акредитив, який не може бути використаний другим(и) бенефіціаром (бенефіціарами) є **непереказним акредитивом**.

13. Спеціальні форми акредитивів.

А. Компенсаційні акредитиви.

Компенсаційний акредитив має багато схожого з трансферабельним, але існують також і суттєві відмінності. При трансферабельному акредитиві виставляється лише один акредитив, який потім переказується першим бенефіціаром (посередником) другому бенефіціару. При компенсаційному акредитиві використовуються два акредитиви. **Перший акредитив (основний ак-**

редитив) за дорученням іноземного покупця виставляється банком покупця, де посередник виступає у ролі бенефіціара. Другий акредитив за дорученням посередника виставляється банком посередника, де справжній постачальник товарів виступає у ролі бенефіціара.

Компенсаційні акредитиви не відображені в "Уніфікованих правилах". Слід зазначити, що посередник та його банк будуть домагатися виконання постачальником умов другого акредитива таким чином, щоб посередник, у свою чергу, мав можливість виконати належним чином умови першого (основного) акредитива. При компенсаційному акредитиві посередник звертається з дорученням до свого банку про прийняття основного акредитива як "забезпечення" для другого акредитива. Тому банк-емітент для виставлення другого акредитива прагне впевнитися, що платіж за основним акредитивом буде здійснено належним чином. Отже, найоптимальнішим є такий варіант, коли основний акредитив є підтвердженням безвідкличним акредитивом.

Умови основного акредитива можуть бути схожими з умовами другого акредитива, за винятком того, що:

- а) ціна за одиницю та за весь товар за основним акредитивом повинна бути нижчою, ніж за другим акредитивом;
- б) дата відправки товарів за основним акредитивом повинна передувати даті відправки за другим акредитивом;
- в) дата закінчення строку платежу за основним акредитивом повинна бути ранішою, ніж за другим акредитивом.

Якщо основний акредитив відкрито в одній валюті, а другий акредитив — в іншій, необхідно, щоб банк-емітент другого акредитива своєчасно сповістив українського посередника про тенденцію зміни курсу валют основного акредитива відносно валют другого акредитива. Це потрібно для того, аби український посередник мав можливість вжити заходів в умовах несприятливої зміни біржового курсу.

Б. Зустрічні акредитиви.

Зустрічні акредитиви схожі з компенсаційними (back to back) за винятком того, що при зустрічному акредитиві банк-емітент для другого акредитива не приймає перший (основний) акредитив як "забезпечення". Замість цього банк отримує інструкції дебетувати рахунок експортера (посередника) за всіма платежами, які здійснюються за другим акредитивом. Перший (основний) акредитив використовується як потенційне джерело надходження грошових коштів на рахунок експортера (посередника).

В. Резервні акредитиви ("стенд-бай").

Резервні акредитиви, або акредитиви "стенд-бай" (Stand-by letter of credit),

які інколи ще називають чистими, є спеціальними видами акредитивів і за своєю суттю більше тяжіють до банківської гарантії. Практика використання таких акредитивів зародилася у США, оскільки банки цієї країни відповідно до діючого законодавства не можуть надавати гарантії у чистому вигляді. На відміну від документарних акредитивів, які забезпечують перш за все інтереси експортера, резервний акредитив як інструмент забезпечення платежів є значно гнучкішим та універсальнішим.

Так, резервний акредитив може використовуватися і як документарний акредитив, і для додаткового забезпечення платежів на користь експортера (скажімо, при розрахунках у формі інкасо або банківського переказу). Але такий акредитив (як аналог авансової гарантії або гарантії виконання) може виступати і як забезпечення повернення раніше виплаче-

Українським підприємствам та банкам не слід априорі відмовлятися від акредитива "стенд-бай", який підпорядковано "Уніфікованим правилам та звичаям для документарних акредитивів", а навпаки, пропонувати його щоразу, коли цей засіб платежу відповідає умовам контракту

ного імпортером (замовником) авансу або виплати неустойок та штрафів на користь експортера при неналежному виконанні експортером контракту. Таким чином, резервний акредитив (як і банківську гарантію), на відміну від документарного акредитива, можна віднести до непрямого забезпечення платежу. Такий акредитив може бути реалізовано лише у тому випадку, коли наказодавець резервного акредитива не виконає свої зобов'язання.

Резервні акредитиви отримали велике поширення у міжнародній практиці (значною мірою завдяки банкам США). Тому вони також стали предметом уніфікації та підпорядковуються "Уніфікованим правилам та звичаям для документарних акредитивів" (у редакції 1993 року). Із цієї позиції резервні акредитиви мають певні переваги порівняно з банківськими гарантіями, які підпорядковуються національному законодавству. Оскільки резервні акредитиви належать до категорії незабезпечених кредитів, більшість банків виставляє їх за дорученням тих клієнтів, які мають у них свої рахунки.

Слід також зазначити, що є фінансова і комерційна моделі акредитива

"стенд-бай":

Фінансова модель акредитива "стенд-бай" фактично розглядається як міжнародна гарантія, в той час як комерційний "стенд-бай" може розглядатися як гарантія за документарним акредитивом. При характеристиці фінансової моделі акредитива "стенд-бай" як міжнародної гарантії, що адресована бенефіціару, необхідно акцентувати увагу на кількох особливих моментах.

Бенефіціар — це покупець, який є бенефіціаром фінансового акредитива "стенд-бай". Наказодавець є експортером. Тобто наказодавець та бенефіціар є особами абсолютно відмінними від тих, котрі беруть участь у виконанні документарного акредитива або в акредитиві "стенд-бай", який гарантує оплату товару.

Комерційна модель акредитива "стенд-бай" у вигляді гарантії оплати товару стосується усіх підприємств, як експортерів, так і імпортерів. Акредитив "стенд-бай" як гарантія оплати товару може застосовуватися у ситуації, коли експортер наполягає на безвідкличному акредитиві, а покупець не має достатньої суми власних грошових коштів, і банк не бажає або не має змоги надати покупцеві кредит для оплати товарів експортеру. Таким чином, комерційна модель акредитива "стенд-бай" — це безвідкличне зобов'язання банку-емітента оплатити товар у випадку неналежного виконання акредитива покупцем.

Узагальнюючи переваги резервного акредитива зауважимо, що він:

- 1) надає "забезпечення" експортеру та одночасно зменшує загальну суму банківського кредиту, якої вимагає покупець;
- 2) може бути використаний як резервна гарантія оплати товару за інших форм міжнародних розрахунків;
- 3) при використанні резервного акредитива бенефіціар має можливість виставити тратту на банк-емітент;
- 4) резервні акредитиви підпорядковані "Уніфікованим правилам та звичаям для документарного акредитива".

Г. Револьверні та відновлювані акредитиви.

Револьверні акредитиви визначені як альтернативні акредитивам "стенд-бай" у ситуаціях, коли:

- а) імпортер отримує регулярні поставки товару із-за кордону від іноземного постачальника;
- б) постачальник наполягає на платежі у формі акредитива;
- в) банк не бажає виставляти акредитив на повну вартість товарів, які періодично постачатимуться певний визначений час.

Револьверні акредитиви — це акреди-

тиви, які автоматично поновлюються на їх початкову суму або після закінчення визначеного заздалегідь періоду, чи в міру використання у межах наперед визначених загальної суми та терміну дії. Таким чином, акредитиви зможуть поновлюватися щомісяця, щокварталу або певну кількість разів. Револьверні акредитиви використовуються у тих випадках, коли продаж товару за кордон — не ізольована угода, а іноземний покупець є постійним клієнтом експортера. Використання такого акредитива дає експортеру змогу отримувати грошові кошти під належним чином оформлені документи, які відповідають умовам акредитива, за кожну кратну поставку (здійснювану переважно за графіком), що зафіксовано у контракті (найчастіше — при поставках сировини).

У свою чергу револьверні акредитиви поділяються на кумулятивні і некумулятивні.

Так званий кумулятивний револьверний акредитив дає змогу переносити можливий залишок з одного періоду на наступний. Це дає змогу уникнути відкриття цілої послідовної мережі акредитивів та є дуже зручним, особливо при регулярних, розбитих на частини поставках (наприклад, щотижневе забезпечення фруктами у період збирання врожаю, рибною — у сезон). Однак слід зазначити, що оскільки поновлення здійснюється автоматично, ризик, який бере на себе банк-емітент у день відкриття акредитива або підтверджуючий банк у день його підтвердження, стосується усієї суми за операцією, а не частини, яка належить до якогось періоду.

Некумулятивні акредитиви — це акредитиви, за якими невикористаний залишок повертається. Порівняно з відновлюваним акредитивом, коли банк виставляє револьверний акредитив, він та його клієнт беруть на себе зобов'язання щодо всієї суми, а не її частини, яка стосується якогось певного періоду. Таким чином, револьверний акредитив, що виник для задоволення потреб торгових партнерів, дає змогу координувати поставки з використанням документарного акредитива за операціями, що передбачають відправки товарів частинами.

Г. *Акредитив із червоною смугою.*

Згідно з таким акредитивом авізуючий або підтверджуючий банк здійснює авансування бенефіціара (експортера) до надання визначених документів. Ця спеціальна умова зазначається в акредитиві за вимогою заявника акредитива (покупця/імпортера). Це не передплата, а угода, за якою постачальник (бенефіціар) отримує аванс від авізуючого/підтверджуючого банку до відправки товарів. Таким чином, покупець звер-

тається з дорученням до банку-емітента уповноважити авізуючий/підтверджуючий банк на здійснення платежу експортеру за товари до їхньої відправки. Тому акредитив із червоною смугою можна характеризувати як джерело передбавантажувальних коштів у формі:

а) позики від авізуючого/підтверджуючого банку, яка надається бенефіціару (експортеру);

б) платежу апліканта (імпортера).

Іншими словами, аплікант може взяти на себе всю відповідальність за надання авансу експортеру, сам при цьому не надаючи такого авансу. Ця роль відводиться авізуючому/підтверджуючому банку проти забезпечення акредитива з червоною смугою.

Слід також зазначити, що акредитив з червоною смугою названо так тому, що первісно в такий акредитив вписувалося застереження, написане червоним чорнилом, тобто спеціальна умова. Сума, яку належить авансувати бенефіціару за акредитивом із червоною смугою, визначається аплікантом такого акредитива за погодженням із банком-емітентом. Ця сума може становити як 100 відсотків від суми акредитива, так і певний його відсоток, скажімо, 85 або 50.

Можна передбачити, що обсяг міжнародних розрахунків в акредитивній формі як у кількісному, так і у вартісному вираженні найближчим часом в Україні збільшуватиметься

Аплікант також вирішує, як забезпечується позика, що надається авізуючим/підтверджуючим банком бенефіціару/експортеру, а саме:

а) шляхом простого письмового підтвердження бенефіціара/експортера про те, що гроші будуть використані виключно на закупівлю товарів для відвантаження їх згідно з умовами акредитива (чистий акредитив із червоною смугою);

б) шляхом письмової гарантії або застави, які бенефіціар повинен належним чином оформити та надати повний комплект документів до авізуючого/підтверджуючого банку у межах зазначеного в акредитиві періоду (документарний акредитив із червоною смугою).

Позика, надана бенефіціару авізуючим/підтверджуючим банком, разом із певним відсотком за користування нею повинна бути потім повернута авізуючому/підтверджуючому банку, але тільки після того, як бенефіціар надасть документи, які необхідні для розкриття акредитива та які повністю відповідатимуть

умовам акредитива. Однак якщо бенефіціар не зможе надати такі документи і відповідно не зможе отримати за цим акредитивом гроші, а відтак буде неспроможний повернути позику, то у такому випадку авізуючий/підтверджуючий банк матиме право вимагати рефінансування (з відсотком за позику) від банку-емітента. У свою чергу останній матиме право регресу відносно апліканта акредитива. Таким чином аплікант нестиме відповідальність за усі витрати, що виникли у банку-емітента, авізуючого/підтверджуючого банку за акредитивом із червоною смугою.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ АКРЕДИТИВНОЇ ФОРМИ РОЗРАХУНКІВ В УКРАЇНІ

Вважаємо, що головними факторами, які можуть істотно вплинути на подальший розвиток акредитивної форми розрахунків в Україні, є:

1. Валютне законодавство України, яке регламентує зовнішньоекономічну діяльність суб'єктів господарювання.

2. Політичне та економічне становище України.

Аналізуючи перший фактор, вважаємо за доцільне зосередити увагу на "Порядку здійснення контролю за надходженням товару за імпорними контрактами", який затверджено постановою Правління Національного банку України № 254 від 02.10.1996 року, врахувавши й зміни, викладені у постанові Правління Національного банку України № 2 від 10.01.1997 р. Згідно з пунктом 1.2 цього порядку "Уповноважений банк приймає до виконання заявку клієнта на купівлю іноземної валюти на міжбанкському валютному ринку України під контракти, якими передбачено надходження товару (робіт, послуг), на умовах здійснення передоплати в будь-якій формі, тільки під зареєстрований у цьому банку контракт на імпорт товарів (робіт, послуг)..."

Саме цей порядок головним чином вплинув на зменшення кількісної та вартісної частки банківських переказів і відповідно на збільшення акредитивів у загальному обсязі міжнародних розрахунків в Україні.

Що стосується другого фактора, то слід зазначити, що коли країна перебуває у важкому економічному становищі, коли для неї характерна низька культура оплати, а також за нестабільної політико-економічної ситуації рекомендується здійснювати міжнародні розрахунки за допомогою акредитивів. На жаль, Україні всі ці риси сьогодні притаманні.



Тетяна Гримова,
начальник відділу комп'ютерних технологій
бухгалтерського обліку департаменту інформатизації НБУ.

Після закінчення 1982-го року інженерно-економічного факультету Київського інституту народного господарства 11 років працювала в системі Будбанку (нині — Промінвестбанк), впроваджувала банківські технології. У системі НБУ — з 1993 року. Разом зі спеціалістами департаменту інформатизації займалася створенням багатовалютного режиму СЕП та розробкою технології електронних міждержавних розрахунків для центральних (національних) банків.

ПРОГРЕСИВНІ ТЕХНОЛОГІЇ

Автоматизація переходу банківської системи на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку

Перехід України на міжнародну систему бухгалтерського обліку (МСБО) — завдання загальнодержавного рівня. На виконання державної програми реформування бухгалтерського обліку та статистичної звітності постановами Правління Національного банку України №272 від 17.10.1996 року та №315 від 29.11.1996 року затверджено програми реформування бухгалтерського обліку в Національному банку України та комерційних банках на 1996—1997 роки. Якщо минулий рік був роком грошової реформи, то нинішній стане роком реформи бухгалтерського обліку та звітності.

Між функціями центрального банку держави та комерційного банку є суттєва відмінність, тому планується введення двох планів рахунків — ок-

ремо для Національного банку України і окремо — для комерційних банків. Уже готові проекти цих документів та методичних вказівок щодо організації структури аналітичного рахунка. Триває їх обговорення, деталізація. При розробці плану рахунків використано міжнародні принципи бухгалтерського обліку, досвід зарубіжних фахівців. Ієрархічна структура плану рахунків дає змогу будувати баланс за його економічною суттю, а параметри аналітичного рахунка — подавати необхідну звітність у різних розрізах.

Зміна методів бухгалтерського обліку операцій потребує сучасних підходів до їх автоматизації, а тому доведеться переглянути програмні продукти, на яких сьогодні працюють банки України. Потрібні нові технології, за якими не тільки велася б реєстрація операцій у головній та допоміжних книгах, а також розв'язувалися задачі, необхідні для управління банком. Проведений фахівцями НБУ аналіз ринку програмних продуктів показав, що у банках України працює велика кількість банківських систем, яким, буде дуже важко забезпечити перехід бух-

галтерського обліку на міжнародні стандарти. Це насамперед стосується одновалютних програмних продуктів типу ОДБ (операційний день банку). На зміну їм повинні прийти багатовалютні автоматизовані банківські системи нового покоління, реалізовані в технології "клієнт-сервер" на сучасній СУБД (система управління базами даних) із можливістю роботи в реальному режимі часу. Попит на такі системи випередив пропозиції. Розробникам програмного забезпечення в Україні знадобиться 1.5—2 роки для створення конкурентоспроможних систем. При прямому перенесенні відпрацьованих технічних рішень у нове середовище втрачається можливість повністю переглянути постановку задач та виконати їх інтеграцію. Збереження попередньої структури автоматизованої системи призведе до того, що в новій розробці залишаться багато неоптимальних і навіть хибних рішень.

В обласних управліннях Національного банку України працює п'ять систем типу ОДБ різних розробників. Крім цього, в областях — велика кількість незалежних одна від одної програм зі своїми базами даних. Це програмні продукти для обслуговування фізичних осіб, касового обслуговування клієнтів, обліку матеріалів тощо. Об'єднати все в єдиний програмний комплекс просто неможливо. Тому перед Національним банком однозначно стоїть завдання впровадження нової банківської технології.

Автоматизована банківська система (АБС) НБУ повинна бути інтегрованим програмним комплексом, який забезпечить автоматизацію всіх проблем банку — від ведення головної книги банку до обліку виробництва для функціонування Банкотно-монетного двору. Нова АБС повинна об'єднати окремі задачі в єдиний програмний комплекс і дати змогу кожному обласному управлінню вести самостійний баланс як частину єдиного балансу НБУ (схема ведення бухгалтерських книг НБУ). Планується саме заміна програмного забезпечення, а не одночасне паралельне ведення старої та нової банківських систем, бо разом зі зміною програмних продуктів, техніки, технології і СУБД змінюється методологія бухгалтерського обліку.

Основні технічні вимоги до нової АБС НБУ такі:

1 Система повинна бути модульною і складатися з програмних модулів для проведення операцій із цінними паперами та готівкою, обслуговування фізичних осіб, обліку основних засобів і товарно-матеріальних цінно-

Якщо 1996 рік був роком грошової реформи, то 1997-й стане роком реформи бухгалтерського обліку та звітності

Автоматизована банківська система НБУ повинна бути інтегрованим програмним комплексом, де буде автоматизовано всі окремі задачі — від ведення головної книги банку до обліку виробництва Банкнотно-монетного двору

стей, для управління персоналом та нарахування заробітної плати, фінансового аналізу, управління активами/пасивами, а також виробничими процесами (див. схему модулів системи). Обов'язкова умова — наявність системи «клієнт-банк» або, в крайньому випадку, можливість роботи з нею. Модульність системи дає змогу будувати конфігурацію з базових модулів та підсистем. При цьому модулі системи не є обов'язковими до впровадження, а при необхідності їх можна замінити на інші розробки.

2 Система повинна бути інтегрованою для забезпечення обміну інформацією між різними її компонентами через загальне інформаційне поле та для зв'язку з іншими системами Національного банку.

3 Дані в ній мають зберігатися під управлінням СУБД ORACLE, SYBASE або INFORMIX. Обрана СУБД допоможе вирішити проблеми, пов'язані з резервуванням та архівацією. Яка саме СУБД буде обрана, з'ясується в результаті тендера Світового банку, що проводиться для удосконалення платіжної системи.

4 Повинна передбачатися можливість побудови дворівневої системи: центральний апарат НБУ та його обласні управління — для забезпечення цент-

ралізованої моделі обліку (див. схему структури системи).

5 Обов'язковий інструментальний засіб для створення власних задач у межах системи. Планується, що всі подальші розробки в центральному апараті та обласних управліннях НБУ створюватимуться на такому єдиному програмному засобі та централізовано впроваджуватимуться в усіх підрозділах банку.

6 У системі необхідний генератор звітів або інший спосіб їх отримання.

7 Вона повинна мати інтерфейсний зв'язок з іншими системами в режимі off-line за узгодженими форматами або в режимі on-line за стандартними протоколами.

8 Система має бути надійно захищеною від несанкціонованого доступу.

9 Вона повинна забезпечити роботу в реальному режимі часу.

Враховуючи сучасний стан ринку програмних продуктів в Україні, НБУ вибрав для участі в створенні комплексної автоматизованої системи центрального банку п'ять зарубіжних фірм-розробників. Департамент інформатизації спільно з департаментом бухгалтерського обліку розробили і направили для них вимоги НБУ до систем такого класу. Такі ж вимоги отримали чотири вітчизняних фірми-розробники, які мають сучасні перспективні програмні продукти. Обробка відповідних матеріалів завершується і незабаром можна буде на-

звати, який саме програмний продукт обрав НБУ.

Впроваджувати нову автоматизовану банківську систему в Національному банку України планується за двома етапами:

1 Пілотна реалізація програми реформування на базі трьох структурних підрозділів НБУ в м. Києві, територіально віддалених один від одного.

2 За результатами пілотної реалізації в ОПЕРУ НБУ, в управлінні по м. Києву та області і в Центрі міждержавних розрахунків прийматиметься рішення про повне впровадження системи в усіх обласних управліннях НБУ.

Для впровадження системи нового

Схема структури АБС НБУ

Національний банк України

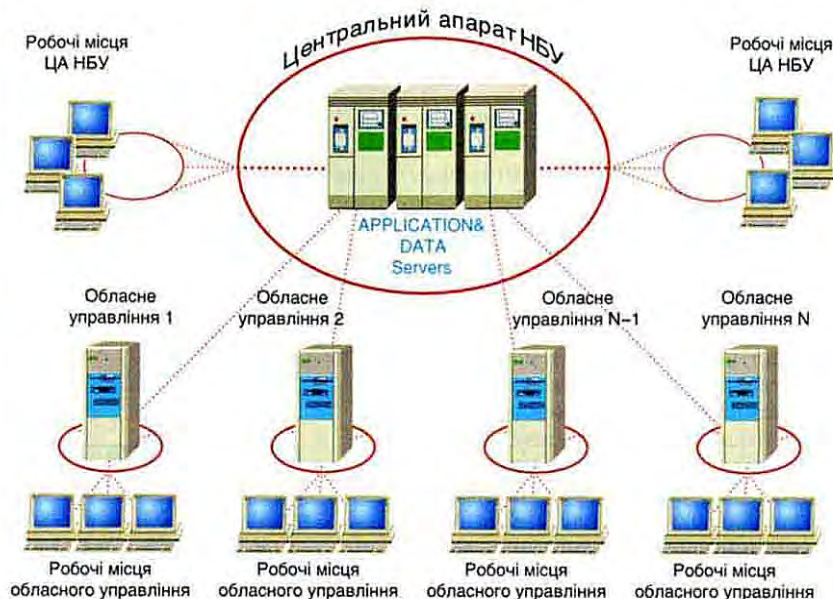


Схема програмних модулів АБС НБУ



Схема ведення бухгалтерських книг НБУ



класу спеціалісти Національного банку повинні пройти певну підготовку. Заплановано навчання у двох напрямках у таких групах:

- технологів — навчання персоналу для супроводження системи;
- розробників — системне адміністрування та вивчення інструментарію для розробки власних задач.

При виборі системи враховуватиметься наявність повної документації стосовно системи та центрів підготовки спеціалістів.

Щодо програмного забезпечення, яке існує в комерційних банках, НБУ не ставить за мету вирішувати за них, на яких програмних продуктах їм зупинити вибір, — удосконалити програми, що діють нині, чи впроваджувати нові. Для того, щоб дати однакову можливість усім комерційним банкам країни розпочати доопрацювання своїх систем, прийнято рішення тимчасово, до повного переходу комерційних банків України на нові принципи бухгалтерського обліку та звітності, призупинити проведення експертних оцінок програмного забезпечення ОДБ.

Разом із тим, крім перегляду вимог до інтерфейсу ОДБ із системою електронних платежів, є необхідність сформувати вимоги до самих програмних комплексів комерційних банків для забезпечення ведення повноцінного обліку згідно з параметрами аналітичного рахунка, підтримки необхідних баз даних для формування безпосередньо за допомогою програмного продукту банку статистичної звітності. В пілотній реалізації програми реформування комерційних банків одночасно з пілотними підрозділами НБУ братимуть участь всім комерційних банків у різних регіонах України. Це мають бути технічно та програмно оснащені установи, бо допомога їм надаватиметься тільки щодо написання перехідників з однієї системи обліку в іншу. Одне із завдань Національного банку України при цьому — зробити аналіз програмних продуктів, які працюватимуть у таких банках, та сформувати разом із робочою групою з питань методології вимоги до інформаційного забезпечення.

Попереду у банків України напружена робота — реалізація програми реформування. І запорукою успішного впровадження міжнародних систем бухгалтерського обліку в банках будуть спільні зусилля спеціалістів служб, що займаються веденням бухгалтерських операцій, та підрозділів, які працюють над автоматизацією таких робіт, а також тих підрозділів, для яких формуватиметься фінансова звітність.



Володимир Парнюк,

начальник зведеного відділу фінансового забезпечення економічної політики Міністерства економіки України. Кандидат економічних наук.

Закінчив у 1980 році Київський інститут народного господарства. З 1982 по 1991 рік працював у Київському науково-виробничому об'єднанні "Аналітирилад". У 1989 році закінчив без відриву від виробництва аспірантуру Київського інституту народного господарства й захистив кандидатську дисертацію. З лютого 1991 року по липень 1992 року — доцент кафедри інноваційного менеджменту Київського державного університету ім. Т.Шевченка. Із липня 1992 року працює в Міністерстві економіки України. Обіймав посади начальника підвідділу ринку цінних паперів, заступника начальника відділу валютного регулювання та грошового обігу, на вказаній посаді — з лютого 1996 року. Має понад 20 наукових праць із питань фінансів та банківської справи.



ОБ'ЄКТ ДОСЛІДЖЕННЯ — ГРОШОВІ ПОКАЗНИКИ

Тенденції розвитку грошової маси у ФРН

У засобах масової інформації розгорнулася дискусія навколо питання про те, чи достатньо в економічному обороті нашої країни грошової маси для обслуговування потреб народного господарства й суспільства в цілому. Одні автори переконливо доводять, що грошової маси не вистачає для нормального функціонування економіки, тобто існує дефіцит грошової маси. За переконаннями інших дослідників кількість грошей в обігу зорієнтована на динаміку попиту. На їхню думку, скорочення попиту на гроші було спричинене глибокою кризою в економіці (падінням обсягів виробництва, неефективним використанням обігових коштів, зростанням збитків та втрат, відливом коштів у тіньовий сектор і за кордон, бартеризацією та доларизацією економічних відносин, високою інфляцією).

Вважаючи цю проблему надзвичайно актуальною, звернемося до досвіду інших країн, зокрема ФРН, і розглянемо основні показники, що характеризують динаміку грошової маси та рівень монетизації валово

вого внутрішнього продукту (ВВП) у цій країні за останні шість років. Саме ознайомлення з тенденціями розвитку грошової маси у ФРН дасть змогу неупереджено розібратися у поглядах на дефіцит грошової маси в економіці.

За період із 1991 по 1996 рік включно сума грошей, випущених Німецьким Федеральним банком в обіг, зросла на 41.7 відсотка і на 31.12.1996 року становила 275.7 млрд. DEM¹. Із цієї суми 94.5 відсотка, або 260.4 млрд. DEM становили банкноти Німецького Федерального банку, а 5.5 відсотка, або 15.3 млрд. DEM — монети. 1991 року питома вага монет у структурі грошової маси, випущеної центральним банком Німеччини в обіг, становила 6.8 відсотка. Як бачимо, відбувалося поступове скорочення кількості монет. Банкнотна та монетна структура грошей, випущених Німецьким Федеральним банком в обіг у 1993—1995 роках, подана у таблиці 1. Із даних цієї таблиці видно, що найбільша частка у банкнотній структурі грошей центрального банку припадає на банкноти номіналом в 100 DEM — 38.6 відсотка. Особливістю монетної структури є поступове скорочення питомих ваг монет номіналом 5 та 1 DEM і поступове зростання питомих ваг монет номіналом 10 DEM.

У структурі пасивів Німецького Федераль-

Існують два погляди на природу дефіциту грошової маси в економіці. Дослідження тенденцій розвитку грошової маси у ФРН допоможе неупереджено розібратися в проблемі

¹ Deutsche Bundesbank. Monatsbericht Februar 1997. Statistischer Teil. — S. 14—15.

Таблиця 1. Банкнотна та монетна структура грошей, випущених Німецьким Федеральним банком в обіг у 1993–1995 роках*

DEM	1993р.		1994р.		1995р.	
	млн.DEM	частка, %	млн.DEM	частка, %	млн.DEM	частка, %
Банкноти в обігу номіналом:						
1000 DEM	68485	30.5	74950	31.7	81162	32.7
500DEM	24287	10.8	25724	10.9	26098	10.5
200DEM	11632	5.2	11309	4.8	10752	4.3
100DEM	86849	38.7	90745	38.4	95872	38.6
50DEM	20312	9.1	20427	8.7	21100	8.5
20DEM	7747	3.5	7852	3.3	8111	3.3
10DEM	4695	2.1	4812	2.0	4958	2.0
5DEM	333	0.1	346	0.2	310	0.1
Усього	224341	100.0	236165	100.0	248363	100.0
Монети в обігу номіналом:						
10DEM	1984	13.9	2180	14.8	2347	15.5
5DEM	5433	38.0	5534	37.5	5625	37.1
2DEM	2079	14.5	2131	14.5	2193	14.5
1DEM	2232	15.6	2252	15.3	2273	15.0
0.50DEM	1068	7.5	1085	7.4	1095	7.2
0.10DEM	922	6.5	959	6.5	996	6.6
0.05DEM	291	2.0	301	2.0	311	2.1
0.02DEM	135	0.9	140	0.9	144	0.9
0.01DEM	156	1.1	160	1.1	163	1.1
Усього	14300	100.0	14742	100.0	15147	100.0

* Таблиця побудована на підставі даних Deutsche Bundesbank. Geschäftsbericht. — 1993. — S.108; Deutsche Bundesbank. Geschäftsbericht. — 1994. — S.116; Deutsche Bundesbank. Geschäftsbericht. — 1995. — S. 122.

ного банку питома вага грошей, випущених ним в обіг у 1991 році, становила 54.1 відсотка, у 1992 — 61.7 відсотка, у 1993 — 58.8 відсотка, у 1994 — 70.4 відсотка, у 1995 — 74.4 відсотка, у 1996 — 75.2 відсотка. Тобто за період із 1991 по 1996 рік питома вага грошей, випущених Німецьким Федеральним банком в обіг, у структурі його пасивів зросла більш як на 21.1 відсоткового пункта.

Із випущених в обіг центральним банком у 1991 році 194.6 млрд. DEM поза банками знаходилось 171.8 млрд. DEM, або 88.3 відсотка, тоді як у касах банків залишки становили 22.8 млрд. DEM, або 11.7 відсотка. На 31.12.1996 року поза банками знаходилось 246.8 млрд. DEM, що становило 89.5 відсотка від загальної суми грошей, випущених центральним банком в обіг. Отже, значних коливань у зміні частки не відбулося.

Структура грошової маси ФРН та динаміка її зміни у 1991–1996 роках наведені у таблиці 2. Із цієї таблиці видно, що питома вага грошової маси M0 у структурі M3 зросла з 10.8 відсотка у 1991 році до 11.3 відсотка у 1996 році, питома вага грошової маси M1 збільшилася з 37.8 відсотка до 42.0 відсотка, а питома вага M2 відповідно ско-

ротилося з 67.9 відсотка у 1991 до 60.3 відсотка у 1996 році.

Збільшення питомої ваги грошових показників M0 та M1 у структурі грошової маси M3 свідчить про їх випереджаюче нарощування відносно показників грошової маси M2 та M3.

На графіку 1 видно, що найвищими темпами зростає грошова маса M1, яка за період з 1991 по 31.12.1996 року збільшилася на 51.8 відсотка, тоді як грошова маса M2 за цей же період — усього на 21.3 відсотка. Випереджаючі темпи зростання показника M1 свідчать про зростання потреби в грошах як засобі обміну, тобто збільшенні попиту на обслуговування операцій купівлі-продажу.

Зростання попиту на гроші як засобу обміну спричинило відносне скорочення грошової маси M2, яка відображає, хоча і

не повною мірою, функцію накопичення.

Гроші для операцій M1 містять два основних компоненти — готівку і поточні рахунки. Частка готівки у структурі M1 у 1991 році становила 28.4 відсотка, у 1992 — 29.9, у 1993 — 29.2, у 1994 — 29.6, у 1995 — 29.1, у 1996 — 26.9 відсотка. Тобто питома вага коштів на поточних рахунках у структурі M1 приблизно в 2.7 рази перевищує частку готівки. При цьому переважна частина коштів на поточних рахунках належить приватним особам та підприємствам. У 1996 році на них припадало 95.5 відсотка від усієї суми коштів на поточних рахунках.

У структурі грошової маси M2, яка складається з грошової маси M1 та строкових вкладів німецьких небанківських установ до чотирьох років, визначальними є також вклади підприємств та приватних осіб. У 1996 році частка строкових вкладів підприємств та приватних осіб у структурі M2 становила 27.6 відсотка, частка грошової маси M1 — 69.7 відсотка, а на строкові вклади інших суб'єктів припадало всього 2.7 відсотка.

Водночас слід зауважити, що показник M2 у структурі грошової маси M3 скоротився з 67.9 відсотка у 1991 році до 60.3 відсот-

Економіка ФРН відчуває все більшу потребу в грошах для обслуговування операцій купівлі-продажу

Таблиця 2. Структура грошової маси ФРН у 1991–1996 роках* (млрд. DEM)

Найменування показника	1991р.	1992р.	1993р.	1994р.	1995р.	1996р.
1. Гроші в обігу (без залишків грошей у касах кредитних інститутів) M0	171.8	200.5	212.0	225.9	237.5	246.8
2. Вклади до запитань німецьких небанківських установ, усього у тому числі:	432.3	469.1	514.3	538.2	578.6	670.1
— підприємств та приватних осіб	402.9	440.7	486.2	507.9	549.6	640.0
— бюджету (без вкладів Федерації)	29.4	28.4	28.2	30.3	29.3	30.2
3. Грошова маса M1	604.0	669.6	726.3	764.1	816.1	916.9
4. Строкові вклади німецьких небанківських установ строком до 4-х років, усього з них підприємств та приватних осіб	480.5 422.8	527.0 469.7	592.9 531.0	518.6 462.2	441.6 396.5	399.0 362.9
5. Грошова маса M2	1084.5	1196.5	1319.2	1282.7	1257.7	1315.9
6. Ощадні вклади німецьких небанківських установ із тримісячним законним строком попереднього повідомлення про зняття	513.1	522.2	587.4	654.3	749.7	865.8
7. Грошова маса M3	1597.7	1718.7	1906.7	1937.0	2007.4	2181.9

* Таблиця побудована на підставі даних Deutsche Bundesbank. Monatsbericht. — Februar. — 1997. Statistischer Teil. — S. 10–11. Відхилення у значеннях монетарних показників викликане округленням чисел.

ка у 1996 році. Скорочення питомої ваги показника M2 у структурі M3 обумовлено швидкими темпами зростання ощадних вкладів німецьких небанківських установ із тримісячним законним строком попереднього повідомлення про зняття. За період з 1991 року по 1996 рік сума ощадних вкладів зросла на 68.7 відсотка.

Відносно ВВП грошова маса M0 у 1991 році становила 6.0 відсотка, M1 до ВВП— 21.2 відсотка, M2 до ВВП— 38.0 відсотка, M3 до ВВП— 56.0 відсотка. У 1996 році це співвідношення було таким: M0 до ВВП— 7.0 відсотка, M1 до ВВП— 25.9 відсотка, M2 до ВВП— 37.2 відсотка, M3 до ВВП— 61.7 відсотка. Отже, відносно ВВП грошова маса M0 зросла лише на 1.0 відсоткового пункта, грошова маса M1— на 4.7 відсоткового пункта, грошова маса M3— на 5.7 відсоткового пункта, тоді як грошова маса M2 скоротилася на 0.8 відсоткового пункта.

Зростання монетизації ВВП свідчить про зростання грошових накопичень в економіці ФРН. При цьому темпи приросту грошової маси M0 і M1 були відповідно в 1.8 раза та 2.2 раза вищими, ніж темпи зростання номінального ВВП (див. графік 2).

Зростання монетизації ВВП свідчить про збільшення грошових накопичень в економіці ФРН

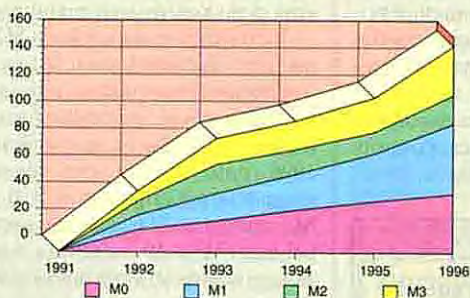
Номінальний ВВП у 1996 році зріс порівняно з 1991 роком на 24.0 відсотка, а реальний ВВП— лише на 7.4 відсотка. Дефлятор ВВП у 1996 році становив 115.5 відсотка.

Підсумовуючи викладене, можна конста-

тувати, що у ФРН встановився досить високий рівень монетизації ВВП, який має тенденцію до зростання. У 1996 році він перевищував рівень монетизації ВВП в Україні, обчислений професором М.Савлуком та Головою Асоціації українських банків О.Сугонякою, за показником грошової маси M2 у 3 рази.

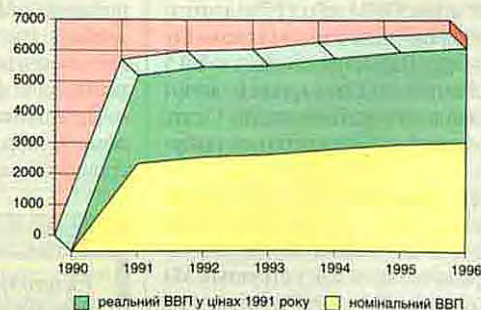
Оптимальними з точки зору нормального функціонування економіки, як свідчить досвід ФРН, можна вважати такі пропорції грошової маси відносно ВВП: M0— в межах 6–7 відсотків, M1— у межах 20–30 відсотків. Рекомендованої залежності від ВВП показників M2 та M3, на наш погляд, бути не може, оскільки динаміка їх розвитку відображає ступінь капіталізації грошової маси у формі заощаджень і коливається в різних країнах залежно від рівня ВВП та доходу на душу населення.

Графік 1. Темпи приросту грошової маси (%)*



* Deutsche Bundesbank. Monatsbericht. — Februar. — 1997. Statistischer Teil. — S. 10–11.

Графік 2. Номінальний та реальний ВВП ФРН**



** Deutsche Bundesbank. Monatsbericht. — Februar. — 1997. Statistischer Teil. — S. 61.



Людмила Патрикац,
"Вісник НБУ"

Гроші на власному папері віднині друкуватиме Україна

1 квітня 1997 року відкрито Фабрику банкнотного паперу в Малині, яка за рівнем оснащення сучасним технологічним устаткуванням не поступається кращим аналогічним підприємствам світу. В Україні створено завершений цикл із виробництва грошей.

Траса вже укотре мчить мене до ошатного містечка Малин на березі річки Ірша. Ще вчора, здається, з вікон автомобіля на мене дивилася тиха й сніжна зима, а там, у Малині, ще повним ходом тривали будівництво Фабрики банкнотного паперу, комплектування обладнання. А ось уже зовсім інший пейзаж: яскраво спалахнула весна, і в Малині сьогодні свято — відкривається фабрика...

За скупими фактами про те, як ця фабрика починалася, — більше чотирьох років життя працівників Національного банку, про ентузіазм і професіоналізм яких можна написати не одну сторінку у "Віснику". В ім'я ідеї — створити в Україні завершений цикл із виробництва грошей, а отже, й таке унікальне підприємство — зроблено було стільки, що важко охопити навіть подумки, не те що в одному журнальному матеріалі.

...Будівництво фабрики в Малині визначили два важливих документи: Постанова Президії Верховної Ради "Про національну валюту в Україні" та Постанова Кабміну "Про створення потужностей з виготовлення національної валюти і цінних паперів". Відразу ж НБУ і Мінфін разом із проектним інститутом "Укрдіпропапір" зібрали й узагальнили замовлення на захищений папір.

12 серпня 1992 року уряд разом із Нацбанком підписали субконтракт із Державним поліграфічним інститутом Італії на виробництво і постачання сучасного технологічного комплексного устаткування для створення потужностей із виготовлення банкнотного паперу. Фірма "Фабріано", яка взялася за реалізацію проекту, гарантувала випуск банкнотного паперу відповідно до обумовлених показників: із високоякісним багатотонним круглосітчастим водяним знаком, із захисними елементами найкращих світових зразків і з можливістю введення двох захисних стрічок на одну банкноту.

Цілоком природно виникає запитання: чому саме в Малині вирішили будувати Фабрику банкнотного паперу? Чи не краще було розташувати її в Києві, поблизу Банкнотної? З'ясувалося — ні, не краще. Фабрика банкнотного паперу повинна була отримати малинську прописку, адже Малин здавна славився своєю паперовою фабрикою. Заснована 1871 року, ця



Президент України Леонід Кучма і Голова Національного банку Віктор Ющенко відкривають Фабрику банкнотного паперу в Малині.

фабрика виробляла щороку 14—15 тисяч пудів цигаркового, мундштучного й обгорткового паперу, який мав попит не лише в Росії, але й за її межами. 1872 року на Всесвітній торговельно-промисловій виставці у Відні малинський папір був відзначений дипломом, медалями.

Наприкінці XIX століття на фабриці працювало 270 робітників. Наступні покоління, успадковуючи професію батьків, знову приходили на фабрику. Під час громадянської війни Малин зазнав великих руйнувань. Паперову фабрику спалили самі фабриканти, щоб вона нікому не дісталася. Збереглося лише одне невелике приміщення. Але завдяки зусиллям робітників уже на кінець 1920 року фабрика дала першу продукцію. Нові випробування випали на долю Малина у роки фашистської окупації — всі підприємства були виведені з ладу. Та восени 1944-го паперова фабрика запрацювала знов. Через три роки потому була введена в експлуатацію дизельна електростанція. Авторитет фабрики зростав, високоякісний конденсатний папір мав усе більший попит — і не лише в країнах колишнього СРСР, але й у Польщі, Угорщині, Німеччині. Щоб обмінятися досвідом, до Малина приїздили фахівці з Росії, Білорусі, Грузії, Узбекистану, Молдови...

Зрозуміло, потрібно було зберегти напрацьований потенціал — висококваліфіковані кадри, можливості використання енергетичних об'єктів діючої фабрики, зокрема, тепла, електроенергії, технічної води, стисненого повітря, технологічної пари.

І сьогодні вже можна говорити про те, що Фабрика банкнотного паперу стала гідною спадкоємицею паперової. Монтаж і наладка найсучаснішого обладнання (папероробна ма-

Історична довідка

Уперше банкнотний папір було виготовлено в Китаї в II столітті. У Росії банкнотний папір власного виготовлення з'явився в другій половині XVI століття (під час царювання Івана Грозного). До цього його завозили з Італії, Франції, Англії, Німеччини і Голландії.

Історична довідка

Значний внесок у розвиток паперової промисловості зробив Петро I. У 1723 році він затвердив зразок водяного знака для гербового паперу, який продавали для використання у діловому листуванні по всій країні. Найбільшою паперовою мануфактурою, збудованою за розпорядженням Петра I в 1716 році, була Красносельська в Петербурзі. Вона поставляла писальний і гербовий папір. На Красносельській мануфактурі в 1768–1785 рр. почали вперше в Росії виготовляти папір для грошових знаків-асигнацій. У 1785 році в Царському Селі була відкрита нова паперова мануфактура для виготовлення банківного паперу.

шина поставлена італійською фірмою “Сігма”, розмелювальне обладнання — із Швейцарії, обладнання для очистки бавовни — з Іспанії, електрообладнання — з Німеччини) контролювалися італійською фірмою “Фабріано”. Близько місяця тому закінчилися гарантійні випробування. Отже, тепер папір для виготовлення національної валюти і цінних паперів матимемо вітчизняний. І суть цього чи не єдино оптимального варіанта не в тому, що ми просто проголосили це, а передусім у тому, що перевага саме такого вирішення — в раціональності, економічності. Для того, щоб українські гроші були дорогими, технологія їх виготовлення має бути ресурсозберігаючою і дешевою. Наявність у державі власного виробництва банківного паперу і банкнот — це ознака цивілізації, економічного прогресу. І Україна віднині має унікальну можливість засвідчити це світові.

...Ми проходимо цехами фабрики, безпосередньо знайомимося з технологічним процесом. Величезні паки бавовни (ця основна сировина для виготовлення паперу закуповується в Узбекистані) подаються на پاکорозбивачі. Тут волокно розпушується, а в молотильному барабані очищується від різних домішок (мінеральних та рослинного походження). Металеві частинки вибираються магнітними уловлювачами.

Очищене бавовняне волокно накопичується в двох спеціальних силосах, об'ємом 150 м³ кожний. Із силоса автоматичною фрезою очищена бавовна пневмотранспортом подається на зважувальний пристрій, після чого порція бавовни вагою близько 400 кілограмів надходить на пресування у відділення варіння і підготовки бавовняної напівмаси. Цей процес автоматичний, його контролює оператор. Відхилення від заданих параметрів фіксується на моніторі. Відходи, що залиша-



Накат папероробної машини.

ються після очищення бавовни, пресуються у брикети. З метою економії дорогого волокна при виготовленні захищених видів паперу передбачено використання бавовняного лінту (пуху). Очищення лінту відбувається на однотипній паралельній лінії.

Далі потрапляємо до цеху варіння і підготовки бавовняної напівмаси. Тут порція (375 кг) попередньо очищеного волокна запресовується у спеціальну корзину. Чотири зчеплені між собою корзини із запресованим волокном подаються у турбостат, де протягом шести годин за допомогою хімікатів відбувається процес варіння і відбілювання бавовняної целюлози. По закінченні процесу варіння-відбілювання корзини з бавовняною целюлозою виймаються з турбостату. Відбілена целюлоза (“піца”) випресовується з корзини і подається у гідророзбивач, де перетворюється у водоволокнисту суміш (масу). Після досягнення певних параметрів маса проходить попереднє розмелювання на конусному млині “Клафлін” і подається у резервні ємкості.

Наступний етап — стадія основного розмелювання, в результаті якого досягаються всі показники маси, необхідні для виготовлення паперу. В композиційному басейні створюється композиція майбутнього паперу шляхом дозування бавовняної маси, відходів виробництва та допоміжних речовин. Готова паперова маса надходить в ємкості, в яких накопичується для безперервного процесу виготовлення банківного паперу. Із цієї ємкості (машинного басейну) паперова маса насосом подається через регулятор концентрації на рафінування у спеціальний розмелювальний млин, а потім — на очищення. Пройшовши вихрові конусні очишувачі і вузловловлювачі, маса вже без домішок подається у формуючу

Історична довідка

Улітку 1815 року в Петербурзі Міністерство фінансів закупило ділянку землі для будівництва першого папероробного і друкарського виробництва, яке отримало назву Експедиції Заготовки Державних Паперів. Александр II закріпив цей проєкт короткою резолюцією: “Быть по сему...”. Виготовлення банківного паперу в Експедиції в перший період відбувалося на всіх стадіях вручну. Папір робили з конопель, які перед розмеленням багаторазово і старанно обробляли: тріпали, мочили, варили в лузі, відбілювали, а потім перемелювали в рольних ящиках для отримання з волокон однорідної маси. Підготовлена в рольних паперова маса (волокна у водному середовищі) розливалися в чани. Для отримання аркушів паперу черпальник черпав масу і розкладав її рівномірно по поверхні спеціальної форми. Отримані таким чином дуже вологі аркуші перекладалися сукном і пресувалися. Потім папір сушився на вірьовках, проклеювався тваринним клеєм, знов пресувався, сушився, клався між мідними дошками і ставився під прес. Цей процес називався ручним відливом паперу.

ванну папероробної машини, оснащену спеціальним циліндром, обтягнутим сіткою з візерунками. Потрапляючи на циліндр, маса, що складається із зависі у воді волокнистих компонентів віддає за рахунок фільтрації воду і на бронзовій сітці утворюється волокнистий шар. Це вже сформований, але ще мокрий паперовий аркуш, на якому є і захисна нитка, і захисні волокна.

Як відомо, папір — це спеціально оброблені дрібні рослинні волокна, які міцно поєднані між собою завдяки механічному переплетенню і хімічному сполукам.

Отже, сформоване паперове полотно передається гауч-сіткою на потрібний прес, де з нього методом віджимання й відсмоктування за допомогою вакууму в спеціальній внутрішній камері видаляється зайва волога. Тепер його сухість становить 30%.

Потім паперове полотно проходить через багатоциліндрову сушильну частину папероробної машини. Стрічка полотна ніби пропливає між сукном і циліндром, який обігрівается паром. Волога випаровується і вентилятором викидається назовні.



Пульт управління каландрами папероробної машини. На фото наладчик технологічного устаткування Юрій Войтенко з італійським спеціалістом Джузеппе.

Одна з найважливіших вимог до банкнотного паперу — зносостійкість. Основним показником, що характеризує зносостійкість, вважається опір зламу і розриву відповідно до нормативів. Паперові гроші в обігу багаторазово згинаються (складаються) і розгинаються. Тому при випробуванні зразки паперу повинні витримати (не розірватися) кілька тисяч подвійних перегинів (звичайний друкарський папір витримує до двадцяти подвійних перегинів). Висока міцність (ідеться про випробування на розрив) визначається розрахунковою довжиною в метрах смуги паперу, яка розривається від власної ваги. Розривна довжина банкнотного паперу обчислюється тисячами метрів (значно більша, ніж у звичайного паперу). Крім цих важливих показників, зносостійкість паперу характеризується і опором надриву його краю. Отже, папір повинен мати додатковий механічний захист. Тому поверхня банкнотного паперу просочується клеєм і спеціальними хімікатами. Полотно, проходячи між валами, віджимається і потрапляє до конвекційної сушильної камери. Тут полотно протягується між двома повітряними подушками (вентилятори зверху і знизу нагнітають гаряче повітря) і потрапляє в зону досушування, де паром висушується до 92—93%. Тепер папір, проходячи через циліндри з водою (її температура 11—12°), охолоджується

Історична довідка

Важливим технічним досягненням стало застосування відкритої в 1838 році російським ученим Якобі гальванопластики для виготовлення друкарських форм. Гальванопластика прискорила їх виготовлення і забезпечила повну ідентичність відтворення рисунка грошових знаків.

і надходить до камери кондиціювання, де встановлюється його стабільна волога — 6—8%.

Наступний етап — каландрування, тобто ущільнення паперу. Після обробки на каландрах його щільність збільшується до 0.8г/см², папір стає рівномірний за товщиною.

Починається завершальний цикл. Банкнотний папір із накату потрапляє на вузол автоматичного контролю розміщення захисних елементів, зокрема, перевіряється розташування по ширині аркуша водяних знаків, а також контролюється вологість та вага одного квадратного метра паперу. У комп'ютер закладено нормативні параметри — допустима вологість, вага 1 м² тощо. Якщо є якісь відхилення, автоматично регулюються ті чи інші параметри. Остання стадія — намотування паперу на гільзу, після чого етап його виготовлення завершується.

Рулони (у кожному 700—750 м) направляються в цех переробки, де на різальних машинах папір розрізається на аркуші. За допомогою електронних приладів їх сортують і рахують. На цьому обладнанні кожний аркуш просвічується спеціальним променем, який реагує на дефекти — сміття, механічні пошкодження (нестандартні аркуші автоматично відбраковуються і ідуть на повторну переробку). Аркуші першого сорту підраховуються та упаковуються, а другого — подаються на ручне сортування. На планшети зв'язується формат аркуша, розміщення знаків, захисної стрічки. Тут теж відбувається відбраковка. І папір першого сорту подається на упаковку. На гільютині рівняються його краї, він подається на лічильну машину, яка рахує кількість аркушів по двох кутах. Інша лічильна машина рахує по трьох кутах. Після цього кожні 250 аркушів теж автоматично пакуються в пачки, які обтягуються термоусадочною плівкою. Набирається палета — 30 пачок (7500 аркушів), які ставляться на піддон, знову обтягуються плівкою і закриваються кришкою. Продукція готова до відправки.



У цеху переробки банкнотного паперу. Ділянка листорізки.

Історична довідка

На початку 70-х років XIX століття спеціалісти російської Експедиції Заготовки Державних паперів почали шукати нові способи виробництва банкнотного паперу з метою захисту його від підробок. Були введені водяні знаки. Для підвищення якості водяного знака і його ідентичності на формах для відливу паперу замість дріт'яного контуру почали використовувати відштамповані рисунки знаків. Водяний знак став не лише кращим, але й точнішим.

1 квітня 1997 року можна вважати днем народження Фабрики банкнотного паперу. Адже саме в цей по-весняному прекрасний день Президент України Леонід Кучма відкрив фабрику, побажавши, щоб вона працювала з повним навантаженням. Голова Національного банку Віктор Ющенко, відзначивши, що віднині гривня і цінні папери друкуватимуться на власному папері, висловив сподівання, що фабрика працюватиме й на експорт, адже орієнтовна розрахункова вартість паперу нижча на 20% від аналогічного іноземних виробників. Пояснюється це передусім ресурсозберігаючими технологіями, новітнім устаткуванням, яке з допомогою співробітництва НБУ з Державним поліграфічним інститутом і Монетним двором Італії та фірмою "Фабріано" вдалося поставити, змонтувати і випробувати.

Приємно було проходити цехами фабрики, вражала масштабність, простір (довжина лише папероробної машини — 70 метрів). У "шумних" цехах — мінімум робітників. Їх замінили сучасні машини. В інших, де працюють дизайнери, де розробляються водяні знаки, — суцільна тиша. І скрізь — охайно, чисто. Робітники — в зручному яскравому спецодязі. Навіть порівняти не можна з тим, як працювали на Малинській паперовій фабриці колись. Якось натрапила я на спогади колишнього робітника фабрики І.О.Хоменка про тодішні умови праці на підприємстві: "Було мені тоді неповних дванадцять років. Злидні примусили мене стати до праці. Від дорослих я чув про фабрику одні прокляття... Досі стоїть перед очима моторозна картина. Босі, в обдіраному мокрому одязі робітники сновигають по холодній земляній підлозі, виймають з чанів напівзамерзлу масу або тягнуть мокрий папір через двір у сушарню. Повітря насичене випарами хімічних речовин, дихати важко. У варочному і машинному відділеннях — неймовірна спека. В ганчірковому — хмари пилу".

Нічого подібного на Фабриці банкнотного паперу, яку, як і Банкнотну, можна назвати підприємством XXI століття, не побачиш. Приміщення провітрюються, умови праці хороші та й зарібок — достойний.

Але повернемося до історії. У травні 1905 року на паперовій фабриці спалахнув великий робітничий



1 квітня. Перед відкриттям фабрики. П.П.Гура — директор Фабрики банкнотного паперу, А.Д.Кришань — директор Банкнотно-монетного двору, В.Є.Білорус — начальник відділу експертизи, захисту грошей і технічного забезпечення Національного банку.

страйк, який тривав два тижні. Страйкарі добилися підвищення денної заробітної плати на 20 копійок і встановлення 8-годинного робочого дня. Не лише важко працювали робітники, але й жили у страшних умовах. Ветеран фабрики М.Г.Канюка згадує: "Жили ми на одній з глухих вулиць Малина з характерною назвою Задрипанка... Ніби вросли в землю хати-мазанки — одновіконні, підсліпуваті. Восени і весною грязюка непролазна".

Зовсім по-іншому живуть сьогодні в Малині ті, хто працює на Фабриці банкнотного паперу. У кількостах метрах від прохідної зводиться чотириповерховий красень. Тут незабаром отримають квартири робітники фабрики.

Директор фабрики П.П.Гура захоплений про все це розповідає. Він пишається підприємством, спеціалістами, яких дала Малинська паперова фабрика і які нині весь свій досвід і професіоналізм можуть застосувати на найсучаснішій і єдиній в Україні Фабриці банкнотного паперу. З гордістю розповідає він і про очисні споруди. Без них неможливо уявити будь-яке підприємство. Мислить Павло Павлович по-європейськи: "Займаючись виробництвом, ми не повинні забувати про екологію. Наш достаток — не тільки в безперебійній роботі фабрики, але й у здоров'ї тих, хто на ній працює..." Справді, перша черга споруд, призначених для очищення господарських викидів, за своєю потужністю вже перевершила донині діючі на Житомирщині і становить 8,900 м³ на добу. Коли буде введено в дію і другу чергу, то загальна їх потужність становитиме 15,5 тисяч м³ на добу. Використана забруднена вода проходить повне механічне і біологічне очищення.

...Минуло трохи більше місяця від пуску нового велета нашої держави. Тому ще занадто рано говорити навіть про перші результати. Але вже сьогодні ясно: український банкнотний папір не гірший, ніж раніше імпортований. Лише набагато дешевший. І, сподіваємося, принагідний для замовників-експортерів.



Первинний радіальний відстійник очисної споруди у Малині.

Історична довідка

У колишньому Радянському Союзі діяли Ленінградська паперова, Московська друкарська фабрика "Гознак", Красноярська паперова фабрика.

ПЕРОМ І ОБ'ЄКТИВОМ

Високі гості на Банкнотній фабриці

24—25 березня цього року в Україні перебував президент Азербайджану Гейдар Алієв. Згідно з програмою візиту високий гість відвідав Банкнотну фабрику Банкнотно-монетного двору НБУ.

Генеральний директор цього добре оснащеного виробничого комплексу Анатолій Кришань розповів гостеві з Азербайджану про очолюване ним підприємство, ознайомив із генеральним планом Банкнотно-монетного двору, колишньою і теперішньою продукцією, показав процес друкування акцизних марок та цінних паперів, які саме виготовляли.



Президент Азербайджану виявив великий інтерес до новітнього устаткування фабрики, до всього виробничого циклу.



Гейдар Алієв робить запис у Книзі почесних гостей.

Президент Азербайджану зробив запис у Книзі почесних гостей, де зазначив, що на нього справив велике враження сучасний, створений за короткий час, комплекс — яскравий символ державної незалежності України. Гейдар Алієв повідомив, що у співробітництві двох країн, можливо, з'явиться ще одна грань. Є сподівання, що на Банкнотній фабриці друкуватимуть азербайджанські манати. Про це вестимуть мову керівники Національних банків України та Азербайджану.

Високого гостя супроводжував Голова НБУ Віктор Ющенко. У зустрічі брали участь члени Правління, заступники Голови НБУ Руслан Арешкович та Валентин Терпило.

“Вітаю колектив Банкнотної фабрики з унікальним досягненням у галузі друкованого виробництва національної валюти.

Справляє велике враження продумане компонування та організація складних технологічних процесів, професіоналізм людей, їх захопленість, заоханість у справу.

Висловлюємо впевненість, що керівництву є чим пишатися — колективом і творчим потенціалом тих, хто своєю працею зміцнює незалежність Батьківщини”, — такий запис зробив у Книзі почесних гостей ще один гість Банкнотної фабрики — Прем'єр-міністр Республіки Узбекистан У.Султанов, який побував тут 17 квітня під час свого офіційного візиту в Україну.

І хоча при Центральному банку Республіки Узбекистан є Державне виробниче об'єднання “DAVLAT BELGISI”, до якого входять Друкарська, Паперова фабрики і Монетний двір, оснащений найсучаснішим обладнанням, — у планах двох держав не виключене взаємне співробітництво і в цій важливій галузі.



Уткір Султанов, Анатолій Кришань та Віктор Ющенко в одному із цехів Банкнотної фабрики.



Віктор Новиков,

начальник відділу розробки і вдосконалення нормативних актів управління вдосконалення банківського законодавства і методології правової роботи юридичного департаменту Національного банку України.

Народився 1958 року. У 1987 році закінчив юридичний факультет Одеського державного університету імені І.І.Мечникова. Працював юрисконсультом на підприємствах народного господарства, в Запорізькому обласному управлінні Національного банку.

РУБРИКУ ВЕДЕ ЮРИДИЧНИЙ ДЕПАРТАМЕНТ НБУ

ЗАПИТАННЯ

ВІДПОВІДЬ



Просимо дати роз'яснення щодо існуючого на сьогодні порядку повідомлення податкових адміністрацій про відкриття рахунків суб'єктам підприємницької діяльності.

Згідно з Постановою Правління НБУ №64 від 17.03.1997 року "Про внесення змін і доповнень до Інструкції №3 Національного банку України про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті" у разі відкриття (закриття) або зміни номерів рахунків, передбачених Інструкцією, підприємствами та підприємцями без створення юридичної особи, установа банку зобов'язана повідомити про це податковий орган за місцем реєстрації власника рахунку (як платника податків) у триденний строк. В установі банку повинно залишитись документальне підтвердження про його відправлення.

Що стосується Методичних вказівок "Про порядок передачі інформації від установ банків до державних податкових інспекцій електронними засобами та вдосконалення обліку платників податків", то зазначена вище постанова НБУ не скасувала їх дії, оскільки в ній йдеться про подання відомостей про відкриття та за-

криття рахунків до відповідних обласних державних податкових інспекцій.



Чи можливе згідно із чинним законодавством України проведення банком-резидентом, який має ліцензію Національного банку України, активних і пасивних операцій на ринку міжбанківського кредитування у національній валюті України з банками-нерезидентами (кореспондентами і некореспондентами)?

У статті 7 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" зазначено: "У розрахунках між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту використовується як засіб платежу іноземна валюта. Здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в валюті України допускається за умови одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України".

Інструктивним листом Кабінету Міністрів України №10046 та Національного банку України №19029/730 від 26.04.1993р. "Щодо порядку розрахунків

з країнами зони функціонування рубля" пояснюється: "Положення першого абзацу статті 7 Декрету Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" щодо використання у розрахунках між резидентами і нерезидентами іноземної валюти не поширюється на розрахунки з резидентами країн зони функціонування рубля, які можуть здійснюватись і в українських карбованцях, якщо це передбачено контрактами".

Отже, беручи до уваги зазначені вище вимоги законодавства України, кореспондентські рахунки у грошовій одиниці України відкриваються в комерційних банках України лише для банків-резидентів країн колишнього СРСР. Таким чином, банк-резидент, маючи згідно з відповідними пунктами ліцензії право на здійснення банківських операцій, може провадити кредитні операції у грошовій одиниці України лише з банками країн колишнього СРСР.



Чи має право комерційний банк без попереднього погодження з клієнтами надавати державній контрольно-ревізійній службі України інформацію щодо всіх операцій клієнтів за весь період діяльності банку, якщо відповідно до чинного законодавства не представлено запит стосовно операцій конкретного клієнта?

Згідно зі статтею 52 Закону України "Про банки і банківську діяльність" банки надають органам державної контрольно-ревізійної служби довідки щодо операцій і рахунків юридичних осіб та інших організацій лише за умови письмової вимоги цих органів, якщо це передбачено законодавством України.

Відповідно до пункту 5 статті 10 Закону України "Про державну контрольно-ревізійну службу в Україні" органи державної контрольно-ревізійної служби мають право одержувати від комерційних банків необхідні відомості, копії документів, довідки про банківські операції та залишки коштів на рахунках об'єктів, у яких відбувається ревізія або перевірка.



У кого повинні зберігатися виконавчі документи та відповіді на претензії, на підставі яких комерційним банком у безспірному порядку стягнуті кошти клієнтів?

На сьогодні це питання не врегульоване нормативними актами Національного банку України. Проте, виходячи із характеру відносин щодо стягнен-

ня коштів за виконавчими документами та визнаними претензіями і відповідно до статей 348, 349 Цивільного процесуального кодексу України та статей 8, 116 Арбітражного процесуального кодексу України, вважаємо, що зазначені документи повинні залишатися у банку, який здійснив стягнення коштів.

Чи потрібно вносити зміни до індивідуальної ліцензії на здійснення інвестицій за кордон у зв'язку зі зміною назви господарського товариства?

Відповідно до пункту 4.2 листа НБУ №19019/44 від 05.01.1994р. "Про умови надання Національним банком України індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за межі України" (виданий на доповнення до інструктивного листа НБУ №19019/3027 від 24.12.1993р.) право одержання індивідуальної ліцензії на здійснення інвестицій за кордон мають резиденти України, які зареєстровані згідно із Законом України №698-XII від 07.02.1991р. "Про підприємництво".

У абзацах 13 і 14 статті 8 Закону України "Про підприємництво" визначено, що у разі зміни форми власності, організаційної форми або назви суб'єкта підприємництва провадиться перереєстрація суб'єкта підприємницької діяльності в порядку, встановленому для реєстрації.

Таким чином, внесення змін до індивідуальної ліцензії на здійснення інвестицій за кордон у разі зміни назви одержувача ліцензії обов'язкове і можливе лише після проведення державної перереєстрації товариства.

У зв'язку із закриттям рахунка в іноземній валюті та перерахуванням залишків коштів до іншого банку, обслуговуючий банк вимагає плату за здійснення такої операції. Чи правомірні вимоги комерційного банку?

Згідно з пунктом 1.2 Інструкції № 3 Національного банку України про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті банки відкривають рахунки зареєстрованим в установленому порядку юридичним особам на умовах, викладених у цій інструкції та в договорі на відкриття та обслуговування банківського рахунка. Якщо договором між банком та власником рахунка не передбачена плата за закриття рахунка в іноземній валюті та перерахування залишків коштів до іншого банку, обслуговуючий банк не має права вимагати за це плату.

Чи правомірне зарахування сум дивідендів юридичних осіб, нарахованих за акціями комерційного банку, до статутного фонду цього банку, минаючи розрахунковий рахунок юридичних осіб?

Відповідно до вимог статті 15 Закону України "Про господарські товариства" з балансового прибутку товариства сплачуються проценти за кредитами банків, а також вносяться передбачені законодавством України податки та інші платежі до бюджету. Чистий прибуток, одержаний після зазначених розрахунків, залишається у повному розпорядженні товариства, яке відповідно до установчих документів визначає напрями його використання.

Пунктом 5 Указу Президента України №227 від 16.05.1995р. "Про заходи щодо нормалізації платіжної дисципліни в народному господарстві України" встановлено, що виручку від реалізації товарів (робіт, послуг), коштів, повернутих з депозитів, а також суми заборгованості, що надійшли від інших підприємств, у тому числі від гарантів або поручителів, підприємства повинні спрямовувати тільки на єдиний власний розрахунковий (поточний) рахунок.

На підставі викладеного вважаємо, що зарахування сум дивідендів юридичних осіб до статутного фонду комерційного банку без зарахування на розрахунковий рахунок суперечить вимогам зазначеного вище указу.

Чи можуть банки виконувати операції щодо заповідального розпорядження, якщо статутом банку не передбачено виконання таких операцій?

Згідно зі статтею 46 Закону України "Про банки і банківську діяльність" вкладники мають право зробити заповідальне розпорядження банкові про видачу вкладу в разі своєї смерті будь-якій особі, організації або державі відповідно до законодавства.

Чинним законодавством (розділ 7 Цивільного кодексу України) врегульовано право спадкоємства, зокрема (стаття 564) — особливості спадкоємства вкладів.

Якщо статутом банку такі операції не передбачені, вважаємо, що їх виконання не суперечить вимогам чинного законодавства, оскільки впливає з операцій щодо залучення та розміщення грошових вкладів і кредитів, передбачених статтею 3 Закону України "Про банки і банківську діяльність".

Чи передбачено чинним законодавством України внесення змін та доповнень до установчого договору акціонерного товариства (відкритого або закритого) при внесенні змін та доповнень до статуту акціонерного товариства?

Пунктом 3.2 Положення про порядок створення і реєстрації комерційних банків, затвердженого постановою Правління Національного банку України №77 від 27.03.1996 р., передбачено, що зміни і доповнення до установчого договору про створення банків вносяться залежно від виду товариства за встановленими вимогами. Ці вимоги визначаються Законом України "Про господарські товариства" (надалі — Закон).

У статті 4 Закону подається загальний перелік установчих документів акціонерних товариств, товариств з обмеженою відповідальністю і товариств із додатковою відповідальністю, на підставі яких вони створюються і діють. У розділі II глави I Закону установчим документом акціонерного товариства визначається тільки статут. Зокрема, згідно зі статтею 37 Закону лише статут повинен містити відомості, вказані у статті 4 цього Закону. Стаття 26 Закону щодо договору про створення акціонерного товариства таких вимог не висуває. Більше того, в статті 4 Закону не передбачено, що установчі документи повинні містити відомості, передбачені статтею 26 Закону.

Якщо договір про створення акціонерного товариства є установчим документом, то він повинен був би містити (згідно зі статтею 4 Закону) відомості, які передбачені статтею 37 Закону, а це суперечить вимогам статті 37 Закону.

Згідно зі статтею 26 Закону засновники акціонерного товариства укладають між собою договір, яким визначається порядок здійснення ними спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, відповідальність перед особами, які підписалися на акції, і третіми особами. Таким чином, предмет договору обмежується тільки діяльністю щодо створення акціонерного товариства.

Відповідно до статті 37 Закону установчі збори приймають рішення про створення акціонерного товариства і затверджують його статут, зміст якого значно ширший, ніж зміст договору про створення товариства (стаття 37 Закону).

На підставі викладеного вважаємо, що при внесенні змін та доповнень до статуту акціонерного товариства, внесення змін та доповнень до договору про створення цього товариства непотрібне.

ОФІЦІЙНІ ПОВІДОМЛЕННЯ

Про введення в обіг пам'ятної монети "Т.Г.Шевченко"

Національний банк України з 12 березня 1997 року ввів у обіг пам'ятну монету "Т.Г.Шевченко" номінальною вартістю 200 гривень, присвячену пам'яті видатного українського поета, художника і мислителя Тараса Григоровича Шевченка (1814—1861 рр.).

Пам'ятна монета виготовлена із золота 900 проби, вага дорогоцінного металу в чистоті 15,55 грама. Діаметр монети 25 мм, бокова поверхня гладка, колекційна якість — "пруф", тираж 10 000 штук.

На лицьовому боці монети (аверсі) в центрі кола, утвореного намистовим узором, розміщено зображення малого Державного герба України в обрамленні з двох боків гілок калини. Над гербом розміщена дата "1996" — рік карбування монети. По колу монети написи: вгорі — "УКРАЇНА", внизу в два рядки — "200 ГРИВЕНЬ". Зовнішній кант — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

Ескіз аверсу монети розробив художник Олександр Івахненко.

На зворотному боці монети (реверсі) у центрі зображено



портрет Т.Г.Шевченка, під яким розміщено автограф поета. Праворуч на другому плані — кобзар із хлопчиком-поводирем біля сільської хати. Вгорі по колу напис — "Т.Г.ШЕВЧЕНКО 1814 • 1861", внизу — "Au 900" і "15.55" — позначення і проба дорогоцінного металу та його вага у чистоті. Зовнішній кант реверсу — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

Ескіз реверсу монети розробив художник Сергій Міненко. Ліплення моделей виконали скульптори Кріста Райтер (аверс) і Андреас Цанашка (реверс).

Пам'ятні монети "Т.Г.Шевченко" номінальною вартістю 200 гривень обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їхньою номінальною вартістю всіма державними, кооперативними та інших форм власності громадськими підприємствами, організаціями, колективними господарствами та окремими особами до всіх видів платежів, а також установами банків і підприємств Міністерства зв'язку України для зарахування на поточні рахунки, вклади, акредитиви, а також для переказів.

Про введення в обіг монети номінальною вартістю 1 гривня

Національний банк України з 12 березня 1997 року ввів у обіг монету номінальною вартістю 1 гривня.

Монета виготовлена зі сплаву на основі міді жовтого кольору. Діаметр монети — 26 мм; товщина — 1.85 мм; вага — 7.1 г.

На лицьовому боці (аверсі) монети у центрі розміщено зображення малого Державного герба України, обрамленого з обох боків орнаментом із двох дубових листків і двох колосків. Над гербом — напис "УКРАЇНА", а під гербом — "1995" або "1996" — рік карбування монети. По периметру — випуклий кант. Зображення та написи рельєфні.

На зворотному боці (реверсі) монети в центрі цифрою "1" і написом під нею "ГРИВНЯ" позначено номінальну вартість монети. З обох боків цифри "1" симетрично розміщені стилізо-



вані зображення рослинних гілок. По периметру — випуклий кант. Зображення та написи рельєфні.

По гурту монети написи: "ОДНА ГРИВНЯ" і "1995" або "1996", відокремлені один від одного крапками.

Монети номінальною вартістю 1 гривня є дійсним платіжним засобом України і обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їхньою номінальною вартістю всіма державними, кооперативними та інших

форм власності громадськими підприємствами, організаціями, колективними господарствами та окремими особами до всіх видів платежів, а також установами банків і підприємств Міністерства зв'язку України для зарахування на поточні рахунки, вклади, акредитиви, а також для переказів.

Про введення в обіг пам'ятної монети "Монети України" номінальною вартістю 2 гривні

Національний банк України з 12 березня 1997 року ввів у обіг пам'ятну монету "Монети України" номінальною вартістю 2 гривні.

Метал, із якого виготовлено монету, — нейзильбер. Діаметр монети — 31 мм; товщина — 2,2 мм; вага — 12,8 г.

На лицьовому боці (аверсі) монети в центрі кола, утвореного намистовим узором, розміщено зображення малого Державного герба України в обрамленні з двох боків гілок калини. Над гербом розміщена дата — "1996" — рік карбування монети. По колу монети напис "НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ", внизу під гербом у два рядки напис "ДВІ ГРИВНІ". По периметру — випуклий кант. Зображення та написи рельєфні.

На зворотному боці (реверсі) монети розміщені зображення різних номінальних монет вартістю 1, 2, 5, 10, 25, 50 копійок і 1 гривня. Вгорі у два рядки напис "МОНЕТИ УКРАЇНИ". По



периметру — випуклий кант. Зображення та написи рельєфні. Гурт рифлений.

Ескіз монети розробив художник Олександр Івахненко, моделі виконала скульптор Надія Мітіна.

Пам'ятні монети "Монети України" номінальною вартістю 2 гривні є дійсним платіжним засобом України і обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю всіма державними, кооперативними та інших форм власності громадськими підприємствами, організаціями, колективними господарствами та окремими особами до всіх видів платежів, а також установами банків і підприємствами Міністерства зв'язку України для зарахування на поточні рахунки, вклади, акредитиви, а також для переказів.

□

Про введення в обіг пам'ятної монети "Києво-Печерська лавра"

Національний банк України з 10 квітня 1997 року ввів в обіг пам'ятну монету "Києво-Печерська лавра" номінальною вартістю 200 гривень, присвячену видатній архітектурно-історичній пам'ятці Древньої Русі-України, всесвітньо відомому центру духовної культури українського народу — Києво-Печерській лаврі.

Пам'ятна монета виготовлена із золота 900 проби, вага дорогоцінного металу в чистоті 15,55 грама. Діаметр монети 25 мм, бокова поверхня гладка, колекційна якість — "пруф", тираж 20 000 штук.

На лицьовому боці монети (аверсі) в центрі кола, утвореного намистовим узором, розміщено зображення Троїцької надбрамної церкви Лаврського ансамблю та фрагмент його головної дзвіниці. Праворуч зображено малий Державний герб України. Внизу по колу — позначення номінальної вартості в два рядки — "200 ГРИВЕНЬ", над ним — рік випуску — "1996". По колу монети написи: ліворуч — "УКРАЇНА", вгорі та праворуч — "КИЄВО-ПЕЧЕРСЬКА ЛАВРА". Зовнішній кант — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

На зворотному боці монети (реверсі) у верхній частині композиції розміщені фрагменти розписів Троїцької надбрамної церкви: "БОГ ОТЕЦЬ", "БОГ СИН", "БОГ ДУХ СВЯТИЙ"



із відповідними написами старослов'янським шрифтом. Під ними зображена Божя Мати, покровителька запорозького козацтва. Всі образи розташовані на хмарах. Внизу композицію об'єднує панорама Лаври, за її основу взята гравюра роботи Л.Тарасевича з "Патерики Печерського" (1702 р.). Зображення замкнуте у коло, утворене намистовим узором. По боках зображення — позначення і проба дорогоцінного

металу та його вага в чистоті — "Au 900" і "15,55". Зовнішній кант реверсу — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

Ескізи аверсу і реверсу монети розробив художник Олександр Івахненко. Ліплення моделей виконала скульптор Кріста Райтер.

Пам'ятні монети "Києво-Печерська лавра" номінальною вартістю 200 гривень обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їхньою номінальною вартістю усіма державними, кооперативними та інших форм власності громадськими підприємствами, організаціями, колективними господарствами та окремими особами до всіх видів платежів, а також установами банків і підприємств Міністерства зв'язку України для зарахування на поточні рахунки, вклади, акредитиви, а також для переказів.

□

ІНФОРМАЦІЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ТОРГІВ НА УКРАЇНСЬКІЙ МІЖБАНКІВСЬКІЙ ВАЛЮТНІЙ БІРЖІ (з 16 березня по 15 квітня 1997 року)

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
німецькими марками					
За 100 DEM		Дані в тис. DEM			
17.03.1997р.	108.80	150.00	1749.00	0.00	18
18.03.1997р.	108.80	392.00	392.00	871.00	15
19.03.1997р.	109.40	49.00	1448.00	18.00	10
20.03.1997р.	109.40	432.00	432.00	460.00	11
21.03.1997р.	109.40	1659.00	1659.00	1886.00	16
24.03.1997р.	109.50	277.00	511.00	5.00	14
25.03.1997р.	109.70	139.00	730.00	109.00	14
26.03.1997р.	109.40	494.00	461.00	1294.00	16
27.03.1997р.	110.00	142.00	418.00	44.00	14
28.03.1997р.	109.00	838.00	442.00	894.00	19
31.03.1997р.	111.10	218.00	2275.00	51.00	15
01.04.1997р.	111.50	1140.00	1635.00	0.00	16
02.04.1997р.	111.70	1000.00	1129.00	0.00	16
03.04.1997р.	111.90	818.00	874.00	792.00	16
04.04.1997р.	111.90	2713.00	2713.00	2762.00	13
07.04.1997р.	110.10	306.00	26.00	3490.00	16
08.04.1997р.	108.40	898.00	14.00	3355.00	14
09.04.1997р.	108.20	1848.00	1848.00	2859.00	20
10.04.1997р.	107.00	319.00	88.00	1100.00	15
11.04.1997р.	107.80	600.00	2162.00	250.00	16
14.04.1997р.	106.80	581.00	161.00	2727.00	19
15.04.1997р.	107.30	317.00	905.00	0.00	19
російськими рублями					
За 10000 RUR		Дані в млн. RUR			
17.03.1997р.	3.208	5217.00	8924.00	744.00	20
18.03.1997р.	3.208	1605.00	1605.00	254.00	15
19.03.1997р.	3.2	1300.00	611.00	2407.00	19
20.03.1997р.	3.202	2912.00	3063.00	5.00	15
21.03.1997р.	3.212	1465.00	9240.00	527.00	16
24.03.1997р.	3.234	2159.00	6494.00	0.00	15
25.03.1997р.	3.222	2197.00	1167.00	2597.00	13
26.03.1997р.	3.194	2297.00	214.00	2301.00	12
27.03.1997р.	3.21	2912.00	4504.00	10.00	15
28.03.1997р.	3.226	3225.00	8005.00	0.00	15
31.03.1997р.	3.228	852.00	852.00	615.00	12
01.04.1997р.	3.2	2688.00	2032.00	2725.00	15
02.04.1997р.	3.238	1608.00	7482.00	0.00	18
03.04.1997р.	3.24	2511.00	4801.00	20.00	18
04.04.1997р.	3.23	2409.00	1393.00	2409.00	13
07.04.1997р.	3.236	4046.00	5319.00	0.00	12
08.04.1997р.	3.19	3696.00	2574.00	3696.00	16
09.04.1997р.	3.22	2957.00	10781.00	0	15
10.04.1997р.	3.19	3300.00	2921.00	3300.00	15
11.04.1997р.	3.214	3118.00	10763.00	1.00	14
14.04.1997р.	3.214	3340.00	4140.00	0.00	11
15.04.1997р.	3.222	2966.00	4574.00	1296.00	14
італійськими лірами					
За 10000 ITL		Дані в млн. ITL			
19.03.1997р.	10.85	5.10	30.00	5.10	4
26.03.1997р.	10.85	0.00	0.00	0.00	3
02.04.1997р.	11.75	9.50	29.50	0.60	5
09.04.1997р.	10.85	10.80	0.00	35.90	6

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
доларами США					
За 100 USD		Дані в млн. USD			
17.03.1997р.	183.30	9.78	10.33	0	23
18.03.1997р.	183.40	2.14	2.24	0	9
19.03.1997р.	183.30	3.02	0.35	4.02	12
20.03.1997р.	183.40	1.99	1.99	0	15
21.03.1997р.	184.20	17.84	20.69	0	29
24.03.1997р.	184.80	16.43	16.57	0.04	27
25.03.1997р.	184.60	18.18	0.07	18.18	16
26.03.1997р.	184.50	7.85	1.34	7.85	11
27.03.1997р.	184.50	1.30	1.42	0.40	14
28.03.1997р.	185.00	14.29	15.11	4.03	22
31.03.1997р.	184.80	6.62	0.04	8.09	13
01.04.1997р.	185.00	6.94	6.94	0.03	16
02.04.1997р.	186.20	14.50	19.92	0	25
03.04.1997р.	186.20	17.36	17.36	0	21
04.04.1997р.	186.20	3.34	0.13	4.34	12
07.04.1997р.	186.20	3.31	3.31	2.97	12
08.04.1997р.	185.10	26.09	0	33.22	22
09.04.1997р.	185.10	8.05	8.05	8.06	13
10.04.1997р.	184.80	1.46	0.85	3.16	10
11.04.1997р.	184.70	6.61	0	7.61	9
14.04.1997р.	184.70	7.31	7.31	0	12
15.04.1997р.	184.70	0.00	0	0	1
білоруськими рублями					
За 10000 BYR		Дані в млн. BYR			
17.03.1997р.	0.586	3352.00	1713.00	9714.00	15
19.03.1997р.	0.598	3842.00	9388.00	728.00	15
24.03.1997р.	0.608	1237.00	7076.00	1237.00	16
26.03.1997р.	0.600	5165.00	284.00	12608.00	15
31.03.1997р.	0.545	2470.00	220.00	5644.00	9
02.04.1997р.	0.574	2191.00	9524.00	9.00	15
07.04.1997р.	0.52	2579.00	412.00	17332.00	16
09.04.1997р.	0.536	1141.00	8449.00	625.00	15
14.04.1997р.	0.548	6393.00	20815.00	900.00	12
французькими франками					
За 100 FRF		Дані в тис. FRF			
18.03.1997р.	32.10	438.00	1007.00	438.00	11
25.03.1997р.	32.50	85.00	1800.00	84.00	10
01.04.1997р.	32.50	284.00	425.00	284.00	9
08.04.1997р.	30.90	250.00	116.00	932.00	9
15.04.1997р.	31.70	141.00	1393.00	2.00	10
англійськими фунтами стерлінгів					
За 100 GBP		Дані в тис. GBP			
20.03.1997р.	281.00	78.00	13.00	178.00	7
27.03.1997р.	300.00	16.00	170.00	16.00	9
03.04.1997р.	304.00	21.00	269.00	21.00	10
10.04.1997р.	303.00	10.00	10.00	109.00	11

Кубок.

Франція. Ліон.

Перша половина XVII ст. Срібло.

З фондів музею НБУ "Скарби України"



ВІСНИК

НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ



ТОЧНІСТЬ ТА НАДІЙНІСТЬ ІНФОРМАЦІЇ

**Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ"
і додатка до нього
"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"
у Каталозі періодичних видань України-74132**