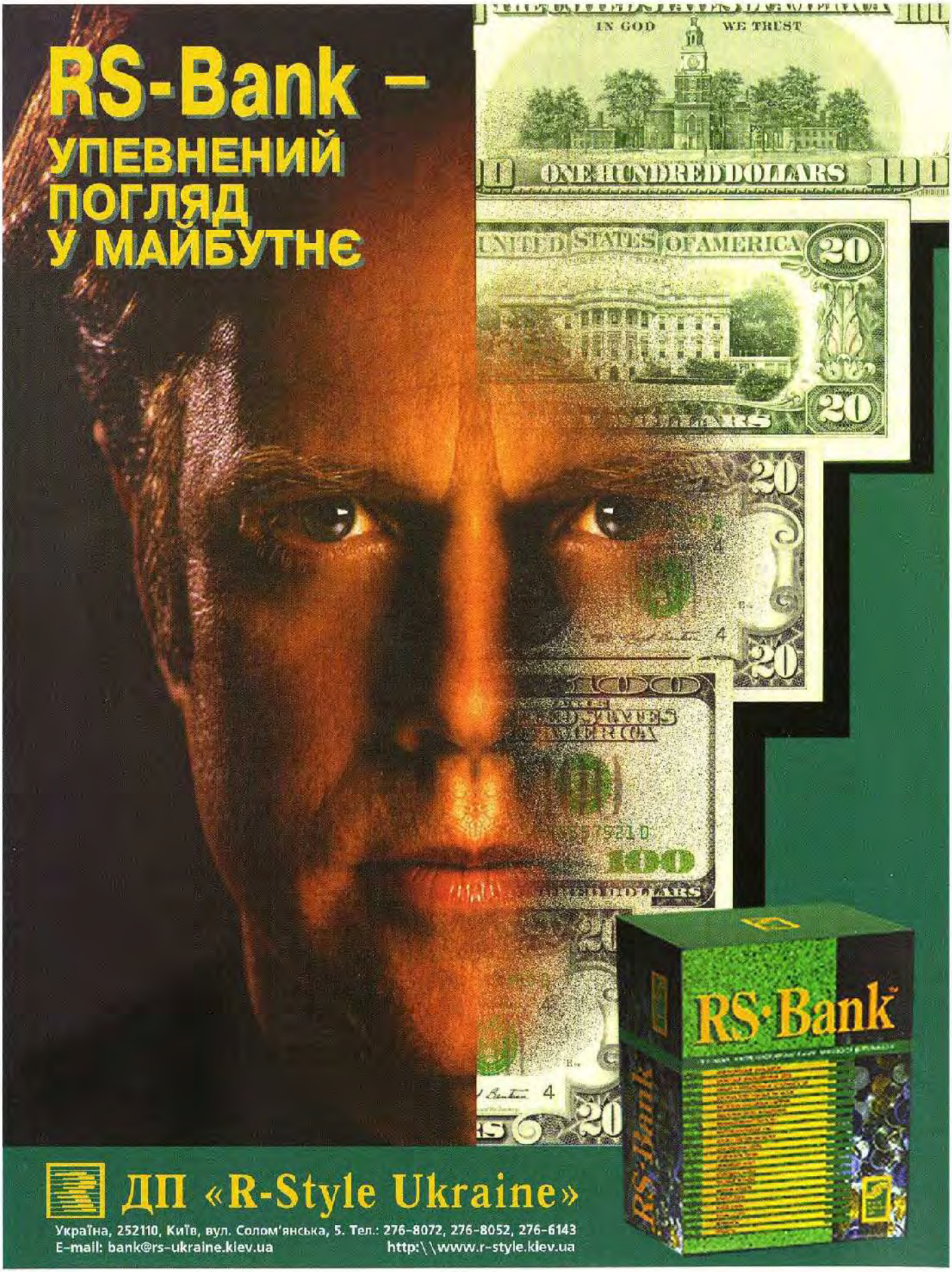
ВІСНИК 2/98
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Фондовий ринок України: приручи жар-птицю


RS-Bank –
УПЕВНЕНИЙ
ПОГЛЯД
У МАЙБУТНЄ
IN GOD WE TRUST
ONE HUNDRED DOLLARS
UNITED STATES OF AMERICA
20
RS·Bank
ДП «R-Style Ukraine»
Україна, 252110, Київ, вул. Солом'янська, 5. Тел.: 276-8072, 276-8052, 276-6143
E-mail: bank@rs-ukraine.kiev.ua
http:\\www.r-style.kiev.ua

Редакційна колегія:
ВЕСЕЛОВСЬКИЙ О.О.
(голова)
ВОРОНОВА Л.В.
ГЕТЬМАН В.П.
ГРЕБЕНИК Н.І.
КАНДИБКА О.М.
КИРЕЄВ О.І.
КРАВЕЦЬ В.М.
КРОТЮК В.Л.
МАТВІЄНКО В.П.
ПАТРИКАЦ 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
ПАТРИКАЦ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ монетарної політики
Редактор відділу **ПАПУША А.В.**

Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків та інформаційно-програмного забезпечення
Редактор відділу **КОМПАНІЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання та міжнародних банківських зв'язків

Відділ економіки, законодавчого забезпечення, банківського нагляду та комерційних банків

Оглядач фондового ринку **НАУМЕНКО В.О.**

Головний художник
КОЗИЦЬКА С.Г.

Відділ реклами і розповсюдження
Редактор відділу **В'ЮНСКОВСЬКИЙ М.І.**

Літературний редактор **КУХАРЧУК М.В.**

Коректор
СІЛЬВЕРСТОВА А.І.

Комп'ютерний набір
ЛИТВИНОВА Н.В.

Фотокореспондент
НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Адреса редакції:
252028, Київ-28, просп. Науки, 7
тел./факс: (044) 264-96-25
тел.: (044) 267-39-44

Реєстраційне свідоцтво КВ №691

Передплатний індекс 74132

Дизайн, кольороподіл і друк
Поліграфічного центру "Бліц-Принт"
АТ "Видавництво "Бліц-Інформ"
тел.: (044) 441-89-19

Комп'ютерна верстка
СЕРЬОДКІН В.К.

Технічний редактор
ВОРОБЄЙ Р.М.

Умовн. друк. арк. 8,0
Підписано до друку 30.01.1998

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, 1998

Вісник
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Щомісячний журнал Національного банку України
Видається з березня 1995 року

№2 (24)

лютий
1998

ЗМІСТ

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК

3 **П.Сенищ**
Перші підсумки реформування обліку й звітності в банках

МАКРОЕКОНОМІКА

5 Розвиток макроекономічної ситуації в Україні у 1997 році

БАНКІВСЬКА СТАТИСТИКА

7 Монетарні показники України, що публікуються у збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика"

МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

10 Технічна допомога уряду Швейцарії банківському сектору України

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

11 **О.Береславська**
Гривня у вирі ринкової стихії

16 **Л.Вірван**
Грошові одиниці країн світу: оригінали і фальсифікації

19 Каталог усіх зразків доларів Сполучених Штатів Америки, що нині перебувають в обігу

26 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 17 листопада по 31 грудня 1997 року)

28 Офіційний курс гривні щодо іноземних валют 1 групи Класифікатора НБУ, встановлений Національним банком України у грудні 1997 року

30 Офіційний курс гривні щодо іноземних валют 2 групи Класифікатора НБУ, встановлений Національним банком України у грудні 1997 року

32 Курс гривні щодо долара США за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

32 Курс гривні щодо німецької марки за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

33 Курс гривні щодо російського рубля за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

ФОНДОВИЙ РИНОК

34 **В.Науменко**
Злети і падіння ринку цінних паперів України

36 **В.Кучеренко**
Новий інструмент оцінки ринку — ПФТС-індекс

39 Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за 1997 р.

40 Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики у грудні 1997 р.

41 Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

42 У центрі уваги — гривня

44 **О.Іваницька**
Зовнішній борг і проблеми економічного розвитку

46 **З.Щибиволок**
Ощадні послуги провідних банків Канади

51 Процентні ставки банківської системи України

51 Інформація щодо середньої процентної ставки за кредитами Національного банку України, наданими комерційним банкам у 1997 р.

51 Інформація щодо механізмів та обсягів рефінансування Національним банком України комерційних банків у 1997 р.

ЕКОНОМІКА І ФІНАНСИ

52 **В.Гончар**
Моделювання інфляції в Україні

57 **Б.Кваснюк**
Соціально-економічні аспекти розвитку України у середньостроковій перспективі

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

60 Діючі ліквідаційні комісії по комерційних банках України

61 Зміни і доповнення до "Офіційного списку комерційних банків України", внесені за період із 11 грудня 1997 р. по 10 січня 1998 р.

61 Зміни і доповнення до "Переліку банків із зазначенням пунктів заліцензованих операцій", внесені за період із 11 грудня 1997 р. по 10 січня 1998 р.

БАНКІРИ І МИСТЕЦТВО

62 **О.Авраменко**
Більшість шедеврів мистецтва в усі часи створювалася на замовлення

НОВІ КНИГИ

64 **О.Кандибка**
Друге народження "Фінансового словника"

АКТУАЛЬНЕ ІНТЕРВ'Ю

Перші підсумки реформування обліку й звітності в банках

У 1996—1997 роках "Вісник НБУ" опублікував чимало матеріалів, присвячених непересічній події в діяльності банківської системи нашої країни — реформуванню обліку й звітності.

Згідно з постановою Правління НБУ № 452 від 24 грудня 1997 року "Про порядок переходу на новий План рахунків бухгалтерського обліку, форми фінансової і статистичної звітності та режим роботи в перехідний період" у банківській системі України з 01.01.1998 року запроваджено облік та звітність за міжнародними стандартами (МСБО). Про те, як тривала підготовка до цього, про сам перехід та перспективи у цій справі кореспондент "Вісника НБУ" попросила розповісти ***Павла Сеницю.***

Павло Сеницю,
головний бухгалтер — директор департаменту бухгалтерського обліку НБУ.

— Павле Миколайовичу, без сумніву, одним із ключових завдань усієї банківської системи України на 1998 рік буде перехід на міжнародні стандарти обліку фінансової звітності. Зрозуміло, що це — не скоминущий захід. Тривалий процес підготовки до новації, власне перехід, а по тому — повсякденне навчання банківських фахівців різних сфер безпосередньо на робочих місцях — такі етапи можна було б виділити в цій роботі. Ми з вами ведемо розмову в час, коли щойно подолано рубіж третього з них. Розкажіть про зроблене за даний період.

— Власне, тепер уже можна певно сказати, що програма, яку ми розпочали у 1995 році, виконана. Якщо проаналізувати діяльність банківської системи України від часу здобуття нашою країною незалежності, то реформа, що нині відбувається, — третя. Першу ми провели ще наприкінці 1993 — на початку 1994 року. Маю на увазі впровадження системи електронних платежів. Комерційні банки до цієї справи були залучені за 3—4 місяці до переходу. СЕП успішно діє. Грошова реформа відбулася на початку вересня 1996 року. Підготовка до неї з різних причин затяглась. Але протягом 2—3 місяців банківська система успішно впоралася із цією роботою. Реформування бухобліку й звітності відповідно до вимог МСБО у центральному апараті НБУ розпочато восени 1996 року. Комерційні банки вели підготовку до переходу в основному півроку. В рамках реформування бухгалтерського обліку та звітності були переглянуті вимоги до фінансової та статистичної звітності, на основі цього розроблено нові Плани рахунків бухгалтерського обліку для НБУ та комерційних банків, введено сучасні методології бухгалтерського обліку доходів та витрат, валютних операцій, основних засобів, операцій із цінними паперами.

— Чи всього з наміченого вдалося досягти?

— Будь-яка реформа в обліку починається з перегляду звітності. Плануючи впровадити класичну фінансову звітність, яка містить балансовий звіт, звіт про фінансові результати та звіт про рух коштів, ми повинні були насамперед проаналізувати та впорядкувати діючу статистичну, наглядову, оперативну звітність. Далі у поле зору потрапляв План рахунків, який теж треба було переглянути, по-новому описати, зробивши з нього два документи різного спрямування — один для НБУ, другий — для комерційних банків. Третє важливе завдання, яке ми перед собою ставили, — це належне "навантаження" аналітичного обліку, який досі застосовували недостатньо. Надавши аналітичному обліку нової якості, вдалося максимально наблизити Плани рахунків до потреб комерційних банків. Таку інформацію, як валютність рахунків, сектори економіки та резидентність контрагентів було вилучено з Плану рахунків та перенесено в аналітику. На синтетичному рівні залишилася лише фінансова інформація, необхідна для управління ліквідністю, ризиками та дохідністю комерційного банку. Інше, стратегічної ваги завдання — почати впровадження нової методології обліку фінансової діяльності банку ще за старим Планом рахунків. Ось таке коло завдань треба було розв'язати впродовж перших шести місяців від початку реформування. Звісно, ніхто не міг передбачити, облік якої кількості фінансових інструментів удасться обновити за відведений час.

Слід сказати, що одним із найскладніших виявилося питання щодо розмежування обліку НБУ та комерційних банків. Діяльність цих двох рівнів банківської системи докорінно відрізняється — не тільки видами їх операцій, а й (навіть у випадку схожих операцій) методологією їх обліку та звітності. Зауважимо, що певності в тому, яка структура відповідатиме за організацію бухгалтерського обліку комерційних банків у майбутньому, немає й досі. Належить ще вирішити, де буде збережена методологія бухгалтерського обліку комерційних банків — чи у центральній бухгалтерії НБУ, чи, як ведеться у більшості західних країн, перейде у банківський нагляд, чи, може, віддамо перевагу іншому підходові. Власне, ми готові розглянути будь-який варіант.

Відтак і План рахунків, і аналітика, і звітність до 1 березня 1997 року були переглянуті, підготовлені всі проекти, враховано зауваження експертів із міжнародних організацій. Затвердивши 17 червня 1997 року Плани рахунків для НБУ та для комерційних банків із їх описом, а також — 1 липня — звітність, можна було нарешті зробити невеличкий перепочинок.

Інформатизаційні служби НБУ та комерційних банків у двомісячний термін переглянули всі програмні продукти, задіяні при зміні методології. Не можу не відзначити: працювали вони дуже інтенсивно, з великим навантаженням, оскільки змінювалася структура синтетичних та аналітичних рахунків, вимоги до аналітичної інформації поза номерами рахунків, на основі якої мала будуватися цілковито нова звітність. Програмне забезпечення багатьох банків дуже розмаїте, часто власного виробниц-

тва, а отже, й оновлювати його банкам доводилося самотужки.

— Окресліть, хоча б коротко, проблеми, які постали у зв'язку із цим перед фахівцями департаменту інформатизації НБУ.

— Про адміністративний тягар звітності для комерційних банків, необхідність її перегляду та оптимізації мовилося не раз. Нині в нас близько 2400 балансових установ банків та їхніх філій. І кожен із цих банків здає близько 60 звітів у вигляді таблиць. Нескладно підрахувати, яких зусиль слід докласти, щоб усе це зібрати і зберегти. Враховуючи, що 40 відсотків, а то й половина цієї інформації щоразу просто дублюється, — шкода марної праці тих, хто її обробляє.

А ось інша проблема, яка теж, зрештою, зводиться до окреслення оптимального обсягу роботи. Хто у центральному апараті НБУ регулярно працює зі звітами філій комерційних банків, розкиданих по всій країні? Ніхто. Якщо й виникає така потреба, то звертаються не до першоджерела, а до відомостей, які накопичуються в областях. Отож ми поставили за мету суттєво змінити підхід до організації збирання та передавання звітності, формування і збереження її в центральному банку. По-перше, відтепер до центрального апарату НБУ надходитимуть лише звіти в цілому по банках — юридичних особах. Регіональні управління будуть отримувати звітність від філій свого регіону. Власне, регіональні управління здійснюють контроль за діяльністю комерційних банків у областях, і звіти філій там потрібні для повсякденної роботи.

— Павле Миколайовичу, але якщо звітність Національному банку подаватимуть комерційні банки — юридичні особи, то чи не виявиться, що обласні управління НБУ не матимуть оперативної інформації від тих філій області, які не є юридичними особами?

— Очевидно, треба пояснити, що ми у центральному банку відмовилися від звітності з філій, позаяк із переходом на роботу по-новому додалося ще 20 форм звітності, тобто в декілька разів зріс обсяг інформації. Впоратися з таким потоком працівникам центрального банку буває часом неможливо, та й навіщо, коли звітами з філій оперують наші обласні управління. Зауважу, що на всіх нарадах стосовно переходу на міжнародні стандарти, які ми проводили спільно з департаментом інформатизації НБУ, представники комерційних банків просили стандартизувати звітність, яку вони відправляють обласним управлінням НБУ, обумовивши обсяг інформації та форму її подачі. Пропозиція варта уваги — принаймні, це краще, ніж дозвіл кожній області створювати власні, довільні, форми звітності. Одне слово, визначимося, так би мовити, ідеологічно, а тоді вже розішлемо із цього приводу поправки чи додатки до офіційного документа.

Друге, на чому хотів би наголосити, — ми не збиратимемо інформацію так, як збирали досі. Підемо іншим шляхом, відштовхуючись від економічних показників, створивши репозитарій банку даних НБУ лише при одному з департаментів. Завдання вже поставлено, єдині алгоритми відпрацьовуються, передбачено, що доступ до них матиме лише один господар, а інформацію братимуть ті, кому вона потрібна для роботи. Отже, вводиться порядок збору звітності від юридичних осіб та у вигляді економічних показників, які формуються на основі Плану рахунків та аналітики. Ці економічні показники передаються в НБУ один раз, хоча можуть входити у кілька вихідних форм. У підсумку вдасться уникнути дублювання інформації в різних формах звітності, а відтак — зменшити потік інформації від комерційних банків.

— Відомо, що, за станом на 1 та на 15 жовтня минулого року, в такий спосіб уперше надходили пробні звітності від пілотних банків. Будь ласка, докладніше з'ясуйте роль банківських установ у процесі підготовки до переходу на МСБО.

— Проект пілотних банків передбачав перебування у цих установах кваліфікованих західних фахівців, які б надавали організаційну та методологічну допомогу в процесі зміни системи бухгалтерського обліку та звітності. Крім того, ці експерти мали коментувати документи, які виходять із НБУ.

Для експерименту, пов'язаного з проектом пілотних банків, відбирали середні за розміром установи, з хорошими показниками, кваліфікованими кадрами, належним програмним та технічним забезпеченням. TACIS та USAID не ризикнули випробовувати сценарій переходу на великих або на "проблемних" банках. Що логічно — адже й ми не знаємо напевно, чого від них можна чекати, а йдеться ж, власне, про справу вельми відповідальну, важливу для банківської системи України в цілому.

Отож ряд банківських установ із благословіння НБУ запрацював за МСБО на місяць раніше, ніж решта, звітуючи про зроблене, аби ми мали змогу зауважити їхні та наші помилки і врахувати їх у подальшому.

— Знаю, що всі дійові особи у цьому процесі з нетерпінням чекали підсумків трьох експериментів, пов'язаних із адаптуванням платіжної системи країни. Розкажіть про їхню суть та результати.

— Ці експерименти викликані зміною структури аналітичних рахунків, а отже, й формату електронних платіжних документів, що, в свою чергу, спонукало комерційні банки змінювати інтерфейс систем автоматизації з платіжною системою. Також треба було дати банкам змогу в перші місяці року додатково використовувати у платежах старі номери рахунків клієнтів. Природно, що такі зміни необхідно спочатку відпрацювати в експериментах. Другий і третій експерименти дали позитивні результати, хоча труднощів не бракувало.

Протягом грудня 1997 року банки регулярно надавали нову звітність, адже проблема збереження монетарної та іншої інформації була пріоритетною для НБУ. Ця інформація необхідна керівництву НБУ для прийняття оперативних управлінських рішень, прогнозування. Провідним департаментам постійно потрібні дані про ситуацію на валютному, фондовому, кредитному ринках. Процес переходу на МСБО не повинен був позначитися на цій процедурі — така звітність мала надходити тим, хто її потребує, за будь-яких обставин.

— Завершуючи розмову, окресліть, будь ласка, обриси цієї масштабної акції в цілому, адже ми обмежилися розповіддю лише про її початковий етап.

— Метою НБУ є стабільність фінансової системи країни. І те, що було зроблено минулими роками та буде зроблено в наступні — у рамках реформування бухгалтерського обліку й звітності, без сумніву, оптимізує діяльність комерційних банків, позитивно вплине на їхній стан.

На наступних етапах ми продовжимо роботу щодо вдосконалення організації бухгалтерського обліку в банках, створення стандартів обліку фінансових інструментів. Попереду — розвиток в Україні фінансових ринків та інтеграція країни у європейську і світову економіку. Створення МСБО — справа ще далеко не завершена, а отже, потребує від нас великих зусиль і великої праці.

Розмову вела
Світлана Компанієць,
"Вісник НБУ".

ЕКСПРЕС-АНАЛІЗ

Розвиток макроекономічної ситуації в Україні у 1997 році

Загальна макроекономічна ситуація в Україні характеризувалася продовженням спаду виробництва, хоча темпи його падіння порівняно з 1996 роком зменшилися. Якщо спад реального ВВП за 1996 рік становив 10%, то за 1997 рік, за попередніми оцінками, — 3.4%.

Протягом останніх місяців минулого року спостерігалося певне поліпшення стану справ, насамперед у виробничій сфері. Зокрема уповільнилися темпи зниження валової доданої вартості у будівництві, сільському господарстві та у сфері нематеріального виробництва. А у сфері торгівлі і громадського харчування спостерігалося певне зростання валової доданої вартості.

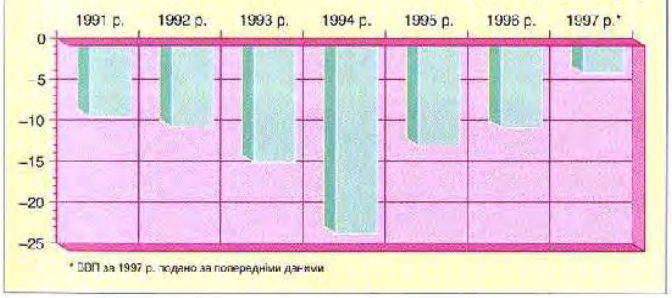
У контексті інфляційного розвитку 1997 рік порівняно з попередніми роками можна вважати унікальним. За 11 місяців 1997 року інфляція споживчого ринку становила 8.6%; за рік, за попередніми даними, — 10.1%.

Досягти цього вдалося значною мірою завдяки виваженій монетарній політиці Національного банку України, яка була спрямована на підтримку банківської системи, купівельної спроможності гривні, стабілізацію фінансових ринків. Ця політика сприяла створенню передумов для можливого економічного зростання у найближчій перспективі. Серед них — зміцнення довіри до української національної валюти, ринкові стимули для потенційних внутрішніх і зовнішніх інвесторів, нейтралізація інфляційних очікувань у суспільстві.

Звичайно, фінансова стабілізація є необхідною, але не єдиною умовою можливого економічного зростання. Монетарна політика НБУ як складова загальної макроекономічної політики країни повинна бути підтримана подальшою структурною перебудовою економіки, реформами в бюджетній сфері (як щодо податків, так і щодо видаткової частини бюджету), залученням прямих іноземних інвестицій в економіку, її дерегуляцією.

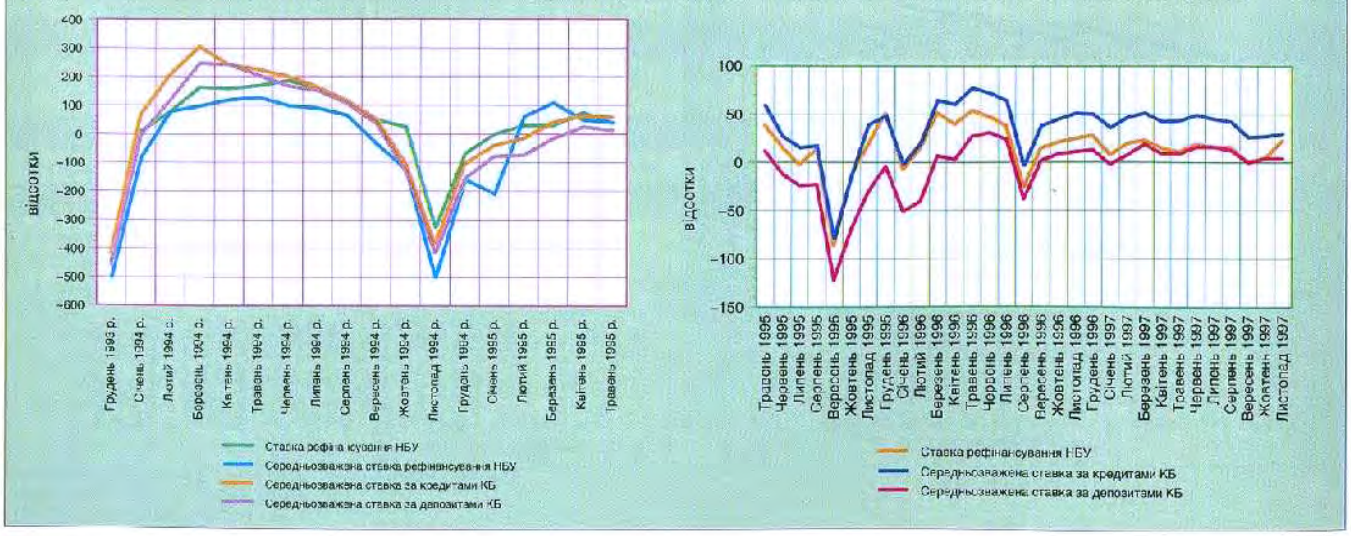
Криза на світових фінансових ринках, зокрема у країнах Південно-Східної Азії, показала, що треба покладатися передусім на внутрішні реформи в економіці, прагнути залучати довгостроковий іноземний капітал в українську економіку у формі прямих інвестицій. Фінансування видатків держави за рахунок короткострокового капіталу може привести країну до фінансової кризи.

Процентні зміни реального ВВП відносно попереднього року

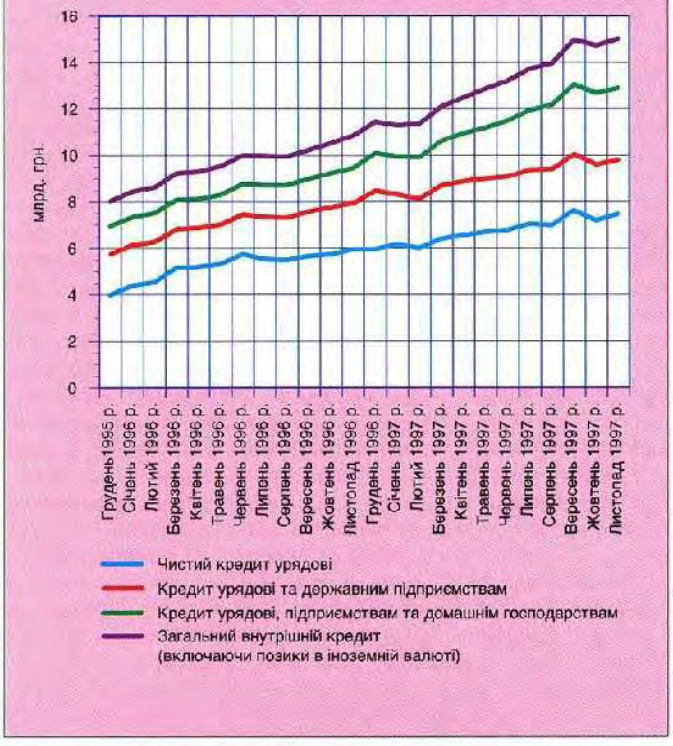


Оцінка реального ВВП у постійних цінах 1990 та 1997 рр.

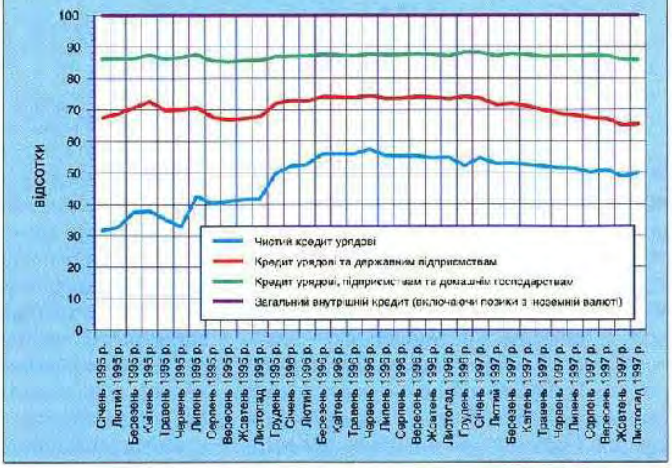
Реальні процентні ставки



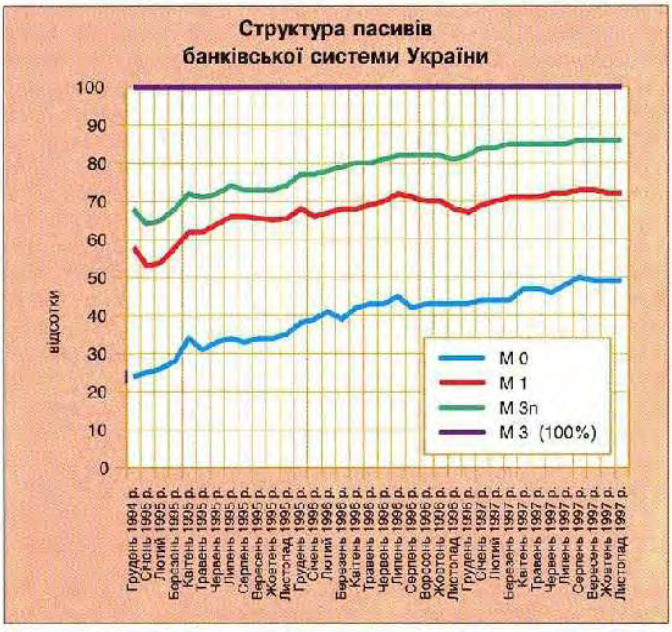
Динаміка компонентів внутрішнього кредиту



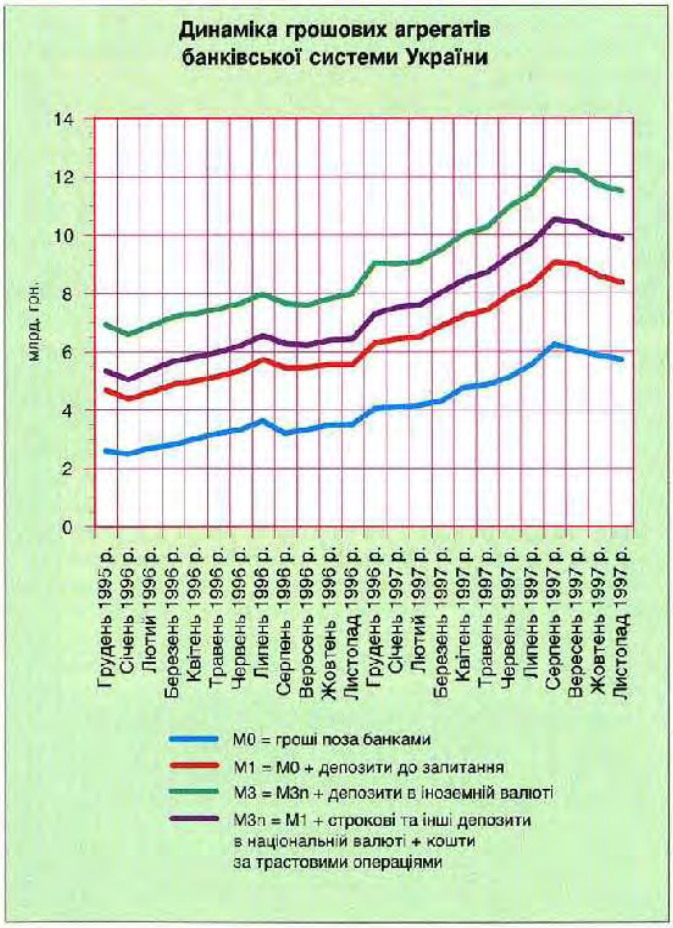
Структура внутрішнього кредиту банківської системи України



Структура пасивів банківської системи України



Динаміка грошових агрегатів банківської системи України



Динаміка монетарної бази та грошового агрегату М3

Матеріал підготовлено управлінням перспективних досліджень та макроекономічного прогнозування економічного департаменту НБУ.

ОФІЦІЙНА ІНФОРМАЦІЯ

Монетарні показники України, що публікуються у збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика"

Як відомо, Україна стала членом Міжнародного валютного фонду і Міжнародного банку реконструкції та розвитку (Світового банку) у вересні 1992 року. Згідно зі "Статтями угоди про МВФ" країна-член повинна надавати Фонду інформацію, яку він вважає необхідною для своєї діяльності.

Національний банк України надає Міжнародному валютному фонду зведені балансові звіти Національного та комерційних банків України, інформацію щодо валютних курсів та процентних ставок, платіжного балансу України. Місія експертів статистичного управління МВФ визнала цю інформацію придатною для опублікування у збірнику "Міжнародна фінансова статистика" (МФС). Цей збірник є основним статистичним виданням Міжнародного валютного фонду, яке виходить англійською мовою щомісячно починаючи із січня 1948 року. МФС містить сторінки країн — членів Фонду, де представлено основні агреговані економічні показники, які використовуються для аналізу економічного розвитку і, як правило, подають інформацію про валютні курси, міжнародну ліквідність, гроші та банківські операції, процентні ставки, виробництво, цінові показники, міжнародні трансакції, рахунки державного сектора та національні рахунки.

Таблиця 1. **Валютні курси**

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Гривень за одну одиницю СДР, на кінець періоду											
Офіційний курс[1]	0.0088	0.1732	1.5212	2.6668	2.7163	2.5657	2.5778	2.5230	2.5322	2.5502	2.5943
Гривень за один долар США											
Офіційний курс[2] (на кінець періоду)	0.0064	0.1261	1.0420	1.7940	1.8890	1.8500	1.8570	1.8570	1.8570	1.8680	1.8750
Офіційний курс[3] (середній за період)	...	0.0454	0.3170	1.4731	1.8295	1.8574	1.8495	1.8570	1.8560	1.8606	1.8713

[1] Починаючи із січня 1991 року вартість СДР визначається Фондом щоденно на базі середньої вартості п'яти провідних валют. Питома вага валют (американський долар — 40%, німецька марка — 21%, японська єна — 17%, французький франк і фунт стерлінгів — по 11%) вказує на їх відносне значення (вагомість) у міжнародній торгівлі і фінансах, спираючись на обсяг експорту товарів і послуг країн-членів, емітентів валюти, та офіційні валютні баланси за період із 1985 по 1989 рік.

[2] Офіційна вартість долара США (встановлена Національним банком України) у гривнях на кінець періоду. До 23 жовтня 1994 року в Україні дотримувалися системи множинних курсів, включаючи офіційний валютний курс, який визначався НБУ, і ринковий, який встановлювався на валютних аукціонах. Із 24 жовтня 1994 року офіційний курс встановлюється за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі.

[3] Середньозважена вартість долара США у гривнях за період, квартальні та річні значення розраховуються як середньоарифметичне від місячних значень.

Таблиця 2. **Позиція України у Міжнародному валютному фонді** млн. СДР, на кінець періоду

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Квота[1]	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3
Авуари в СДР[2]	....	....	123.73	97.06	46.72	29.59	12.24	19.48	0.01	36.18	36.18
Резервна позиція у Фонді[3]	0.01	0.01	0.01	....	....	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Загальна сума заборгованості за кредитами і позичками Фонду	....	....	249.33	1037.30	1573.30	1635.50	1635.50	1635.50	1635.50	1671.77	1671.77

[1] Квота у Міжнародному валютному фонді — частка країни — члена МВФ у капіталі Фонду. Залежно від квоти у МВФ визначається кількість голосів країни у керівних органах Фонду, сума СДР при розподілі, умови одержання кредитів. Статутом МВФ передбачено, що величина квоти (внеску) встановлюється для кожної країни окремо, з урахуванням її ролі у світовій економіці, передусім — у міжнародній торгівлі (також враховуються національний дохід і міжнародні резерви). Внески у МВФ робляться в національній валюті, СДР або іноземній валюті, що визначається МВФ. До 1 квітня 1978 р. 25 відсотків квоти сплачувалося золотом. Розмір квоти у МВФ переглядається не рідше одного разу за три роки.

[2] Авуари в СДР — це резервні активи, що належать учасникам, Фонду та встановленим міжнародним фінансовим установам і є частиною міжнародних резервів країн — членів МВФ. СДР, або СПЗ — Спеціальні права запозичення. Запроваджений у 1968 році Спеціальний рахунок запозичення МВФ надає країнам — членам МВФ додаткові міжнародні резерви. СДР не є зобов'язаннями МВФ, а розглядаються як активи, оскільки дають право на отримання інших активів — іноземної валюти або інших резервних активів. Вартість одиниці СДР розраховується щоденно як середньозважене значення валютних курсів п'яти провідних валют.

[3] Резервна позиція у Фонді — це резервна частка (квота) країни плюс кредити, надані МВФ.

Сторінка України вперше була видрукована в липневому випуску збірника МФС за 1996 рік і містила показники грошово-кредитної статистики, починаючи з грудня 1992 року, та статистики платіжного балансу, починаючи з I кварталу 1994 року.

У цьому номері "Вісника НБУ" подаємо таблиці "Валютні курси", "Позиція України у Міжнародному валютному фонді", "Міжнародна ліквідність України", "Органи грошово-кредитного регулювання", "Банківські установи", "Банківський огляд" та "Процентні ставки", складені за методологією Міжнародного валютного фонду і опубліковані у січневому (1998 р.) випуску збірника МФС на тематичній сторінці, присвяченій Україні. Зауважуємо, що перелік показників, зазначених у цих таблицях, стандартний для усіх країн — членів МВФ.

Таблиця 3. **Міжнародна ліквідність України**[1]

млн. доларів США, на кінець періоду

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Загальна сума резервів, не враховуючи золота	468.8	161.6	650.7	1050.6	1941.3	2027.9	2284.8	2319.6	2824.3	2452.2	2487.9
СДР	—	—	180.6	144.3	67.2	41.0	17.0	26.5	—	49.4	50.1
Резервна позиція у Фонді	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Іноземна валюта[2]	468.8	161.6	470.1	906.3	1874.1	1986.9	2267.8	2293.1	2824.3	2402.8	2437.8
Золото (млн.тройських унцій)	0.0003	0.0115	0.0360	0.0470	0.0826	0.0809	0.0907	0.0907	0.0918	0.1027	0.1028
Золото (за національною оцінкою)[3]	0.1	4.4	13.7	18.3	30.4	28.3	30.3	29.6	29.9	33.8	31.9
Органи грошово-кредитного регулювання[4]:											
інші активи	981.4	88.1	4.3	2.5	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
інші пасиви	2398.5	279.9	7.3	22.1	36.6	48.4	56.2	71.0	76.3	69.7	69.9
Депозитні банки:											
активи[5]	863.5	1264.5	1406.3	1044.3	942.1	805.3	951.3	905.5	896.2	812.4	812.8
пасиви	896.3	570.4	724.8	302.0	334.4	489.8	707.3	618.9	721.1	736.3	779.7

[1] Таблиця "Міжнародна ліквідність України" відображає міжнародні ліквідні активи (міжнародні резерви) України. Міжнародні резерви — це зовнішні активи, що контролюються органами грошово-кредитного регулювання і можуть бути використані для фінансування дефіциту платіжного балансу, для проведення інтервенцій на валютних ринках і для інших цілей. До складу міжнародних резервів входять:
— монетарне золото;
— СДР, що належать Україні (в доларовому еквіваленті);
— резервна позиція України в Міжнародному валютному фонді;
— валютні активи (валюта, вклади та депозити і цінні папери).

[2] Іноземна валюта включає вимоги монетарних органів до нерезидентів у вигляді банківських депозитів, казначейські векселі, короткострокові та довгострокові державні цінні папери, ЕКЮ та інші вимоги, які використовуються при потребі платіжного балансу незалежно від того, чи вимоги деноміновані у валюті дебіторів або кредиторів.

[3] Золото монетарне — високочисте золото у формі монет, злитків або брусків не нижче 995 проби, перебуває у власності чи під контролем центрального банку або органів державного управління і є частиною їх міжнародних резервів.

[4] Органи грошово-кредитного регулювання включають лише Національний банк України.

[5] Депозитні банки охоплюють державні, акціонерні і приватні комерційні банки та Ощадний банк України.

Таблиця 4. **Органи грошово-кредитного регулювання**[1]

млн. грн., на кінець періоду

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Зовнішні активи[2]	9.2	32.0	696.8	2027.1	3729.0	3808.5	4303.6	4366.8	5304.7	4648.3	4729.0
Вимоги до загального уряду[3]	17.5	131.2	1410.7	4393.1	6211.3	6212.5	6758.1	7020.3	6847.0	7015.4	6882.4
Вимоги до нефінансових державних установ	—	0.5	4.8	—	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.0	28.1
Вимоги до депозитних банків	18.7	147.7	336.3	665.2	859.6	948.3	954.5	1121.3	1288.5	1328.0	1299.5
Резервні гроші[4]	18.1	301.2	1528.2	3557.1	4974.9	5352.4	6221.6	6752.3	7382.1	6941.0	6798.1
в т.ч. гроші поза банками	4.8	127.7	793.1	2623.3	4040.6	4305.9	5102.2	5549.2	6242.5	6031.0	5865.0
Термінові, ощадні та іноземні депозити	—	2.5	2.1	3.1	158.4	41.0	19.5	10.2	17.2	18.2	22.1
Зовнішні пасиви[5]	15.3	35.3	386.9	2805.9	4342.8	4285.9	4320.2	4258.1	4283.0	4393.5	4467.6
Депозити загального уряду	—	18.6	166.7	97.7	216.0	356.4	657.0	647.4	712.5	612.9	683.8
Рахунки капіталу	4.3	32.0	158.5	372.1	933.2	1164.7	1352.3	1033.0	1144.0	1166.9	1455.8
Інші статті (нетто)	7.7	-78.1	206.3	249.4	174.5	-231.1	-554.2	-192.2	-98.0	-140.8	-488.3

[1] Органи грошово-кредитного регулювання включають лише Національний банк України.

[2] Зовнішні активи вміщують: монетарне золото, іноземні банкноти, депозити в іноземній валюті за кордоном, інвестиції в боргові зобов'язання інших країн, СДР, а також резервну позицію держави — члена МВФ.

[3] Загальний уряд — термін МВФ; маються на увазі центральний уряд і місцеві органи самоврядування.

[4] Резервні гроші — сума випущеної Національним банком України готівки та коштів комерційних банків на рахунках в НБУ, а також депозитів до запитання в НБУ (без депозитів загального уряду).

[5] Зовнішні пасиви вміщують усі зобов'язання перед нерезидентами як у національній, так і в іноземній валюті, в тому числі й депозити іноземних органів грошово-кредитного регулювання. До цієї статті також входить використання кредитів МВФ державами-членами.

Таблиця 5. **Банківські установи**[1]

млн. грн., на кінець періоду

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Резерви[2]	16.5	182.4	762.9	960.3	848.6	882.4	1000.4	1079.6	1039.6	805.1	785.8
Зовнішні активи	5.5	159.5	1465.3	1873.4	1779.7	1489.8	1766.6	1681.6	1664.2	1517.6	1524.0
Вимоги до загального уряду	1.3	17.1	—	207.6	774.5	1170.5	1415.9	1530.1	1864.6	1986.3	1942.5
Вимоги до нефінансових державних установ	25.5	389.5	1426.7	3662.8	4932.0	4893.3	5167.3	5334.3	5582.3	5734.9	5481.4
Вимоги до приватного сектора	1.3	20.9	556.5	804.2	1128.2	1371.6	1699.6	1836.8	1891.3	2090.0	2209.9
Вимоги до небанківських фінансових установ	—	—	—	4.1	5.5	17.2	13.3	12.7	12.9	13.2	13.4
Депозити до запитання	15.8	213.6	1061.9	2041.9	2253.9	2512.8	2772.4	2689.6	2791.2	2903.2	2679.2
Термінові, ощадні та іноземні депозити	4.5	137.1	1353.7	2228.3	2887.1	2784.4	3108.6	3189.3	3283.5	3355.7	3254.5
у т. ч. іноземні депозити	2.1	87.6	1019.5	1560.2	1558.6	1407.1	1645.3	1643.8	1710.7	1739.2	1615.4
Зовнішні пасиви	5.7	71.9	755.2	541.8	631.6	906.1	1313.5	1149.2	1339.2	1375.4	1461.9
Депозити загального уряду	3.7	87.0	323.7	514.4	795.5	617.7	728.2	853.6	1023.4	754.2	955.0
Кредити органів грошово-кредитного регулювання	14.4	158.2	169.4	632.0	699.7	776.9	803.4	901.3	1011.6	1055.5	1045.5
Депозити небанківських фінансових установ	—	—	—	16.6	3.4	2.6	3.3	2.8	2.9	2.9	3.4
Рахунки капіталу	2.6	127.8	846.6	2639.6	4553.9	4163.9	4503.8	4863.7	5182.2	5147.3	5036.4
Інші статті (нетто)	3.3	-26.3	-299.0	-1102.3	-2356.7	-1939.5	-2170.2	-2174.5	-2579.1	-2447.2	-2478.8

[1] Банківські установи охоплюють державні, акціонерні і приватні комерційні банки та Ощадний банк України.
[2] Резерви комерційних банків складаються із запасів готівки в касах комерційних банків та їхніх коштів на рахунках у Національному банку України.

Таблиця 6. **Банківський огляд**[1]

млн. грн., на кінець періоду

	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Зовнішні активи (нетто)[2]	-6.3	84.3	1020.0	552.8	534.3	106.3	436.5	641.1	1346.8	397.0	323.6
Внутрішній кредит[3]	41.9	453.7	2908.5	8459.8	12041.1	12721.5	13703.4	14268.0	14496.4	15506.4	14952.8
Вимоги до загального уряду (нетто)	15.0	42.6	920.3	3988.6	5974.2	6408.9	6788.9	7049.4	6975.7	7634.6	7186.0
Вимоги до нефінансових державних установ	25.5	390.0	1431.5	3662.8	4932.0	4893.3	5167.3	5334.7	5582.8	5734.9	5509.5
Вимоги до приватного сектора	1.3	21.1	556.7	804.3	1129.4	1402.1	1734.0	1871.1	1925.0	2123.7	2243.9
Вимоги до небанківських фінансових установ	—	—	—	4.1	5.5	17.2	13.3	12.7	12.9	13.2	13.4
Гроші[4]	20.7	341.9	1860.0	4681.9	6315.5	6897.6	7971.1	8336.3	9075.9	8977.8	8588.7
Квазігроші[5]	4.5	139.5	1355.7	2231.5	3045.5	2825.4	3128.1	3199.5	3300.7	3373.9	3276.6
Депозити небанківських фінансових установ	—	—	—	16.6	3.4	2.6	3.3	2.8	2.9	2.9	3.4
Рахунки капіталу	6.9	159.8	1005.1	3011.8	5487.1	5328.6	5856.1	5896.8	6326.2	6314.2	6492.1
Інші статті (нетто)	3.5	-103.3	-292.2	-929.1	-2276.1	-2226.3	-2818.6	-2526.3	-2862.5	-2765.4	-3084.4

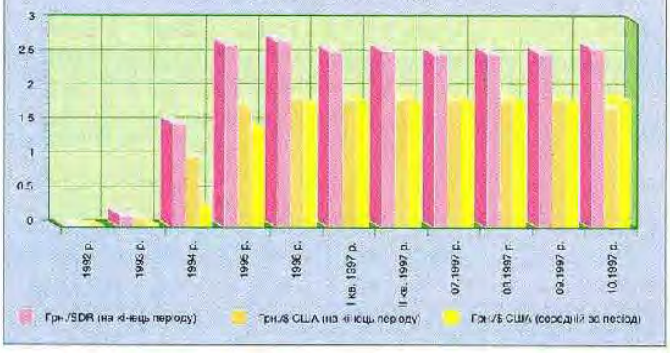
[1] Таблиця "Банківський огляд" є результатом консолідації статей балансів Національного банку України та комерційних банків, наведених у таблицях "Органи грошово-кредитного регулювання" та "Банківські установи", і вміщує рахунки як у національній, так і в іноземній валютах. Вона характеризує грошову масу і вплив на її параметри змін чистих зовнішніх активів та внутрішнього кредиту.
[2] Зовнішні нетто-активи вміщують іноземні активи всіх типів та золото (монетарне) за мінусом короткотермінових та середньотермінових зовнішніх зобов'язань установ, внесених до огляду. Мета цієї статті — показати вплив зовнішніх операцій країни на внутрішню грошову систему відповідно до змін у розмірах зовнішніх нетто-активів.
[3] Внутрішній кредит (актив банківської системи) вміщує всі несплачені вимоги банківської системи до органів державного управління, інших державних установ та приватного сектора (наприклад, до приватних осіб, корпорацій, фінансових установ, що не належать до грошово-кредитної сфери). Весь міжбанківський кредит, а також кредити, які надаються центральним банком грошово-депозитним банкам, у процесі консолідації вилучаються.
[4] Агрегат "Гроші" формується як сума грошей поза банками та депозитів до запитання у банківській системі (без депозитів загального уряду), тобто це всі грошові кошти в економіці країни, що можуть бути використані як засіб платежу.
[5] Агрегат "Квазігроші" — це ліквідні депозити грошової системи, що безпосередньо не використовуються як платіжний засіб і, як правило, мають меншу швидкість обігу, ніж "Гроші". Агрегат "Квазігроші" вміщує термінові та ощадні депозити внутрішнього приватного сектора, що зберігаються в установах, віднесених до категорії грошово-депозитних банків. Депозити приватного сектора в іноземній валюті розглядаються як квазігроші, а не як зовнішні зобов'язання.
"Гроші" та "Квазігроші" формують поняття "Широкі гроші".

Таблиця 7. **Процентні ставки**[1] % річних

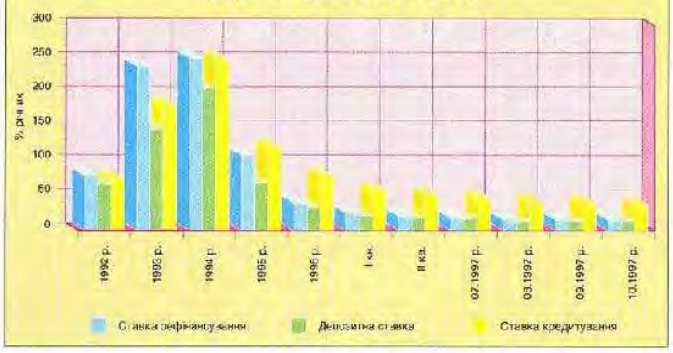
	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.					
						I кв.	II кв.	липень	серпень	вересень	жовтень
Ставка рефінансування[2]	80.0	240.0	252.0	110.0	40.0	25.0	21.0	18.0	16.0	16.0	16.0
Депозитна ставка[3]	....	148.6	208.6	70.3	33.6	22.3	18.7	17.9	13.51	14.8	15.5
Ставка кредитування[4]	....	184.3	250.3	122.7	79.9	59.8	52.1	47.0	42.22	41.6	38.2

[1] Система показників за процентними ставками вміщує основні види ставок, що застосовуються в економіці України. Місячні показники розраховані за схемою складного процента. Квартальні та річні значення розраховуються як середньоарифметичне від місячних значень.
[2] Ставка рефінансування (встановлена Національним банком України облікова ставка) на кінець періоду: базова ставка кредитування комерційних банків Національним банком України.
[3] Середньозважена ставка, яка пропонується комерційними банками за депозитами в національній валюті.
[4] Середньозважена ставка комерційних банків за кредитами в національній валюті.

Графік 1. **Валютні курси**



Графік 2. **Процентні ставки**



Технічна допомога уряду Швейцарії банківському сектору України

1997 року між Національним банком України і швейцарською фірмою KPMG було підписано меморандум про реалізацію програми щодо надання урядом Швейцарії технічної допомоги банківському сектору України. Програмою передбачено підтримку економічних реформ та малого і середнього бізнесу. В її рамках для банківських установ країни торік зокрема проведено 35 семінарів, присвячених проблемам управління активами й пасивами, керування фінансовими ризиками, оцінки бізнес-планів, недопущення відмивання "брудних" грошей, питанням налагодження роботи електронних платіжних систем тощо.

Допомога надається безпосередньо великим комерційним банкам ("Україна", Ощадбанк, Укрсоцбанк) та опосередковано через Національний центр підготовки банківських фахівців України іншим комерційним банкам. Крім того, технічна допомога спрямовується на формування бібліотечного фонду НБУ та спонсорську підтримку у виданні книг із банківської справи.

На фото: робочі моменти засідання.

Наприкінці грудня минулого року у Банківській академії НБУ відбулося засідання робочої комісії щодо реалізації програми технічної допомоги. З української сторони у ній узяли участь представники НБУ, Мінфіну та Національного агентства з реконструкції і розвитку, зі швейцарської — представники Посольства Швейцарії в Україні, уряду Швейцарії та фірми KPMG, яка реалізує програму. Фірма KPMG звітувала про виконану протягом року роботу. За результатами засідання погоджено програму технічної допомоги на 1998 рік.

АНАЛІЗ ЕКСПЕРТА УМВБ

Гривня у вирі ринкової стихії

Огляд валютного ринку України у 1997 році

Олена Береславська,
начальник відділу макроаналізу Української міжбанківської валютної біржі, Кандидат економічних наук.

Валютна політика у 1997 році здійснювалася відповідно до основних напрямів грошово-кредитної політики держави, головною метою якої є підтримка стабільності національної валюти.

Мети було досягнуто. Курс гривні за рік знизився всього на 0.3%, тоді як у 1994 році курс національної валюти знизився на 240%, у 1995 — на 72.5, у 1996 — 5.5%.

Стабільності української національної валюти досягнуто завдяки ефективному застосуванню у практиці регулювання грошових відносин економічних інструментів. Відомо, що коли належно працюють інструменти грошово-кредитної політики, то й грошова система країни функціонує нормально, а вартість національних грошей стабілізується як на внутрішньому ринку (головною ознакою є зниження темпів інфляції), так і на зовнішньому (обмінний курс залишається стабільним).

У 1997 році для регулювання грошового ринку використовувалися такі інструменти монетарної політики:

- облікова ставка НБУ як базова ціна національних грошей;
- певні засоби регулювання рівня процентних ставок банківської системи;
- обов'язкове резервування залучених коштів комерційних банків;
- підтримка ліквідності комерційних банків за допомогою кредитних аукціонів, ломбардного кредитування та операцій РЕПО;
- операції з державними цінними паперами на ринку ОВДП;
- проведення НБУ інтервенцій для підтримки курсу національної валюти щодо іноземних валют.

Використання зазначених механізмів у практиці регулювання грошових відносин дало змогу досягти позитивних зрушень у розвитку всіх сегментів грошового ринку і особливо у розвитку валютного ринку.

Головним є те, що у 1997 році валютний ринок розвивався у відносно сприятливих, порівняно з минулими роками, умовах. Помітно знизилися темпи інфляції — торік вона становила 10.1%, тоді як у 1995 році — 182, у 1996 — 39.7%. Суттєво знизилися номінальні ставки за кредитами комерційних банків — із 63.6% на початку року до 38.3% на кінець року. Облікова процентна ставка Національного банку протягом року підтримувалася на позитивному рівні.

Велику роль у розвитку валютного ринку України в минулому році відіграв ринок державних облігацій. ОВДП обумовили значний приплив капіталу з-за кордону. Завдяки цьому обсяги операцій з купівлі-продажу валюти у 1997 році збільшилися майже вдвічі і сягнули рівня 32.4 млрд. доларів США. Це рекордний показник за весь час існування державності України.

Приплив капіталу з-за кордону та ефективна монетарна політика Національного банку вплинули на подальший розвиток сегментів валютного ринку, основними з яких є біржовий ринок (УМВБ) і український міжбанківський валютний ринок (УМВР).

Незважаючи на те, що протягом двох останніх років частка операцій з іноземною валютою на міжбанківському ринку зросла, біржовий валютний ринок залишається одним із головних сегментів ринку. Це пов'язано з тим, що підтримка валютного курсу національної грошової одиниці — гривні у 1997 році відбувалася на УМВБ. І хоча в минулому році частка біржового ринку в загальному обсязі продажу зменшилася на 1.6% (див. таблицю), головну роль у цьому все ж відіграє біржа.

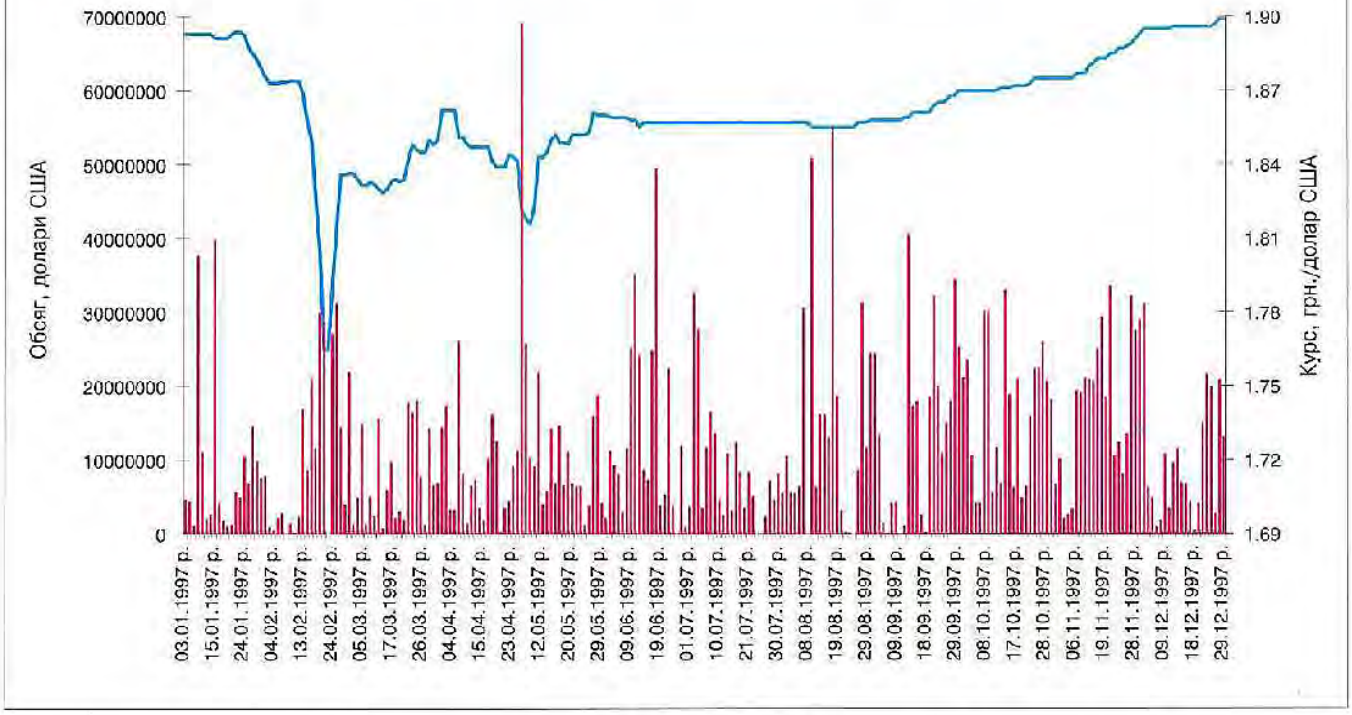
У 1997 році спостерігалася подальша диверсифікація діяльності біржі. Крім торгів валютою і державними цінними паперами, вона здійснювала операції з корпоративними цінними паперами приватизованих підприємств. Із 24 грудня минулого року на УМВБ почав працювати терміновий ринок (торгівля ф'ючерсними валютними контрактами на американський долар, німецьку марку і російський рубль). За дві торгові сесії наприкінці року укладено дві угоди на суму 202 тис. доларів США. Біржа має надію, що цей ринок у новому році запрацює на повну потужність.

На міжбанківському валютному ринку спостерігалися тенденції, які сформувалися ще 1995—1996 рр. Одна з них — зростання обсягів продажу валюти. Так, від часу створення цього ринку (травень

Обсяги торгів доларами США

Сегменти ринку	1995 рік		1996 рік		1997 рік	
	млрд. доларів США	%	млрд. доларів США	%	млрд. доларів США	%
Усього	**7.9**	**100**	**18.1**	**100**	**32.4**	**100**
у тому числі						
УМВБ	3.1	38.9	1.9	10.9	3.0	9.3
УМВР	1.9	24.1	9.0	50.1	19.6	60.4
МР	0.8	10.5	2.5	13.9	4.1	12.6
готівка	2.1	26.5	4.5	25.1	5.7	17.6

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на УМВБ у 1997 р.



1995 р.) до кінця року її обсяги на міжбанку зросли у 13 разів. У 1996 р. такого стрімкого зростання обсягів купівлі-продажу валюти не було, та все ж на кінець року вони зросли у 2 рази і становили близько 18 млрд. доларів США.

Взагалі, якщо розглядати всі сегменти валютного ринку (УМВБ, УМВР, міжнародний ринок і ринок готівкового продажу), то частка УМВР становить близько 60% від загального обсягу реалізації. Це зумовлено, по-перше, вищим валютним курсом (різниця становить мінімум 0.3%) і, по-друге, великою участю нерезидентів, оскільки вони працюють практично тільки на міжбанківському ринку.

Зв'язок між двома головними сегментами валютного ринку виявляється у сфері арбітражних операцій комерційних банків, які активно проводяться протягом усього року. В тих випадках, коли курс долара на позабіржовому ринку перевищує біржовий, на останньому підвищується попит на валюту і зростає курс. І прямо протилежна ситуація виникає тоді, коли курс міжбанку нижчий від біржового.

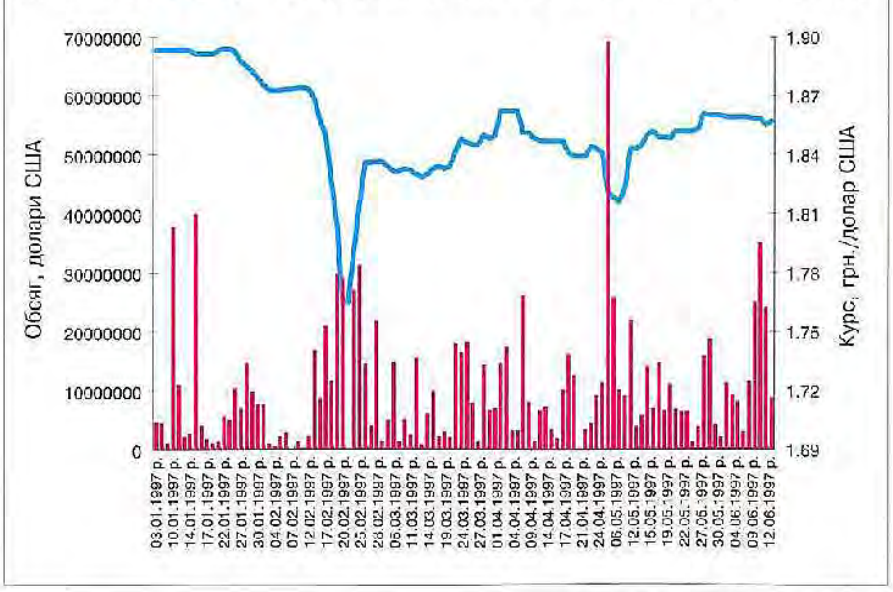
Зміни співвідношення попиту і пропозиції на УМВР свідчать про розвиток ринку міжбанківських кредитів, як валютних, так і гривневих. Забезпечуючи перетікання кредитних ресурсів, цей ринок сприяє підтримці відносної рівноваги між двома грошовими ринками.

ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА

У 1997 році в процесах курсоутворення спостерігалися досить суперечливі тенденції. Протягом усього року відбувалася і ревальвація гривні (січень-червень), і стабілізація (липень-серпень), і її тривала девальвація (вересень-грудень). У зв'язку з цим минулорічний процес курсоутворення гривні можна поділити на три періоди.

Перший пов'язаний із ревальвацією гривні. Із січня по червень її курс зріс на 1.9%. Але тенденція зростання була невиразною — протягом першого півріччя 1997 року вона часом докорінно змінювалася на діаметрально протилежну. Так, у січні й лютому курс гривні зріс на 2.98%. У березні і квітні спостерігалася незначна девальвація валюти, яка в цілому не перевищила темпів зростання курсу гривні на початку року. В квітні курс

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на УМВБ з 3.01 по 12.06.1997 р.



гривні знову почав зростати (на 0.5%), а в травні — знижуватися (на 2.14%). І нарешті, у червні тенденція до зростання курсу (на 0.16%) відновилася.

Зміна тенденцій у курсоутворенні протягом першої половини року свідчить про досить нестійке становище валютного ринку України. Але інакше й не могло бути в країні, парламент якої затвердив державний бюджет лише у червні місяці. Звичайно, відсутність чітких меж дефіциту бюджету і невизначеність джерел його покриття не давали змоги Національному банку України визначити тенденцію курсу гривні і працювати на валютному ринку на повну силу.

Крім того, відсутність зовнішніх джерел фінансування (програма розширеного фінансування EFF Міжнародного валютного фонду була призупинена через зволікання із прийняттям державного бюджету) поставила валютний ринок і політику курсоутворення у цілковиту залежність від поведінки нерезидентів на ринку державних облігацій. Саме їхні великі капітали визначали ситуацію на грошовому ринку взагалі.

Приплив іноземного капіталу стимулювала макроекономічна стабілізація, якої було досягнуто після проведення грошової реформи. Послідовна політика НБУ, спрямована на зміцнення національної грошової одиниці, зробила привабливим фінансовий ринок України. Висока дохідність ОВДП і продекларований у травні минулого року валютний коридор (1.7 — 1.9 грн./долар США — це межі, в яких НБУ зобов'язувався утримувати курс гривні протягом року) обумовили велику зацікавленість нерезидентів у придбанні українських ОВДП. А це, у свою чергу, спричинило ревальвацію гривні.

Ревальвація гривні на початку року дала позитивні результати. За півроку обсяги продажу американських доларів на ринку України досягли 12.9 млрд. доларів США проти 8.0 млрд. за аналогічний період 1996 року, тобто приріст обсягів операцій становив 61%. Майже 50% від цієї суми — це інвестиції у державні цінні папери, решту приросту валюти дали експортні операції та операції, пов'язані з інвестиційним пожвавленням, а також — гроші, повернені в обіг із "тіньового" сектора економіки.

Приплив капіталу позитивно вплинув і на зростання валютних резервів НБУ: з початку року вони збільшилися на 200 млн. доларів США. В цілому, за даними НБУ, його міжнародні валютні резерви на початок червня становили понад 2.3 млрд. доларів, тоді як на кінець 1996 року — дорівнювали 1.76 млрд., а в 1995 році — лише 906.3 млн. доларів США.

Тривала макроекономічна стабілізація (інфляція за півроку становила лише 5.3%), прийняття державного бюджету і оголошення валютного коридору створили об'єктивні умови для внесення суттєвих змін у сфері валютного регулювання.

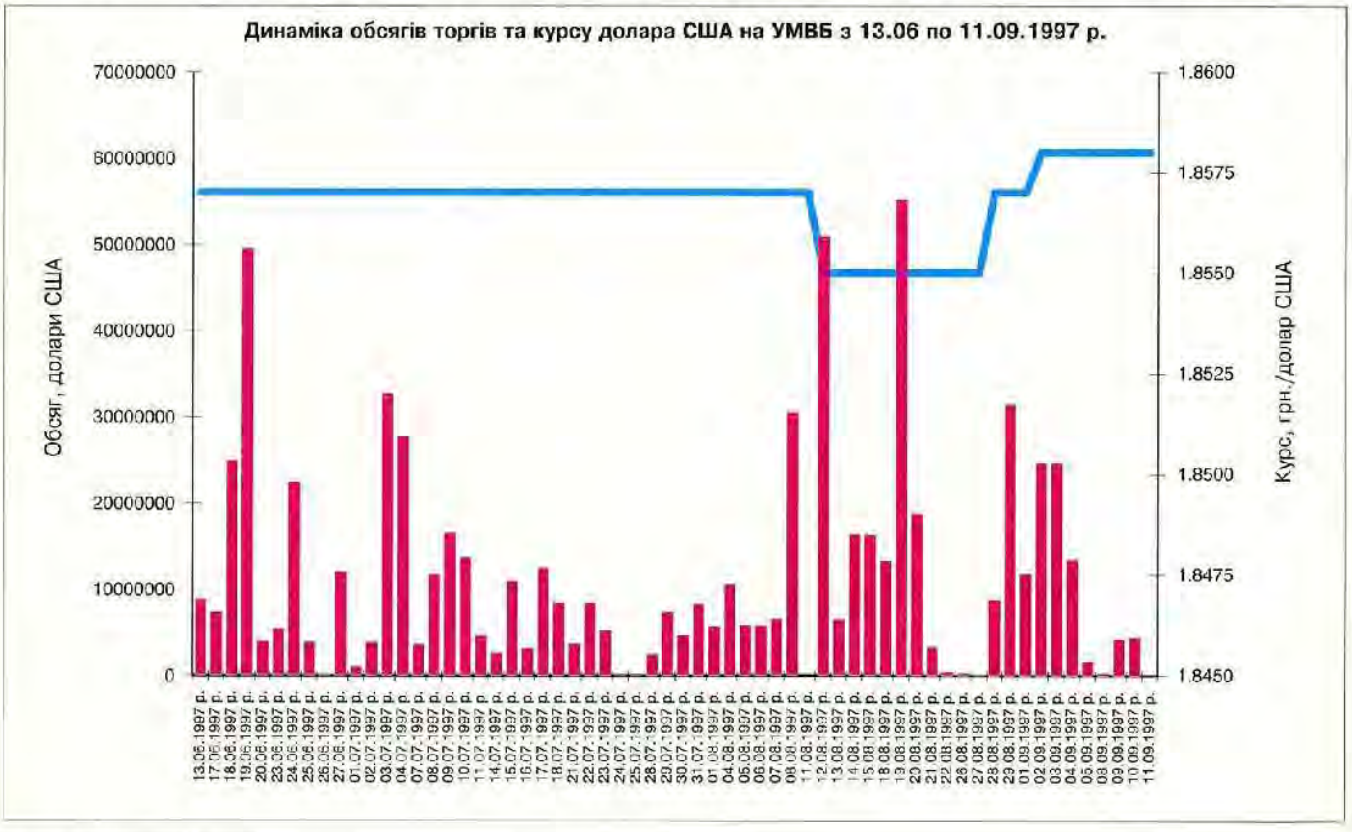
Україна взяла на себе зобов'язання Статті 8 (розділів 2, 3, 4) Статуту МВФ, яка передбачає усунення обмежень за поточними міжнародними розрахунками, відмову від дискримінаційної валютної політики (у тому числі — від застосування кількох обмінних курсів), конвертованість залишків валюти, яка зберігається за кордоном.

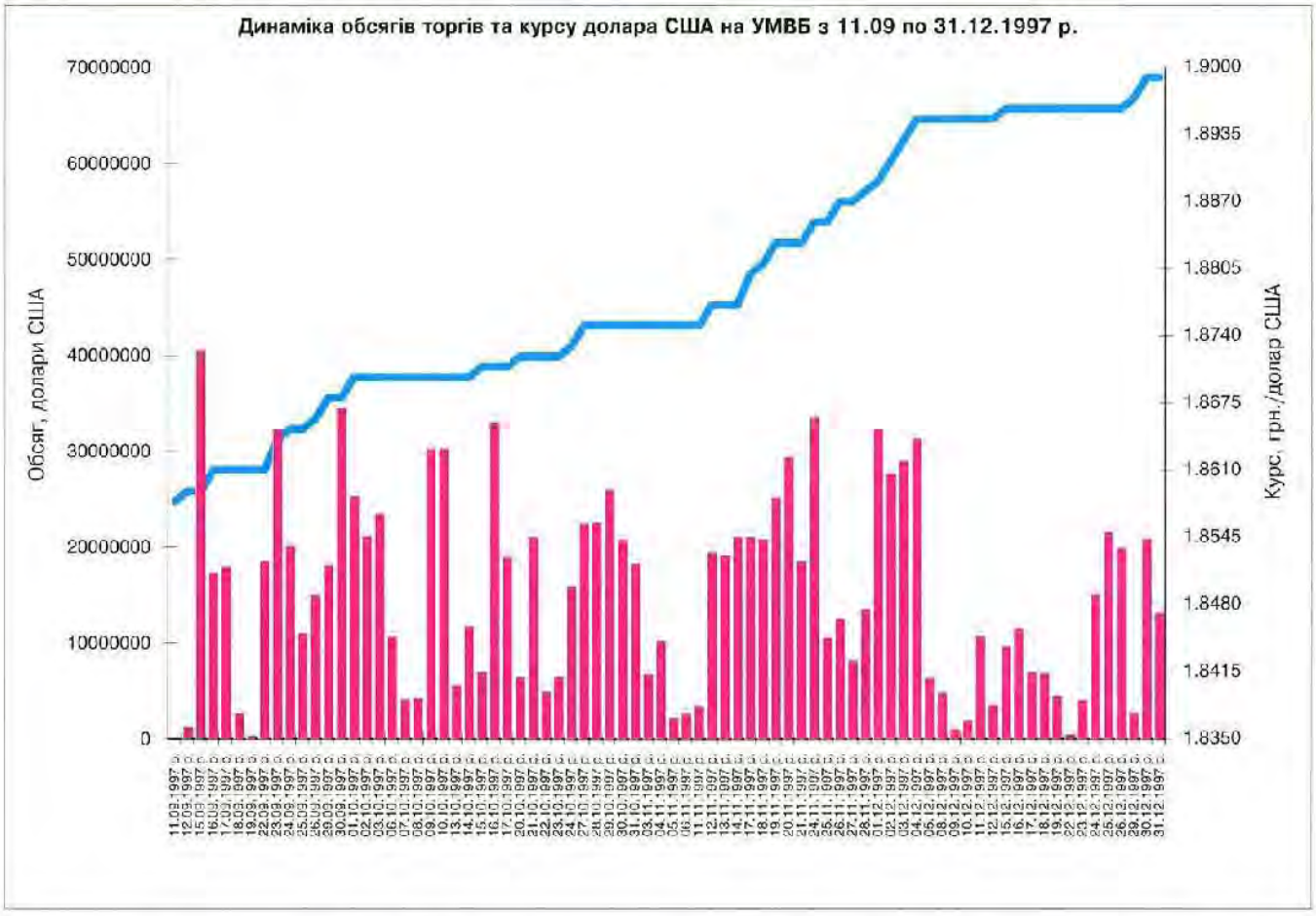
Другим кроком стали зміни, внесені НБУ з 1 травня 1997 р. у порядок функціонування рахунків ЛОРО. Національний банк вилучив із переліку можливих операцій купівлю нерезидентами держоблігацій за гривні з рахунків ЛОРО. Відтепер нерезиденти купуватимуть державні цінні папери за гривні, отримані в результаті продажу валюти з валютних рахунків.

Третя істотна зміна у валютному регулюванні — це відміна Верховною Радою на початку червня рішення про 50% обов'язкового продажу валюти експортерами. Зауважимо: експортери давно сподівалися на це, оскільки при проведенні операцій з купівлі і продажу валюти втрачали значні кошти через курсову різницю.

З такими позитивними результатами валютний ринок увійшов у другий період свого розвитку. Він тривав із кінця червня до кінця серпня і значною мірою ви-

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на УМВБ з 13.06 по 11.09.1997 р.





значався стабільністю курсу гривні. Саме таку політику курсоутворення НБУ проводив у літній період, незважаючи на те, що пропозиція валюти лише на біржовому ринку перевищувала попит у десятки разів.

Оскільки ревальвація гривні на початку року була викликана не поліпшенням економічної ситуації (скажімо, скороченням від'ємного сальдо платіжного балансу, зростанням ВВП і експортних поставок), а великим припливом іноземного капіталу (який, однак, за несприятливих обставин неминуче залишає ринок), Національний банк, передбачаючи можливі негативні наслідки подальшої ревальвації, вирішив стабілізувати курс на відповідному рівні. Для цього влітку з'явилися об'єктивні передумови:

- низькі темпи інфляції (червень — 0.1%, липень — 0.1%, серпень — 0.0%);
- постійні валютні надходження від іноземних інвесторів і купівля ними ОВДП;
- зниження ділової активності.

У зв'язку з цими обставинами на валютному ринку спостерігалося повне затишшя. Така ситуація, мабуть, тривала б і надалі, якби Мінфін (емітент державних цінних паперів) не вдався до різкого зниження дохідності ОВДП. Із початку року — до кінця серпня дохідність за всіма видами інструментів знизилася майже у 2.5 раза (досить стрімке її зниження спостерігалось у серпні). Крім цього, Мінфін почав обмежувати випуск і розміщення держоблігацій. За інерцією попит на облігації на ринку лишався, однак, ще досить високим — він майже втричі перевищував пропозицію. При стабільному курсі іноземні інвестори не бажали виводити кошти з фінансового ринку України і тому почали вкладати їх у досить ризикові інструменти — корпоративні цінні папери. Цим обумовлюється великий сплеск активності на зовсім новому для держави сегменті грошового ринку — ринку корпоративних цінних паперів.

Однак цей ринок не міг уповні задовольнити потреби іноземних інвесторів, бо акції, що там обертаються, не можуть поки що принести рясних дивідендів, а вторинний ринок, який існує для гри на різниці в цінах, ще перебуває на початковій стадії розвитку.

Низька дохідність ОВДП і малоліквідний ринок корпоративних цінних паперів зменшили зацікавленість перезидентів українським ринком. Іноземні інвестори стали забирати свої гроші в Україні. У зв'язку з цим на валютному ринку в кінці серпня починає зростати попит на іноземну валюту.

У цей період (кінець серпня — грудень) валютний ринок входить у стадію повільної девальвації курсу гривні. При цьому зазначимо, що падіння курсу гривні спричинила не тільки поведінка іноземних інвесторів. Були й інші чинники, які також прискорили цей процес.

Уже стало традицією: восени (чотири роки поспіль) курс української національної валюти починає падати. Тому вже на початку вересня сформувалася настроєність ринку на девальвацію курсу гривні до верхньої межі валютного коридору — 1.9 грн./дол. США, що пожвавило інфляційні очікування.

Оператори ринку не помилилися. Поведінка нерезидентів викликала пожвавлення спекулятивних інтересів. Вересень, жовтень, а потім і листопад були часом систематичного проведення арбітражних операцій між двома сегментами ринку — біржовим та позабіржовим. Спалаху спекулятивних інтересів сприяло зростання грошової маси. Річ у тім, що Національний банк, купуючи валюту на ринку, випускав у

обіг додаткові гривневі кошти, які потім спрямовувалися на ринок ОВДП. Коли нерезиденти перестали купувати облігації і почали репатріювати свої доходи, гривень на ринку виявилося забагато. До того ж наприкінці серпня уряд України частково погасив заборгованість по заробітній платні вчителям і стипендіях студентам за рахунок отриманого у серпні Мінфіном від Люксембурзького банку фідуціарного кредиту в розмірі 396 млн. доларів США. Додаткові кошти, не забезпечені відповідною товарною масою, потрапили в банківську систему і створили умови для падіння курсу гривні.

Щоб запобігти подальшому пожвавленню спекулятивних тенденцій, НБУ у вересні вжив відповідних заходів, посиливши контроль за діяльністю комерційних банків у сфері валютних операцій. Із 1 жовтня 1997 року комерційні банки зобов'язали щоденно, до 10-ї години ранку, подавати до НБУ дані про обсяги заявок із купівлі-продажу доларів США на УМВБ, а також інформацію про структуру такої заявки. У структурі вказувалися джерела коштів, за рахунок яких купувалася валюта. Річ у тім, що в умовах пожвавлення спекулятивних інтересів комерційні банки активно використовують не лише кошти клієнтів, а й ЛОРО-рахунки. З практики відомо, що саме через ці рахунки протягом чотирьох років поспіль відбувалися різкі падіння валютного курсу в Україні. І хоча контроль за рухом коштів на ЛОРО-рахунках досить жорсткий, комерційні банки все ж знаходять можливість використовувати ці гроші для купівлі-продажу валюти.

Зрозуміло, що НБУ ні в якому разі не допустив би різких коливань валютного курсу. Темпи зниження курсу у вересні були досить повільними — всього на 0.59%. Такі коливання великих негараздів у макроекономіці не спричинили, бо в цілому гривня була досить стабільною валютою. Однак події вересня ще раз показали, як легко вивести ринок із рівноваги. Одна-дві великі угоди можуть враз сколихнути спекулятивні настрої і звести нанівець досягнуті раніше успіхи.

Заходи, вжиті Національним банком, на деякий час стабілізували ситуацію на валютному ринку. До того ж у Мінфіні нарешті зрозуміли свою помилку щодо дохідності облігацій, і їх рівень знову почав підвищуватись, а отже, почала відновлюватись зацікавленість нерезидентів (інших надходжень до держбюджету наприкінці року майже не було). Від аукціону до аукціону дохідність за всіма видами ОВДП стала зростати відразу на кілька пунктів і до кінця грудня майже досягла рівня початку року (за 9-, 12-місячними — близько 46%, за 3- і 6-місячними — близько 40 — 45%).

Однак ситуацію так і не вдалося поліпшити. Навпаки, вона ще погіршилася у зв'язку з виникненням світової фінансової кризи. Іноземні інвестори почали хутко забирати кошти, розміщені в Україні. Вони буль-що намагалися позбутись ОВДП на малоліквідному вторинному ринку. Дохідність там стала дуже швидко зростати, перевищивши 50% за довгостроковими облігаціями. Мінфін опинився у досить скрутному становищі, бо підвищення дохідності на первинному ринку не дало очікуваного ефекту, а кошти на погашення попередніх випусків держоблігацій були вкрай потрібними. На допомогу Мінфіну, як завжди, прийшов Національний банк, який почав скуповувати на первинних аукціонах цінні папери.

У такій ситуації знову пожвавилися спекулятивні інтереси, цього разу — вельми відчутно. Курс гривні на міжбанківському ринку вийшов за межі оголошеного на 1997 рік коридору і становив 1.91 — 1.92 грн./долар США. Щоб припинити зростання курсу долара на міжбанківському ринку, НБУ спробував провести інтервенції на цьому сегменті ринку. Однак попит на долари був настільки великим, що суми, які зміг запропонувати НБУ, не змінили ситуацію. Курс продовжував зростати, виходячи за межі 2.5 грн./долар США. Банки-нерезиденти, які є основними суб'єктами міжбанківського ринку, готові були купувати американську валюту і за таким курсом. Звідки з'явилася така велика пропозиція гривні, сказати важко, та коли взяти до уваги, що протягом грудня у Москві на ММВБ обсяги продажу гривні були нульовими, стає зрозумілим, що всі гривні, які перебували на російському ринку, "прийшли" до України.

Російські банки використовували в операціях із купівлі-продажу валюти всім відомі ЛОРО-рахунки, через які вже не раз на українському валютному ринку виникали великі проблеми з курсоутворенням. Спалах спекулятивних інтересів був настільки великим, що загрожував грошовій стабільності країни взагалі.

НБУ нічого не залишалося, як знову запровадити жорстку монетарну політику — збільшити облікову ставку центрального банку та норми обов'язкового резервування комерційних банків, обмежити проведення операцій за ЛОРО-рахунками. Спочатку облікову ставку Національного банку було підвищено з 17 до 25%, а потім до 35%. Ставка за ломбардними кредитами підвищилася до 37%. Також зросли нормативи обов'язкових резервів комерційних банків у Національному банку — з 11 до 15%. Причому, щоб стимулювати банки до купівлі ОВДП (які останнім часом не мали попиту) і знизити попит на долари, НБУ дозволив комерційним банкам формувати обов'язкові резерви держоблігаціями.

Крім того, НБУ заборонив українським комерційним банкам кредитувати ЛОРО-рахунки банків-нерезидентів гривневими коштами, подовжувати раніше укладені кредитні угоди та розміщувати гривневі депозити на кореспондентських рахунках банків-нерезидентів.

Цих заходів було вжито комплексно, і тому вони дали позитивний ефект. Ситуація на міжбанківському ринку стабілізувалась, і поточний попит на долари знизився. Українські банки пропонували долари за 1.88 — 1.89 грн./долар США. Котирування російських банків були значно вищими — 1.94 — 1.95 грн./долар США. Це пов'язано з тим, що заборона кредитування ЛОРО-рахунків призвела до розриву російського і українського міжбанківських ринків. Якщо до грудня 1997 року ринки відчували взаємний тиск, відповідно формуючи кон'юнктуру торгів на УМВБ, то нині резиденти не можуть працювати з нерезидентами (російськими та прибалтійськими банками), а вихід на УМВБ обмежений клієнтськими заявками.

Різниця між котируваннями курсів гривні тримається донині. НБУ не має прямого впливу на ціну грошей банків-нерезидентів. Він може лише обмежувати котирування українських банків прив'язкою до курсу УМВБ. Тому стверджувати, що ситуація на валютному ринку стабілізувалася — передчасно. Однак будемо сподіватися на краще.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ У 1998 РОЦІ

Одним із основних завдань валютної політики на найближчу перспективу лишається закріплення тих позитивних зрушень, які відбувалися на ринку у 1997 році — досягнення відносної стабільності і прогнозованості валютного курсу.

Чинником стабільності й надалі є поміркована грошово-кредитна політика Національного банку. Як відомо, 21 січня 1998 р. встановлено нові межі валютного коридору 1.8 — 2.25 грн./долар США на 1998 рік. Є надія, що НБУ втримає курс у визначених межах. □

Любов Вірван,
викладач кафедри економіки і менеджменту Ужгородського інституту інформатики, економіки та права.

Закінчила Ужгородський державний університет. Шість років працювала в Укрексімбанку. Автор низки наукових праць із проблем стабільності, конвертованості, платіжності національної валюти України, міжбанківських міжнародних розрахунків. Незабаром має вийти у світ підготовлена нею українська банківська енциклопедія "Міжнародний банківський бізнес".

НОТАТКИ ЕКСПЕРТА

Грошові одиниці країн світу: оригінали і фальсифікації

ДАВНЄ "РЕМЕСЛО"

Паперові гроші вперше з'явилися у Китаї ще в епоху середньовіччя. Про це повідомив Європу венеціанський мандрівник Марко Поло, який відвідав Пекін у 1286 році. Широкого застосування паперові гроші набули у Франції, Англії, США та інших країнах лише у XVII—XIX ст. Перші російські грошові асигнації випустила у 1769 р. Катерина II для покриття витрат на війну з Туреччиною.

Не було в історії людства держави — ні в стародавні часи, ні в теперішні, — яка б не потерпала від фальшивомонетників. Спійманих на підробці грошей в усі часи і в усіх країнах суворо карали. Приміром, у Стародавньому Римі фальшивомонетника-раба вбивали негайно, а вільного громадянина — з відстрочкою: його віддавали в цирк на пожиру звірам. Тільки патриції мали змогу відкупитися.

У Росії за Соборним положенням 1649 року за підробку грошей карали на смерть, заливаючи горло злочинця розплавленим оловом, а після цього — відрубували руки й ноги. Щоб іншим не було унадно, фальшивомонетників страчували прилюдно. Однак жадоба збагачення нерідко перемагала страх перед покаранням, тому і в давнину, і в пізніші часи підробляли монети й паперові гроші.

Архівні грамоти розповідають, що у Росії в період царювання Анни Іоанівни (1730—1740 рр.) фальшивих грошей, частіше — мідних, але натертих ртуттю, "посріблених" або покритих оловом було стільки, скільки й справжніх. Дізнавшись про це, розгнівана цариця наказала створити спеціальну комісію, яка б ужила заходів, щоб припинити неподобство.

Члени комісії запропонували захід, так би мовити, економічного характеру — випуск монет великої вартості припинити, а карбувати лише грошики й полушки, щоб злочинцям підробляти було невигідно.

Але важка мідна монета для торговельного обігу була незручною. Приміром, платіж на суму 100 рублів, здійснений мідними п'ятикопійчаними монетами, важив ні багато ні мало — шість пудів. Із цієї та інших причин маніфестом Катерини II 1768 року наказано було випустити грошові паперові знаки — асигнації (від лат. assignatio —призначення) номіналами 100, 75, 50 і 25 рублів. Їх виготовлення ліквідувало дефіцит засобів обігу, набагато спростило умови переміщення й зберігання грошей, пожвавило торгівлю.

Минали роки, все більше вдосконалювалися техніка виготовлення грошей, папери для них, методи захисту від підробок. Але вдосконалювалися у своєму злочинному ремеслі й фальшивомонетники. Уряди вирішили робити на банківських білетах спеціальні застереження про покарання за підробку. Наприклад, на сторублевій банкноті дореволюційної Росії був напис: "За підробку кредитних білетів винні позбавляються всіх прав майна і відправляються у заслання на каторжні роботи". На білеті Української Народної Республіки номіналом 500 гривень читаємо: "За фальшування державних кредитових білетів виновних карається позбавленням прав і тюрмою". Подібні попередження є на більшості грошей країн світу, хоча й не на всіх: на доларах США і на нинішніх українських гривнях немає.

Державне попередження фальшивомонетникам — справа, звичайно, не зайва. Хоча треба сказати й про те, що історія знає багато випадків, коли виготовленням фальшивих грошей таємно займалися самі держави.

Екскурс в історію фальсифікації грошей можна доповнити деякими відомостями про найпоширеніші валюти світу.

ДОЛАР США

Долар — грошова одиниця США. Перебуває в обігу з 1786 р. Свою назву отримав від срібного таляра. 1 долар США дорівнює 100 центам. Офіційне скорочене позначення — $.

Емісія банкнот здійснюється 12 федеральними резервними банками, які мають штабквартири у найбільших містах своїх округів. Кожному банку присвоєно порядковий номер і відповідну літеру латинського алфавіту.

1—A Бостон
2—B Нью-Йорк
3—C Філадельфія
4—D Клівленд
5—E Річмонд
6—F Атланта
7—G Чикаго
8—H Сент-Луїс
9—I Міннеаполіс
10—V Канзас-Сіті
11—K Даллас
12—L Сан-Франциско

Назва федерального резервного банку, який ухвалив випуск даної банкноти, розміщена у чорному відбитку печатки ліворуч від портретного зображення (див. зразки лицьового і зворотного боків грошових білетів США). Літерний ідентифікатор розташований у центральному полі відбитку печатки і на початку двох серійних номерів, розміщених у правому верхньому й лівому нижньому кутах лицьового боку банкноти. Цифровий ідентифікатор відтворений у чотирьох місцях лицьового боку правої і лівої частин банкноти вище й нижче горизонтальної осі.

Федеральний резервний банк випускає в обіг банкноти номінальною вартістю 1, 5, 10, 20, 50, 100 доларів.

Банкноти номіналами 500, 1000, 5000 і 10000 доларів не друкуються з 1946 року. За межами США як платіжний засіб вони не приймаються.

У даний час із усіх доларових банкнот, що перебувають у грошовому обігу США, на території СНД приймають як платіжний засіб банкноти тільки двох видів. Вони в основному ідентичні і відрізняються лише написом у верхній частині лицьового боку банкноти (відповідно — "FEDERAL RESERVE NOTE"

або "UNITED STATES NOTES", а також кольором відтиску казначейської печатки й номера серії (відповідно — зелений і червоний).

За наявності червоного відбитка печатки казначейства печатка федерального резервного банку не відтворюється.

На лицьовому боці всіх банкнот під номером серії у правому верхньому куті розміщено текстовий реквізит WASHINGTON D.C. Якщо банкнота віддрукована не у Вашингтоні (округ Колумбія), а в місті Форт-Уерт (штат Техас), то безпосередньо перед серійним номером кліше у нижньому правому куті лицьового боку розміщені літери "F.W.".

Номер серії розташований праворуч від портретного зображення і перед підписом секретаря казначейства. Вказується рік, коли вперше був використаний даний дизайн. Якщо зміни в оформленні були незначними (наприклад, підпис нового секретаря казначейства), то рік залишається той же, але додається латинська літера "A", що свідчить про першу зміну серії, "B" — про другу зміну і т.д.

Серійний номер складається з восьми цифр і двох літер, одна із яких розміщена перед цифрами, друга — після них. Дві банкноти одного виду, номіналу і серії не можуть мати однаковий серійний номер. Банкноти нумеруються партіями по 100 мільйонів. Кожна партія позначена окремою літерою латинського алфавіту, починаючи з "A" і закінчуючи "Z" (за винятком літери "O", що не відрізняється від зображення нуля). Ця літера позначена після цифрового номера.

Оскільки серійні номери обмежені вісьмома цифрами, то кожна стомільйонна банкнота є "зірковою". "Зірковими" банкнотами замінюють також купюри, відраковані в процесі друку. Вони нічим не відрізняються від замінених, окрім того, що замість останньої літери номера використовується зірочка.

Усі доларові банкноти, які друкуються з 1929 р., мають однаковий розмір: 6.14 × 2.61 дюйма, або 155 × 66 мм.

На зворотному боці чинних банкнот усіх номіналів позначено текстовий реквізит "IN GOD WE TRUST" ("З нами Бог").

Спеціальний папір, який використовується для друку банкнот, — сластичний, тканиноподібний, міцний. Його важко підробити. Цей папір є важливим свідченням того, що банкнота справжня. Засобами захисту є також вкраплені у папір червоні й блакитні волокна, поліграфічна фарба з магнітними властивостями, а також рельєфний друк, що відчувається на дотик.

Металографічний друк із використанням гравірування, виконаного на стальних пластинах найретельнішим методом на найдосконалішому поліграфічному обладнанні, сприяє особливо точному відтворенню елементів оформлення, яке дуже важко повторити у підробках навіть на висококласному сучасному обладнанні.

Щодо банкнот номінальною вартістю 10, 20, 50 і 100 доларів, починаючи із серії 1990—1996 рр., федеральними резервними банками застосовано нові механізми захисту підвищеної надійності: нитка безпеки й мікродрук. Банкноти попередніх серій не вилучаються з обігу; поряд із новими вони залишаються платіжним засобом.

Нитка безпеки — вузька поліефірна смуга, що проходить крізь паперову масу ліворуч від печатки федерального резервного банку. Відповідно до номіналу банкноти на ній розміщено напис "USA 50" або "USA 100" у нормальному і перевернутому (почергово) положеннях. У двох інших номіналах розміщено написи "USA TEN", "USA TWENTY". Такою ж системою захисту у найближчі роки передбачається забезпечити й 5-доларові банкноти.

Мікродрук відтворює напис "THE UNITED STATE OF AMERICA" (Сполучені Штати Америки), розміщений у смузі овалу, який обрамлює портрет. Шрифт настільки малий, що непомітний для неозброєного ока і тому не може бути відтворений із достатньою точністю за допомогою поліграфічної та копіювальної техніки.

У полі зору експерта, касира та інших повинні бути й такі елементи ідентифікації, як номер федерального резервного банку, серія і номінал банкноти, відбиток печатки федерального резервного банку, контрольна літера, серія, номер кліше.

Порівнюючи підозрілу банкноту з оригіналом, треба шукати відмінності, а не схожість. При цьому слід розуміти, що деякі ознаки в оригіналах і підроблених грошових білетах можуть збігатися. Тому при визначенні справжності не можна спиратися тільки на одну-дві ознаки, їх необхідно розглядати в комплексі. Правильне визначення якості паперу, особливостей друку, властивостей фарб, відповідність поліграфічного оформлення оригіналу в цілому й у деталях допоможе уникнути помилки.

Фальшиві долари, що зустрічаються на території України та країн СНД, виготовлені переважно офсетним способом.

Якщо не брати до уваги якість паперу, яка може бути дуже різною у фальшивок, то їхніми відмінними ознаками є особливості, характерні для друкованої продукції, яка виконана цим способом, а саме:

- при достатньо точному відтворенні всіх елементів оформлення банкнот втрачається характерна для оригіналів плавність переходів від темніших елементів зображення до світліших, що особливо добре помітно на портретному зображенні (чоло, щоки, ніс);
- розмиваються, здаються нечіткими найтонші лінії візерунків по периметру банкнот; при розгляданні через збільшувальне скло не читається мікротекст (на банкнотах, випущених після 1990 року);
- втрачається рельєфність ліній друку, якими виконані портрет і гільйоширні візерунки;
- зображення здається не досить контрастним, сірішим, ніж зображення справжніх банкнот;
- відбитки печаток і серійних номерів на них позбавлені характерної для оригіналів вдавленості у папір і яскравого буртика по краях цих елементів.

При виконанні відбитків печаток і серійного номера способом високого друку (такі варіанти підробок вельми поширені) трапляються різні неточності:

- на казначейській печатці — помилки у зображенні ключа, нерегулярне розташування крапок на щиті, нечітке відтворення зірочок на стрічці тощо; у серійному номері — нерегулярне розміщення цифр і літер, неправильна їхня форма, неточне позиціювання цифр і всього номера.

Останнім часом з'явилися так звані "суперпідробки". Вони виконані з використанням таких же процесів друку, як і справжні. Папір, на якому виготовлені ці фальшивки, близький за якістю до справжнього банкнотного паперу і має навіть захисні волокна. Розпізнати таку підробку можна практично тільки за неточностями у найдрібніших елементах оформлення банкнот. Багато з них настільки несуттєві, що помітити їх вдається лише через потужне збільшувальне скло.

Сполучені Штати Америки вводять в обіг казначейські білети з новими елементами захисту. Так, нещодавно було введено нові банкноти номіналом 50 доларів. Як і 100-доларові банкноти, впроваджені 1996 року, нові 50-доларові купюри поступово витіснятимуть купюри старого зразка, які надходитимуть із депозитарних установ до федерального резерву, де й будуть замінені на нові.

Нова купюра має спеціальні позначки, які дадуть змогу широкому колу користувачів, особливо літнім людям та особам зі слабким зором, краще розпізнавати її номінал.

Введення грошей нового дизайну дуже важливе. За рік, що минув від впровадження в обіг 100-доларової купюри, американські секретні служби виявили підробок нових банкнот у 18 разів менше, ніж старих.

У майбутньому купюри старого зразка інших номіналів (20, 10 доларів та ін.) також замінюватимуть на купюри нового зразка. Вони матимуть такі ж позначки, як і 100-доларові. Ці позначки дадуть змогу з більшою впевненістю встановити справжність купюри та убезпечитися від підробки з використанням найсучасніших технологій. "Удосконалені" гроші поєднують добре знайомі й нові риси, зберігаючи при цьому безумовно "американський" вигляд.

НІМЕЦЬКА МАРКА

Німецька марка — грошова одиниця Федеративної Республіки Німеччини. Перебуває в обігу з 1948 року.

Одна німецька марка дорівнює 100

пфенігам.

Офіційне скорочене позначення — DM.

Виключне право емісії банкнот ФРН належить Бундесбанку, розташованому у Франкфурті-на-Майні. Німецькі марки друкуються на замовлення Бундесбанку в державних друкарнях, розташованих у Берліні й Ной-Узербурзі, та в спеціалізованій фірмі Гізекс і Дервієнт (м.Мюнхен). Авторське право на графічні зображення банкнот належить Бундесбанку, про що свідчить знак копірайту, зображений на грошових білетах.

Нині у Німеччині відбувається заміна старих банкнот на банкноти 1989 року і наступних років. Старі банкноти перебували в обігу до 30 червня 1995 року. Нині випускаються нові банкноти номінальною вартістю 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 і 1000 німецьких марок. Банкноти всіх номіналів мають на лицьовому боці в нижній частині купонного поля сигнатуру, яка містить інформацію про їх приналежність Бундесбанку, дату початку випуску, факсиміле підпису президента й віце-президента банку. У випадку зміни підписів відповідно змінюється і дата початку випуску. На зворотному боці банкнот розміщено двоколірний відбиток печатки Бундесбанку.

Серійні номери банкнот розташовані на лицьовому боці ліворуч угорі на купонному полі й праворуч унизу під портретом. Нумерація німецьких банкнот є єдиною для всіх номіналів і підпорядкована такій системі: дві літери серії/семизначний номер/одна літера серії/контрольна цифра. Першою літерою серії може бути A, D, G, K, L, N, S, U, другою і третьою літерами — A, D, G, K, L, N, S, U, Y, Z. Першою літерою може бути також Y або Z. Це означає, що казначейський білет випущено замість бракованого.

Номер на купонному полі віддрукований для банкнот усіх номіналів чорною фарбою. Він флуоресціює в УФ-променях світлом оливкового кольору, номери під портретом на різних за номіналом банкнотах різного кольору і флуоресціюють.

Папір для банкнот усіх номіналів нової серії не світиться в УФ-променях і при згинанні характерно потріскує. До паперової маси введено численні безбарвні захисні волокна завдовжки близько 3 мм, що флуоресціюють в УФ-променях червоним, жовтим і синім світлом. Папір містить поліефірну металізовану немагнітну захисну нитку. При розгляданні білета проти світла захисна нитка має вигляд безперервної тіньової смужки. На нитці нанесене негативне пряме й дзеркальне зображення номіналу банкноти. На білетах номінальною вартістю до 50 німецьких марок включно є п'ять виходів захисної нитки на поверхню паперу, на білетах вищих номіналів — шість виходів.

Уздовж захисної нитки видно псевдоводяний знак у вигляді горизонтальних темних і світлих смуг, які чергуються.

Банкноти різних номіналів мають різний формат, допустиме відхилення формату ± 0.6 мм. Папір тонований відповідно з домінуючим кольором зображення. На купонному полі кожного білета розміщено напівтоновий водяний знак, що є дзеркальним відображенням портрета, під яким відтворено номінал білета.

Реквізити на банкнотах виконано трьома способами друку: металографічним (основний мотив, написи), типофсетним (фоновий малюнок, сигнатура) і високим (серійні номери).

Зображення виконано металографічним друком, характеризується виразним рельєфом, що чітко проявляється у позначенні номіналу прописом та у написі BUNDESBANK. Рельєф можна відчути на дотик, що важливо для перевірки справжності банкноти. Завдяки рельєфу і якісному відтворенню дрібних деталей портрет є чітким і насиченим, на ньому "живий" вираз обличчя. Це також може бути однією з ознак справжності банкнот.

Металографічне зображення на банкнотах виконано двома фарбами, причому у місцях переходу одного кольору в інший штрих не розривається і не зміщується.

Двофарбний металографічний друк дає змогу посилити захист, застосувавши фарбу, що має феромагнітні властивості. В банкнотах ФРН феромагнітні властивості має більш темна фарба.

Банкноти містять ще одну ознаку — фарби, що флуоресціюють в УФ-променях. Цими фарбами друкується зображення в центральній частині лицьового боку казначейських білетів: права частина стилізованих малюнків німецьких міст на білетах усіх номіналів, а також і частина фонової сітки вгорі і внизу мають жовту флуоресценцію. Саме фонове зображення віддруковане з плавним переходом кольорів.

Ефективним засобом перевірки на справжність німецьких марок є приховане зображення, так званий кіп-ефект. Воно розміщене на лицьовому боці білета у вертикальному орнаменті праворуч від портрета. При звичайному розгляданні банкноти приховане зображення непомітне, але при орієнтації банкноти під гострим кутом зору в діагональному напрямі на орнаменті видно під нахилом літери DM.

Ще одним елементом захисту банкнот від підробки є мікротекст. Його можна побачити через збільшувальне скло під портретом та орнаментом на лицьовому боці банкноти (це словесне вираження номіналу, що повторюється, виконане з різною насиченістю) і навколо шестикутника в середній частині банкноти вгорі (цифрове вираження номіналу).

Перешкодою репродукування і зчитування зображень на сканерах будь-якого типу є видимий через збільшувальне скло на зворотних боках банкнот мікровізерунок, який складається з тонких концентричних окружностей м'яких пастельних тонів. Ці мікровізерунки на копіювально-розмножувальній техніці чи на принтерних пристроях ЕОМ із використанням сканерів не відтворюються.

Німецькі марки друкуються з досить високою точністю суміщення зображень на лицьовому й зворотному боках, що дає змогу використовувати елемент захисту, який називається просвітлюваним суміщенням. Він розташований у шестикутнику в середній частині білета вгорі і зовні виглядає хаотичним набором геометричних фігур. При розгляданні банкноти проти світла фігури складаються у літеру D з крапкою всередині.

Вищезазначені захисні елементи німецьких марок є дійовим засобом для розпізнавання фальшивих білетів. Наявність даних ознак можна контролювати без спеціальних пристроїв, неозброєним оком.

Нині найчастіше вилучаються підроблені білети номіналом 100 німецьких марок. Основними способами підробки банкнот є репрографія і плоский офсетний друк. За даними Бундесбанку, білети, підроблені за допомогою копіювально-розмножувальної техніки, яка належить до репрографічного обладнання, становлять близько 60% від загальної кількості фальшивих банкнот. Підробки даного типу виявляються просто: достатньо подивитися на мікротекст, що не прочитується, і виявити відсутність суміщення зображень на лицьовому і зворотному боках. У деяких випадках фальшивомонетники пробують імітувати захисну нитку, що "пірнає", малюючи або наклеюючи сріблясті смужки (нитки) на лицьовому боці банкноти. Однак при розгляданні банкноти проти світла така імітація має вигляд смуги, що переривається, хоча справжня нитка повинна бути безперервною. Крім того, білети, виготовлені способом електрографії (різновид репрографічної технології), мають характерний блиск. На білетах, виконаних за допомогою струминного принтера, усі безперервні лінії складаються із досить великих крапок.

Щоб ускладнити виготовлення фальшивок, Бундесбанк випустив нову серію банкнот, застосувавши кілька нових захисних елементів. Ці банкноти легко ідентифікувати як на дотик, так і візуально.

Отже, знаючи описані вище ознаки, можна швидко і безпомилково виявити різницю між фальшивкою та оригіналом. Вважаємо, що ці знання і вміння допоможуть працівникам банків, торгівлі, підприємцям та іншим громадянам убезпечити себе від підробок, сприяти успішній реалізації на території України положень і вимог Міжнародної женевської конвенції з питань боротьби із підробкою грошових знаків.

* * *

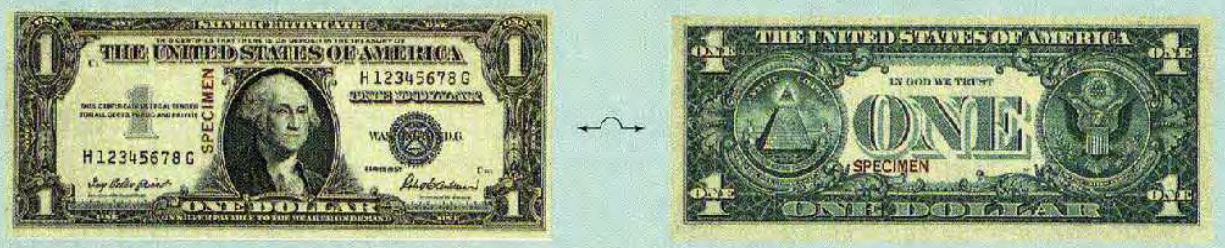
Підготовлено за матеріалами довідника "Иностранная валюта: подлинники и фальсификации". (А.В.Войлуков, А.П.Носко и др. — Валюты стран мира. — Москва: Консалтинг-банкир, 1994—1995.)

У ДОСЬЄ ПІДПРИЄМЦЯ

Каталог усіх зразків доларів Сполучених Штатів Америки, що нині перебувають в обігу*

Лицьовий бік — Зворотний бік

1 долар США 156×66 мм

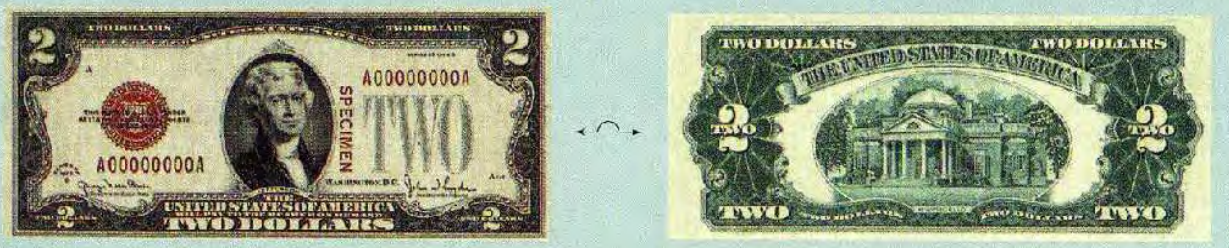


Без водяного знака

1 долар США 156×66 мм

Без водяного знака

2 долари США 156×66 мм

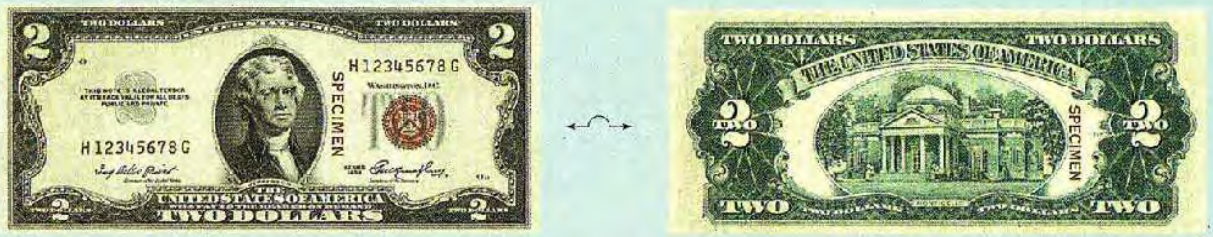


Без водяного знака

* Ілюстративний матеріал (окрім банкноти номінальною вартістю 50 доларів нового зразка) взято із каталогу Інтерполу "Валюти країн світу".

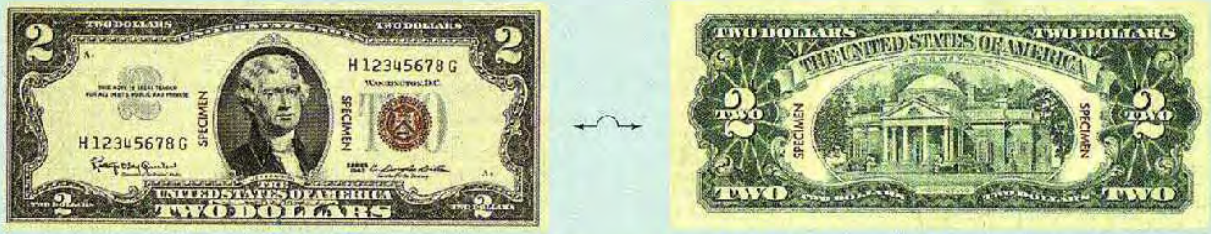
Умовні позначення:
ххх — мікротекст;
| — захисна стрічка;
←⌒→ — рельєфний друк.

2 долари США 156×66 мм



Без водяного знака

2 долари США 156×66 мм



Без водяного знака

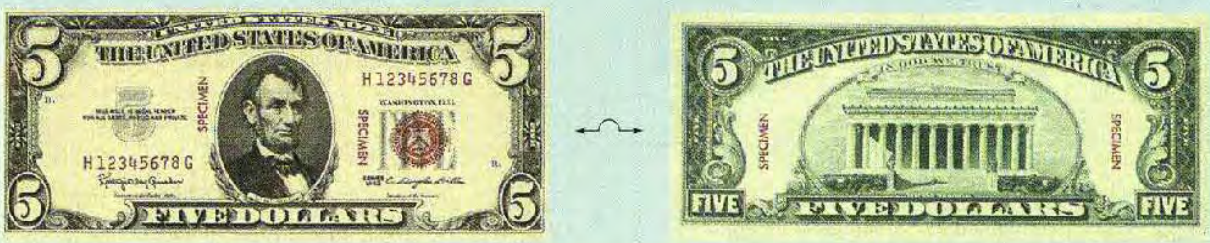
5 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм

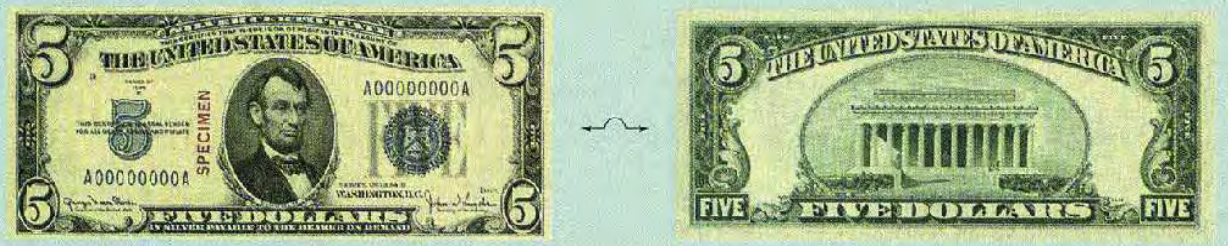
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



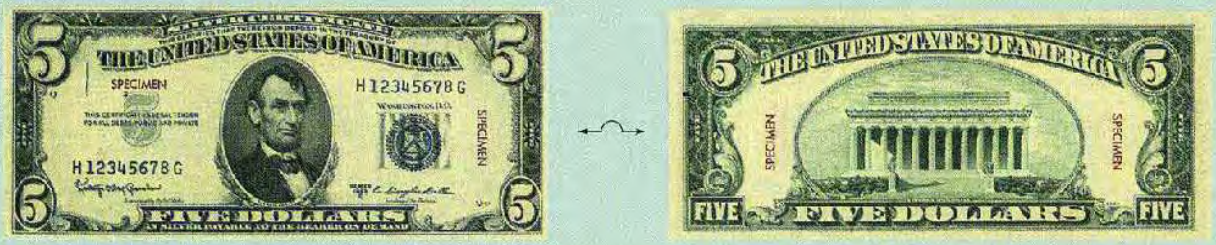
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



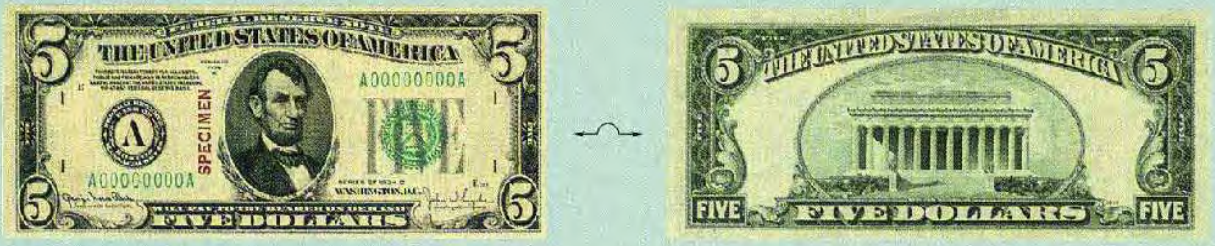
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



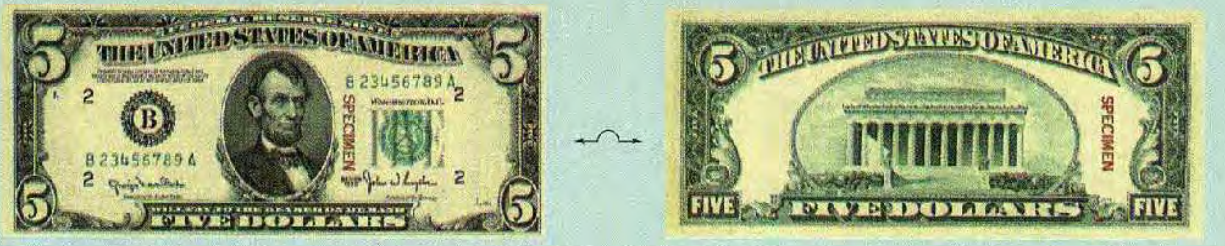
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



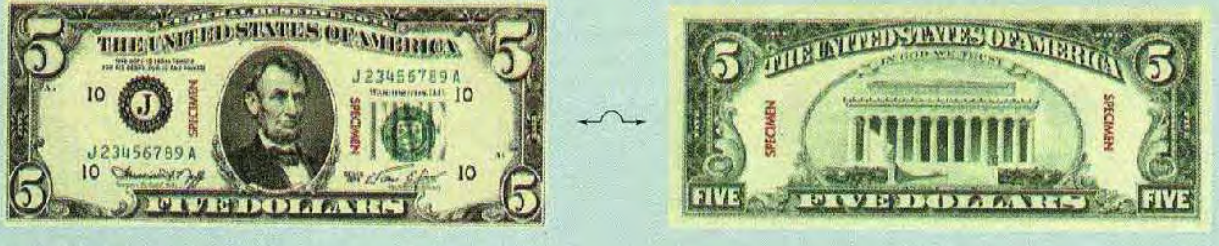
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



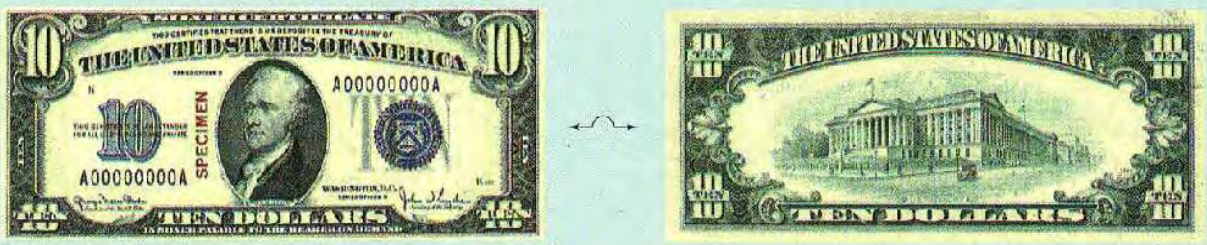
Без водяного знака

5 доларів США 156×66 мм



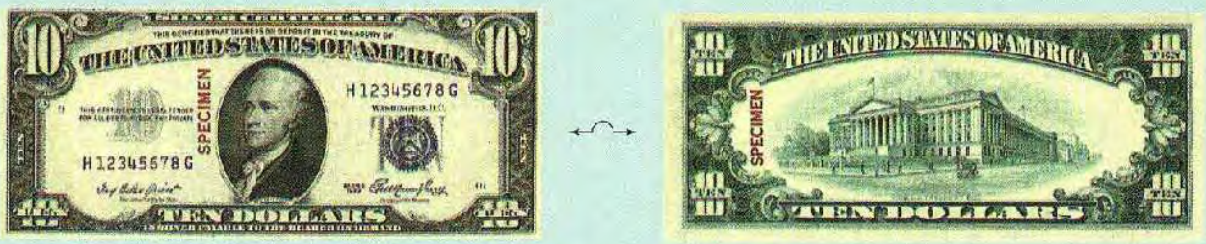
Без водяного знака

10 доларів США 156×66 мм



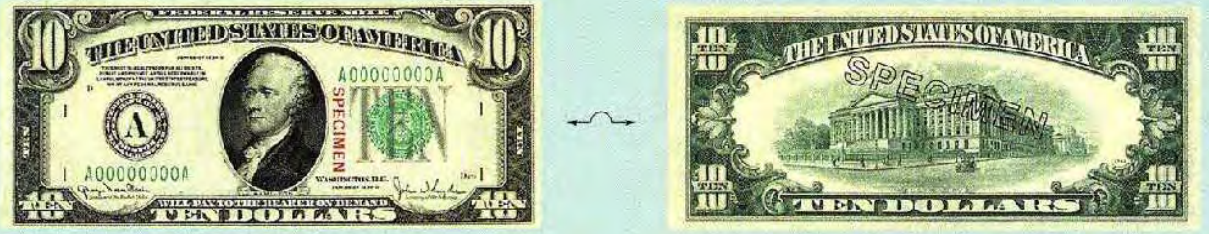
Без водяного знака

10 доларів США 156×66 мм



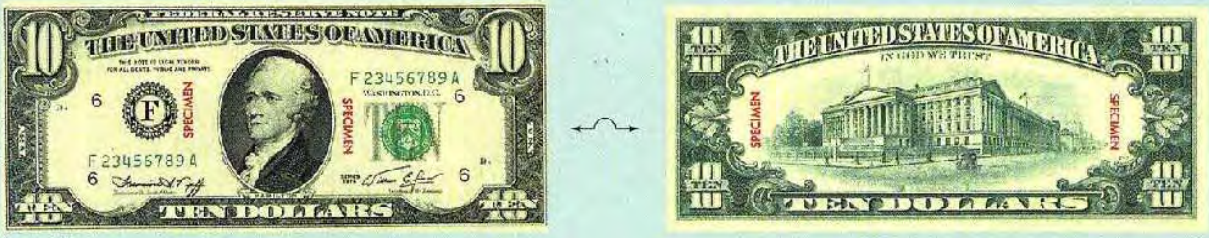
Без водяного знака

10 доларів США 156×66 мм



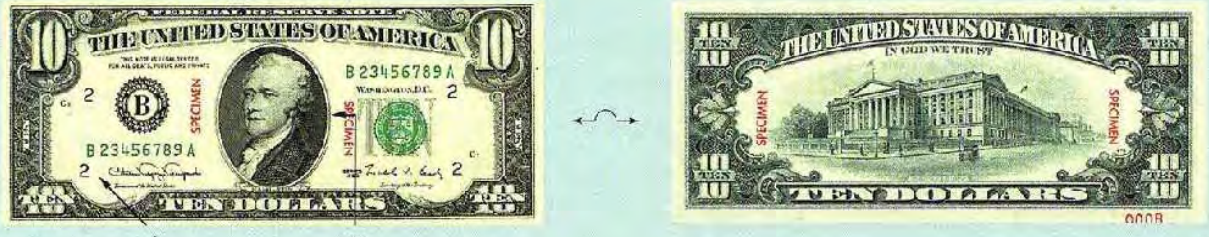
Без водяного знака

10 доларів США 156×66 мм



Без водяного знака

10 доларів США 156×66 мм



Без водяного знака

20 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

20 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

20 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

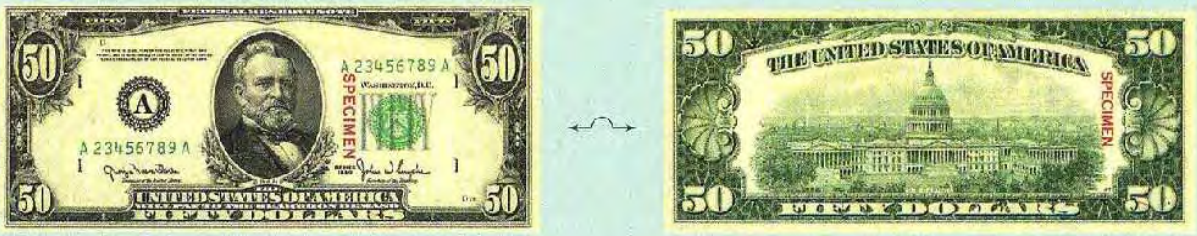
20 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

50 доларів США 156×66 мм

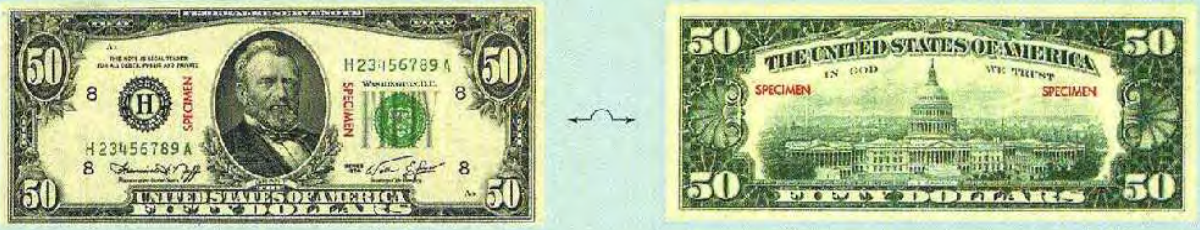
Без водяного знака

50 доларів США 156×66 мм



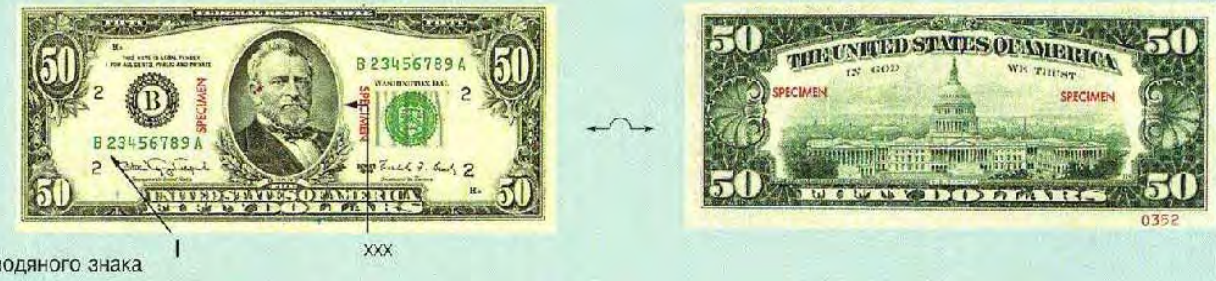
Без водяного знака

50 доларів США 156×66 мм



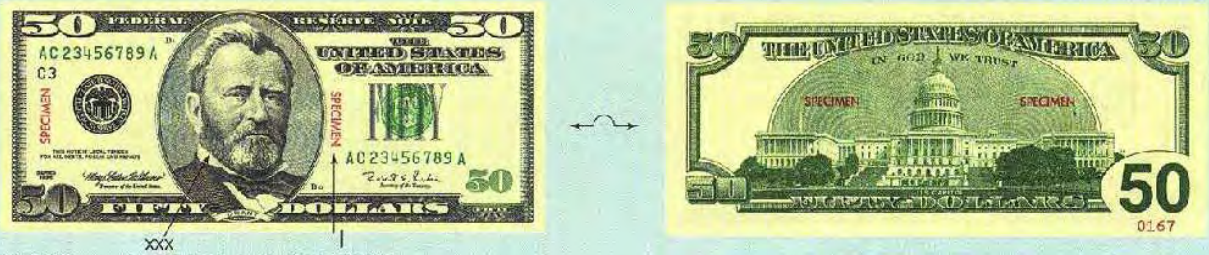
Без водяного знака

50 доларів США 156×66 мм



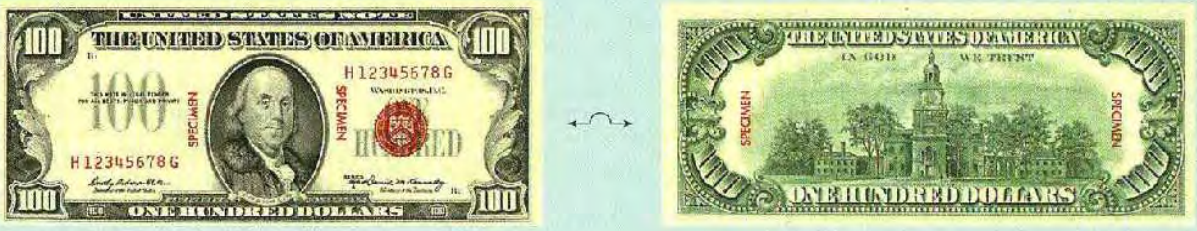
Без водяного знака

50 доларів США 156×66 мм



Водяний знак: портрет Улісса Симпсона Гранта

100 доларів США 156×66 мм

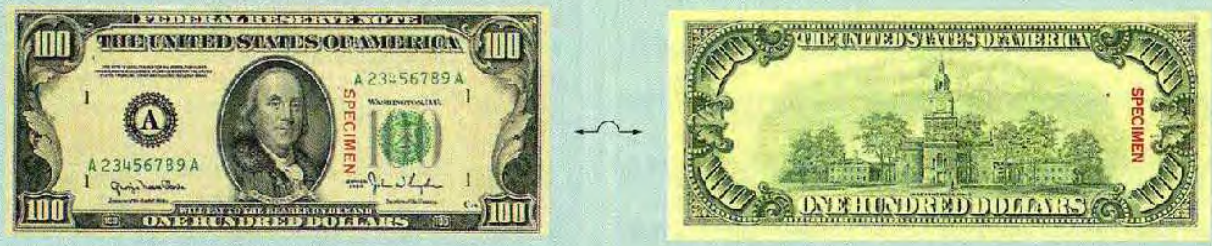


Без водяного знака

100 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

100 доларів США 156×66 мм



Без водяного знака

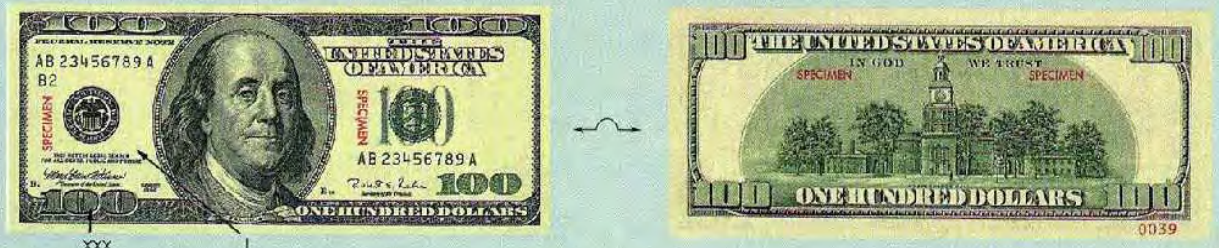
100 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

100 доларів США 156×66 мм

Без водяного знака

100 доларів США 156×66 мм



Водяний знак: портрет Бенджаміна Франкліна

ІНФОРМАЦІЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ТОРГІВ НА УКРАЇНСЬКІЙ МІЖБАНКІВСЬКІЙ ВАЛЮТНІЙ БІРЖІ
(з 17 листопада по 31 грудня 1997 року)

доларами США

За 100 USD — Дані в млн. USD

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
17.11.1997р.	188.00	20.99	21.1	0	33
18.11.1997р.	188.10	20.76	20.96	0	40
19.11.1997р.	188.30	25.11	25.12	0	41
20.11.1997р.	188.30	29.34	29.34	0	42
21.11.1997р.	188.30	18.49	18.49	0	39
24.11.1997р.	188.50	33.54	34.57	0	39
25.11.1997р.	188.50	10.56	11.56	0	34
26.11.1997р.	188.70	12.46	12.49	0.2	37
27.11.1997р.	188.70	8.16	8.19	0	18
28.11.1997р.	188.80	13.52	13.52	0	35
01.12.1997р.	188.90	32.23	32.27	0	34
02.12.1997р.	189.10	27.6	27.62	0	46
03.12.1997р.	189.30	28.96	28.97	0	45
04.12.1997р.	189.50	31.25	31.26	0	49
05.12.1997р.	189.50	6.35	6.35	2.84	33
08.12.1997р.	189.50	4.82	4.82	0	19
09.12.1997р.	189.50	0.99	0.99	1.4	10
10.12.1997р.	189.50	1.92	2.02	0	10
11.12.1997р.	189.50	10.76	10.79	0	31
12.12.1997р.	189.50	3.48	3.98	0	25
15.12.1997р.	189.60	9.62	10.03	0	23
16.12.1997р.	189.60	11.5	11.5	0	23
17.12.1997р.	189.60	6.94	6.94	6.9	29
18.12.1997р.	189.60	6.85	6.85	6.5	28
19.12.1997р.	189.60	4.44	4.44	4.5	16
22.12.1997р.	189.60	0.5	0.5	0.55	9
23.12.1997р.	189.60	4.1	0.24	4.1	6
24.12.1997р.	189.60	15.1	10.13	15.1	10
25.12.1997р.	189.60	21.59	0.05	21.59	14
26.12.1997р.	189.60	19.94	0	19.94	14
29.12.1997р.	189.70	2.77	2.78	0.13	12
30.12.1997р.	189.90	20.84	20.87	0.19	35
31.12.1997р.	189.90	13.16	13.16	1.3	31

німецькими марками

За 100 DEM — Дані в тис. DEM

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
17.11.1997р.	108.9	520.00	43.00	820.00	12
18.11.1997р.	111.5	235.00	749.00	0	112
19.11.1997р.	111.0	468.00	23.00	1003.00	9
20.11.1997р.	111.0	750.00	750.00	1033.00	10
21.11.1997р.	109.1	605.00	141.00	918.00	11
24.11.1997р.	109.3	165.00	183.00	65.00	10
25.11.1997р.	109.3	273.00	273.00	324.00	8
26.11.1997р.	107.9	667.00	18.00	1807.00	10
27.11.1997р.	107.2	233.00	80.00	383.00	11
28.11.1997р.	109.0	175.00	281.00	115.00	9
01.12.1997р.	109.0	229.00	489.00	229.00	10
02.12.1997р.	109.1	317.00	506.00	117.00	10
03.12.1997р.	108.6	262.00	121.00	1112.00	12
04.12.1997р.	108.5	231.00	231.00	468.00	11
05.12.1997р.	107.3	340.00	43.00	725.00	12
08.12.1997р.	105.7	290.00	6.00	490.00	13
09.12.1997р.	105.1	78.00	1.00	528.00	8
10.12.1997р.	105.1	188.00	188.00	500.00	5
11.12.1997р.	105.1	140.00	440.00	0.00	12
12.12.1997р.	105.1	240.00	240.00	300.00	6
15.12.1997р.	106.9	455.00	87.00	1173.00	7
16.12.1997р.	106.9	107.00	107.00	58.00	7
17.12.1997р.	107.0	66.00	70.00	0	10
18.12.1997р.	108.0	338.00	764.00	38.00	12
19.12.1997р.	107.5	89.00	75.00	1504.00	10
22.12.1997р.	107.1	404.00	144.00	904.00	11
23.12.1997р.	104.8	781.00	63.00	2670.00	15
24.12.1997р.	106.4	104.00	1354.00	84.00	12
25.12.1997р.	107.7	65.00	442.00	0	11
26.12.1997р.	107.7	49.00	49.00	1000.00	14
29.12.1997р.	108.5	200.00	628.00	0	8
30.12.1997р.	106.5	245.00	62.00	2290.00	16
31.12.1997р.	108.3	1052.00	1181.00	55.00	10

білоруськими рублями

За 10000 BYR — Дані в млн. BYR

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
17.11.1997р.	0.464	2178.00	2178.00	1000.00	7
19.11.1997р.	0.468	3702.00	8542.00	3238.00	11
24.11.1997р.	0.464	2167.00	1267.00	2254.00	6
26.11.1997р.	0.466	3016.00	6016.00	2600.00	13
01.12.1997р.	0.462	4403.00	2033.00	4484.00	11
03.12.1997р.	0.462	3100.00	4199.00	3100.00	12
08.12.1997р.	0.466	5250.00	12037.00	136.00	13
10.12.1997р.	0.454	924.00	362.00	6368.00	11
15.12.1997р.	0.486	2107.00	13504.00	1021.00	14
17.12.1997р.	0.458	4443.00	199.00	23861.00	14
22.12.1997р.	0.462	2249.00	7643.00	0	12
24.12.1997р.	0.462	6936.00	6860.00	6936.00	11
29.12.1997р.	0.452	1891.00	132.00	5893.00	13

російськими рублями

За 10000 RUR — Дані в млн. RUR

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
17.11.1997р.	3.2	2827.00	7710.00	0	15
18.11.1997р.	3.2	3473.00	3493.00	1200.00	10
19.11.1997р.	3.218	1504.00	4620.00	34.00	17
20.11.1997р.	3.21	737.00	737.00	1603.00	12
21.11.1997р.	3.21	1485.00	1485.00	755.00	12
24.11.1997р.	3.198	1341.00	1287.00	4516.00	12
25.11.1997р	3.21	3733.00	5420.00	3551.00	14
26.11.1997р.	3.186	1972.00	1897.00	9717.00	15
27.11.1997р.	3.168	4131.00	1158.00	4926.00	14
28.11.1997р.	3.184	2000.00	5053.00	0	16
01.12.1997р.	3.17	3581.00	1637.00	4694.00	13
02.12.1997р.	3.192	4672.00	12199.00	300.00	12
03.12.1997р.	3.192	4877.00	4877.00	700.00	12

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
04.12.1997р.	3.23	2502.00	8498.00	1045.00	14
05.12.1997р.	3.188	4406.00	1511.00	6000.00	15
08.12.1997р.	3.198	1055.00	6191.00	51.00	11
09.12.1997р.	3.18	714.00	349.00	3580.00	10
10.12.1997р.	3.196	1085.00	5299.00	0	13
11.12.1997р.	3.196	456.00	456.00	0	11
12.12.1997р.	3.19	1416.00	1299.00	1416.00	11
15.12.1997р.	3.198	2681.00	7450.00	430.00	13
16.12.1997р.	3.198	589.00	746.00	3.00	11
17.12.1997р.	3.23	3514.00	6865.00	5.00	12
18.12.1997р.	3.23	2347.00	0	2347.00	7
19.12.1997р.	3.2	1000.00	0	9186.00	15
22.12.1997р.	3.186	492.00	89.00	6496.00	8
23.12.1997р.	3.17	3482.00	1413.00	6211.00	12
24.12.1997р.	3.17	1045.00	1045.00	15.00	11
25.12.1997р.	3.176	2917.00	8043.00	59.00	9
26.12.1997р.	3.16	3205.00	2971.00	12854.00	9
29.12.1997р.	3.164	755.00	1695.00	534.00	12
30.12.1997р.	3.164	0.08	346.00	0	6
31.12.1997р.	3.18	0.40	0	4702.00	5
італійськими лірами					
За 10000 ITL					Дані в млн. ITL
19.11.1997р.	13.10	36.10	384.30	11.10	7
26.11.1997р.	8.80	20.40	1.60	1935.00	7
03.12.1997р.	11.20	0	121.50	0	5
10.12.1997р.	11.20	800.00	0	800.00	4
17.12.1997р.	10.8	6.6	0	7.6	5

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
французькими франками					
За 100 FRF					Дані в тис. FRF
18.11.1997р.	32.40	285.00	672.00	285.00	8
25.11.1997р.	32.10	155.00	94.00	155.00	5
02.12.1997р.	32.60	104.00	650.00	180.00	10
09.12.1997р.	32.30	638.00	81.00	638.00	8
16.12.1997р.	31.90	121.00	110.00	80.10	8
23.12.1997р.	31.30	267.00	67.00	722.00	8
англійськими фунтами стерлінгів					
За 100 GBP					Дані в тис. GBP
20.11.1997р.	318.00	69.00	120.00	69.00	6
27.11.1997р.	320.00	8.00	22.00	8.00	7
04.12.1997р.	326.00	5.00	8.00	5.00	8
11.12.1997р.	320.00	5.00	4.00	15.00	8
18.12.1997р.	312.00	53.00	32.00	53.00	7
25.12.1997р.	300.00	28.00	13.00	33.00	5

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України

Розцінки на рекламу у журналі "Вісник Національного банку України" і додатку до нього "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"

Тарифи на внутрішні сторінки журналу

1 полоса (190x255) - 1600 грн.
2/3 (125x255) - 1125 грн.
2/3 (190x168) - 1125 грн.
1/2 (125x190) - 850 грн.
1/2 (190x125) - 850 грн.
1/3 (125x125) - 550 грн.
1/3 (190x82) - 550 грн.
1/3 (60x255) - 550 грн.
1/4 (92.5x125) - 450 грн.
1/4 (60x190) - 450 грн.
1/4 (190x60) - 450 грн.
1/8 (60x92.5) - 250 грн.
1/12 (60x60) - 175 грн.
1/18 (60x40) - 125 грн.
1/24 (60x30) - 100 грн.

Тарифи на спеціальні сторінки

обкладинки і центральний розворот журналу
2-га стор.- 2250 грн.
3-тя стор.- 2000 грн.
4-та стор.- 2500 грн.
Центральний розворот (430x290) - 3500 грн.

За фіксоване місце — надбавка 10%.

Тарифи на розміщення рекламних оголошень у додатку до "Вісника НБУ" "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності" зменшуються удвічі.

Розцінки — з урахуванням ПДВ і податку за рекламу

Для постійних рекламодавців передбачені знижки за кратність при публікації реклами не менше 1/4:

з 3-ї публікації - 5%;
з 5-ї публікації - 10%;
з 7-ї публікації - 15%.

Постійним рекламодавцям після трьох місяців роботи за умови, якщо в кожному номері журналу (включаючи і додаток) вони вибрали не менше двох полос, встановлюється знижка 10%.

Після публікації п'яти полос реклами в журналі "Вісник НБУ" шоста подача друкується безплатно в додатку до журналу.

За підготовку статті вартість реклами збільшується на 10% (ІМІДЖ-РЕКЛАМА).

Рекламні матеріали приймаються українською мовою в одній із таких форм:

1) макет на дискеті для комп'ютерів APPLE "Macintosh";
2) готовий слайд і текст рекламного оголошення;
3) кольоровий малюнок;
4) текст рекламного оголошення.

Рекламні матеріали приймаються не менш як за 20 робочих днів до виходу журналу.

Телефон у Києві: (044) 267-39-44, 267-30-27.
Факс: (044) 264-96-25.

Офіційний курс гривні щодо іноземних встановлений Національним банком

№ п/п	Код валют, Класифікатор НБУ від 14.03.1993 р.	Код валют за ДСТУ ISO 4217-95	Номінал і назва валюти	01.12.1997 р.	02.12.1997 р.	03.12.1997 р.	04.12.1997 р.	05.12.1997 р.
1	035 AUD	036 AUD	100 австралійських доларів	129.32	127.74	128.32	127.62	127.25
2	027 ATS	040 ATS	100 австрійських шилінгів	15.21	15.12	15.18	15.18	15.19
3	003 GBP	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	316.69	317.38	318.48	318.16	317.87
4	040 BEF	056 BEF	1000 бельгійських франків	51.90	51.59	51.79	51.77	51.81
5	048 DEM	280 DEM	100 німецьких марок	107.05	106.40	106.83	106.79	106.89
6	005 NLG	528 NLG	100 нідерландських гульденів	95.00	94.43	94.80	94.78	94.85
7	018 DKK	208 DKK	100 датських крон	28.12	27.96	28.07	28.05	28.07
8	008 ITL	380 ITL	10000 італійських лір	10.93	10.86	10.91	10.90	10.90
9	022 CAD	124 CAD	100 канадських доларів	132.85	132.64	133.05	133.28	133.43
10	017 NOK	578 NOK	100 норвезьких крон	26.28	26.06	26.26	26.39	26.42
11	001 USD	840 USD	100 доларів США	188.80	188.90	189.10	189.30	189.50
12	216 FIM	246 FIM	100 фінських марок	35.42	35.17	35.32	35.35	35.39
13	009 FRF	250 FRF	100 французьких франків	31.99	31.80	31.92	31.91	31.92
14	007 SEK	752 SEK	100 шведських крон	24.43	24.21	24.37	24.39	24.38
15	006 CHF	756 CHF	100 швейцарських франків	132.35	131.93	132.62	132.22	132.20
16	024 JPY	392 JPY	1000 японських єн	14.79	14.67	14.75	14.72	14.65
17	911 XEU	954 XEU	100 ЕКЮ	211.57	210.35	211.46	211.37	211.19
18	051 ESP	724 ESP	1000 іспанських песет	12.66	12.59	12.64	12.64	12.65
19	213 GRD	300 GRD	1000 грецьких драхм	6.82	6.79	6.81	6.81	6.81
20	219 IEP	372 IEP	100 ірландських фунтів	279.39	278.57	278.29	278.19	278.44
21	061 ISK	352 ISK	100 ісландських крон	2.65	2.65	2.64	2.65	2.65
22	281 PTE	620 PTE	1000 португальських ескудо	10.48	10.41	10.46	10.45	10.46
23	012 SDR	960 XDR	100 СДР	256.49	254.95	257.49	257.07	257.42

				16.12.1997 р.	17.12.1997 р.	18.12.1997 р.	19.12.1997 р.	20.12.1997 р.	21.12.1997 р.
1	035 AUD	036 AUD	100 австрал. доларів	124.50	123.16	125.04	125.38	125.91	125.91
2	027 ATS	040 ATS	100 австрійських шил.	15.17	15.13	15.28	15.18	15.24	15.24
3	003 GBP	826 GBP	100 англ. фунтів стерл.	310.50	309.13	313.47	313.74	317.40	317.40
4	040 BEF	056 BEF	1000 бельг. франків	51.71	51.58	52.08	51.75	51.97	51.97
5	048 DEM	280 DEM	100 німецьких марок	106.71	106.44	107.46	106.79	107.24	107.24
6	005 NLG	528 NLG	100 нідерл. гульденів	94.69	94.45	95.35	94.74	95.16	95.16
7	018 DKK	208 DKK	100 датських крон	28.00	27.92	28.20	28.02	28.15	28.15
8	008 ITL	380 ITL	10000 італійських лір	10.89	10.86	10.96	10.89	10.93	10.93
9	022 CAD	124 CAD	100 канадських доларів	133.60	133.38	133.23	133.31	132.89	132.89
10	017 NOK	578 NOK	100 норвезьких крон	25.98	25.97	26.25	26.15	26.20	26.20
11	001 USD	840 USD	100 доларів США	189.60	189.60	189.60	189.60	189.60	189.60
12	216 FIM	246 FIM	100 фінських марок	35.36	35.25	35.60	35.37	35.50	35.50
13	009 FRF	250 FRF	100 франц. франків	31.86	31.78	32.08	31.89	32.03	32.03
14	007 SEK	752 SEK	100 шведських крон	24.38	24.37	24.59	24.49	24.56	24.56
15	006 CHF	756 CHF	100 швейцарських фр.	131.96	131.91	132.42	131.63	132.44	132.44
16	024 JPY	392 JPY	1000 японських єн	14.45	14.48	14.96	14.80	14.77	14.77
17	911 XEU	954 XEU	100 ЕКЮ	210.60	209.81	211.87	210.58	211.48	211.48
18	051 ESP	724 ESP	1000 іспанських песет	12.61	12.58	12.69	12.61	12.67	12.67
19	213 GRD	300 GRD	1000 грецьких драхм	6.77	6.75	6.82	6.78	6.81	6.81
20	219 IEP	372 IEP	100 ірландських фунтів	276.64	274.77	277.26	275.62	276.46	276.46
21	061 ISK	352 ISK	100 ісландських крон	2.64	2.63	2.64	2.65	2.65	2.65
22	281 PTE	620 PTE	1000 португ. ескудо	10.44	10.42	10.51	10.44	10.48	10.48
23	012 SDR	960 XDR	100 СДР	255.47	254.96	257.87	256.44	257.53	257.53

[1] До уваги міністерств, відомств, зацікавлених організацій і широкого кола читачів.
Єдиною офіційною інформацією у друкованих періодичних виданнях офіційних курсів гривні щодо іноземних валют 1 і 2 груп Класифікатора НБУ є їх опублікування у "Віснику Національного банку України".

валют 1 групи Класифікатора НБУ, України у грудні 1997 року[1]

Офіційний курс

06.12.1997 р.	07.12.1997 р.	08.12.1997 р.	09.12.1997 р.	10.12.1997 р.	11.12.1997 р.	12.12.1997 р.	13.12.1997 р.	14.12.1997 р.	15.12.1997 р.
127.20	127.20	127.20	126.92	126.51	126.73	126.67	125.74	125.74	125.74
15.20	15.20	15.20	15.06	15.06	15.10	15.16	15.26	15.26	15.26
315.48	315.48	315.48	313.55	311.75	312.44	313.29	315.13	315.13	315.13
51.86	51.86	51.86	51.37	51.36	51.51	51.71	52.04	52.04	52.04
106.98	106.98	106.98	105.97	105.95	106.25	106.68	107.38	107.38	107.38
94.94	94.94	94.94	94.04	94.03	94.29	94.68	95.28	95.28	95.28
28.10	28.10	28.10	27.83	27.83	27.90	28.01	28.19	28.19	28.19
10.91	10.91	10.91	10.83	10.82	10.86	10.90	10.96	10.96	10.96
133.40	133.40	133.40	133.28	133.34	133.28	133.03	133.02	133.02	133.02
26.37	26.37	26.37	26.25	26.20	26.18	26.23	26.20	26.20	26.20
189.50	189.50	189.50	189.50	189.50	189.50	189.50	189.50	189.50	189.50
35.40	35.40	35.40	35.10	35.10	35.25	35.36	35.61	35.61	35.61
31.96	31.96	31.96	31.67	31.66	31.74	31.86	32.05	32.05	32.05
24.35	24.35	24.35	24.26	24.25	24.35	24.43	24.47	24.47	24.47
132.45	132.45	132.45	130.65	130.20	131.16	131.84	132.67	132.67	132.67
14.64	14.64	14.64	14.50	14.57	14.73	14.67	14.59	14.59	14.59
211.59	211.59	211.59	209.36	209.44	209.91	210.71	212.07	212.07	212.07
12.66	12.66	12.66	12.54	12.54	12.58	12.62	12.70	12.70	12.70
6.82	6.82	6.82	6.76	6.75	6.76	6.79	6.82	6.82	6.82
278.03	278.03	278.03	275.79	275.17	276.20	276.09	278.64	278.64	278.64
2.64	2.64	2.64	2.63	2.63	2.64	2.64	2.64	2.64	2.64
10.47	10.47	10.47	10.39	10.38	10.41	10.45	10.51	10.51	10.51
257.41	257.41	257.41	254.50	254.46	256.44	257.40	258.24	258.24	258.24

22.12.1997 р.	23.12.1997 р.	24.12.1997 р.	25.12.1997 р.	26.12.1997 р.	27.12.1997 р.	28.12.1997 р.	29.12.1997 р.	30.12.1997 р.	31.12.1997 р.
125.91	123.42	124.03	124.03	124.03	124.03	124.03	124.03	124.53	124.18
15.24	15.13	15.16	15.16	15.16	15.16	15.16	15.16	15.18	15.06
317.40	315.47	316.46	316.46	316.46	316.46	316.46	316.46	317.89	315.99
51.97	51.60	51.69	51.69	51.69	51.69	51.69	51.69	51.75	51.37
107.24	106.47	106.66	106.66	106.66	106.66	106.66	106.66	106.78	105.97
95.16	94.48	94.65	94.65	94.65	94.65	94.65	94.65	94.76	94.03
28.15	27.94	27.99	27.99	27.99	27.99	27.99	27.99	28.03	27.81
10.93	10.86	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.78
132.89	132.21	132.10	132.10	132.10	132.10	132.10	132.10	131.96	131.87
26.20	26.01	26.03	26.03	26.03	26.03	26.03	26.03	26.01	25.81
189.60	189.60	189.60	189.60	189.60	189.60	189.60	189.60	189.70	189.90
35.50	35.21	35.22	35.22	35.22	35.22	35.22	35.22	35.27	35.02
32.03	31.81	31.87	31.87	31.87	31.87	31.87	31.87	31.91	31.67
24.56	24.32	24.34	24.34	24.34	24.34	24.34	24.34	24.35	24.03
132.44	132.02	132.07	132.07	132.07	132.07	132.07	132.07	132.12	130.60
14.77	14.53	14.58	14.58	14.58	14.58	14.58	14.58	14.59	14.66
211.48	210.36	210.89	210.89	210.89	210.89	210.89	210.89	211.02	209.59
12.67	12.58	12.60	12.60	12.60	12.60	12.60	12.60	12.61	12.52
6.81	6.76	6.77	6.77	6.77	6.77	6.77	6.77	6.77	6.72
276.46	275.65	275.72	275.72	275.72	275.72	275.72	275.72	275.50	273.23
2.65	2.64	2.64	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65
10.48	10.41	10.43	10.43	10.43	10.43	10.43	10.43	10.44	10.36
257.53	255.75	256.76	256.76	256.76	256.76	256.76	256.76	257.06	255.10

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

Офіційний курс гривні щодо іноземних встановлений Національним банком

№ п/п	Код валют, Класифікатор НБУ від 14.03.1993 р.	Код валют за ДСТУ ISO 4217-95	Номінал і назва валюти	01.12.1997 р.	02.12.1997 р.	03.12.1997 р.	04.12.1997 р.	05.12.1997 р.
1	296 CLP	152 CLP	1000 чилійських песо	4.41	4.41	4.32	4.33	4.33
2	156 CNY	156 CNY	100 китайських юанів	22.80	22.81	22.84	22.86	22.89
3	239 EGP	818 EGP	100 єгипетських фунтів	55.46	55.49	55.61	55.67	55.73
4	365 HKD	344 HKD	100 гонконгівських доларів	24.42	24.43	24.46	24.49	24.51
5	062 SGD	702 SGD	100 сінгапурських доларів	119.47	119.53	118.74	118.86	118.99
6	504 HUF	348 HUF	1000 угорських форинтів	9.55	9.55	9.48	9.49	9.50
7	245 INR	356 INR	1000 індійських рупій	50.01	50.04	49.01	49.06	49.11
8	493 ILS	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	53.45	53.48	53.43	53.49	53.55
9	480 KRW	410 KRW	10000 Південної Кореї вонів	17.89	17.90	16.17	16.19	16.20
10	541 PLZ	985 PLN	100 польських злотих	53.61	53.63	53.46	53.52	53.58
11	519 ROL	642 ROL	10000 румунських леїв	2.42	2.42	2.39	2.40	2.40
12	221 SAR	682 SAR	100 саудівських ріялів	50.34	50.36	50.42	50.47	50.53
13	287 TWD	901 TWD	100 тайванських доларів	5.83	5.83	5.86	5.86	5.87
14	214 TRL	792 TRL	10000 турецьких лір	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
15	052 KWD	414 KWD	100 кувейтських динарів	622.49	622.82	622.24	622.90	623.56
16	355 NZD	554 NZD	100 новозеландських доларів	118.30	118.36	116.63	116.75	116.87
17	361 MTP	470 MTL	100 мальтійських лір	490.26	490.52	488.25	488.77	489.28
18	200 CZK	203 CZK	100 чеських крон	5.63	5.63	5.49	5.49	5.50
19	201 SKK	703 SKK	100 словацьких крон	5.60	5.60	5.50	5.51	5.51
20	203 SIT	705 SIT	100 словенських толарів	1.15	1.15	1.14	1.14	1.14
21	209 HRD	191 HRK	100 хорватських кун	30.69	30.70	30.46	30.49	30.52
22	529 BGL	100 BGL	1000 болгарських левів	1.09	1.09	1.08	1.08	1.08
23	952 XOF	952 XOF	1000 франків КФА	3.23	3.23	3.20	3.21	3.21
24	658 RUR	810 RUR	10000 російських рублів	3.19	3.19	3.19	3.19	3.20
25	948 AZM	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	4.78	4.79	4.79	4.80	4.80
26	534 BYR	112 BYB	10000 білоруських рублів	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
27	944 WDR	051 AMD	10000 вірменських драмів	45.06	45.08	45.13	45.18	45.23
28	233 EEK	233 EEK	100 естонських крон	13.38	13.30	13.35	13.35	13.36
29	935 KZT	398 KZT	100 казахських теньге	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48
30	939 KGS	417 KGS	100 киргизьких сомів	10.83	10.83	10.84	10.85	10.87
31	428 LVL	428 LVL	100 латвійських латів	320.00	320.17	320.51	320.85	321.19
32	954 LTL	440 LTL	100 литовських літів	47.20	47.23	47.28	47.33	47.38
33	943 MDL	498 MDL	100 молдовських леїв	40.34	40.36	40.41	40.45	40.49
34	938 TMM	795 TMM	10000 туркменських манатів	4.53	4.54	4.54	4.55	4.55
35	936 USM	860 UZS	100 узбецьких сумів	2.40	2.39	2.40	2.40	2.40
36	949 GEL	268 GEK	100 грузинських ларі	146.36	146.43	146.59	146.74	146.90
37	255	255	100 доларів США за розр. із Індією	151.04	151.12	151.28	151.44	151.60

				16.12.1997 р.	17.12.1997 р.	18.12.1997 р.	19.12.1997 р.	20.12.1997 р.	21.12.1997 р.
1	296 CLP	152 CLP	1000 чилійських песо	4.32	4.32	4.32	4.34	4.34	4.34
2	156 CNY	156 CNY	100 китайських юанів	22.90	22.90	22.90	22.90	22.90	22.90
3	239 EGP	818 EGP	100 єгипетських фунтів	55.69	55.69	55.69	55.72	55.72	55.72
4	365 HKD	344 HKD	100 гонконгівських доларів	24.51	24.51	24.51	24.46	24.46	24.46
5	062 SGD	702 SGD	100 сінгапурських доларів	117.29	117.29	117.29	114.32	114.32	114.32
6	504 HUF	348 HUF	1000 угорських форинтів	9.42	9.42	9.42	9.44	9.44	9.44
7	245 INR	356 INR	1000 індійських рупій	48.78	48.78	48.78	47.94	47.94	47.94
8	493 ILS	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	53.56	53.56	53.56	53.62	53.62	53.62
9	480 KRW	410 KRW	10000 Південної Кореї вонів	15.41	15.41	15.41	11.07	11.07	11.07
10	541 PLZ	985 PLN	100 польських злотих	53.31	53.31	53.31	53.33	53.33	53.33
11	519 ROL	642 ROL	10000 румунських леїв	2.39	2.39	2.39	2.38	2.38	2.38
12	221 SAR	682 SAR	100 саудівських ріялів	50.55	50.55	50.55	50.55	50.55	50.55
13	287 TWD	901 TWD	100 тайванських доларів	5.97	5.97	5.97	5.84	5.84	5.84
14	214 TRL	792 TRL	10000 турецьких лір	0.10	0.10	0.10	0.09	0.09	0.09
15	052 KWD	414 KWD	100 кувейтських динарів	622.66	622.66	622.66	622.25	622.25	622.25
16	355 NZD	554 NZD	100 новозеланд. доларів	113.90	113.90	113.90	113.05	113.05	113.05
17	361 MTP	470 MTL	100 мальтійських лір	484.41	484.41	484.41	483.55	483.55	483.55
18	200 CZK	203 CZK	100 чеських крон	5.39	5.39	5.39	5.44	5.44	5.44
19	201 SKK	703 SKK	100 словацьких крон	5.47	5.47	5.47	5.50	5.50	5.50
20	203 SIT	705 SIT	100 словенських толарів	1.13	1.13	1.13	1.14	1.14	1.14
21	209 HRD	191 HRK	100 хорватських кун	30.21	30.21	30.21	30.46	30.46	30.46
22	529 BGL	100 BGL	1000 болгарських левів	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07
23	952 XOF	952 XOF	1000 франків КФА	3.18	3.18	3.18	3.19	3.19	3.19
24	658 RUR	810 RUR	10000 російських рублів	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19
25	948 AZM	031 AZM	10000 азербайдж. манатів	4.87	4.87	4.87	4.87	4.87	4.87
26	834 BYR	112 BYB	10000 білоруських рублів	0.47	0.46	0.46	0.46	0.47	0.47
27	944 WDR	051 AMD	10000 вірменських драмів	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25
28	233 EEK	233 EEK	100 естонських крон	13.34	13.30	13.43	13.35	13.40	13.40
29	935 KZT	398 KZT	100 казахських теньге	2.50	2.50	2.50	2.51	2.49	2.49
30	939 KGS	417 KGS	100 киргизьких сомів	10.88	10.88	10.88	10.88	10.88	10.88
31	428 LVL	428 LVL	100 латвійських латів	321.36	321.36	321.36	321.36	321.36	321.36
32	954 LTL	440 LTL	100 литовських літів	47.40	47.40	47.40	47.40	47.40	47.40
33	943 MDL	498 MDL	100 молдовських леїв	40.60	40.60	40.69	40.60	40.60	40.60
34	938 TMM	795 TMM	10000 туркменських манатів	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55
35	936 USM	860 UZS	100 узбецьких сумів	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38
36	949 GEL	268 GEK	100 грузинських ларі	146.98	146.98	146.98	146.98	146.98	146.98
37	255	255	100$ США за розр. із Індією	151.68	151.68	151.68	151.68	151.68	151.68

валют 2 групи Класифікатора НБУ, України у грудні 1997 року

Офіційний курс

06.12.1997 р.	07.12.1997 р.	08.12.1997 р.	09.12.1997 р.	10.12.1997 р.	11.12.1997 р.	12.12.1997 р.	13.12.1997 р.	14.12.1997 р.	15.12.1997 р.
4.33	4.33	4.33	4.33	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32
22.89	22.89	22.89	22.89	22.89	22.89	22.89	22.89	22.89	22.89
55.73	55.73	55.73	55.73	55.66	55.66	55.66	55.66	55.66	55.66
24.51	24.51	24.51	24.51	24.49	24.49	24.49	24.49	24.49	24.49
118.99	118.99	118.99	118.99	117.23	117.23	117.23	117.23	117.23	117.23
9.50	9.50	9.50	9.50	9.41	9.41	9.41	9.41	9.41	9.41
49.11	49.11	49.11	49.11	48.76	48.76	48.76	48.76	48.76	48.76
53.55	53.55	53.55	53.55	53.54	53.54	53.54	53.54	53.54	53.54
16.20	16.20	16.20	16.20	15.40	15.40	15.40	15.40	15.40	15.40
53.58	53.58	53.58	53.58	53.28	53.28	53.28	53.28	53.28	53.28
2.40	2.40	2.40	2.40	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
50.53	50.53	50.53	50.53	50.53	50.53	50.53	50.53	50.53	50.53
5.87	5.87	5.87	5.87	5.96	5.96	5.96	5.96	5.96	5.96
0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
623.56	623.56	623.56	623.56	622.33	622.33	622.33	622.33	622.33	622.33
116.87	116.87	116.87	116.87	113.84	113.84	113.84	113.84	113.84	113.84
489.28	489.28	489.28	489.28	484.16	484.16	484.16	484.16	484.16	484.16
5.50	5.50	5.50	5.50	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38
5.51	5.51	5.51	5.51	5.47	5.47	5.47	5.47	5.47	5.47
1.14	1.14	1.14	1.14	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
30.52	30.52	30.52	30.52	30.19	30.19	30.19	30.19	30.19	30.19
1.08	1.08	1.08	1.08	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07
3.21	3.21	3.21	3.21	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18
3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19
4.86	4.86	4.86	4.86	4.86	4.86	4.87	4.87	4.87	4.87
0.47	0.47	0.47	0.47	0.46	0.46	0.47	0.47	0.47	0.47
45.23	45.23	45.23	45.23	45.23	45.23	45.23	45.23	45.23	45.23
13.37	13.37	13.37	13.25	13.24	13.28	13.34	13.42	13.42	13.42
2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87
321.19	321.19	321.19	321.19	321.19	321.19	321.19	321.19	321.19	321.19
47.38	47.38	47.38	47.38	47.38	47.38	47.38	47.38	47.38	47.38
40.49	40.49	40.49	40.49	40.49	40.49	40.49	40.58	40.58	40.58
4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55
2.40	2.40	2.40	2.40	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
146.90	146.90	146.90	146.90	146.90	146.90	146.90	146.90	146.90	146.90
151.60	151.60	151.60	151.60	151.60	151.60	151.60	151.60	151.60	151.60

22.12.1997 р.	23.12.1997 р.	24.12.1997 р.	25.12.1997 р.	26.12.1997 р.	27.12.1997 р.	28.12.1997 р.	29.12.1997 р.	30.12.1997 р.	31.12.1997 р.
4.34	4.34	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.33
22.90	22.90	22.90	22.90	22.90	22.90	22.90	22.90	22.91	22.94
55.72	55.72	55.72	55.72	55.72	55.72	55.72	55.72	55.75	55.79
24.46	24.46	24.46	24.46	24.46	24.46	24.46	24.46	24.48	24.51
114.32	114.32	113.46	113.46	113.46	113.46	113.46	113.46	113.52	113.61
9.44	9.44	9.44	9.44	9.44	9.44	9.44	9.44	9.44	9.39
47.94	47.94	48.38	48.38	48.38	48.38	48.38	48.38	48.41	48.51
53.62	53.62	53.69	53.69	53.69	53.69	53.69	53.69	53.72	53.68
11.07	11.07	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04	12.63
53.33	53.33	54.14	54.14	54.14	54.14	54.14	54.14	54.17	54.30
2.38	2.38	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.37	2.38
50.55	50.55	50.55	50.55	50.55	50.55	50.55	50.55	50.58	50.63
5.84	5.84	5.86	5.86	5.86	5.86	5.86	5.86	5.87	5.81
0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
622.25	622.25	622.46	622.46	622.46	622.46	622.46	622.46	622.78	623.24
113.05	113.05	110.55	110.55	110.55	110.55	110.55	110.55	110.61	110.81
483.55	483.55	485.90	485.90	485.90	485.90	485.90	485.90	486.16	486.55
5.44	5.44	5.53	5.53	5.53	5.53	5.53	5.53	5.53	5.55
5.50	5.50	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.50
1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.13
30.46	30.46	30.46	30.46	30.46	30.46	30.46	30.46	30.48	30.46
1.07	1.07	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
3.19	3.19	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20
3.19	3.19	3.19	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.19
4.87	4.87	4.87	4.87	4.87	4.87	4.87	4.87	4.88	4.88
0.47	0.46	0.47	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
45.25	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25	45.27	45.32
13.40	13.31	13.33	13.33	13.33	13.33	13.33	13.33	13.35	13.25
2.49	2.50	2.50	2.50	2.50	2.48	2.48	2.48	2.50	2.50
10.88	10.98	10.88	10.88	10.88	10.88	10.88	10.88	10.93	10.94
321.36	321.36	321.36	321.36	321.36	321.36	321.36	321.36	321.53	321.86
47.40	47.40	47.40	47.40	47.40	47.40	47.40	47.40	47.43	47.48
40.60	40.60	40.60	40.69	40.69	40.69	40.69	40.69	40.71	40.75
4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	4.56
2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.37	2.37
146.98	146.98	146.98	146.98	146.98	146.98	146.98	146.98	147.05	147.21
151.68	151.68	151.68	151.68	151.68	151.68	151.68	151.68	151.76	151.92

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

Курс гривні щодо долара США за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

За 100 USD												
Місяць / Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	В	В	В	185.00	В	В	185.70	185.70	185.70	187.00	В	188.90
02	В	В	В	186.20	В	186.00	185.70	В	185.80	187.00	В	189.10
03	189.30	187.3	183.64	186.20	В	185.90	185.70	В	185.80	187.00	187.50	189.30
04	189.30	187.3	183.40	186.20	В	185.90	185.70	185.70	185.80	В	187.50	189.50
05	В	187.3	183.15	В	182.10	185.90	В	185.70	185.80	В	187.50	189.50
06	В	187.35	183.15	В	181.80	185.90	В	185.70	В	187.00	187.50	В
07	В	187.35	183.30	186.20	181.60	В	185.70	185.70	В	187.00	В	В
08	В	В	В	185.10	182.30	В	185.70	185.70	185.80	187.00	В	189.50
09	189.30	В	В	185.10	В	185.90	185.70	В	185.80	187.00	В	189.50
10	189.30	187.4	В	184.80	В	185.80	185.70	В	185.80	187.00	В	189.50
11	189.30	187.4	183.20	184.70	В	185.80	185.70	185.70	185.80	В	187.50	189.50
12	В	187.35	183.00	В	184.30	185.50	В	185.50	185.90	В	187.70	189.50
13	189.30	186.85	182.85	В	184.30	185.70	В	185.50	В	187.00	187.70	В
14	189.30	185.75	183.00	184.70	184.50	В	185.70	185.50	В	187.00	187.70	В
15	189.13	В	В	184.70	185.00	В	185.70	185.50	185.90	187.10	В	189.60
16	189.13	В	В	184.70	185.20	В	185.70	В	186.10	187.10	В	189.60
17	189.13	185.00	183.30	184.70	184.90	185.70	185.70	В	186.10	187.10	188.00	189.60
18	В	182.70	183.40	184.10	В	185.70	185.70	185.50	186.10	В	188.10	189.60
19	В	180.50	183.30	183.90	184.90	185.70	В	185.50	186.10	В	188.30	189.60
20	189.13	176.50	183.40	В	184.80	185.70	В	185.50	В	187.20	188.30	В
21	189.30	176.50	184.20	183.90	185.20	В	185.70	185.50	В	187.20	188.30	В
22	189.38	В	В	183.90	185.20	В	185.70	185.50	186.10	187.20	В	189.60
23	189.38	В	В	184.40	185.20	185.70	185.70	В	186.40	187.20	В	189.60
24	189.25	179.10	184.80	184.30	В	185.70	185.70	В	186.50	187.30	188.50	189.60
25	В	181.50	184.60	184.10	В	185.70	185.70	В	186.50	В	188.50	189.60
26	В	183.60	184.50	В	185.20	185.70	В	185.50	186.60	В	188.70	189.60
27	188.75	183.60	184.50	В	185.30	185.70	В	185.50	В	187.50	188.70	В
28	188.50	183.65	185.00	В	186.10	В	185.70	185.70	В	187.50	188.80	В
29	188.25		В	В	186.00	В	185.70	185.70	186.80	187.50	В	189.70
30	187.90		В	В	186.00	В	185.70	В	186.80	187.50	В	189.90
31	187.55		184.80		В		185.70	В		187.50		189.90

Примітка. В — вихідний день, торги не проводилися. Чинним вважається курс, встановлений напередодні.

Курс гривні щодо німецької марки за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

За 100 DEM												
Місяць / Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	В	В	В	111.50	В	В	105.8	100.60	102.90	109.00	В	109.0
02	В	В	В	111.70	В	108.30	106.6	В	102.60	105.80	В	109.1
03	122.00	115.20	108.9	111.90	В	107.60	105.7	В	101.90	105.50	108.2	108.6
04	120.40	113.90	107.00	111.90	В	107.50	106.6	99.70	103.70	В	110.3	108.5
05	В	114.50	107.00	В	106.40	108.00	В	99.40	102.8	В	109.1	107.3
06	В	113.70	107.10	В	105.00	107.50	В	98.40	В	106.80	109.0	В
07	В	113.40	106.40	110.10	105.50	В	107.00	98.40	В	106.60	В	В
08	В	В	В	108.40	107.40	В	105.90	99.00	103.5	106.45	В	106.7
09	120.80	В	В	108.20	В	108.10	105.70	В	102.8	107.00	В	106.1
10	120.80	113.00	В	107.00	В	108.60	105.00	В	102.6	107.10	В	106.1
11	119.60	113.10	107.20	107.60	В	108.60	106.00	101.30	103.6	В	110.8	108.1
12	В	110.90	106.50	В	111.0	107.20	В	99.50	104.8	В	109.8	108.1

13	118.00	111.00	108.50	В	108.50	107.60	В	101.30	В	106.40	112.0	В
14	119.60	110.40	107.70	106.80	108.50	В	104.70	101.10	В	106.60	110.6	В
15	118.90	В	В	107.30	109.70	В	103.60	100.80	105.4	106.90	В	106.9
16	119.90	В	В	107.30	109.00	В	103.80	В	105.90	107.30	В	106.9
17	118.30	108.60	108.80	107.00	111.00	107.20	103.40	В	105.40	106.70	108.9	107.0
18	В	108.20	108.80	107.50	В	107.20	103.80	102.00	105.70	В	111.5	108.0
19	В	107.90	109.40	107.90	109.20	107.2	В	100.80	104.90	В	111.0	107.5
20	116.80	105.80	109.40	В	110.00	108.7	В	100.30	В	106.10	111.0	В
21	116.80	105.00	109.40	108.50	110.20	В	103.40	100.20	В	105.80	109.1	В
22	116.80	В	В	107.80	109.30	В	102.90	101.30	104.90	103.9	В	107.1
23	115.80	В	В	107.80	109.80	107.6	101.80	В	104.50	104.8	В	104.8
24	116.50	108.20	109.50	107.40	В	107.8	101.80	В	104.90	107.6	109.3	106.4
25	В	110.2	109.70	107.70	В	107.9	101.30	В	105.10	В	109.3	107.7
26	В	110.8	109.40	В	109.70	107.9	В	102.50	106.90	В	107.9	107.7
27	115.30	109.3	110.00	В	109.80	107.9	В	104.70	В	106.3	107.2	В
28	114.30	108.8	109.00	В	109.60	В	100.90	102.40	В	108.6	109.0	В
29	114.30		В	В	109.30	В	101.40	103.60	106.60	108.6	В	108.5
30	115.00		В	В	110.60	В	101.00	В	106.10	108.6	В	106.5
31	115.00		111.10		В		101.70	В		108.9		108.3

Примітка. В — вихідний день, торги не проводилися. Чинним вважається курс, встановлений напередодні.

Курс гривні щодо російського рубля за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі у 1997 році

За 10000 RUR												
Місяць Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	В	В	В	3.2	В	В	3.207	3.192	3.188	3.176	В	3.17
02	В	В	В	3.238	В	3.226	3.215	В	3.18	3.19	В	3.192
03	3.368	3.312	3.214	3.24	В	3.206	3.193	В	3.182	3.178	3.176	3.192
04	3.368	3.316	3.222	3.23	В	3.212	3.194	3.196	3.18	В	3.14	3.23
05	В	3.312	3.178	В	3.100	3.222	В	3.188	3.17	В	3.174	3.188
06	В	3.318	3.21	В	3.120	3.214	В	3.188	В	3.194	3.168	В
07	В	3.338	3.228	3.236	3.148	В	3.198	3.176	В	3.182	В	В
08	В	В	В	3.19	3.168	В	3.202	3.186	3.174	3.198	В	3.198
09	3.372	В	В	3.22	В	3.22	3.214	В	3.17	3.18	В	3.18
10	3.339	3.319	В	3.19	В	3.204	3.206	В	3.172	3.18	В	3.196
11	3.366	3.314	3.212	3.214	В	3.21	3.206	3.178	3.18	В	3.17	3.196
12	В	3.3	3.2	В	3.196	3.2	В	3.19	3.176	В	3.174	3.19
13	3.37	3.3	3.2	В	3.192	3.202	В	3.184	В	3.17	3.178	В
14	3.36	3.26	3.18	3.214	3.200	В	3.208	3.188	В	3.176	3.179	В
15	3.367	В	В	3.222	3.205	В	3.214	3.176	3.186	3.18	В	3.198
16	3.35	В	В	3.218	3.210	В	3.226	В	3.188	3.18	В	3.198
17	3.361	3.204	3.208	3.198	3.200	3.22	3.176	В	3.178	3.184	3.2	3.23
18	В	3.238	3.208	3.176	В	3.208	3.204	3.176	3.18	В	3.2	3.23
19	В	3.16	3.2	3.206	3.200	3.218	В	3.168	3.18	В	3.218	3.2
20	3.366	3.132	3.202	В	3.190	3.218	В	3.178	В	3.191	3.21	В
21	3.366	3.095	3.212	3.214	3.218	В	3.208	3.16	В	3.188	3.21	В
22	3.368	В	В	3.214	3.214	В	3.202	3.182	3.172	3.198	В	3.186
23	3.369	В	В	3.204	3.22	3.22	3.202	В	3.178	3.2	В	3.17
24	3.355	3.158	3.234	3.204	В	3.22	3.202	В	3.168	3.19	3.198	3.17
25	В	3.212	3.222	3.190	В	3.21	3.198	В	3.178	В	3.21	3.176
26	В	3.28	3.194	В	3.232	3.216	В	3.178	3.186	В	3.186	3.16
27	3.356	3.2	3.21	В	3.22	3.225	В	3.18	В	3.193	3.168	В
28	3.338	3.224	3.226	В	3.224	В	3.198	3.182	В	3.17	3.184	В
29	3.339		В	В	3.216	В	3.192	3.182	3.188	3.188	В	3.164
30	3.324		В	В	3.216	В	3.192	В	3.202	3.168	В	3.164
31	3.312		3.228		В		3.192	В		3.176		3.13

Примітка. В — вихідний день, торги не проводилися. Чинним вважається курс, встановлений напередодні.

ПІДСУМКИ РОКУ

Злети і падіння ринку цінних паперів України

1997 року фондовому ринку України були притаманні і радощі злетів, і гіркота падінь. Якщо злети можна віднести на карб небувалого до цього в країні розвитку ринку корпоративних цінних паперів, то криза була пов'язана насамперед з ринком облігацій внутрішньої державної позики.

ДЛЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ УМОВИ БУЛИ ІДЕАЛЬНІ

Початок 1997 року на фондовому ринку України характеризувався досить високою дохідністю ОВДП (60—70% річних). Стабільний курс національної валюти робив для нерезидентів дуже вигідними вкладення в державні цінні папери. Адже на ринку акцій доти фактично не було ні ліквідних цінних паперів, ні інвесторів.

У першому кварталі Мінфін зменшив дохідність ОВДП до 25—35% річних, його позиції тоді здавалися досить міцними. Стабільність курсу гривні все ще давала змогу іноземним інвесторам зберігати прийнятну дохідність у твердій валюті. В цей період відбувається кардинальна перебудова у структурі власників ОВДП. Дуже низькі доходи за цими цінними паперами змушують вітчизняні банки шукати інших інструментів для отримання доходу, оскільки вартість запозичених коштів для банків України набагато вища від вартості коштів іноземних інвесторів. Таким чином, питома вага іноземців у запозиченнях Мінфіну суттєво збільшувалася.

На ринку корпоративних цінних паперів за цей квартал особливих змін не сталося, проте вже тоді почали набувати популярності акції підприємств хімічної промисловості, насамперед черкаського "Азоту". Це супроводжувалося зростанням їхньої курсової вартості.

У другому кварталі 1997 року спостерігалося подальше зниження дохідності ОВДП — до 20—23% річних. На цьому ринку остаточно почали домінувати нерезиденти. Такий висновок можна було легко зробити після 1 липня. Із цього дня прибуток за ОВДП на первинному ринку почав обкладатися 30-процентним податком. Це суттєво зменшило привабливість облігацій для вітчизняних інвесторів. Якби всі учасники ринку перебували в однакових умовах, то введення податку враз спричинило б або збільшення ставки розміщення ОВДП на первинному ринку, або суттєве зменшення обсягів запозичення Мінфіном. Але нічого подібного не сталося. Справа в тому, що нерезиденти сплачують податок відповідно до двосторонніх міжнародних угод про уникнення подвійного оподаткування, тому зміни у внутрішньому податковому законодавстві їх аж ніяк не стосуються. А оскільки переважну більшість покупців на ринку ОВДП становили нерезиденти, то ринок зовсім не відреагував на запровадження нового податку.

За цих умов приплив іноземних інвесторів забезпечував стабільно високий попит на гривню, тож НБУ успішно поповнював валютні резерви. Але вже тоді експерти висловлювали побоювання з приводу можливої зворотної реакції. Адже в разі виникнення форс-мажорних обставин нерезиденти, як правило, масово покидають ринок, що спричиняє різку девальвацію національної валюти.

На ринку корпоративних цінних паперів у другому кварталі 1997 року спостерігається активізація інвесторів. Підвищуються в ціні акції хімічної, нафтогазової, металургійної промисловості. Фондові індекси свідчать про поступове зростання. Тоді почали уже всерйоз говорити про прихід на наш ринок іноземних банків-депозитаріїв. Аналітики стверджували, що в разі приходу цих банків в Україну ліквідність ринку значно зросте в результаті укрупнення пакетів акцій емітентів, що, в свою чергу, дасть можливість портфельним інвесторам відносно вільно входити і виходити з ринку.

РИНОК КОРПОРАТИВНИХ ПАПЕРІВ ПІДНЯВСЯ НА АКЦІЯХ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИКИ

Прогнозованого приходу на ринок України банків-депозитаріїв минулого року так і не відбулося. Але в третьому кварталі, за словами операторів, на ринку з'явилося декілька відомих іноземних інвесторів, які значно активізували ситуацію на ринку корпоративних цінних паперів. Це збіглося з періодом пільгової приватизації підприємств енергетики. Акції цих підприємств відразу привернули увагу інвесторів. Унаслідок недооціненості їхня курсова вартість за кілька місяців зросла більш як на 100 %. Такий перебіг подій підігрівав інтерес інвесторів до ринку акцій загалом, що призвело до підвищення котирувань основної маси більш-менш ліквідних акцій.

До кінця кварталу ринок уже надто перегрівся, оператори переграли самих себе, і деякі акції, на думку експертів, були вже переоціненими. Внаслідок цього наприкінці вересня спостерігалося падіння котирувань більшості ліквідних акцій.

ЗА ПОМИЛКИ ДОВОДИТЬСЯ РОЗПЛАЧУВАТИСЯ

А на ринку ОВДП в третьому кварталі з'явилися перші симптоми кризової

ситуації. Мінфін продовжував проводити політику зниження дохідності держоблігацій, яка досягла рекордно низького рівня за час існування ОВДП — 19—23% річних. Наприкінці вересня розпочався відплив коштів нерезидентів із цього ринку. Очевидно, такий рівень дохідності уже не влаштовував інвесторів. Мінфін одразу зіткнувся з гострими проблемами щодо виплат за розміщеними раніше позиками.

Ситуація змінилася тільки з 8 жовтня. Мінфін змушений був піти на поступки і підвищив ставку дохідності за ОВДП майже на 5 процентних пунктів. Необхідно зазначити, що цей крок емітента відразу полегшив життя НБУ. Адже під час відпливу коштів нерезидентів Національному банку довелося витрачати валютні резерви. Відразу після підвищення рівня дохідності ОВДП на валютній біржі з'явилася пропозиція американського долара.

Здавалося, кризу вже подолали, але справжні неприємності були ще попереду. Їх причиною став той самий форс-мажор, про який ми згадували вище. Йдеться про кризу на світових фондових ринках, після якої іноземні інвестори почали масово виводити свої капітали з країн із перехідною економікою, в тому числі і з України. Щоб протистояти цьому процесу, НБУ довелося вдатися до непопулярних жорстких адміністративних обмежень на валютному ринку, а Мінфіну — підвищувати дохідність ОВДП більш як удвічі.

Корпоративний ринок цінних паперів відреагував на різке підвищення дохідності ОВДП обвальним падінням курсу акцій. Фондові індекси з кінця жовтня до кінця року знизилися більш як на 30%.

Таким чином, останній квартал року минулого приніс розчарування операторам фондового ринку України. Мінфін ще довго розплачуватиметься за свої помилки високою ставкою за ОВДП, а для НБУ ще не скоро зникне гострота проблеми утримання курсу гривні в рамках валютного коридору. Події в азіатському регіоні свідчать, що небезпека з боку світових фондових ринків ще не минула. Новий обвал ринку в Гонконзі та Малайзії ще більш насторожили інвесторів і остаточно знищили їхній оптимізм щодо економічного зростання не тільки країн-тигрів, а й усіх країн із перехідною економікою. Це загрожує тим, що криза фінансового ринку України може затягнутися надовго.

КРИЗА — ЦЕ НАСАМПЕРЕД ЦІННИЙ ДОСВІД

Але все ж минулий рік таки вніс позитивні моменти в розвиток фондового ринку України. Звичайно, цей розвиток не такий швидкий, як хотілося б, але ніхто не заперечуватиме, що порівняно з 1996 роком ринок акцій значно пожвавився. Ліквідність ринку, звичайно, недостатня, що не заохочує портфельних інвесторів до роботи на ньому. Багато в чому заважає відсутність цивілізованих реєстраторських послуг. Але і в цих умовах обсяги торгів у Позабіржовій фондовій торговельній системі зросли до 10—15 млн. грн. за тиждень порівняно з декількома десятками тисяч на початку року.

Значно зросла кількість підприємств, акціями яких реально торгують. За цими акціями вже можна відстежувати динаміку і виявляти закономірності зміни їхньої курсової вартості. З іншого боку, практика проходження кризової ситуації дає спеціалістам цінний досвід для технічного аналізу. Оцінка чутливості курсу акцій різних підприємств до зміни зовнішніх факторів дає можливість правильно оцінити ризик при формуванні портфеля цінних паперів. Одним із методів оцінки ризику портфеля є обрахунок коефіцієнтів кореляції, які відбивають взаємозалежність динаміки курсу акцій.

За даними четвертого кварталу 1997 року, отримані результати дають змогу

зробити такі висновки:

- чутливість до загальногалузевих і загальних тенденцій проявляє більшість акцій підприємств енергетики та хімічної промисловості;
- підприємства машинобудування та нафтогазової промисловості не виявляють тісних зв'язків одне з одним та із загальною динамікою курсу акцій на фондовому ринку;
- серед підприємств металургії можна виділити групу з однорідною динамікою — це "Силур", "Запоріжкокс", "ДМЗ", Орджонікідзевський та Полтавський ГЗК, Харцизький трубний та Нижньодніпровський трубопрокатний заводи. Акції цих підприємств відповідають загальній тенденції на фондовому ринку. Відносну стійкість проти тенденції виявили акції Маріупольського заводу ім. Ілліча та "Дніпроспецсталі".

Як відомо, для мінімізації ризику портфель цінних паперів повинен складатися з акцій із різними циклами коливань їхньої курсової вартості, тобто коефіцієнти кореляції включених до портфеля акцій мають бути від'ємними і близькими до –1. Отже, як противага тенденції найкращими для портфеля є акції Одеського НПЗ, Маріупольського заводу ім. Ілліча та "Дніпроспецсталі". Але ж обов'язково потрібно робити поправку на ліквідність акцій того чи іншого емітента.

Володимир Науменко,
"Вісник НБУ".

ІННОВАЦІЇ

Новий інструмент оцінки ринку — ПФТС-індекс

Валерій Кучеренко,
оглядач фондового ринку міжнародного тижневика "Посредник" (спеціально для "Вісника НБУ").

Асоціацією "Позабіржова фондова торговельна система" розроблено, прийнято і вже впроваджується у практику ПФТС-індекс українських цінних паперів. Нормативною підставою стало Положення про ПФТС-індекс, затверджене 3 жовтня 1997 р. радою асоціації.

Про критерії ПФТС-індексу, формулу його розрахунку, базові значення, правила поновлення списку індексу та про інші особливості розповідається у цій статті.

ЗАГАЛЬНІ ПАРАМЕТРИ ПФТС-ІНДЕКСУ

Офіційна назва — **ПФТС-індекс.** Офіційний показник позабіржової фондової торговельної системи. Розраховується на основі простих акцій підприємств, що пройшли лістинг у ПФТС.

Період розрахунку — щоденний та щотижневий.

Щоденний ПФТС-індекс розраховується кожного робочого дня наприкінці торговельної сесії.

Щотижневий ПФТС-індекс розраховується наприкінці кожного робочого тижня. Якщо у тижні більше робочих днів, ніж у звичайному робочому тижні, або він є неповним, індекс розраховується відповідно з або без урахування цих днів.

До переліку акцій підприємств, які входять до індексу, включаються акції, що мають найкращі показники ліквідності. Перелік переглядається щомісяця.

Індекс у поточному періоді розраховується на основі списку підприємств, складеного у попередньому місяці. Для того, щоб потрапити до списку індексу, підприємства-емітенти повинні пройти лістинг ПФТС і належати до першого або другого рівнів переліку ПФТС.

До переліку акцій підприємств, що входять до індексу, включаються акції, щодо яких у ПФТС було зареєстровано найбільшу кількість двосторонніх угод.

Якщо підприємство, яке входить до індексу, з тих чи інших причин вилучається зі списку ПФТС, воно автоматично вилучається також із переліку підприємств, які входять до лістингу. У такому разі індекс за наступний розрахунковий період визначається без урахування вилученого підприємства, а базовим вважається список попереднього місяця без вилученого підприємства.

БАЗОВІ ЗНАЧЕННЯ

Базовий період — початковий період розрахунку індексу.

Офіційною датою початку розрахунків ПФТС-індексу вважається 1 жовтня 1997 року. На цю дату до ПФТС-індексу входило 12 акцій, у листопаді — 16 (див. таблицю 1).

Базове значення індексу — початкове значення індексу, яке є орієнтиром для подальших розрахунків. Базове значення ПФТС-індексу — 100.

Таблиця 1. **Перелік емітентів, які увійшли до ПФТС-індексу у листопаді 1997 року**

№ п/п	Емітент
1	Укрнафта
2	Донбасенерго
3	Дніпроенерго
4	Нижньодніпровський трубопрокатний завод
5	Західенерго
6	Азот
7	Житомиробленерго
8	Банк «Україна»
9	Харцизький трубний завод
10	Дніпрошина
11	Львівський автозавод
12	Укррічфлот
13	Київобленерго
14	Орджонікідзевський ГЗК
15	Полтавський ГЗК
16	Стирол

Таблиця 2. **Рейтинг фінансових інструментів за жовтень 1997 року**

№ п/п	Назва	Бали	Рейтинг
1	Центренерго	11237.37	1
2	Дніпрошина	6596.56	2
3	Стирол	4110.71	3
4	Нижньодніпровський трубопрокатний завод	3175.23	4
5	Компенсаційний сертифікат	3025.57	5
6	Укрнафта	2312.86	6
7	Житомиробленерго	1317.62	7
8	Дніпроенерго	938.36	8
9	Вексель Національного депозитарного центру України	863.43	9
10	Західенерго	693.36	10
11	Донбасенерго	672.15	11
12	Жидачівський целюлозно-паперовий комбінат	616.58	12
13	Орджонікідзевський гірничо-збагачувальний комбінат	592.28	13
14	Росава	574.46	14
15	Харцизький трубний завод	474.25	15
16	Готельний комплекс «Київська Русь»	424.63	16
17	Запоріжтрансформатор	416.02	17
18	Тернопільобленерго	304.98	18
19	Азот (м.Черкаси)	273.22	19
20	Запоріжкокс	197.91	20

ФОРМУЛА РОЗРАХУНКУ ПФТС-ІНДЕКСУ

ПФТС-індекс розраховується за принципом ринкового зважування, в основу якого покладено метод арифметичної середньої. При розрахунку індексу враховуються всі угоди, які зареєстровані у ПФТС та відповідають наведеним нижче передумовам.

Формула ПФТС-індексу:

$$Ipfts = Ipfts \frac{\sum_i MC_{i,t}}{\sum_i MC_{i,b}},$$

де

1) Ipfts — базове значення індексу;

2) $\sum_i MC_{i,t}$ — сума ринкової капіталізації усіх акцій, внесених до переліку акцій індексу за поточний період.

Капіталізація розраховується за формулою:

$$MC_{i,t}=Q_i\ PI_{i,t},$$

де Q_i — кількість звичайних акцій, випущених даним емітентом;

$PI_{i,t}$ — ціна останньої угоди та ціна акції у поточному періоді, якщо вона відповідає такій умові:

$$B_{i,t} \le PI_{i,t} \le A_{i,t},$$

де $B_{i,t}$ — значення найкращої (найвищої) ціни купівлі;

$A_{i,t}$ — значення найкращої (найнижчої) ціни продажу.

Якщо ціна останньої угоди за поточний період не відповідає наведеним вище передумовам, то для розрахунку щотижневого ПФТС-індексу беруть ціну попередньої угоди за поточний період. Для щоденного ПФТС-індексу у разі відсутності зареєстрованої угоди щодо даної акції за поточний період береться ціна, яка розраховується за формулою:

$$PI_{i,t} = \frac{(B_{i,t} + A_{i,t})}{2}, \text{ де}$$

$B_{i,t}$ — значення найкращої (найвищої) ціни купівлі на момент закриття торговельної сесії ПФТС;

$A_{i,t}$ — значення найкращої (найнижчої) ціни продажу на момент закриття торговельної сесії ПФТС;

3) $\sum_i MC_{i,b}$ — сума ринкової капіталізації всіх акцій переліку підприємств індексу за базовий період.

Статистична база

Індекс розраховується на основі офіційних результатів торгів у ПФТС.

Поновлення списку індексу

Щоб запобігти різкому стрибку індексу під час зміни переліку акцій, які входять до індексу, у поточному періоді індекс розраховується за новим переліком за формулою:

$$I^*pfts = Ipfts_{t-1} \frac{\sum_i MC_{i,t}}{\sum_i MC_{i,t-1}},$$

де

1) $Ipfts_{t-1}$ — базове значення індексу, розраховане на (t - 1) період із новим переліком акцій індексу;

2) $\Sigma MC_{i,t}$ — сума ринкової капіталізації всіх акцій нового переліку акцій індексу за поточний період;

3) $\Sigma MC_{i,t-1}$ — сума ринкової капіталізації всіх акцій нового переліку акцій індексу за базовий (t - 1) період.

Об'єктивність та незалежність ПФТС-індексу

Об'єктивність і точність розрахунку ПФТС-індексу забезпечується чіткою методикою і прозорістю первинної інформації, яка відкрита та однаково доступна для всіх зацікавлених осіб.

На відміну від так званих "іміджевих" індексів, які часом є прихованою рекламою, ПФТС-індекс об'єктивно незалежний, адже Позабіржова фондова торговельна система — неприбуткова організація, її фінансовий стан не залежить від зростання чи спаду обсягів купівлі-продажу на ринку. Вона не зацікавлена і в певних змінах цінової структури того чи іншого портфеля цінних паперів. ПФТС — організатор торгівлі і зацікавлена передусім у довірі до себе з боку інвесторів, у наданні їм повної та об'єктивної інформації. ПФТС-індекс сприяє цьому.

Його розроблено з урахуванням узагальненого досвіду створення індексів провідних фондових ринків світу, зокрема, "Доу-Джонс" (DOW JONES), "Ніккей" (NIKKEI) та деяких інших.

ПФТС-ІНДЕКС У КОНТЕКСТІ ПРАКТИКИ ТА ЕВОЛЮЦІЇ ДЕЯКИХ СВІТОВИХ ФОНДОВИХ ІНДЕКСІВ І МЕТОДИК ЇХ РОЗРАХУНКІВ

Існує кілька методів розрахунку фондових індексів.

Найпоширеніші види показників — цінові середні та індекси, зважені за обсягами ринкової капіталізації.

Цінові середні. Їх принцип розрахунку простий — це середня ціна певної групи акцій:

$$\sum_{i=1}^{h} Pi/D,$$

де D — дільник, що забезпечує рівність значення індексу на момент початку розрахунку певної заданої величини (найчастіше це 10 або 100 пунктів).

Саме так розраховувався індекс DOW JONES & COMPANY, який уперше був опублікований у 1884 році і розраховувався за цінами 12 найбільших американських компаній (9 залізничних та 3 промислових). Згодом на ринку з'явився новий показник — система **середніх** компанії DOW JONES. Серед показників системи — широковідомі DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA) — розраховується як середня цін 30 найбільших промислових компаній і DOW JONES TRANSPORTATION AVERAGE (DJTA) — розраховується на основі цін акцій 20 транспортних компаній. За методом арифметичної середньої розроблено і деякі інші відомі у світі індекси. Серед них — NIKKEI — середня ціна акцій, що котируються на Токійській фондовій біржі.

Існує кілька видів середніх. Одна з найпоширеніших — геометрична середня, загальний принцип розрахунку якої виражено такою формулою:

$$\left(\prod_{i=1}^{n} Pi\right)^{1/n}.$$

Як геометрична середня розраховується індекс FINANCIAL TIMES 30: акції 30 найбільших компаній, що котируються на Міжнародній фондовій біржі (ISE) у Лондоні; американський VALUE LINE COMPOSITE INDEKS (понад 1700 акцій американських компаній).

Середні зважені за розміром ринкової капіталізації. Цей метод розрахунку аналогічний розрахунку індексів цін товарів та послуг. Його узагальнена формула така:

Британський індекс FT-30

Перший у Європі фондовий індекс з'явився у 1935 році на сторінках газети "Financial news" (яку згодом поглинула "Financial times" (FT). Укладачі індексу внесли до списку 30 провідних промислових компаній Сполученого Королівства, які мали відображати співвідношення галузей національної економіки. До переліку увійшли: 6 компаній, що представляли важку промисловість, 4 — текстильну, 3 — автомобільну та авіаційну, 3 — електро- та радіопромисловість, 2 — торгівлю, решта — інші сфери господарської діяльності.

У 1984 році, коли для розрахунків почали приймати фінансові акції Національного Вестмінстерського банку, індекс FT-30 втратив свою промислову орієнтацію і нині називається індексом звичайних акцій ("FINANCIAL TIMES" (FT-SE).

$$\sum_{i=1}^{n} Wi\ Pi/D,$$

де Pi — ціна і-ї акції, D — дільник, що забезпечує рівність індексу на момент початку розрахунку базового значення, Wi — вага і-х акцій, розрахованих як частка даного виду акцій у загальному обсягу всіх цінних паперів, що увійшли до індексу, тобто

$$Wi = Pi\ Ni/\sum_{i=1}^{n} Pi\ Ni\ ,$$

де Ni — кількість і-х акцій, якими володіють інвестори.

Зважені за рівнем капіталізації індекси можуть розраховуватися за обсягами базового періоду (індекси Ласпейреса) чи за обсягами поточного періоду (індекси Пааше). За методом Ласпейреса розраховується, скажімо, індекс цін акцій 30 найбільших німецьких компаній DAX (DEUTSCHES AKTIENINDEX). Та поширенішим у сфері розрахунку фондових індексів є все ж метод Пааше. За ним розраховуються французькі індекси COMPRAGNIE DES AGENTS DE CHANGE (CAC-40 і CAC-240); американські індекси STANDART & POOR'S (SP500 і SP100).

Розрізняють кілька видів індексів — залежно від різновиду акцій, на основі яких ведеться розрахунок.

Індекси "блакитних фішок" є показниками зміни цін на акції певної кількості найпотужніших компаній, обсяг торгівлі якими є левовою часткою обсягу того чи іншого ринку. До цієї категорії індексів належить американський DJIA, англійський FT-SE-100, французький CAC-40, німецький DAX та інші.

Існують і такі різновиди індексів, як загальноринкові та галузеві.

Основним принципом для будь-якого індексу, зокрема і для ПФТС, є розрахунок на основі фактичних цін, тобто на основі цін, за якими дані акції фактично продані чи придбані.

ФУНКЦІЇ ПФТС-ІНДЕКСУ

Отже, ПФТС-індекс, увібравши в себе чимало кращих рис відомих у світі фондових індексів, може бути і прагне стати сучасним та динамічним показником на новостворюваному ринку цінних паперів.

Основні функції ПФТС-індексу такі:

- інформування про дохідність ринку акцій, при цьому користувачам надається можливість порівнювати ефективність інвестицій на різноманітних ринках;
- визначення тенденцій ринку, відображення спаду чи піднесення не лише власне фондового ринку, а й національної економіки в цілому, адже вартість активів завжди нерозривно пов'язана зі станом економіки;
- індекс як відображення вартості портфеля цінних паперів слугує основою для спеціальних фінансових інструментів — термінових контрактів за індексами (ф'ючерсів та опціонів за фондовими індексами), що дає змогу страхувати (хеджувати) ринковий або системний ризик;
- визначення динаміки цін певної групи (портфеля) акцій.

У перспективі цілком можлива еволюція ПФТС-індексу у засіб визначення середньоринкової чи галузевої прибутковості акцій, оцінки показників ризику інвестування в акції (передусім коефіцієнтів бета).

Тобто ПФТС-індекс має усі можливості стати індикатором українського фондового ринку, що особливо важливо для іноземних інституційних інвесторів.

ПФТС-ІНДЕКС НА СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

Інформація ПФТС-індексу поширюється асоціацією "Позабіржова фондова торговельна система" на світових фінансових ринках каналами інформаційних агенцій "Рейтер", "Інтерфакс-Україна" та деяких інших. А також — за передплатою. Одержувачами інформації про ПФТС-індекс є переважно структури інвестиційного бізнесу (зокрема, індексні фонди) країн Західної Європи, Північної Америки і Російської Федерації. Отже, відтині чимало індексних фондів світу формують свої портфелі цінних паперів, враховуючи акції ПФТС-індексу.

Серед одержувачів також численні інвестиційні компанії, пенсійні фонди країн згаданих регіонів.

Отже, ПФТС-індекс уже нині стає реальним інструментом, за допомогою якого українські цінні папери виходять на світові ринки.

Звичайно, ситуація, що склалася останнім часом майже на всіх фондових ринках світу, ускладнила цей процес. Проте кризи виникають і минають. А наполегливість і професіоналізм, спрямовані на досягнення поставленої мети, врешті-решт дають позитивні результати.

Використана література:

Мартенс А. Инвестиции. Курс лекций по современной финансовой теории. — Киев, "Киевское инвестиционное агентство", 1997.

"ДМ"-агентство. Индексы зарубежного фондового рынка // Международная газета "Посредник". — 1996. — №33(470). — С. 14.

Фондовий ринок України. Під кер. акад. В.В.Оскольського. — Київ, вид. УФБ "Скарбниця". — 1994.

Бюргер А. Организация и финансирование фондовой биржи на примере Франкфуртской фондовой биржи. — Издатель: Общество содействия развитию бирж в Центральной и Восточной Европе. — Франкфурт-на-Майне. — 1993. — С. 53—54.

□

Індексний портфель та індексні фонди

Найпасивнішим методом інвестування є створення портфеля, максимально наближеного за структурою до портфеля, що базується на основі розрахунку певного ринкового індексу. Інвестиційні фонди, які дотримуються цієї стратегії, називаються індексними фондами. Типовим прикладом інвестиційної стратегії індексних фондів є розподіл інвестицій між портфелем акцій (цей портфель за структурою аналогічний певному зваженому за капіталізацією фондовому індексу, на зразок американського SP500) і портфелем облігацій (що теж за структурою наближений до певного індексу, на зразок SHEARSON-LEHMAN GOVERNMENT/CORPORATE BOND INDEX). Критерієм ефективності у такому випадку є відповідність прибутковості реального портфеля і прибутковості індексу. Індексний портфель можна формувати і за оптимізаційним принципом, коли критерієм відбору тих чи інших цінних паперів є найменший (мінімальний) ризик чи найбільша (максимальна) прибутковість (за умови ретельного дотримання структурних обмежень). Такі методики одержали назву розширених індексних стратегій. Їх особливість полягає у тому, що показники ринкового індексу розглядаються як необхідна мінімальна межа для портфеля, керування яким на даний час провадиться, а головною метою є досягнення прибутковості більшої, ніж індекс, обраний за орієнтир.

ОФІЦІЙНА ІНФОРМАЦІЯ

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за 1997 р.

Місяць	Результати аукціонів	
	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.
Січень	10 142 384	766 564.20
Лютий	7 382 737	587 571.07
Березень	7 988 161	667 514.17
I квартал	25 513 282	2 021 649.44
Квітень	10 096 845	794 592.57
Травень	6 090 708	490 689.05
Червень	16 219 142	1 274 304.83
II квартал	32 406 695	2 559 586.45
I півріччя	57 919 977	4 581 235.89
Липень	13 781 786	1 088 537.30
Серпень	12 062 787	952 070.78
Вересень	3 352 656	275 126.12
III квартал	29 197 229	2 315 734.19
Жовтень	5 030 108	397 625.38
Листопад	3 349 238	2 71 934.89
Грудень	7 420 440	566 631.33
IV квартал	15 799 786	1 236 191.60
Усього з початку року	102 916 992	8 133 162

Національний банк України готує до випуску

ЗБІРНИК НОРМАТИВНИХ АКТІВ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ЗА 1997 РІК

Це видання містить останні нормативні документи НБУ, які регулюють питання:
— організації та регламентації діяльності комерційних банків;
— валютного регулювання;
— кредитування і розрахунків.

Збірник розрахований на працівників банків, керівників, економістів підприємств, установ, організацій усіх форм власності, а також підприємців.

Вихід його у світ планується у лютому 1998 року.

Видання розповсюджуватиметься лише згідно із замовленнями.

Замовлення на Збірник нормативних актів Національного банку України приймаються за адресою:

252028, Київ-28, просп. Науки, 9,
Інженерно-технічний центр
при Національному банку України Тел. 267-39-75

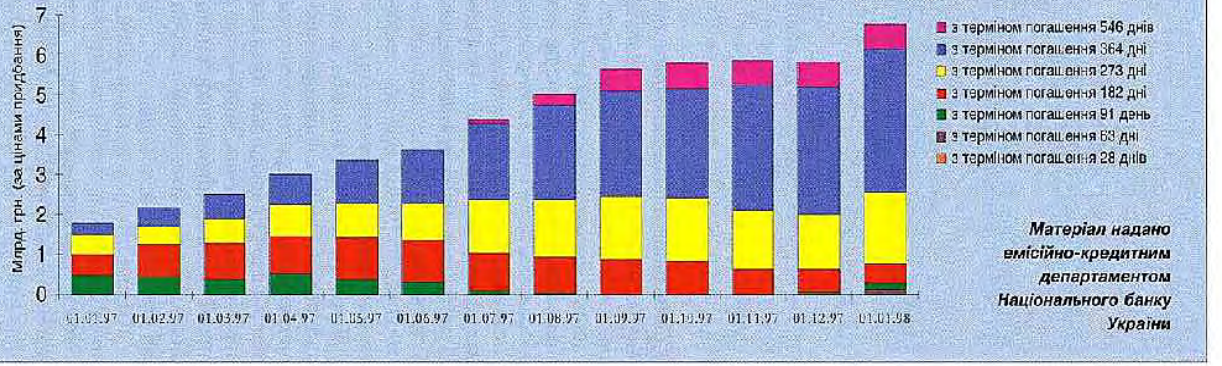
Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики у грудні 1997 р.

Номер аукціону	Дата проведення аукціону	Пропозиція				Результати аукціону				
		Виставлено облігацій, шт.	Номінал облігацій, грн.	Проголошена ставка дохідності, %	Термін погашення облігацій	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.	Відсічна ціна, грн.	Середньо-зважена ціна, грн.	Ставка дохідності, %
522	02.12.97	не оголош.	100	—	31.12.97	116 000.00	11 232.65	96.80	96.83	42.68
523	02.12.97	не оголош.	100	—	04.02.98	56 609.00	5 292.18	92.93	93.49	40.34
524	02.12.97	не оголош.	100	—	04.03.98	43 672.00	3 969.81	90.90	90.90	40.15
525	02.12.97	не оголош.	100	—	03.06.98	87 853.00	7 203.95	82.00	82.00	44.02
526	03.12.97	не оголош.	100	—	31.12.97	74 545.00	7 221.80	96.80	96.88	41.98
527	03.12.97	не оголош.	100	—	04.02.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
528	03.12.97	не оголош.	100	—	04.03.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
529	03.12.97	не оголош.	100	—	03.06.98	13 141.00	1 077.82	82.02	82.02	43.96
530	04.12.97	не оголош.	100	—	02.01.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
531	04.12.97	не оголош.	100	—	06.02.98	2 973.00	276.79	93.10	93.10	42.94
532	04.12.97	не оголош.	100	—	06.03.98	22 308.00	2 027.80	90.90	90.90	40.15
533	04.12.97	не оголош.	100	—	05.06.98	9 084.00	745.07	82.02	82.02	43.96
534	05.12.97	не оголош.	100	—	06.02.98	45 625.00	4 247.97	93.10	93.11	42.87
535	05.12.97	не оголош.	100	—	06.03.98	11 941.00	1 085.45	90.90	90.90	40.15
536	05.12.97	не оголош.	100	—	05.06.98	316 372.00	25 948.83	82.02	82.02	43.96
537	09.12.97	не оголош.	100	—	11.02.98	77 358.00	7 202.61	93.10	93.11	42.87
538	09.12.97	не оголош.	100	—	11.03.98	10 484.00	953.00	90.90	90.90	40.15
539	09.12.97	не оголош.	100	—	10.06.98	31 511.00	2 584.53	82.02	82.02	43.96
540	10.12.97	не оголош.	100	—	11.02.98	11 253.00	1 047.78	93.11	93.11	42.87
541	10.12.97	не оголош.	100	—	11.03.98	72 323.00	6 559.70	90.70	90.70	41.13
542	10.12.97	не оголош.	100	—	10.06.98	70 790.00	5 804.78	82.00	82.00	44.02
543	10.12.97	не оголош.	100	—	09.09.98	335 370.00	25 152.75	75.00	75.00	44.57
544	11.12.97	не оголош.	100	—	13.02.98	22 750.00	2 118.26	93.11	93.11	42.87
545	11.12.97	не оголош.	100	—	13.03.98	2 771.00	251.36	90.70	90.71	41.08
546	11.12.97	не оголош.	100	—	12.06.98	1 825.00	149.65	82.00	82.00	44.02
547	11.12.97	не оголош.	100	—	11.09.98	8 587.00	644.03	75.00	75.00	44.57
548	12.12.97	не оголош.	100	—	13.02.98	38 394.00	3 574.83	93.08	93.11	42.87
549	12.12.97	не оголош.	100	—	13.03.98	57 340.00	5 200.81	90.70	90.70	41.13
550	12.12.97	не оголош.	100	—	12.06.98	185 613.00	15 220.27	82.00	82.00	44.02
551	12.12.97	не оголош.	100	—	11.09.98	700 280.00	49 621.84	70.86	70.86	54.98
552	12.12.97	не оголош.	100	—	11.12.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
553	16.12.97	не оголош.	100	—	17.02.98	12 793.00	1 191.14	93.09	93.11	42.87
554	16.12.97	не оголош.	100	—	17.03.98	3 849.00	349.10	90.70	90.70	41.13
555	16.12.97	не оголош.	100	—	16.06.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
556	16.12.97	не оголош.	100	—	15.12.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—

557	17.12.97	не оголош.	100	—	18.02.98	19 995.00	1 861.36	93.09	93.09	43.01
558	17.12.97	не оголош.	100	—	18.03.98	30 880.00	2 800.82	90.70	90.70	41.13
559	17.12.97	не оголош.	100	—	17.06.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
560	17.12.97	не оголош.	100	—	16.09.98	50 050.00	3 753.75	75.00	75.00	44.57
561	17.12.97	не оголош.	100	—	16.12.98	100 175.00	6 912.08	69.00	69.00	45.05
562	18.12.97	не оголош.	100	—	20.02.98	47 635.00	4 431.06	93.00	93.02	43.47
563	18.12.97	не оголош.	100	—	20.03.98	7 294.00	661.57	90.70	90.70	41.13
564	18.12.97	не оголош.	100	—	18.09.98	15 149.00	1 136.18	75.00	75.00	44.57
565	18.12.97	не оголош.	100	—	18.12.98	1 225.00	84.53	69.00	69.00	45.05
566	19.12.97	не оголош.	100	—	20.02.98	17 933.00	1 668.13	93.02	93.02	43.47
567	19.12.97	не оголош.	100	—	20.03.98	14 366.00	1 303.14	90.71	90.71	41.08
568	19.12.97	не оголош.	100	—	18.09.98	40 027.00	3 002.03	75.00	75.00	44.57
569	19.12.97	не оголош.	100	—	18.12.98	45 028.00	3 106.93	69.00	69.00	45.05
570	23.12.97	не оголош.	100	—	25.02.98	110 348.00	10 143.53	91.75	91.92	50.93
571	23.12.97	не оголош.	100	—	25.03.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
572	23.12.97	не оголош.	100	—	23.09.98	1 862 621.00	135 934.08	72.98	72.98	49.50
573	23.12.97	не оголош.	100	—	23.12.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
574	25.12.97	не оголош.	100	—	27.03.98	56 200.00	5 006.92	88.81	89.09	49.12
575	25.12.97	не оголош.	100	—	25.09.98	5 953.00	436.76	72.98	73.37	48.53
576	25.12.97	не оголош.	100	—	25.12.98	5 963.00	410.49	67.00	68.84	45.39
577	30.12.97	не оголош.	100	—	04.03.98	107 886.00	10 033.43	93.00	93.00	43.61
578	30.12.97	не оголош.	100	—	01.04.98	62 005.00	5 607.66	88.95	90.44	42.40
579	30.12.97	не оголош.	100	—	30.09.98	67 912.00	5 092.71	74.99	74.99	44.59
580	30.12.97	не оголош.	100	—	30.12.98	3 381.00	231.16	68.00	68.38	46.37
581	29.12.97	не оголош.	100	—	02.03.98	0.00	0.00	0.00	0.00	—
582	29.12.97	не оголош.	100	—	28.09.98	1 000 000.00	75 005.00	75.00	75.01	44.54
583	29.12.97	не оголош.	100	—	28.12.98	1 305 000.00	90 051.50	69.00	69.01	45.03
За підсумком		X	X	X	X	7 420 440	566 631	X	X	X

Матеріал надано емісійно-кредитним департаментом Національного банку України

Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу



Матеріал надано емісійно-кредитним департаментом Національного банку України

ПІДСУМКИ Й ПЕРСПЕКТИВИ

У центрі уваги — гривня

Національна грошова одиниця повинна залишатися важелем стабілізації та економічного зростання країни і у 1998 році

В Україні підбито підсумки ще одного, прожитого аж ніяк не на гребені економічного піднесення, важкого, а часом і сповненого драматизму року. Коли слабує весь організм, це неминуче позначається і на його кровоносній системі — читай: на банківській системі нашої країни. Хто тільки не брався за цілительство, намагаючись активізувати вітчизняного виробника та пропонуючи то один, то інший спосіб всеохопного економічного оздоровлення.

Беручи найактивнішу участь у розв'язанні національних проблем, НБУ протягом останніх років послідовно, часом долаючи неабиякий тиск, тримав курс на становлення банківської й грошової систем, докладав титанічних зусиль, аби створити умови для фінансової стабілізації в Україні.

Шкоди цій, уже налагодженій, спланованій роботі несподівано завдала світова біда: фінансова криза протягом жовтня — листопада минулого року охопила найбільші фондові ринки планети, зачепивши й Україну. Глибину урвища, над яким ми тоді опинилися, напевне, не всі навіть встигли усвідомити.

Ще вивчатиметься й розкладатиметься на окремі елементи, причини та наслідки той безпрецедентний період, його добре відредагований "happy end", коли заради спасіння одиниць були кинуті астрономічні суми доларових ін'єкцій, а великому загалу інших довелося рятуватися, хто як може.

"Хай там і діється, а ще краще — не дісться ніде", — сказав би наш розважливий народ, хоч таким немуреним оберегом відгороджуючись від чужої напасті. Найгірші пророцтва, викликані до життя вже згаданими катаклізмами, не справдилися; не стали каменем спотикання і притаманні лише нашій економічній та політичній ситуації ускладнення. На цьому ще раз наголосив на прес-конференції, скликаній в останній декаді грудня 1997 року, Голова НБУ В.А.Ющенко. Гривня вистояла. Вона залишається підоймою стабілізації та зміцнення нашої країни. Це головний фінансовий результат зробленого торік.

До основних позитивних зрушень у діяльності банківської системи протягом минулого року можна віднести:

➥ **у забезпеченні стабільності національної валюти:**

- проведення цілеспрямованої монетарної політики, зорієнтованої на макроекономічну стабілізацію економіки, що сприяло подальшому зниженню темпів інфляції;
- досягнення стабілізації офіційного курсу національної валюти до іноземних валют;
- збільшення обсягів та удосконалення структури офіційного валютного резерву для підтримання курсу гривні;

➥ **у регулюванні грошового обігу:**

- створення грошової системи держави;
- безперебійне забезпечення народного господарства готівкою;

➥ **у кредитній діяльності:**

- систематичне зростання обсягів кредитних вкладень в економіку України;
- збільшення питомої ваги довгострокового кредитування суб'єктів господарювання і населення України;

➥ **у сфері валютного регулювання:**

- подальша лібералізація валютного ринку України, сприяння розвитку міжбанківського валютного ринку України;
- забезпечення механізму найефективнішого здійснення валютних інтервенцій та проведення міжнародних розрахунків;

➥ **при здійсненні банківського нагляду:**

- подальше нарощування статутного капіталу комерційних банків, здійснення контролю за діяльністю банківських структур;
- підвищення ліквідності та ефективності функціонування банківської системи, що сприяло її подальшому розвитку;

➥ **в обслуговуванні державного бюджету:**

- вдосконалення використання класичного механізму обслуговування дефіциту державного бюджету через державні цінні папери;

➥ **у сфері обліку та звітності:**

- реформування бухгалтерського обліку в банках згідно з вимогами монетарної статистики та нагляду за діяльністю комерційних банків;

➥ **в організації розрахунків:**

- удосконалення національної платіжної системи на основі електронних платежів шляхом запровадження нових прогресивних технологій.

Віктор Андрійович Ющенко зупинився, зокрема, на деяких параметрах грошової системи.

Інфляція оптових (гуртових) цін підприємств буде майже удвічі меншою від інфляції споживчих цін. Таке позитивне співвідношення ми спостерігаємо вже другий рік поспіль — наші товаровиробники тепер не зривають ціни своїми надмірними інфляційними очікуваннями.

Курс гривні на час проведення прес-конференції залишався практично на рівні грудня 1996 року і становив 1.896 гривні за один долар США. Рівень девальвації у листопаді 1997 р. становив лише 1.1% відносно листопада 1996 року.

Наприкінці року, прозвучало на зустрічі з представниками преси, радіо і телебачення, часом здавалося, що вся планета стурбована станом валютних резервів України. Втім ніхто не збирається приховувати: загальні валютні резерви у 1997 році значно вищі, ніж ми мали у всі попередні роки (див. таблицю 1).

Таблиця 1. **Загальна сума валютних резервів без урахування золота** млн. доларів США

Рік	Q1	Q2	Q3	Листопад	Q4	Друге півріччя відповідних років — середньомісячні загальні валютні резерви
1994	46.9	43.8	**61.1**	550.0	650.7	204.2
1995	642.6	1 584.7	1 149.3	1 476.3	1 122.8	1 251.7
1996	761.3	975.5	1 295.4	**1 330.5**	1 940.4	1 372.3
1997 (четвертий квартал — прогнозні дані)	2 045.1	2 299.1	2 493.4	**2 326.1**	**2 300.0**	**2 470.0**
1997 рік до 1996	**269%**	**236%**	**192%**	**175%**	**119%**	**180%**

Наприклад, на кінець листопада загальна сума валютних резервів, за мінусом золота, сягнула 2 326.1 млн. дол. США проти 1 330.5 млн. дол. США торік. Їх листопадовий рівень зріс майже на 75%. На початок 1998 року валютні резерви становили приблизно 2 300 млн. дол. США — на 19% більше, ніж торік.

Детальніше аналізуючи стан загальних валютних резервів, Віктор Андрійович Ющенко загострив увагу на їх середніх значеннях протягом характерних періодів часу. Упродовж бурхливого другого півріччя 1997 року, зазначив він, середній рівень загальних валютних резервів становив 2 470 млн. дол. США, тобто істотно перевищував торішній показник (1 372 млн. дол. США).

Оцінюючи шлях, пройдений національною грошовою системою в останні роки, Голова НБУ навів ще одну цифру: наприкінці третього кварталу 1994 року, під завісу сумнозвісного етапу фіксованого валютного курсу, загальні валютні резерви становили 61.1 млн. дол. США, що в 41 раз менше відповідного значення 1997 року.

На прес-конференціях в НБУ вже сформувалася, так би мовити, група завсідників — представників преси, радіо, телебачення, які, буваючи на всіх зустрічах, услід за доповідачем простежують динаміку змін. Останнім часом вони дійшли переконання, що національна грошова система продовжує зміцнюватись. Це підтверджує тривале зростання всіх без винятку реальних грошових запасів. В.А.Ющенко наголосив, що попит на реальні гроші зростає вже 12 місяців поспіль. Така стійка позитивна тенденція вперше сформувалася тільки в 1997 році.

Реальні грошові запаси у вигляді агрегату М1, який безпосередньо обслуговує виробництво та споживання продукції, за рік, порівняно з листопадом 1996 року, зросли з темпом 137%. Їх номінальний рівень — 8.4 млрд. грн.

Вклади населення у комерційних банках становлять 1 456 млн. грн., тобто в реальному вимірі до відповідного періоду минулого року зросли в 1.7 раза.

За таблицею 2 можна простежити, як позитивні процеси зміцнення гривні гармонізувалися з розвитком валютного ринку. За 11 місяців трьох основних валют було продано на 33.6 млрд. дол. США, або в 1.8 раза більше, ніж за відповідний період минулого року (в 4.1 раза більше, ніж у 1995 році).

У нас є всі підстави стверджувати, що розвиток валютного ринку сприяв стабілізації курсу гривні, підсумував Голова НБУ.

Оскільки ця публікація побачить світ на переломі двох років, доречно бодай у загальних рисах окреслити перспективи розвитку банківської системи України.

Головною стратегічною метою грошово-кредитної політики держави залишається створення умов фінансової стабілізації і зміцнення купівельної спроможності національної грошової одиниці, спрямованих на підтримку макроекономічної стабілізації через подальше стримування темпів інфляції, а також підтримання відповідних пропорцій зростання грошової маси та валового внутрішнього продукту.

У сфері готівкового обігу основні заходи спрямовуватимуться на подальше скорочення обсягів готівкових операцій.

Практичним завданням короткострокової валютної політики у 1998 році є забезпечення нормального функціонування національної валютної системи, збалансованості платіжного балансу, гармонізації інтересів експортерів та імпортерів.

Уряд України разом із Національним банком у сфері валютної політики здійснюватиме низку заходів, спрямованих на:

- утримання стабільного валютного курсу національної грошової одиниці;
- вдосконалення структури внутрішнього валютного ринку;
- приведення рівня золотовалютних резервів Національного банку України до рівня, необхідного для підтримання міжнародної ліквідності банківської системи України;
- залучення інвестицій від міжнародних фінансових установ для виконання програми стабілізації та структурної перебудови економіки.

Національний банк України і надалі послідовно здійснюватиме на грошово-кредитному ринку політику, спрямовану на фінансову стабілізацію країни, зміцнення національної грошової одиниці та підвищення у населення довіри до неї. □

Таблиця 2. **Обсяги продажу доларів США, німецьких марок, російських рублів** тис. дол. США

Місяць	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1997 р. мінус 1996 р.
Січень	332 083	1 080 386	2 243 710	1 163 324
Лютий	377 543	1 419 807	2 452 830	1 033 023
Березень	489 826	1 577 602	2 374 133	796 531
Квітень	413 590	1 746 398	2 350 275	603 878
Травень	535 794	1 508 352	2 584 278	1 075 926
Червень	871 510	1 734 522	3 033 755	1 299 233
Липень	901 035	2 051 792	3 624 108	1 572 316
Серпень	1 010 515	2 294 292	2 973 142	678 850
Вересень	1 042 022	1 654 626	4 195 302	2 540 676
Жовтень	1 135 325	1 992 884	4 364 619	2 371 735
Листопад	1 009 800	1 789 216	3 382 889	1 593 673
Разом	**8 119 044**	**18 849 878**	**33 579 042**	**14 729 163**
	100.00%	**232.2%**	**413.6%**	
		100.00%	178.1%	

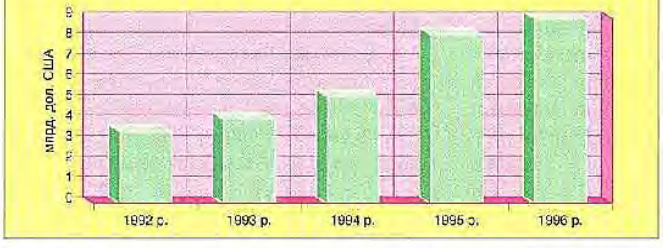
ТОЧКА ЗОРУ НАУКОВЦЯ

Зовнішній борг і проблеми економічного розвитку

Ольга Іваницька,
науковий співробітник кафедри економіки та фінансів Української академії державного управління при Президентові України. Кандидат економічних наук, магістр державного управління.

Зростання державного боргу країни — предмет гострих дискусій і найсуперечливіших суджень серед економістів, політиків і широкого загалу країни-позичальника. У світовій практиці відомі приклади збільшення зовнішнього боргу як розвинутих країн, так і країн, що розвиваються. До країн, які галопуючими темпами нарощують свій зовнішній борг, належить і Україна (див. графік 1).

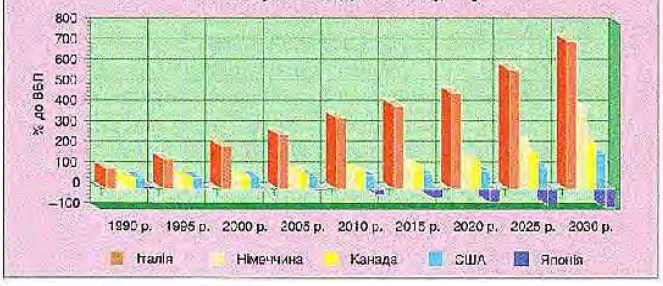
Графік 1. **Динаміка зростання зовнішнього боргу України**



Слід зазначити, що практично усі країни мають зовнішній борг і вдаються до позик у інших урядів або міжнародних фінансових інститутів: Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Європейського банку реконструкції та розвитку тощо. За прогнозами Глобального інституту Маккінзі, більшість провідних розвинутих країн у 2030 році матиме державний борг (зовнішній і внутрішній), що у кілька разів перевищуватиме їхній ВВП (див. графік 2).

Чи боргові зобов'язання є найдешевшим засобом підвищення економіки? За яких умов зростання зовнішнього боргу принаймні не руйнує економіку?

Графік 2. **Державний борг деяких країн світу і його прогноз до 2030 року**



Розглянемо дані світової статистики. У 1992 р. країни, що розвиваються, повинні були витратити 160 млрд. доларів США на обслуговування боргу (це на 60 млрд. доларів більше від загального припливу у дані країни приватного капіталу за рік). 1996 року ця сума становила понад 240 млрд. доларів США. З 1970 р. до середини 1990-х років загальна сума зовнішнього боргу країн, що розвиваються, зросла у 20 разів і становила понад 2 трлн. доларів США. Тобто видатки, пов'язані з обслуговуванням свого боргу країнами-боржниками, значно перевищують суму взятих ними позик і є однією з перешкод інвестування у суспільно-економічний розвиток. Наприклад, країнам Суб-Сахари обслуговування боргу в період із 1990 по 1993 рр. обходилося в понад 13 млрд. доларів США щорічно. Це в 1.5 раза перевищує суму, якої, за розрахунками, було б достатньо для інвестування в освіту, охорону здоров'я, відтворення населення (див. "Отчет о человеческом развитии", 1994 г.; Human Development Report, 1996; Global Development Finance, 1997).

Результати досліджень, проведених Світовим банком, підтверджують, що ефективність допомоги прямо залежить від рівня розвитку країни. Позики Міжнародної асоціації розвитку (МАР), що надаються, як правило, найбіднішим країнам, дали позитивні результати (збільшення доходів на душу населення) лише у групі країн, які мали найвищий рейтинг за макроекономічними показниками (див. таблицю).

Як бачимо з таблиці, є країни, які, незважаючи на величезні зовнішні борги, мають стабільну економіку, а інші країни потрапляють у пастку довічних боргових зобов'язань. Протягом останнього десятиріччя чисті надходження за довгостроковими кредитами країн, що розвиваються, були від'ємними, тоді як індустріальні країни отримали їх у сумі 147 млрд. доларів США.

Головним фактором, який змушує уряд будь-якої країни вдаватися до позик, є дефіцит бюджету. Міжнародний валютний фонд надає позики за умови обґрунтування країною-позичальником необхідності дефіциту платіжного балансу і неможливості своєчасної виплати основної суми та відсотків за борговими зобов'язаннями.

Застосування конфіскаційного механізму виконання бюджету, за яким уряд витрачає лише таку суму грошей, яку збирає як доходи бюджету, певною мірою стримує збільшення боргу, але негативно позначається на вирішенні соціальних проблем, зокрема зменшує трансфертні виплати.

Співвідношення результативності щорічних позик Міжнародної асоціації розвитку і макроекономічних показників країн-позичальників

тис. дол. США

Рейтинг країни-позичальника за макроекономічними показниками	Фіскальний період				Частка позик у загальному їх обсязі, %
	1990—1993 рр.		1994—1996 рр.		
	Кількість країн	Річний дохід на душу населення	Кількість країн	Річний дохід на душу населення	
Найвищий	10	10.4	11	13.4	31
Високий	10	11.5	11	8.7	25
Середній	9	8.7	11	8.5	28
Низький	9	6.9	11	6.2	14
Найнижчий	9	1.5	10	1.1	2
Усього/в середньому	47	7.9	54	7.7	100

Збільшення внутрішнього боргу стимулює зростання зовнішніх запозичень.

За останні 10 років середній світовий індекс заощадження збільшився з 23 до 27%, що сприяє зростанню інвестицій у виробництво, збільшенню експорту, полегшенню боргового тягаря. Водночас у перехідних економіках, до яких належить і українська, спостерігається брак заощаджень і внутрішнього інвестування, що провокує розкручування спіралі утворення нових боргів. Низка факторів, серед яких — демографічні (зменшення чисельності населення і збільшення частки працездатних людей), політичні (зміцнення довіри до уряду та фінансових інститутів) і суто економічні (підвищення рівня доходів населення, сталий економічний розвиток країни, стабільність фінансової системи, прийнятність процентної ставки тощо) сприятиме підвищенню рівня внутрішнього інвестування.

За розрахунками Світового банку (1997 р.), частка іноземного капіталу у загальному обсязі інвестицій країн, що розвиваються, становитиме не менше 7%. Зрозуміло, це посилить конкуренцію між країнами щодо залучення інвестицій та фінансової допомоги, що надаватиметься залежно від політики, яку проводить та чи інша країна.

Уряд країни-позичальника має бути готовим до сприйняття пакета "готових рішень" щодо запровадження системи реформ, який, за влучним визначенням "Financial Times", "є довгим для запропонованих реформ і коротким за строками реалізації".

Наприклад, "пакетом реформ", який міжнародними фінансовими організаціями запропоновано нещодавно урядові Південної Кореї, передбачено уповільнення протягом 1998 року темпів економічного зростання; рівень інфляції у цій країні має становити не більше 5%; центральний банк повинен стати незалежним, а підходи до нагляду за фінансовим сектором із боку уряду — суттєво змінитися. Від уряду Південної Кореї вимагається дозволити іноземним банкам і брокерським конторам відкривати філії та дочірні компанії; частку іноземних утримувачів акцій підвищити до 50% і більше; ринок корпоративних облігацій зробити повністю відкритим для іноземних інвестицій. Значно спрощується процедура прямого інвестування з боку іноземних інвесторів. Знімаються торговельні обмеження, головно щодо імпорту: відміняється ліцензування імпорту, спрощуються процедури сертифікації імпорту. Таким чином, економіка цієї країни стає відкритою, протекціоністські обмеження знімаються.

Проте не варто забувати і досвід становлення повоєнної економіки Японії або виходу з економічної кризи Великобританії та інших розвинутих країн, які свого часу проводили політику захисту вітчизняного виробника. Цей досвід переконує: така самостійність уряду необхідна в прийнятті рішень, аби він був спроможним захищати вітчизняного виробника, збільшувати експорт настільки, наскільки це необхідно для покриття витрат щодо обслуговування боргу.

Країни, що мають великий державний борг, але розвиваються стабільними темпами, досягають позитивного сальдо торговельного балансу.

У даному випадку за приклад можна взяти Китай, зовнішній борг якого, за попередніми оцінками, у 1997 році становив 135.4 млрд. доларів США і згідно з прогнозом на 1998 р. зросте на 10.5%. Водночас торговельний баланс Китаю 1997 року був позитивним, сальдо становило +24.9 млрд. доларів США. Темпи зростання промислового виробництва сягали 12%, а ВВП — 9.4%.

Одним із показників країни-боржника, які суворо контролює МВФ при наданні допомоги, є темпи інфляції. Як правило, від країни вимагається стримувати інфляцію, використовуючи монетарний механізм регулювання попиту на гроші. Проте досвід країн Латинської Америки засвідчив, що це не єдиний раціональний підхід: здійснюючи структурні перетворення, зберігаючи при цьому високий рівень інфляції, але не вдаючись до суттєвої міжнародної допомоги, ця група країн досягла значно кращих результатів, ніж країни африканського регіону, де рівень інфляції був невисоким, а офіційна фінансова допомога з боку міжнародних фінансових організацій — значною.

Яку ж роль відіграє зовнішня допомога у вигляді позик міжнародних фінансових організацій? Вона може послабляти тиск на державний бюджет і (якщо здійснюється цілеспрямовано) підвищувати соціальний добробут країни.

Якщо Україна нарощуватиме свій науково-технічний потенціал, неодмінно зросте капіталізація виробництва, і потреба у фінансових ресурсах також збільшиться. Міжнародні фінансові інститути мають потужний інструмент посилення зацікавленості у співробітництві, бо вони можуть виступати гарантом у спілкуванні країни-члена з представниками банківських та інших фінансових установ світу, відкривати шляхи для співробітництва з іншими міжнародними організаціями. Але не варто покладатися лише на ін'єкції ззовні. Зволікання зі створенням потужної бази для експорту, із завоюванням ринкових ніш у світовому розподілі праці не може не позначитися на майбутньому держави та її прийдешніх поколінь. □

Зиновій Щибиволок,
доцент Тернопільської академії народного господарства. Кандидат економічних наук.

Народився у 1960 році. Закінчив обліково-економічний факультет Тернопільського фінансово-економічного інституту. Навчався в аспірантурі Московського фінансового інституту. Досліджує банківські системи різних країн світу.

СВІТОВИЙ ДОСВІД

Ощадні послуги провідних банків Канади

Неоднорідність населення Канади за рівнем доходів і споживання, віком та соціальним становищем, національними і культурними звичаями зумовлює багатогранний попит на банківські послуги і відповідну їх пропозицію. Мобілізація вільних коштів грошового ринку за допомогою механізму ощадних послуг дає змогу банкам стабільно поповнювати ресурси, а вкладникам — своєчасно розраховуватися за зобов'язаннями, отримувати додатковий дохід, раціонально використовувати особистий час та уникати зайвих стресових ситуацій і конфліктів.

Депозитні рахунки, що пропонуються комерційними банками, різноманітні. Розглянемо на прикладі Скотіабанку (Bank of Nove Scotia — банк Нової Шотландії) та CIBC (Canadian Imperial Bank of Commerce — Канадський імперський комерційний банк) основні види ощадних послуг для населення. Певне уявлення про них можна отримати зі схеми.

Так, із метою проведення поточних розрахунків Скотіабанк пропонує чековий рахунок, основний поточний рахунок, гібридний рахунок із правами чека, ощадний рахунок із щоденною процентною ставкою.

Чековий рахунок Скотіабанку (Scotia Chequing) використовується лише для розрахунків. Його власник не платить за обробку чеків, за повернення повного реєстру погашених чеків, але й не одержує виплат за процентною ставкою на залишок вкладу.

Основний поточний рахунок (Scotia Basic Banking) відкривається для клієнтів, які проводять обмежену кількість розрахункових операцій. Із рахунків, за якими виписують чеки, знімають кошти чи проводять оплату за дорученням не більше шести разів на місяць, банк плати не бере; якщо таких операцій не більше шістнадцяти, плата мінімальна; в інших випадках — звичайна. Чеки, виписані за цим рахунком, не повертаються; процентний дохід на залишок депозиту, як правило, незначний.

Гібридним рахунком із правами чека (Scotia Power Chequing) передбачено чекові розрахунки, щоденне нарахування процентів, що розміщені ярусами залежно від балансової суми залишку, та щомісячну виплату процентного доходу за бажанням вкладника. Із клієнтів, місячний баланс яких не опускається нижче 1000 доларів, банк не утримує комісійних за обробку чеків, вилучення з рахунку і перерахування коштів за дорученням. У разі внесення до договору застереження банк допускає пільговий овердрафт, а за повернені за бажанням клієнта погашені чеки бере наприкінці місяця номінальну плату.

Ощадний рахунок зі щоденною процентною ставкою (Scotia Daily Interest Saving) відкривається для осіб, які мають на рахунку менше 5000 доларів і яким потрібен частий доступ до цих коштів. Вкладники, котрі підтримують протягом місяця балансовий залишок у сумі понад 1500 доларів, користуються правом безплатного вилучення коштів, проведення перерахувань і виплат за дорученням, але не мають чекових пільг. На залишок коштів цього депозиту процентну ставку нараховують щоденно, а дохід виплачують щомісяця.

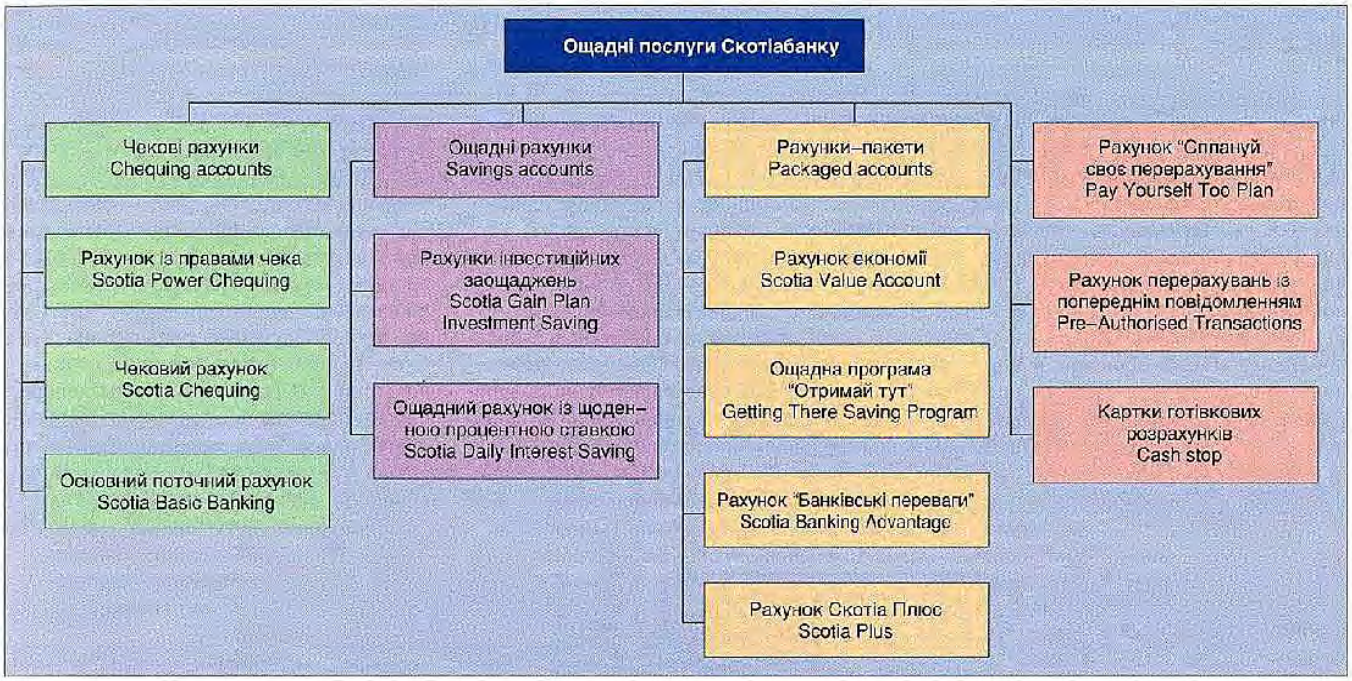
У країнах Заходу набувають розвитку депозитні рахунки з комплексним управлінням, тобто з управлінням у трастовому режимі. Прикладом таких рахунків є рахунки-пакети, рахунки з попереднім повідомленням про перерахування, рахунки ощадного пенсійного планування, взаємні фонди та ін.

Зокрема, **рахунок-пакет "Економія" (Scotia Value Account)** Скотіабанк пропонує тим, хто бажає зекономити на витратах, адже за послуги можна заплатити менше, якщо розплачуватися за них сукупно — раз на місяць, а не за кожну окремо впродовж місяця. У такому разі банк бере на себе зобов'язання оплачувати рахунки клієнта автоматично, а зарахування платежів та отримання комісійних за звітний місяць проводить у наступному. Звичайно, такий рахунок вигідний для клієнтів, які користуються банківськими послугами щоденно, бо це дає змогу економити на оплаті послуг, а крім того, дає певні пільги: виписувати нелімітовану кількість чеків, знімати кошти з рахунку, не вносити протягом року комісійний збір за картки Classic Visa та Scotia Gold Visa, отримувати овердрафт і реєстр погашених чеків. Процентні ставки на залишок вкладів цього рахунку, теж ярусні, нараховуються щодня і виплачуються щомісяця.

Популярним є також **рахунок із попереднім повідомленням (Pre-Authorised Account),** призначений для полегшення банківських процедур та економії часу клієнта. За дорученням клієнтів банк зараховує на депозит пенсії, компенсаційні допомоги сім'ям та інші надходження й одночасно проводить платежі за іпотекою, оплачує рахунки тощо.

До депозитів із комплексним управлінням належить також низка рахунків-програм. Одна з них — програма **"Спланує свої перерахування" (Pay**

Світовий досвід свідчить: чим вищий рівень життя населення, тим більше прагнення людей до заощаджень



Yourself Too Plan). Експерти Скотіабанку рекомендують економити гроші, регулярно відраховуючи 10% від місячного доходу. Для цього банк пропонує клієнтам здійснювати регулярні автоматичні перерахування з чекового рахунку, на який надходять поточні доходи, на ощадний чи якийсь інший рахунок.

За метою зберігання депозитні рахунки умовно можна поділити на три групи:

- **для поточних розрахунків;**
- **для отримання процентного доходу;**
- **цільового та спеціального призначення.**

Особливість функціонування поточних рахунків полягає у різноманітності способів повідомлень, які надходять від клієнта, слугуючи для банку законною підставою, щоб виконувати ту чи іншу операцію. З огляду на це депозитні рахунки можна розподілити на **поточні з "паперовим" оформленням оплати, поточні з правом оплати по телефону і поточні депозитні рахунки з правом оплати за допомогою електронної системи розрахунків.** Останній спосіб нині розвивається найінтенсивніше. Обслуговування за допомогою банківських пластикових карток стало у багатьох країнах звичним явищем. Нині ведуться розробки щодо впровадження відеообслуговування і створення "електронних гаманців".

Наприклад, картки для оплати готівкою (Card Cash stop) забезпечують клієнтам доступ до депозитних рахунків у будь-якій філії Скотіабанку протягом 24 годин. Вони надають можливість знімати готівку, проводити готівкові розрахунки за товари і послуги за допомогою банківських машин-автоматів. Картки із символом Interac підтверджують кредит, а із символом Visa і Plus — надають право за номінальну плату проводити міжнародні розрахунки. Таким чином, використання банківських касирів-автоматів дає змогу розширити часові і просторові межі, в яких клієнт може здійснювати стандартні банківські операції: отримувати готівку, проводити розрахунки, робити вклади.

Високий процентний дохід від вкладів є одним із важливих мотивів створення заощаджень. Світовий досвід свідчить, що чим вищий матеріальний рівень життя у країні, тим активніше її населення створює заощадження з метою отримання пристойного процентного доходу.

В аспекті дохідності та за деякими іншими ознаками між ощадними і строковими депозитами є певні відмінності. Особливість ощадних рахунків у тому, що вони не мають фіксованого строку, їх власники не зобов'язані надсилати попереднє повідомлення про вилучення коштів, а на залишок вкладу зазвичай встановлюється плаваюча процентна ставка. Строкові вклади мають чітко визначений термін, за ними виплачується фіксований процент, дострокове вилучення коштів, як правило, обмежується.

Серед поширених видів персональних депозитних рахунків варто виділити **ощадні вклади з книжкою.** Їх привабливість для населення полягає у тому, що ці вклади дають змогу стежити за зростанням накопичень, поповнювати чи вилучати кошти у будь-якій філії банку.

Вельми популярні на Заході **вкладення на рахунки інвестиційних заощаджень та взаємних фондів.** Так, для клієнтів, що бажають отримати процентний дохід за максимальною ставкою, Скотіабанк пропонує об'єднати заощадження різних рахунків у суму не менше 5000 доларів і на трастовій умові розмістити їх на рахунку інвестиційних заощаджень. Цей рахунок забезпечує найпростіший доступ до інвестиційного портфеля, передбачає ярусність процентних ставок на залишок вкладу, щоденне нарахування процентів і їх щомісячну виплату та, крім того, надає пільгу — змогу виписувати два чеки протягом місяця або двічі вилучати із вкладу кошти.

Рахунки взаємних фондів, які у деяких країнах за розмірами обов'язкових резервів прирівняні до ощадних депозитів, мають певні особливості. Вони, крім потенційно високого процентного доходу, передбачають: функціонування рахунку в трастовому режимі; як правило, плаваючу процентну ставку, розміщену ярусами; страхування депозитів; певний доступ до вилучення коштів та деякі інші можливості. Своєрідність цих фондів у тому, що вони пропонують населенню доступні інвестиційні портфелі цінних паперів, професійне обслуговування яких банківськими установами гарантується. У Канаді Скотіабанк пропонує на вибір 10 взаємних фондів, CIBC — 14. Ці фонди зорієнтовані на вік інвесторів, мету особистого інвестування, вимоги безпеки вкладень, поточні і майбутні фінансові переваги.

Для тих, кого турбує безпека, гнучкість інвестованих заощаджень і приваб-

ливий прибуток, банки пропонують **ощадні фонди.** Як видно з таблиці 1, це Звичайний і Преміальний фонди, що складаються лише з казначейських векселів уряду Канади, — їхня дохідність (на один долар інвестицій) становить відповідно 16 та 19 центів річних, — а також фонди грошового ринку, що складаються з високоякісних короткострокових зобов'язань та деяких інших грошових інструментів ринку — з річною дохідністю відповідно 17 та 13 центів. За станом на 30 червня 1994 р. CIBC акумулював в ощадні фонди 1.9 млрд. доларів, що становило 30% від коштів усіх взаємних фондів.

Для тих, кого приваблюють високі прибутки, CIBC пропонує три **прибуткові фонди.** Найпопулярніший серед них — Інвестиційний фонд застави (Mortgage Investment Fund), що складається переважно із застрахованих угод про заставу. Частка заощаджень у ньому останнім часом становила приблизно 25% від усіх коштів, а дохідність — 42 центи на долар інвестицій. Канадський облігаційний фонд (Canadian Bond Fund) складається з довго- і середньострокових облігацій уряду Канади та облігацій, випущених адміністрацією провінції Онтаріо, дохідність яких часом досягає майже 40 центів. Високодохідним є також Канадський прибутковий фонд (Canadian Income Fund), що формується з короткострокових облігацій, боргових зобов'язань під заставу та середньострокових облігацій провінції Онтаріо (дохід — 30 центів на долар інвестицій). Кошти перелічених фондів використовуються для інвестування комунальних підприємств і трубопроводів Канади.

Зацікавленим у диверсифікації портфеля цінних паперів, довгостроковому прирості капіталу та участі в міжнародних інвестиційних програмах CIBC пропонує сім видів **зростаючих фондів.** Серед них найпопулярнішим є **Фонд балансових доходів (Balanced Income and Growth Fund).** Він складається із середньо- і довгострокових облігацій уряду Канади та іноземних держав-емітентів, акцій канадських, американських, англійських та інших іноземних корпорацій, фірм та їх об'єднань, а також із короткострокових казначейських векселів уряду Канади. Диверсифіковані вкладення у цей фонд донедавна приносили 14 центів на долар інвестицій.

Останнім часом в Канаді ширилися вкладення у **Фонд далекосхідного процвітання (Far East Prosperity Fund).** Він передбачає вкладення заощаджень населення в економіку країн із найвищими у світі темпами зростання: Китаю, Кореї, Тайваню, Японії, Австралії, а крім того, країн, ринки яких тільки-но формуються: Індії, В'єтнаму, Пакистану й інших. Інвестиції цього фонду диверсифікуються щонайменше у восьми країнах за максимуму вкладень в одну країну до 18%. Інвестори цього фонду найчастіше отримують по 6 центів прибутку на долар інвестицій.

До послуг бажаючих диверсифікувати власні заощадження шляхом їх вкладення у міжнародні ринки цінних паперів, а отже, включитись у потенціал північноамериканського, далекосхідного та європейського ринків — **Світовий фонд корпоративних акцій (Global Equity Fund).** Кошти цього фонду інвестуються в різноманітні компанії провідних промислових країн світу.

У цілому, за станом на 30 червня 1994 р., у зростаючих фондах CIBC концентрувалося 2.4 млрд. доларів заощаджень, тобто 36.4% усіх коштів взаємних фондів. Для того щоб отримати право участі у

Таблиця 1. **Стан заощаджень в інвестиційних фондах Канадського банку CIBC на 30 червня 1994 р.**

А	Б	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Ощадні фонди, Savings Funds	x	x	x	x	x	1951.2	30.0	x	x
1.1	Фонд казначейських векселів Канади CIBC Canadian T-Bill Fund	3.15	3.87	4.80	-	-	318.4	4.9	до 1.00	16
1.2	Преміальний фонд казначейських векселів CIBC Premium Canadian T-Bill Fund	3.76	4.53	5.45	-	-	886.9	13.6	до 0.50	19
1.3	Фонд грошового ринку CIBC Money Market Fund	3.25	3.86	4.95	6.49	7.64	694.9	10.7	до 1.00	17
1.4	Фонд грошового ринку в доларах США CIBC US Dollar Money Market	2.34	2.34	2.90	-	-	51.0	0.8	до 1.00	13
2	Прибуткові фонди, Incomes Funds	x	x	x	x	x	2182.7	33.6	x	x
2.1	Інвестиційний фонд застави CIBC Morgage Investman Fund	1.21	5.06	8.12	10.31	9.67	1590.7	24.5	до 1.25	42
2.2	Канадський прибутковий фонд CIBC Canadian Income Fund	-	-	-	-	-	165.2	2.5	до 1.25	30
2.3	Канадський облігаційний фонд CIBC Canadian Bond Fund	-7.19	2.37	7.96	9.14	7.80	426.8	6.6	до 1.25	34
3	Зростаючі фонди, Growths Funds	x	x	x	x	x	2368.1	36.4	x	x
3.1	Фонд балансових доходів CIBC Balanced Income & Growth Fund	-2.83	4.84	5.47	5.79	5.63	671.2	10.3	до 1.75	14
3.2	Фонд акціонерного доходу CIBC Equity Income Fund	-1.41	7.91	-	-	-	267.5	4.1	до 1.50	17
3.3	Канадський фонд корпоративних акцій CIBC Canadian Equity Fund	-4.75	6.24	1.93	1.80	2.01	378.1	5.8	до 1.75	0
3.4	Фонд корпоративних акцій США CIBC US Equity Fund	3.63	10.06	11.82	-	-	31.1	0.5	до 2.00	2
3.5	Фонд підвищення вартості капіталу CIBC Capital Appreciation Fund	-6.23	16.29	-	-	-	354.9	5.4	до 2.00	8
3.6	Світовий фонд корпоративних акцій CIBC Global Equity Fund	14.69	12.02	15.69	8.43	9.41	155.2	2.4	до 2.00	1
3.7	Фонд далекосхідного процвітання CIBC Far East Prosperity Fund	-	-	-	-	-	510.1	7.8	до 2.50	6
	Разом	x	x	x	x	x	6502.0	100.0	x	x

(А) № п/п; **(Б)** Назва фондів; **(1-5)** Середня річна процентна ставка доходів за 5 попередніх років: перший рік (1), другий рік (2), третій рік (3), четвертий рік (4), п'ятий рік (5); **(6-7)** Поточна вартість фонду на 30.06.1994 р.: млн. доларів (6), частка, % (7); **(8)** Витрати на управління фондом, %; **(9)** Дохідність одного долара інвестицій, центів.

Таблиця 2. **Переваги і перспективи отримання доходу після виходу вкладника на пенсію, пропоновані CIBC (Канада)**

А	Б	В	Г	Д
Мета інвестицій	Безпечність, відстрочення податку; доходи за конкурентною ставкою і пропозиція гнучких прав у виборі виплат	Професійне управління інвестиціями з потенційно високим доходом	Особистий контроль інвестиційних рішень, гнучкість потенційно зростаючих доходів	Фіксований місячний дохід без подальших інвестиційних змін
Основні риси	Ощадний сертифікат з гарантованою ставкою: строк від 6 місяців до 5 років; ощадний рахунок зі щоденною ярусною процентною ставкою	Вибір фонду за бажанням інвестора. Без оплати продукту. Висока ліквідність, що створює найлегший доступ до грошей. Безоплатне переміщення коштів між фондами	Широкий вибір інвестиційних прав. Доступ по телефону	Встановлена процентна ставка гарантується до досягнення 90-річного віку (доступний на термін 19—25 років)
Мінімальний депозит	Початковий депозит одного плану — 5000 дол., мінімальний депозитний сертифікат — 500 дол.	Початкове вкладення 5000 дол. (для Преміального фонду початкова сума інвестицій 250000 дол.)	Початкова сума інвестицій — 5000 дол.	5000 дол.
Періодичність виплат	Щомісячні, поквартальні, піврічні, річні	Щомісячні, поквартальні, піврічні, річні	Щомісячні, поквартальні, піврічні, річні	Щомісячні
Право на виплати	Вибір мінімальної виплати. Для виплат понад мінімум: — фіксована сума на вибір; — фіксована сума 3%, що зростає щороку; — виплата процентного еквівалента; — виплати при закритті плану після досягнення інвестором певного віку	Вибір мінімальної виплати. Для виплат понад мінімум — фіксована сума на вибір	Вибір мінімальної виплати. Для виплат понад мінімум — фіксована сума на вибір	Немає
Управлінські витрати	Немає (25 дол. за переведення в інший фінансовий інститут)	Немає (15 дол. за закриття рахунку)	150 дол. щорічно у фонд адміністрації. Оплата інших послуг визначається тарифом	Немає

(А) Особливості фондів; (Б) Пенсійно-прибутковий фонд (RRIF); (В) Взаємний фонд інвестиційних переваг (Investor's Edge Mutual Funds RRIF); (Г) Самокерований фонд інвестиційних переваг (Investors Edge Self-Directed RRIF); (Д) Фонд періодичної виплати фіксованого доходу (Fixed Term Annuity).

взаємних фондах, CIBC давав змогу автоматично переводити у регулярний інвестиційний план щонайменше 50 доларів щомісяця.

Показово, що управління портфелем цінних паперів інвестори часто передають трасту CIBC, який розробляє загальні програми фінансових рішень і контролює їх виконання. Ця служба зберігає фонди грошового ринку, облігації та інші боргові зобов'язання, стежить за процентними ставками, дивідендами і преміями, приєднує доходи до залишку заощаджень, готує податкові документи, провадить розрахункові операції та стежить за оплатою рахунків, за дорученням клієнта керує домашнім господарством і персональними фінансами, а наприкінці місяця надає клієнтові детальний звіт про вартість проведених від його імені операцій. Для трастового управління приймаються заощадження сумою понад 200 тис. доларів, включаючи рахунки пенсійного планування.

Високий процентний дохід приносять населенню Канади також **вкладення у строкові депозити.** У більшості країн це — заощадження в цінні папери з диференційованою сумою, фіксованим терміном і твердою процентною ставкою. Приміром, канадський Скотіабанк пропонує населенню гарантовані інвестиційні сертифікати з фіксованим терміном і твердою процентною ставкою з правом та без права дострокового погашення. Вони випускаються на термін від 2 місяців до 5 років; мінімальна сума такого сертифіката — 500 доларів.

Для вкладників, зацікавлених в накопиченні коштів із конкретною метою чи до конкретної події у багатьох країнах відкриваються спеціальні рахунки. Як правило, це заощадження для придбання подарунків на Різдвяні свята, відзначення урочистих дат, сплати клубних членських внесків, податків, оплати подорожей на час відпустки тощо. Їх особливість у тому, що у випадку передчасного вилучення коштів банківські установи автоматично закривають рахунок і не виплачують процентів.

Довіра до банків і прагнення заощаджувати гроші у Канаді виховуються змалку. Із цією метою застосовується низка пільг для дітей та підлітків.

Банки більшості країн світу практикують надання послуг сегментованим групам клієнтів, що розрізняються за ознаками життєвого циклу. Провести таку сегментацію вкладників нескладно, адже, відкриваючи депозитний рахунок, вони заповнюють картку, у якій вказують свій вік, сімейний стан, освіту, місце роботи тощо. Звісно, це — умовний розподіл, оскільки потреби, смаки і запити людей у кожній віковій групі суттєво відрізняються. Та однозначно, що з переходом від однієї стадії життєвого циклу до іншої підвищується ймовірність важливих подій у житті клієнта (одруження, ювілеї тощо), а отже, виникає підстава для пропозиції йому з боку банку нових видів ощадних послуг. Ці події отримали назву "переломних точок". Їх прогнозування дає змогу банку завчасно відреагувати на можливі потреби клієнтів.

Щоб завоювати довіру і прихильність

ло себе, банки часто пропонують специфічні ощадні послуги дітям і підліткам. Це робиться (інколи навіть собі на збиток) задля того, щоб навчити підростаюче покоління цінувати заощадження, довіряти банку як партнеру. Водночас банк у такий спосіб готує для себе майбутніх клієнтів.

Зокрема, кредитна спілка "Будучність" із Торонто пропонує **дитячий ощадний рахунок "Лис Микита"** під 3.5% річних, тоді як процентна ставка на звичайний ощадний рахунок становить лише 1.5%. Деякі кредитні спілки відкривають дитячі траст-рахунки, які дають змогу батькам або рідним вносити кошти на **спеціальні рахунки для оплати навчання дітей.** Процентний дохід траст-рахунків не оподатковується, бо вважається доходом дітей. Інші спілки іноді запроваджують для своїх членів віком від 4 до 14 років **рахунки-скарбнички** дрібних грошей. У момент внесення коштів діти отримують невеликі подарунки, картки членів спілки, винагороду тощо.

Скотіабанк пропонує молоді віком до 19 років **ощадну програму "Отримай тут" (Getting There Saving Program).** Нею передбачено ощадні рахунки із щоденним нарахуванням процентів і пільгами щодо оплати послуг. Для тих, у кого балансовий залишок перевищує 500 доларів, встановлюють вищі процентні ставки. Цією програмою передбачено також випуск журналу "Отримай тут", що виходить чотири рази на рік і призначений для розваги та інформування молоді. Серед вкладників проводяться розіграші, за якими можна виграти місячну премію готівкою, а також великий щорічний приз — подорож.

Для студентів стаціонару та вечірньої форми навчання Скотіабанк пропонує **рахунок-пакет "Банківські переваги" (Scotia Banking Advantage).** Скористатися ним можуть лише студенти шести офіційно визнаних канадських коледжів та університетів. У період навчання вони можуть користуватися пільговим ощадним рахунком зі щоденною процентною ставкою та безплатним обслуговуванням чеків, причому мають право виписувати необмежену кількість чеків, незалежно від залишку вкладу, а крім того — користуватися картками Classic Visa та Cash Stop, отримувати щорічні пільгові позички, в тому числі — на придбання автомобіля з відстрочкою першого платежу для виплати боргу на 90 днів.

Заслуговує на увагу досвід більшості країн у сфері надання послуг вкладникам передпенсійного та пенсійного віку. Здебільшого цими послугами передбачено низку пільг як винагороду за підтримку і лояльне ставлення до банківської установи тим, хто багато років був її клієнтом.

Для постійних вкладників віком понад 59 років Скотіабанк пропонує **рахунок-програму "Скотіа-Плюс" (Scotia Plus).** Таким клієнтам надають низку пільгових послуг: нараховують додаткові проценти за ощадним рахунком зі щоденною ставкою, безплатно обробляють чеки і платежі за комунальні послуги, звільняють від сплати комісійного збору за картки Visa Travellers, знижують плату при обслуговуванні скриньками-сейфами для зберігання заощаджень і таке інше.

Альтернативу звичайним заощадженням на майбутнє у деяких країнах становлять **спеціальні субсидні і пенсійні рахунки.** У США найпопулярнішими є **особисті пенсійні рахунки,** в Канаді — **плани фіксованих пенсійних заощаджень (Registered Retirement Saving Plan)** та **прибутковий пенсійний фонд (Registered Retirement Income Fund).** Вони призначені для накопичення заощаджень і вигідні лише за умови тривалого їх зберігання. За канадським законодавством, людям різного віку дозволяється вносити на спеціальні рахунки певні фіксовані суми, визначені пропорційно до особистого щорічного доходу. При цьому фіксована сума внеску зменшується на величину річного податку з доходу, проте із зароблених процентів податок не утримується до моменту, поки з ощадного пенсійного плану не вилучаються гроші.

У Канаді CIBC пропонує клієнтам робити внески у **Пенсійно-ощадний фонд (RRSP),** поєднуючи це із вкладеннями в гарантовані інвестиційні сертифікати, на ощадні рахунки із щоденним нарахуванням процентів, у взаємні фонди грошового ринку та іноземних інвестицій, у регулярний інвестиційний план, самокеровану пенсійну програму інвестиційних переваг. Широкий вибір форм пенсійних заощаджень дає змогу клієнтам отримувати диференційовані прибутки, сплату податків із яких можна відстрочити на значний час, і заробляти такі додаткові доходи, що перекривають податки.

Згідно із законодавством Канади вкладники депозитів Пенсійно-ощадного фонду зобов'язані до кінця 71-го року життя конвертувати їх у **Пенсійно-прибутковий фонд (RRIF),** перевести в ощадний фонд періодичної виплати фіксованого доходу (Fixed Term Annuity) чи використати на власний розсуд.

Пенсійно-прибутковий фонд — один із найпопулярніших у Канаді — призначений для того, щоб допомогти майбутнім пенсіонерам збільшити власні статки за допомогою фінансів, якими вони реально володіють. Він формується передусім на основі заощадженого пільгового податку, що накопичується у Фонді ощадного планування. Величина внеску, який необхідно сплатити за рік учаснику фонду RRIF, визначається відношенням вартості фонду, на який він претендує, до різниці 90 років мінус вік вкладника. Такі внески сплачують усі охочі віком до 71 року. Свої заощадження вони можуть помістити у Пенсійно-прибутковий фонд (переваги і перспективи вкладень до цього фонду розкрито в таблиці 2). Для тих, хто вийшов на пенсію у 71-річному віці, фонд надає можливість щорічно вилучати певну мінімальну суму для підтримки життєвого рівня. Диференційовану процентну квоту вилучення коштів із Пенсійно-прибуткового фонду подано у таблиці 3.

Зміст депозитних рахунків розкриває також їх групування за формою застереження у договорі, видами пільг, особливостями процентних ставок; за характером відкриття, поповнення і вилучення коштів із вкладу, способами надання інформації про стан коштів на рахунку тощо. Перелічені особливості групування виявляються у діючих рахунках не безпосередньо, а в поєднанні з іншими класифікаційними ознаками. □

Таблиця 3. **Процентна квота мінімальної суми вилучення коштів із Пенсійно-прибуткового фонду (RRIF) вкладниками віком понад 71 рік**

A	1	2
71	5.26	7.38
72	5.56	7.48
73	5.88	7.59
74	6.25	7.71
75	6.67	7.85
76	7.14	7.99
77	7.69	8.15
78	8.33	8.33
79	8.53	8.53
80	8.75	8.75
81	8.99	8.99
82	9.27	9.27
83	9.58	9.58
84	9.93	9.93
85	10.33	10.33
86	10.79	10.79
87	11.33	11.33
88	11.96	11.96
89	12.71	12.71
90	13.62	13.62
91	14.73	14.73
92	16.12	16.12
93	17.92	17.92
94	20.00	20.00
95	20.00	20.00

(A) Вік. (1) RRIF фонд, відкритий до 31 грудня 1992 р., %. (2) RRIF фонд, відкритий після 31 грудня 1992 р., %

ОФІЦІЙНА ІНФОРМАЦІЯ

Процентні ставки банківської системи України

% річних

Грудень 1997 р.	
ПРОЦЕНТНІ СТАВКИ МІЖБАНКІВСЬКОГО РИНКУ	
за кредитами, наданими банкам	33.66
у тому числі на строк:	
1 день	34.40
від 2 до 31 дня	33.24
від 32 до 92 днів	54.41
понад 92 дні	5.84
НЕБАНКІВСЬКОГО РИНКУ	
за кредитами	42.74
у тому числі на строк:	
до 1 місяця	41.32
1—3 місяці	46.79
3—6 місяців	42.83
6—12 місяців	42.42
понад 12 місяців	34.09
за депозитами	18.85
у тому числі на строк:	
до запитання	6.67
до 1 місяця	28.95
1—3 місяці	32.34
3—6 місяців	29.38
6—12 місяців	30.80
понад 12 місяців	29.56

Інформація щодо середньої процентної ставки за кредитами Національного банку України, наданими комерційним банкам у 1997 р.

%

Показники	1997 р.	У тому числі за грудень
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України		
— усього	25.2	37.3
у тому числі за:		
— аукціонними кредитами	21.7	—
— ломбардними кредитами	31.4	39.2
— операціями РЕПО	21.8	35.8
— іншими інструментами	19.7	35.0

Інформація щодо механізмів та обсягів рефінансування Національним банком України комерційних банків у 1997 р.

%

Показники	1997 рік	У тому числі за грудень
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування комерційних банків		
— усього	100	100
у тому числі через:		
— кредитні аукціони	35.4	—
— ломбардне кредитування	37.8	46.2
— операції РЕПО	18.6	44.2
— інші механізми	8.2	9.6

Матеріали підготовлено емісійно-кредитним департаментом НБУ.

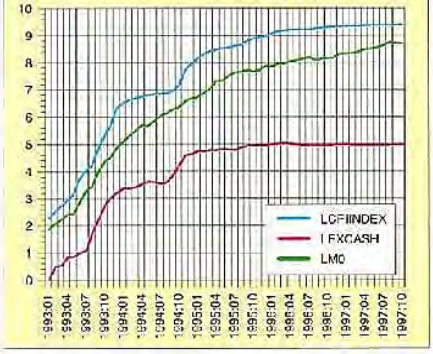
ДОСЛІДЖЕННЯ

Моделювання інфляції в Україні

В'ячеслав Гончар,
студент магістерської програми з економіки при Національному університеті "Києво-Могилянська академія". Проходить стажування в НБУ.

Валютні кризи, що періодично виникають то в одній, то в іншій країні з перехідною економікою — одна із серйозних проблем цих країн. З одного боку, атаки на внутрішню валюту є наслідком раніше прийнятих рішень стосовно прив'язки національної валюти до однієї або кількох твердих валют. Таку прив'язку вважають важливою для приборкання інфляції та запровадження фіскальної (бюджетної) дисципліни. Також вважають, що політика фіксованого певним чином курсу сприяє притоку іноземного капіталу, бо ці країни потребують великих інвестицій для модернізації технологій.

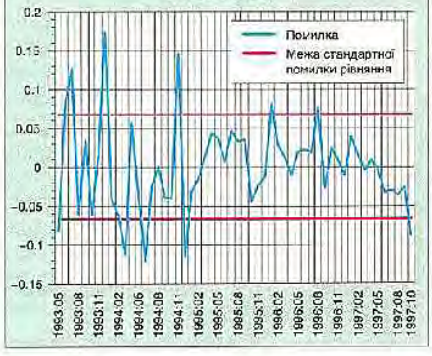
Графік 1. **Динаміка логарифмованих показників, що впливають на інфляційні процеси в Україні**



З іншого боку, приплив капіталу сам собою може спричинити валютну кризу. Справа у тому, що через певні обставини іноземні інвестори можуть втратити оптимізм і відносно швидко почнуть вивозити свої гроші з країни. Такою обставиною може бути політична криза або паніка на фондовому ринку як у країні з перехідною економікою, так і за її межами. За умов режиму фіксованого курсу суттєві припливи та відпливи капіталу можуть істотно позначитися на показниках реального сектора економіки. (The Economist 1996, 1997). Цей вплив реалізується за посередництва банківської системи, яка реагує зміною обсягів кредитування на зміни у пропозиції грошей. Для підтримки валютного курсу в певних межах центральний банк країни з перехідною економікою змушений проводити валютні інтервенції: в разі припливу інвестицій значно збільшувати пропозицію грошей, а у разі відпливу — стрімко її зменшувати. Саме така картина спостерігалася на валютному ринку України впродовж минулого року. Так, із січня по вересень НБУ збільшив пропозицію М0 (готівка в обігу) на 54.5%, М1 — на 43.7, М2 — на 35.8 та М3 — на 32.2%. Це стало наслідком активних інвестицій нерезидентів в ОВДП, але починаючи з вересня їхній оптимізм та зацікавленість у ринку державних облігацій стали спадати. Внаслідок цього НБУ довелося скорочувати пропозицію грошей. З вересня по грудень пропозиція М0 скоротилася на 8.5%.

Динаміка грошових агрегатів свідчить, що НБУ не стерилізував валютні інтервенції у першій половині минулого року за рахунок продажу ОВДП на вторинному ринку. Натомість у другій половині 1997, коли почався відплив іноземних грошей, НБУ пом'якшував удар по банківській системі, купуючи ОВДП як на первинному, так і на вторинному ринках. Це зрозуміло з того, що за період від вересня по грудень НБУ продав лише на УМВБ близько 700 млн. доларів США, тоді як грошові агрегати за цей же час скоротилися лише на 500—600 млн. гривень. Утім можливості стерилізації валютних інтервенцій в умовах відпливу капіталу і спекулятивних атак на внутрішню валюту дуже обмежені, оскільки надлишкова ліквідність не може піти у кредитування внаслідок зростання ставок за кредитами і зменшення кількості рентабельних інвестиційних проектів. Тому за умов кризи банки спрямовують свої вільні кошти на валютні спекуляції.

Графік 2. **Помилка прогнозу LCPIINDEX**



У такому випадку центральний банк опиняється перед вибором: підтримувати або курс, або банківську систему. Однак НБУ знайшов третій шлях: він не залишив банки без підтримки (згадайте надання у грудні фінансової допомоги кільком банкам на суму понад 100 млн. грн.), але ввів адміністративні обмеження на конвертацію валюти. Цей метод, хоч і привабливий своєю простотою, несе у собі небезпеку. Річ у тім, що міжнародні інвестори над усе бояться, що їхні інвестиції стануть неліквідними, і тому, зауваживши значне адміністративне втручання в ринок, починають активно виводити власні капітали з країни.

Так так чи інакше центральні банки у разі валютної кризи опиняються перед вибором — що підтримувати: курс чи банківську систему? Економісти з департаменту досліджень МВФ Goldfain та Valdes (1997), моделюючи поведінку суб'єктів фінансового ринку у кризовій ситуації, знайшли емпіричне підтвердження зв'язку між валютною кризою та нестабільністю банківської системи. Після аналізу вибірки з 76 кризових ситуацій у різних країнах вони виявили, що кожна четверта банківська криза відбувається після валютної — впродовж року, а кожна третя — впродовж трьох років.

ЗАХИСТ ВАЛЮТИ — СПРАВА ДОРОГА

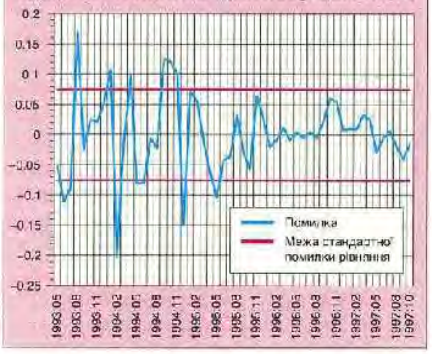
Утримувати обмінний курс у прогнозованих межах під час кризи — дорога справа, оскільки це, як правило, робиться за рахунок підвищення процентних ставок. Економісти Bensidе та Jeanne змоделювали поведінку уряду та спекулянтів за умови, що це — єдиний шанс для того, аби втримати стабільність валютного курсу. Їхня модель доводить, що валютні кризи призводять до економічного спаду. Цей висновок підтверджується емпіричним досвідом західноєвропейських країн на початку 90-х років. Так, в Італії активний захист обмінного курсу надмірно збільшив

Таблиця 1. **Метод найменших квадратів**

Залежна змінна LCPIINDEX
Вибірка: 1993:01 1997:10
Кількість спостережень: 58 (після коригування кінцевих точок)

Змінні	Коефіцієнти	Стандартні помилки (СП)	t-критерій	Ймовірність
C	1.061328	0.073627	14.41488	0.0000
LM0	0.636565	0.041537	15.32524	0.0000
LEXCASH	0.587024	0.057753	10.16442	0.0000
R-квадрат	0.995704	Середня LCPIINDEX		7.559299
Коригований R-квадрат	0.995548	Стандартні відхилення LCPIINDEX		2.136013
Стандартна помилка (СП) регресії	0.142520	Akaike-критерій		-3.846213
Сума квадратів помилок	1.117151	Schwarz-критерій		-3.739638
Критерій Log likelihood	32.24173	F-критерій		6374.316
Критерій Durbin-Watson	0.518711	Ймовірність (F-критерію)		0.000000

Графік 3. **Помилка прогнозу LEXCASH**



тягар державного боргу, що стимулювало спекулянтів повторювати свої атаки на валютний ринок, сподіваючись на швидку перемогу та надприбутки. В решті решт уряд був змушений девальвувати ліру і фінансувати погашення державного боргу, інтенсифікуючи інфляцію. У свою чергу, у Франції надто високі ставки на кредитному ринку змусили скоротити кредитування економіки, що загрожувало подальшим поглибленням економічного спаду. Але ж саме економічний спад і був першопричиною, що перед цим викликала валютну кризу та активізувала спекулянтів. Отже, французькому урядові довелося припинити підтримку курсу і дати змогу, аби його рівень визначався лише попитом та пропозицією.

ЧИ ВАРТО ЗАХИЩАТИ ВАЛЮТУ КРАЇНАМ ІЗ ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ?

Країни з перехідною економікою мають свою специфіку. У разі відмови від захисту курсу економіки цих країн можуть зазнати додаткових втрат. Значна кількість країн із перехідною економікою нещодавно перехворіла на гіперінфляцію, суттєва зміна в обмінному курсі може істотно вплинути на інфляційні очікування. Непередбачуване її зростання може негативно позначитися і на інвестиційних рішеннях як закордонних, так і внутрішніх інвесторів. Отож існує нагальна потреба вивчити зв'язок між інфляцією та обмінним курсом. Величина потенційних втрат, спричинених непередбачуваною девальвацією, потребує якомога точнішої оцінки. Більшість експертів із міжнародних консультативних груп, які працюють в Україні, вважають, що девальвація може геть зруйнувати досягнення фінансової стабілізації. Втім, автору так і не вдалося знайти жодного ґрунтовного дослідження цієї проблеми.

Результати пропонованого дослідження можуть відіграти не останню роль у виборі оптимальної стратегії подолання валютної кризи в Україні. Напередодні парламентських виборів і за рік до президентських було б вельми важливо вжити таких заходів щодо подолання кризи, які не зашкодили б економіці й не знищили б із корінням молоді паростки економічного зростання.

ПОБУДОВА МОДЕЛІ

Згідно з кількісною теорією грошей, інфляцію визначають пропозиція грошей, швидкість їх обігу та реальний ВВП. У разі специфікації економетричної моделі доцільно використовувати як незалежні змінні лише пропозицію грошей та реальний ВВП, оскільки швидкість обігу грошей цілковито залежить від цих двох змінних та цін. Окрім того, в модель доцільно ввести індекс обмінного курсу ось із яких міркувань. По-перше, обмінний курс прямо впливає на інфляцію через ціни імпортних товарів. І це досить важливий канал впливу, оскільки більшість країн із перехідною економікою можна класифікувати як малі відкриті економіки з великими обсягами експорту та імпорту як частки від ВВП. По-друге, непрямий зв'язок між інфляцією і обмінним курсом відбувається через очікування: річ у тім, що під час гіперінфляції люди втратили віру в адекватність офіційного індексу інфляції і оцінювали зростання цін за динамікою індексу обмінного курсу.

Теорія не зазначає, який саме грошовий агрегат повинен використовуватись у ролі пропозиції грошей. У пропонованій моделі використовується M0 — готівка в обігу. Індекс споживчих цін (CPIINDEX) із фіксованою базою використовується як змінна, що досить точно оцінює інфляцію. У ролі індексу обмінного курсу виступає індекс готівкового курсу: грн./долар (1993:01=1). Місячний курс обчислюється як середнє, виведене з середніх значень курсів купівлі та продажу валюти у банках Києва. Готівковий обмінний курс обрано тому, що офіційний обмінний курс був значно нижчим, ніж ринковий, а курсом за підсумками торгів на УМВБ скористатися неможливо: з 3 кварталу 1993 року по 2 квартал 1994-го біржа не працювала. До того ж, біржовий курс упродовж усього періоду — до 1996 року був значно нижчим від готівкового, і фактично ні офіційний, ні біржовий курси істотно не впливали на очікування людей, які стежили передусім за готівковим курсом. Таким чином, індекс готівкового обмінного курсу (EXCASH) найбільше відповідає ролі третьої змінної.

Реальний ВВП у даному розі виключено з моделі, оскільки ту частину ВВП, що виробляється в тіньовій економіці, в офіційних даних Держкомстату не враховано, а отже, є проблема помилки виміру. Втім, відсутність цієї важливої змінної, очевидно, суттєво не вплине на результати дослідження, бо варіація реального ВВП за період із 1993 по 1997 рр. є значно меншою, ніж варіації інших змінних.

МЕТОДОЛОГІЯ ТА РЕЗУЛЬТАТИ

Функціональну форму для нашої моделі підказала сама природа даних. Пропозиція грошей та індекс інфляції зростають за експоненційним законом, індекс обмінного курсу також можна приблизно оцінити експоненційною функцією. Таким чином, перед застосуванням регресійного аналізу за методом найменших квадратів зв'язок між змінними потрібно привести до лінійного вигляду. Для цього треба від кожної змінної взяти натуральний логарифм. (Прологарифмована змінна далі позначається літерою L перед назвою змінної).

Передусім важливо перевірити причинно-наслідковий зв'язок між трьома прологарифмованими змінними. Результати тесту Грайнджера на причинно-наслідковий зв'язок підтверджують теорію та наші очікування. Ці результати дозволяють відкинути (з імовірністю понад 99%) гіпотезу про те, що гроші та обмінний курс не визначають індекс інфляції при трьох та чотирьох включених лагах. Водночас немає підстав відкидати гіпотезу про те, що індекс інфляції не визначає ні пропозицію грошей, ні обмінний курс.

Таблиця 2. **ADF-критерій тесту**

Фактичне значення	-3.914412
Критичне значення* при 1%	-2.6040
Критичне значення при 5%	-1.9464
Критичне значення при 10%	-1.6188

* Критичне значення за методом Маккіннона для відхилення гіпотези про одиничний корінь.

Таблиця 3. **Метод Джохансона**

Вибірка: 1993:01 1997:10
Кількість спостережень: 54
Припущення: лінійний детермінантний тренд у даних
Змінні: LCPIINDEX, LM0, LEXCASH
Інтервал лагу: 1 до 3

Змінні	Likelihood-критерій	Критичне значення при 5%	Критичне значення при 1%	Гіпотеза: немає коінтеграції
1,2,3	44.76992	29.68	35.65	Ні **
1,2	11.30716	15.41	20.04	Так
1,3	1.142827	3.76	6.65	Так

*(**) Позначають відхилення гіпотези відповідно при 5%(1%) рівнях значимості.

Тест показує наявність 1 коінтеграційного рівняння при 5% рівня значимості

Довгострокові коінтеграційні коефіцієнти

LCPIINDEX	LM0	LEXCASH	C
1.000000	-0.708477	-0.319478	-1.689315
		(0.07922)	(0.11027)

Критерій Log likelihood 209.6905

Стандартні помилки коефіцієнтів у дужках.

Кількість спостережень: 55
Інтервал лагу: 1 до 2

Змінні	Likelihood-критерій	Критичне значення при 5%	Критичне значення при 1%	Гіпотеза: немає коінтеграції
1,2,3	40.03233	29.68	35.65	Ні
1,2	18.92709	15.41	20.04	Так
1,3	4.611835	3.76	6.65	Так

Тест показує наявність 3 коінтеграційних рівнянь при 5% рівня значимості

Довгострокові коінтеграційні коефіцієнти

LCPIINDEX	LM0	LEXCASH	C
1.000000	-0.916530	-0.451496	0.252488
	(0.18354)	(0.18239)	

Критерій Log likelihood 181.9487

Кількість спостережень: 54
Інтервал лагу: 1 до 1, 3 до 3

Змінні	Likelihood-критерій	Критичне значення при 5%	Критичне значення при 1%	Гіпотеза: немає коінтеграції
1,2,3	42.03781	29.68	35.65	Ні
1,2	13.49546	15.41	20.04	Так
1,3	1.020678	3.76	6.65	Так

Тест показує наявність 1 коінтеграційного рівняння при 5% рівня значимості

Довгострокові коінтеграційні коефіцієнти

LCPIINDEX	LM0	LEXCASH	C
1.000000	-0.618715	-0.409670	-1.922988
	(0.10001)	(0.12370)	

Критерій Log likelihood 193.2048

Кількість спостережень: 53
Інтервал лагу: 1 до 4

Змінні	Likelihood-критерій	Критичне значення при 5%	Критичне значення при 1%	Гіпотеза: немає коінтеграції
1,2,3	49.30637	29.68	35.65	Ні
1,2	7.246636	15.41	20.04	Так
1,3	1.911151	3.76	6.65	Так

Тест показує наявність 1 коінтеграційного рівняння при 5% рівня значимості

Довгострокові коінтеграційні коефіцієнти

LCPIINDEX	LM0	LEXCASH	C
1.000000	-0.628612	-0.183946	-2.820369
	(0.11916)	(0.17165)	

Критерій Log likelihood 222.0625

за будь-якого задовільного рівня значимості. Визначивши причинно-наслідковий зв'язок, можна будувати модель.

За своєю природою три змінні не повинні бути стаціонарними[1], отже для вирішення поставленого завдання необхідно застосувати коінтеграційні методи. Потреба в коінтеграційних методах[2] виникає тому, що внаслідок нестаціонарності змінних одне із фундаментальних припущень класичної лінійної регресійної моделі не виконується — помилки з різним лагом корелюватимуть одне з одною. Відтак автокореляція стає проблемою при подальшому аналізі результатів. (Див. графік 1). Тут варто зазначити, що коінтеграційний зв'язок між змінними має бути помітним навіть візуально. Перші результати, одержані за допомогою методу найменших квадратів, підтверджують це припущення.

Усі три коефіцієнти є статистично значимими, і скоригований критерій R^2 виявився підозріло великим, тоді як критерій Durbin-Watson — небезпечно малим. Усе це свідчить, що маємо хибну регресію. Для вирішення цієї проблеми можна скористатися методом Енгела Гранджера. Цей метод дає змогу оцінити довгострокові коефіцієнти, коефіцієнт коригування помилки (швидкість корекції), а також зробити тест на коінтеграцію на підставі помилки, одержаної з попередньої регресії. Втім, цей тест дає хибні оцінки стандартних помилок коефіцієнтів, а отже, недостатню надійність. Для такого тестування помилку попередньої регресії необхідно перевірити на наявність одиничного кореня або, інакше кажучи, — на стаціонарність (табл. 2).

Отже, згідно з результатом гіпотезу про нестаціонарність помилки можна відкинути навіть при 1% значимості. Це означає, що одержані з першої регресії коефіцієнти свідчать про довгострокову еластичність індексу споживчих цін відносно пропозиції грошей та індексу обмінного курсу. Але через негнучкість цін сподіватися на миттєве відновлення довгострокової рівноваги не доводиться. Недолік цього методу полягає в тому, що оцінені довгострокові коефіцієнти можуть виявитися хибними, оскільки індекс обмінного курсу розглядається як незалежна змінна, тоді як насправді вона залежить від пропозиції грошей.

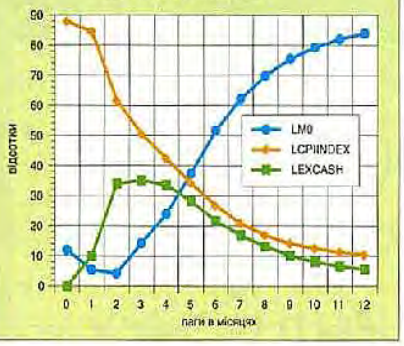
МЕТОД ДЖОХАНСОНА

Щоб уникнути недоліків метода Енгела Гранджера, можна застосувати сучасніший підхід — метод Джохансона. Він дає змогу оцінити більш реальні значення коефіцієнтів та стандартних помилок у разі коінтеграції двох і більше змінних. Крім того, що цей метод передбачає перевірку гіпотез, він також дає змогу оцінити кількість коінтеграційних зв'язків. Завдяки тому, що метод Джохансона одночасно розглядає всі змінні як залежні, з'являється можливість вивчення і оцінки взаємозв'язку між рівнем цін, грошима та обмінним курсом. Понад те — за допомогою де-

[1] Стохастичний процес вважається стаціонарним, якщо значення його середньої та дисперсії є константами, а коваріація між двома спостереженнями в часі визначається виключно відстанню між ними (лагом), і її величина не залежить від конкретного значення часу в цій точці.

[2] Незважаючи на те, що кожна змінна як така не є стаціонарною, їх лінійна комбінація може бути стаціонарною, тобто помилка з лінійної регресії в такому разі буде стаціонарною.

Графік 4. **Декомпозиція варіації для LCPIINDEX**



композиції варіації зміну ролі кожної окремої змінної у визначенні величини іншої змінної в часі можна оцінити досить точно. Недоліком цього методу є те, що він потребує безпомилкового вибору довжини лагів та специфікації моделі. За допомогою методів випадкових величин Монте Карло, використаних Холсом, Стоком, Ватсоном і Тодою, з'ясовано, що у невеликих вибірках оцінені за методом Джохансона коефіцієнти є дуже чутливими до вибору довжини лагу та періоду спостережень (Strauss, 1997).

Щоб уникнути чутливості до кількості включених лагів, характерної для методу Джохансона, тестувалися різні комбінації минулих періодів. Результати тестів для кількості лагів 1—4, 1—3 та 1, 3 дають підставу відкинути гіпотезу про відсутність коінтеграції з імовірністю понад 99%. Ці тести також засвідчили наявність лише одного коінтеграційного рівняння з імовірністю 95%.

Оцінені довгострокові коефіцієнти змінюються у доволі вузьких рамках: для LMO — від 0.91 до 0.62, а для LEXCASH — від 0.18 до 0.45. При цьому коефіцієнти, одержані за умови лише двох включених лагів, здаються дещо штучними — через нестачу інформації. Є підстави вважати, що для економіки країни треба більше часу, щоб довгостроковий зв'язок між змінними реалізувався. З іншого боку, включення змінних із чотирма лагами призводить до виникнення колінеарності, і, як наслідок, довгостроковий коефіцієнт для LEXCASH статистично не відрізняється від нуля. Таким чином, треба уникати як занадто короткого проміжку часу, так і занадто довгого.

Ми знаємо, що досягнення довгострокової рівноваги потребує певного часу. Щоб врахувати можливість досягнення рівноваги в довгостроковій перспективі, ми будуємо векторну модель коригування помилки (ВМКП). Для цього різниця LCDIINDEX, що позначається літерою D перед назвою змінної, регресується на різницю логарифма грошей, індексу обмінного курсу та помилку, одержану з довгострокового рівняння в попередньому періоді. Різниці логарифмів грошей та індексу обмінного курсу можуть включатися з різними лагами. У виборі оптимальної довгострокової моделі та прогнозної ВМКП слід керуватися кількома критеріями. Це — максимізація критерію R^2, мінімізація стандартної помилки рівняння та мінімізація інформаційного критерію AKAIKE. За допомогою цих критеріїв оптимальною було визнано модель з першими трьома послідовно включеними лагами.

Обидві оцінки довгострокових коефіцієнтів статистично відрізняються від нуля з імовірністю 99%. Еластичність індексу споживчих цін відносно пропозиції грошей — 0.71% — близька за значенням до еластичності, оціненої за методом найменших квадратів. Разом із тим, еластичність відносно індексу обмінного курсу суттєво відрізняється від попередньої оцінки (таблиця 1). Цю різницю в оцінках довгострокових коефіцієнтів можна пояснити тим, що метод Джохансона повніше враховує факт залежності значень індексу цін та обмінного курсу, тоді як за методом найменших квадратів у нашій специфікації LEXCASH вони вважаються цілком незалежними змінними.[3]

Таблиця 4. **Векторна модель коригування помилки**

Вибірка: 1993:05 1997:10
Кількість спостережень: 54 (після коригування кінцевих точок)
(стандартні помилки коефіцієнтів та t-критерії в дужках)

Змінні	D(LCPIINDEX)	D(LM0)	D(LEXCASH)
Помилка	-0.313299 (0.05499) (-5.69696)	-0.140017 (0.07499) (-1.86720)	-0.170243 (0.06295) (-2.70436)
D(LCPIINDEX(-1))	0.288807 (0.13106) (2.20362)	0.426355 (0.17871) (2.38576)	0.265915 (0.15002) (1.77248)
D(LCPIINDEX(-2))	0.150230 (0.12641) (1.18846)	0.136703 (0.17236) (0.79311)	0.261018 (0.14470) (1.80387)
D(LCPIINDEX(-3))	0.347889 (0.10686) (3.25571)	0.324359 (0.14570) (2.22616)	0.126925 (0.12232) (1.03767)
D(LM0(-1))	-0.450745 (0.11342) (-3.97421)	-0.228083 (0.15465) (-1.47482)	0.225688 (0.12983) (1.73835)
D(LM0(-2))	-0.114509 (0.12551) (-0.91238)	0.031067 (0.17114) (0.18153)	0.223641 (0.14367) (1.55666)
D(LM0(-3))	-0.079037 (0.12705) (-0.62209)	0.193240 (0.17324) (1.11543)	-0.104422 (0.14544) (-0.71799)
D(LEXCASH(-1))	0.314241 (0.10441) (3.00983)	0.039034 (0.14236) (0.27419)	0.344579 (0.11951) (2.88321)
D(LEXCASH(-2))	0.342456 (0.11078) (3.09126)	-0.139828 (0.15106) (-0.92566)	-0.023707 (0.12681) (-0.18694)
D(LEXCASH(-3))	-0.305316 (0.10316) (-2.95973)	-0.350083 (0.14066) (-2.48886)	-0.709151 (0.11808) (-6.00553)
C	0.071281 (0.01788) (3.98627)	0.043597 (0.02438) (1.78803)	-0.009115 (0.02047) (-0.44528)
R-квадрат	0.874211	0.595730	0.794821
Коригований R-квадрат	0.844957	0.501714	0.747105
СП регресії	0.065774	0.089686	0.075291
Сума квадратів помилок	0.186025	0.345875	0.243755
Критерій Log likelihood	76.49048	59.74519	69.19285
Критерій Akaike AIC	-5.263450	-4.643254	-4.993168
Критерій Schwarz SC	-4.858287	-4.238091	-4.588004

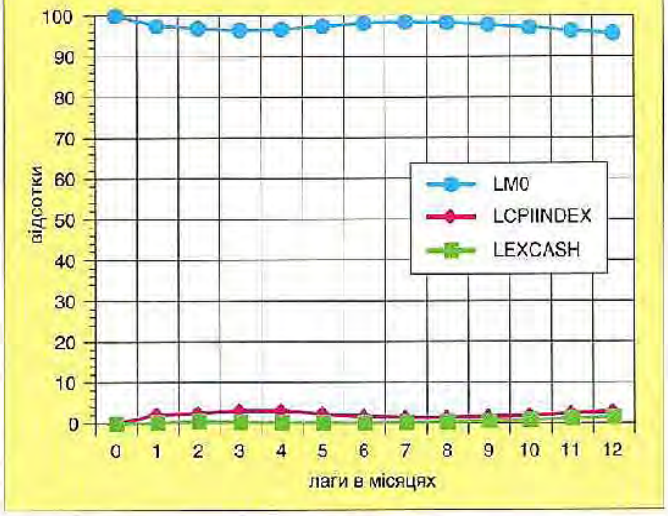
Таким чином, 0.32% видається більш надійною оцінкою довгострокової еластичності інфляції відносно індексу обмінного курсу. Зростання EXCASH на 1% дасть 0.32% зростання в індексі споживчих цін.

Коефіцієнт перед помилкою у ВМКП (таблиця 4) є статистично значимим і з імовірністю понад 99% вказує, що близько 30% різниці від довгострокової рівноваги коригується кожного місяця. Це дуже високий показник швидкості відновлення рівноваги, і він свідчить, що під довгостроковою перспективою розуміється період значно менший, ніж 1 рік, — усього якихось 6 місяців.

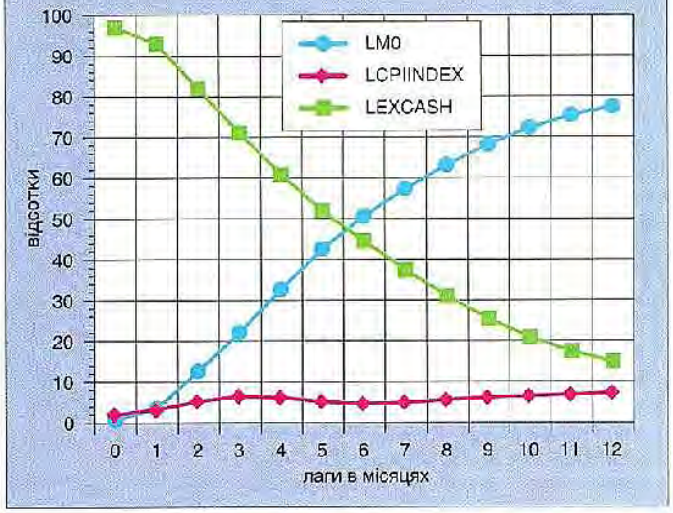
Модель ВМКП для інфляції видається цілком задовільною для прогнозів (таблиця 4, колонка 1). R^2 для цієї моделі дорівнює 0.85, що, за економетричними мірками, є досить великим значенням. Помилку з цієї моделі, тобто різницю між фактичним та прогнозним

[3] Економісти віддають перевагу методу Джохансона, який для оцінки коефіцієнтів використовує спосіб максимальної подібності (Maximum likelihood estimation), Gujarati, 1995, Johanson, 1990).

Графік 5. **Варіація декомпозиції для LM0**



Графік 6. **Варіація декомпозиції для LEXCASH**



значеннями, зображено на графіку 2. Протягом останніх двох із половиною років вона фактично перебуває в межах двох стандартних відхилень від нуля, за винятком трьох точок. Це свідчить, що модель дає змогу доволі точно прогнозувати значення інфляції на наступний період. Прогнозне значення індексу інфляції на листопад 1997 року становило 1.4% (фактичне — 0.9%).

Цікаво, що в результаті цього дослідження одержано також непогану модель для прогнозування обмінного курсу (таблиця 4, колонка 3). Скоригований критерій R^2 теж відносно високий — 0.75; утім дуже мало індивідуальних коефіцієнтів статистично відрізняється від нуля, порівняно з моделлю для інфляції. Це вказує на наявність проблеми з мультиколінеарністю, хоча не має великого значення для прогнозування. Однак поки існує певний спосіб прив'язки валютного курсу, великої потреби в його прогнозуванні немає, тим більше, що таке прогнозування буде неадекватним, оскільки курс — це змінна управління. На графіку 3 показано динаміку помилки з цієї моделі. Ця динаміка дає змогу зробити висновок, що за допомогою даної моделі ми можемо передбачати курс навіть точніше, ніж інфляцію за раніше розглянутою моделлю. Річ у тім, що за останні півтора року помилка моделі не відхилялася більш ніж на одне стандартне відхилення від нуля, і, понад те, наближалася до нуля.

РОЗКЛАДАННЯ КОЛИВАНЬ

Якщо розглядати ВМКП (таблиця 4) як систему трьох рівнянь із трьома невідомими (LCDIINDEX, LM0 та LEXCASH) плюс помилка кожного рівняння (графіки 2, 3; помилка в рівнянні грошей не наводилася), то можна дослідити, як із часом зміна в одній або кількох помилках одразу вплине на значення відповідної змінної. Помилки в цих рівняннях називаються у літературі випадковими інноваціями, або зовнішніми шоками. Метод розкладання коливань ВМКП дає змогу встановити відносну вагу зовнішніх шоків у кожній змінній. За допомогою цієї моделі з трьох рівнянь обчислюється помилка прогнозу значення кожної змінної для різних періодів у майбутньому (в нашому випадку найдовший період — це 12 місяців).

Джерелом помилки у прогнозах вважаються коливання у поточних та майбутніх значеннях випадкових інновацій. На графіках 4—6 відображено питому вагу коливань у помилках прогнозу, що спричинені зовнішніми шоками у рівнянні кожної змінної. Зауважимо, що спільний шок для всіх трьох змінних, якщо такий є, приписується цією специфікацією пропозиції грошей, оскільки згідно з економічною теорією це єдина незалежна змінна у даній системі рівнянь.

Інтуїтивне пояснення наведених графіків таке. Криві показують динаміку ваги зовнішнього шоку щодо кожної змінної у визначенні величини питомої змінної.

Із графіка 4 випливає, що спочатку велику роль у визначенні інфляції відіграє сама інфляція, але з часом її вплив швидко зменшується. Водночас зростає роль обмінного курсу, впродовж одного кварталу досягається суттєва його величина. Та згодом роль цього фактора також швидко зменшується. І лише роль пропозиції грошей зростає — це і є та величина, яка визначає рівень інфляції у довгостроковій перспективі. Отже, можна констатувати, що в короткостроковий період роль обмінного курсу є доволі значною, проте у довгостроковій перспективі вона стає меншою, ніж навіть роль інфляційної інерції.

З вигляду кривих на графіку 5 випливає, що, як і передбачає теорія, пропозиція грошей є вирогідно незалежною змінною з цієї системи рівнянь і майже на 100% визначає саму себе.

Графік 6 доводить, що обмінний курс майже на 100% визначається самим курсом та пропозицією грошей. Тобто теорія знову ж таки знаходить емпіричне підтвердження: первинною у визначенні курсу є монетарна політика.

ВИСНОВКИ

Головним результатом цього дослідження стало те, що перевірка економічної теорії на теренах України підтвердила останню. Провідну роль у визначенні як динаміки інфляції, так і обмінного курсу відіграє пропозиція грошей. Саме монетарна політика є керуючою змінною, тоді як курсова політика — похідною від неї. Отже, висновок: роль обмінного курсу дещо переоцінюється — як урядовими, так і засобами масової інформації. Для цінового шоку, викликаного зміною курсової політики, може бути відчутною в короткостроковій перспективі, але цього недостатньо, щоб суттєво вплинути на економіку. Вплив шоку можна підкоригувати монетарними інструментами.

Запропоновані моделі дають досить точні оцінки довгострокової еластичності ІСЦ відносно пропозиції грошей та індексу обмінного курсу долара США. Ці оцінки можуть вельми прислужитися при визначенні меж валютного коридору і курсової політики взагалі.

І нарешті, модель ВМКП можна використати для прогнозування — як значення інфляції, так і значення курсу на наступний період.

Список використаної літератури:

1. B. Bensaid, O. Jeanne, "The instability of fixed exchange rate systems when raising the nominal interest rate is costly", European Economic Review, Vol. 41, #8, Aug. 1997, pp. 1461—78.

2. I. Goldfajn & R. Valdes, "Capital Flows and the Twin Crises: The Role of Liquidity", IMF Working Papers, July 1997.

3. "Trouble Ahead in Eastern Europe?", Transition, vol. 8, #5, Oct. 1997, pp. 19.

4. "Exchange rates. The fixed and the flexible. The Czech Republic is the latest emerging economy to allow its currency to float within a pre-set band. Why are these bands becoming so popular?", The Economist, 16 March 1996, pp. 84—86.

5. "Exchange rates. Fix or float, sink or swim?", The Economist, 21 June 1997, pp. 81—82.

6. D. Gujarati, "Basic econometrics", Megraw-hill Inc., 1995, pp. 107, 110—113, 201, 728.

6. S. Johansen & K. Juselius, "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration - with applications to the Demand for Money", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, vol. 52, 1990, pp. 169—210.

7. J. Strauss, "Does Real GDP Determine Stock Prices?", Working Paper, EERC (Українська магістерська програма з економіки при Національному університеті "Києво-Могилянська академія").

АНАЛІЗ ФАХІВЦЯ

Соціально-економічні аспекти розвитку України у середньостроковій перспективі

Борис Кваснюк,
радник із загальних питань національної безпеки Національного інституту стратегічних досліджень. Доктор економічних наук.

Трансформація економіки України у ринкову — це стратегічне завдання, з виконанням якого має докорінно змінитися характер економічних зв'язків між виробництвом та особистим споживанням. Вона відповідає глобальним світовим тенденціям формування підвалин нової постіндустріальної цивілізації. Відбувається це перетворення еволюційним шляхом, на основі співпраці всіх верств суспільства з урахуванням історичної специфіки, традицій та менталітету населення. Досягнення стратегічної мети означатиме побудову ефективної соціально-економічної моделі, підпорядкованої інтересам українського народу. Йдеться про перехід до нового, постіндустріального способу виробництва. На цій базі в Україні формуються й розвиваються суспільство та економіка перехідного типу. Сприятливим тлом для цього процесу стають ринкові реформи та політичний устрій України як суверенної, незалежної, демократичної, соціальної й правової держави.

Завдання перехідної економіки

Суть перехідної економіки не зводиться лише до зміни командно-адміністративної системи на ринкову, адже відтак ішлося б тільки про управлінський аспект трансформації суспільства, а отже, суттєво звужувався б обшир ринкових перетворень.

У перехідний період одночасно розв'язуються два основоположних завдання:

1) здійснення радикальних ринкових реформ;

2) проведення активної антикризової політики, спрямованої на подолання спаду виробництва, відновлення національної економіки, її структурну перебудову на засадах інформаційних технологій, екологізації і гуманізації народного господарства. Радикальні реформи та антикризова політика мають єдиний вектор, але вони неоднакові за соціально-економічним змістом.

Україна просунулася далеко вперед шляхом лібералізації економіки, приватизації та роздержавлення, створення ринкової інфраструктури. Втім, ефективність цих кроків ще недостатня — необхідно дещо поглибювати стратегію й тактику реформ. У суспільстві не збалансовано інтереси економічних і соціальних чинників розвитку, дедалі злиденнішим стає життя найширших верств населення, майнова диференціація набуває небезпечних рис. Загострюються суперечності між різними соціально-економічними укладами, зокрема, залишками натурального господарства, які виявляють тенденцію до надмірного зростання, дрібнотоварним, приватнокапіталістичним устроями, державним капіталізмом та рештками соціалізму. У цілому зберігається головна суперечність між дотоварним з елементами позаекономічного примусу й розвинутим товарним укладами. Розв'язати її перешкоджає стагнація товарного виробництва, глибокий спад економічної активності.

Позитивні зрушення в напрямі ринкової трансформації створили сприятливі умови для макроекономічної стабілізації, зокрема для уповільнення спаду виробництва, зменшення бюджетного дефіциту. Досягнуто відносної рівноваги на споживчому ринку, розвиваються підприємництво та нові виробничі й фінансові структури, зорієнтовані на ринкову модель господарювання. Послідовна грошова та антиінфляційна політика дає змогу найближчим часом вийти на такі рівні річної та місячної інфляції, які не перешкоджатимуть економічній активності, прискореній інвестиційній та кредитній діяльності, нормалізації процесів відтворення основного капіталу та ВВП у цілому.

Позитивні тенденції на тлі ще не розв'язаних суспільством проблем спонукають до чергового етапу економічної трансформації, а саме — антикризового розвитку, що має самостійне значення і посідає особливе місце в ринковій стратегії України, теорії і практиці перехідного суспільства.

Стрижнем цього етапу є посилення регулюючої ролі держави в системі радикального ринкового реформування суспільства, перенесення центру ваги на розширення інвестиційної та кредитної діяльності як головної підойми припинення спаду та відродження національної економіки. Пріоритетним стає зміцнення економічного та фінансового стану реального сектора економіки, тобто підприємств — виробників товарів та послуг. Треба виходити з того, що останніми роками головні депозитори економічної активності та нагромадження капіталу — домашні господарства і нефінансові корпорації — різко скоротили економічний потенціал для заощаджень та формування інвестицій. На усунення цих "тромбів" ділової активності необхідно спрямувати зусилля виконавчої влади, задіявши всі інструменти макроекономічного регулювання. Йдеться про певне скорочення податкового навантаження на товаровиробників, створення системи стимулів для якнайповнішого використання промислового та інших видів прибутку на виробничі потреби, в тому числі з метою повноцінного формування оборотних коштів підприємств та організацій.

> ***В Україні формуються й розвиваються суспільство та економіка перехідного типу***

Не час переходу до гнучкішої монетарної політики, яка б сприяла антикризовому перебігу подій, відновленню втраченої нині такої важливої функції грошей, як нагромадження. Послідовна реалізація цього завдання сприятиме створенню стабільної бази для формування й розвитку вкрай важливого чинника ринкової економіки — приватних інвестицій. Водночас гнучка монетарна політика не повинна допускати таких цілком імовірних наслідків грошової експансії, як зростання цін та інфляції. Зрозуміло, що тільки монетарними важелями утримувати інфляцію на безпечному рівні дуже складно. Необхідні додаткові регулятори, включаючи можливості міжгалузевих угод, спільних дій органів виконавчої влади, підприємців і профспілок на основі соціального партнерства. Вдосконалення грошово-кредитної політики потребує нагальної реформи банківської справи.

Сучасний етап трансформації економіки України орієнтує на чітке соціальне спрямування стратегії і тактики реформ, введення ефективної системи соціальних індикаторів, обов'язкових для всіх суб'єктів господарювання. Вони повинні узгоджуватися з іншими складовими антикризової, зокрема антиінфляційної, політики. В Україні назріла необхідність запровадження спеціальної програми боротьби з бідністю.

Лауреат Нобелівської премії Л.Клейн так визначає середньострокові цілі й параметри розвитку економіки

На думку лауреата Нобелівської премії Л.Клейна, серед середньострокових цілей і параметрів розвитку економіки перехідного типу — стримування інфляції в межах 10% за рік та досягнення 5-відсоткових середньорічних темпів приросту ВВП

перехідного типу: стримування інфляції в межах 10% за рік, досягнення середньорічних темпів приросту ВВП 5% за рік, забезпечення населення основними видами соціальних послуг, доведення до раціонального співвідношення національного доходу та рівня добробуту, збереження нульового платіжного балансу, збалансування державного бюджету, встановлення контролю над грошовою масою[1].

Слабкими ланками перехідної економіки він вважає виробничу і соціальну інфраструктури та конкурентоспроможність промисловості. Розв'язання цих проблем, пише Л.Клейн, є першочерговою справою. Що ж до деяких інших питань, то, приміром, приватизацію, яка веде до майнової диференціації, не варто прискорювати, бо це суперечить загальним завданням підвищеної трудової моралі у більшості населення. Слід, однак, зауважити, що з приводу приватизації існують і діаметрально протилежні погляди.

На початку довгого шляху

Після тривалого спаду виробництва Україна врешті підійшла до такого стану, коли цілком можливий перехід до нової траєкторії розвитку, тобто до економічного зростання. Економічне зростання обумовлене потенційними можливостями мобілізації внутрішніх національних заощаджень, їх конвертації в інвестиції. Як свідчить світовий досвід, саме інвестиції є головною підоймою антикризового розвитку подій. Наприклад, під час Великої депресії в США капітальні вкладення скоротилися з 40.4 млрд. дол. у 1929 р. до 4.7 млрд. дол. (у цінах 1958 р.) у 1932 р., або у 8.6 раза. В подальшому вони стрімко зростали, досягнувши у 1940 р. 33 млрд. дол., тобто збільшившись у 7 разів порівняно з роком найбільшого спаду.

В Україні у 1990—1997 рр. інвестиції, обраховані в цінах 1991 р., зменшилися в п'ять разів. У 1996 р. частка валових капітальних вкладень у ВВП становила 13, а у першому півріччі 1997 року — 9.9%. Згідно з прогнозом Мінекономіки України валові інвестиції в основний капітал мають зрости у 1998 р. до 21%, у 1999 р. — до 23, у 2000 р. — до 25%.

Головним джерелом інвестиційної діяльності є національні заощадження, що формуються за рахунок нерозподіленого прибутку та коштів домашніх господарств. Особливої ваги в умовах України набуває використання прибутку. Незважаючи на кризу, частка прибутку у ВВП залишається досить високою. Половина валового прибутку припадає на промисловість, насамперед на державні підприємства, що визначає їхню частку у валових інвестиціях.

У 1996 році частка інвестицій державних підприємств скоротилася до 65.3—60.3%, а колективних — зросла до 34.3%, у тому числі акціонерних товариств — до 21.6%. З огляду на те, що акціонерні товариства засновані на змішаній формі власності (з великою участю держави), завдання піднесення інвестиційної активності (принаймні на початку середньострокової перспективи) лягає насамперед на державні підприємства. Це потребує певного коригування темпів великої приватизації, збереження здорового державного сектора економіки з тим, щоб забезпечити безболісний перехід від макроекономічної стагнації до підйому виробничого потенціалу.

Ці обставини, природно, не знімають проблеми нарощування приватних інвестицій, але очевидно, що загальний їх сплеск можливий на засадах взаємного впливу різних джерел нагромадження капіталу.

Кошти домашніх господарств — це вагомий, хоча й не реалізований на ділі ресурс інвестиційної політики. Після грошової реформи темпи заощаджень населення в банках помітно зросли. Тому обсяги приватних інвестицій за умови переходу до економічного зростання можуть підвищитися у багато разів.

Економічне зростання в Україні тісно пов'язане з усією сукупністю внутрішніх та зовнішніх чинників. Нині країні не вистачає власних джерел для фінансування народного господарства, насамперед оплати енергоносіїв, покриття дефіциту бюджету та від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі. Однак ці величезні труднощі можуть бути подолані саме завдяки піднесенню економіки, оптимізації найважливіших макроекономічних факторів розвитку.

Розглянемо прогнозні варіанти середньострокових параметрів національних заощаджень, інвестицій, бюджетного дефіциту та торговельного балансу України, складені за розрахунками Німецької консультативної групи (НКГ) при Міністерстві економіки України та Міжнародного валютного фонду (див. таблицю 1).

Щоб проаналізувати прогнозоване співвідношення національних заощаджень та зовнішнього фінансування, візьмемо інвестиції за 100 відсотків. Тоді заощадження дорівнюватимуть, за прогнозом Німецької консультативної групи, відповідно 101.7%, 105.9 і 107.4%, а за прогнозом МВФ — 102.4%, 108.3 і 111.9%. Тепер визначимо частку бюджетного дефіциту у національних заощадженнях. Вона у першому випадку становитиме відповідно 14.4%, 11.0 і 9.8%, а в другому — 13.6%, 10.9 і 9.7%.

Ці дані дають змогу визначити частку фінансування внутрішніх витрат за рахунок внутрішніх заощаджень. Згідно зі сценарієм НКГ вона дорівнюватиме відповідно 12.7%, 5.1 і 2.4%, а за передбаченнями МВФ — 11.2%, 2.6 і 0.0%. Тобто, за першим варіантом, потреба в зовнішньому заощадженні (кредити та іноземні прямі інвестиції) скорочуватиметься з 12.7% до 2.4%, а за другим — з 11.2% до нуля. Слід зазначити, що залучення іноземних інвестицій для країни вигідніше, ніж кредити, за які треба сплачувати проценти.

Дуже велике значення має стан торговельного балансу, бо він визначає додаткові потреби у фінансуванні платіжного балансу і збільшує розміри зовнішніх запозичень. Згідно зі сценарієм НКГ загальні зовнішні запозичення скорочуватимуться, але їхня частка у ВВП залишатиметься доволі високою. А, за прогнозом МВФ, гіпотетичне скорочення зовнішніх запозичень може бути повним, і на 2004 рік Україна матиме достатньо внутрішніх заощаджень як для фінансування внутрішніх нагромаджень, так і для експорту капіталу.

З наведених розрахунків випливають деякі принципові висновки щодо стратегії розвитку у середньостроковий період: по-перше, перехід економіки на траєкторію зростання цілком можливий, а отже, можна добитися незалежності від зовнішніх джерел; по-друге, головною підоймою такого перебігу подій є зростання внутрішніх заощаджень та активна інвестиційна політика; по-третє, визначальним моментом є орієнтація виробництва на експорт, досягнення позитивного сальдо зовнішньої торгівлі.

Таблиця 1. Прогноз національних заощаджень та зовнішнього фінансування в Україні

% до ВВП

Роки	Заощадження		Інвестиції		Дефіцит бюджету		Чистий експорт	
	НКГ	МВФ	НКГ	МВФ	НКГ	МВФ	НКГ	МВФ
2000	18.2	18.3	17.2	16.9	-2.0	-2.0	-1.0	-0.6
2004	20.4	20.6	19	18.4	-2.0	-2.0	-0.6	0.2

Кошти домашніх господарств — вагомий, хоча й не реалізований на ділі ресурс інвестиційної політики

Аналіз виробництва, розподілу, перерозподілу та кінцевого використання валової доданої вартості у промисловості свідчить про згасання спонукальних мотивів до випуску товарів та надання послуг

Фінансовий стан промисловості

Промислову політику, її можливості визначають фінансові ресурси простого та розширеного відтворення. Промисловість України забезпечує в середньому 35% ВВП та приблизно половину валового прибутку народного господарства в цілому. Висока частка прибутку промисловості складається не завдяки високопродуктивній роботі галузі, а під впливом особливостей міжгалузевої структури прибутку. В 1996 р. знизилась ефективність фінансової діяльності більшості галузей української економіки (див. таблицю 2).

Промисловість забезпечила 9.3 млрд. грн. балансового прибутку в 1995 році і 7.4 млрд. грн. — у 1996 році. На перший погляд, це великі ресурси, достатні для забезпечення сталого функціонування та розвитку галузі. Та насправді її становище значно складніше. Щоб з'ясувати цей феномен, розглянемо вартісні пропорції галузі, що подані національними рахунка-

[1] Див.: Лоуренс Р.Клейн. О переходе к рыночной экономике// Деньги и кредит. — 1996. — № 5. — С.38.

Таблиця 2. **Фінансовий стан економіки України**

	Балансовий прибуток, тис. грн.			Темп приросту, зниження (-) 1996 р. порівняно з 1995 р., %		
	Усього	У тому числі		Усього	У тому числі	
		малі підприємства	кооперативи		малі підприємства	кооперативи
Усього						
1995 р.	18806275.0	985640.0	44404.0			
1996 р.	14418511.0	1130240.0	19064.0	-23.3	14.6	-57.1
у тому числі:						
Промисловість						
1995 р.	9342745.0	208200.0	17639.0			
1996 р.	7376431.3	219396.0	6468.0	-21.0	5.4	-63.3
Сільське господарство						
1995 р.	831590.0	7630.0	349.0			
1996 р.	-1328196.4	3910.0	402.0	-62.6	-48.8	15.2
Транспорт та зв'язок						
1995 р.	3700984.0	25763.0	1568.0			
1996 р.	3690066.3	20282.0	568.0	-2.7	-21.5	-63.8
Будівництво						
1995 р.	1257847.0	175911.0	19074.0			
1996 р.	1002228.0	164284.0	7936.0	-20.3	-6.6	-58.4
Торгівля та громадське харчування						
1995 р.	950996.0	386036.0	1455.6			
1996 р.	876795.7	387122.0	1448.0	-7.8	0.3	-0.5
Постачання та збут						
1995 р.	425779.0	49520.0	52.0			
1996 р.	323432.5	69766.0	28.0	-24.0	28.8	-46.2
Заготівлі						
1995 р.	88176.0	1135.0	34.0			
1996 р.	96876.6	657.0	18.0	9.9	-42.1	-47.1
Житлово-комунальне господарство						
1995 р.	298411.0	3635.0	448.0			
1996 р.	310439.7	2476.0	-45.0	4.0	-31.9	—

Дані Мінстату України.

ми (див. таблицю 3).

Дані таблиці 3 свідчать, що, скажімо, структура валової доданої вартості не викликає тривоги. 45 її відсотків спрямовано на оплату праці, 39.6 — зараховано у валовий прибуток. Але наступний розподіл і перерозподіл прибутку суттєво зменшує фінансові ресурси галузі.

Найповніше картину вартісних пропорцій промислового виробництва виявляє міжгалузевий баланс виробництва та розподілу товарів і послуг. Його показники істотно відрізняються від наведених вище. Це пояснюється, по-перше, тим, що міжгалузевий баланс складається за "чистими" галузями промисловості, а не за галузями, сформованими як сукупність однорідних підприємств. По-друге, тут враховано весь продукт, створений у промисловості, тобто до валової доданої вартості включено також чисті податки на продукти та імпорт, а саме: на додану вартість, мито, акцизні збори, надбавки до цін на окремі товари за мінусом субсидій.

У 1990—1995 роках у вартісній структурі промисловості істотно зменшилася частка оплати праці, вдвічі — чистого прибутку. Водночас чисті податки на виробництво та продукти зросли в 3.5 раза. Власне, справа не стільки в корколомному підвищенні податків, скільки у майже цілковитому скороченні виробничих субсидій, що й зумовило стрімке зростання частки чистих податків.

Аналіз виробництва, розподілу, перерозподілу та кінцевого використання валової доданої вартості у промисловості свідчить про згасання стимулювальних мотивів до випуску товарів та надання послуг.

Головний донор національної економіки не лише не розвивається, а перетворюється на боржника інших секторів, які однак ці борги власними ресурсами покрити не в змозі. Усе це свідчить про те, що діюча останніми роками система макроекономічного регулювання потребує коригування. Необхідно вивільнити весь відтворювальний потенціал виробничої сфери через суттєве зниження податкового навантаження на товаровиробників, створити умови для прибуткового функціонування, мобілізації прибутку та інших джерел на чисте заощадження й піднесення інвестиційної діяльності. Промисловість у монополізованому та неконкурентному середовищі дуже швидко втратила великі прибутки від цінових зрушень.

Нині в Україні об'єктивно існує вірогідність тиску галузей проміжного продукту на галузі кінцевого продукту, що може спричинити інфляцію витрат, на усунення якої можуть знову піти роки. Допустити нового сплеску інфляції в Україні ніяк не можна. Треба будь-що шукати можливості для зменшення виробничих витрат і насамперед — резерви, закладені у взаємовідносинах між інституційними секторами економіки.

Щодо витрат виробництво слід зауважити надмірний вплив вартості енергоносіїв. У собівартості промислової продукції частка витрат на паливо та енергію зросла із 7.5% у 1990 році до 25% у 1996 році. В енергетиці (електроенергетиці, нафтогазовій, вугільній та інших паливних галузях) коефіцієнт власне енергетичних витрат дорівнює 0.503, тобто вони становлять половину всіх поточних витрат (дані за 1995 р.), у металургії — 0.258, а в галузях обробної промисловості — лише 0.129, у сфері послуг — 0.138, чим і пояснюється відносно вища рентабельність галузей кінцевого продукту[2]. Рентабельність лише 1 тис. м³ газу у IV кв. 1996 р. дорівнювала 215.5%, нафтобітуму — 165.8, нафти — 166.7%. Треба запроваджувати гнучкіше державне регулювання цін на продукцію природних монополістів, прискорити процеси структурних зрушень. Це сприятиме й антикризовому розвитку подій, бо в обробній промисловості та сфері послуг частка валової доданої вартості помітно вища, ніж у галузях проміжного продукту.

Таблиця 3. **Вартісні показники промислового виробництва у 1995 році**

Показники	Млрд. грн.
Випуск товарів і послуг у ринкових цінах	59.3
Проміжне споживання	42.5
Валова додана вартість	16.9
Оплата праці найманих працівників	7.6
Інші податки, пов'язані з виробництвом	2.6
Інші субсидії, пов'язані з виробництвом	0.06
Валовий прибуток, змішаний дохід	6.7
Споживання основного капіталу	3.9
Чистий прибуток, змішаний дохід	2.7
Валове нагромадження основного капіталу	4.4
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	-2.1

Дані Мінстату України. Національні рахунки України за 1995 рік. — К. — 1996. — С. 36, 55, 67.

Структурна перебудова народного господарства України є чи не найскладнішим і найвідповідальнішим завданням середньострокової перспективи. Однак для її здійснення необхідно спочатку перейти на загальноприйняту галузеву класифікацію виробництва ВВП і промислової продукції. Вона базується на стандартній галузевій класифікації, яка характеризує подібні товарів і послуг за функціональним та кінцевим ринковим призначенням. Лише тоді стануть можливими міжнародні зіставлення структури економіки в цілому.

У середньостроковій перспективі, зокрема на 1998—2000 роки передбачено масштабні заходи щодо структурних перетворень та нарощування виробництва. Вперше за останні роки поставлено конкретні завдання, спрямовані на припинення спаду, розглянуто шляхи відродження вітчизняного виробництва на засадах ринкової трансформації економіки.

Важливою позитивною рисою системи антикризових заходів є розробка організаційно-економічного механізму здійснення структурної та промислової політики. Реалізація поставлених завдань управління структурною політикою передбачає орієнтацію на підтримку випуску експортної та імпортозамінної продукції, залучення вітчизняних та зарубіжних інвесторів до співробітництва під конкретні бізнес-плани, розвиток виробничої кооперації та налагодження ефективного виробництва за замкненими технологічними циклами з метою випуску визначеної кількості кінцевих продуктів, які матимуть вирішальне значення для оновлення та структурної перебудови української економіки. У промисловому виробництві намічено скоротити застарілі цехи та підприємства, особливо в технологічних ланцюгах, пов'язаних із великими перевитратами енергоносіїв. Щодо конкретних міжгалузевих пропорцій, то вони складатимуться під впливом ринкових регуляторів.

Органи виконавчої влади накреслили широке коло заходів, спрямованих на удосконалення організаційних структур промисловості. Серед першочергових — утворення 40 фінансово-промислових груп, входження до їх складу науково-дослідних і проектно-конструкторських організацій. Одночасно проходитиме реструктуризація 100 великих підприємств, насамперед машинобудівного комплексу і ВПК, що дасть змогу вивільнити потужну базу цих гігантів для виробництва продукції загального та міжгалузевого призначення, створити умови для подальшого формування конкурентного середовища й пристосування виробників до потреб ринку. □

[2] Див.: Тенденції української економіки. — Лютий 1997. — С. 6

ДОВІДКОВЕ БЮРО

Діючі ліквідаційні комісії по комерційних банках України

За станом на 01.01.1998 р.

№ п/п	Назва банку, адреса	Підстава для ліквідації банку	Адреса ліквідаційної комісії, телефон	Прізвище, ім'я, по-батькові голови ліквідаційної комісії
1.	Акціонерний комерційний український банк "ВІДРОДЖЕННЯ" м. Київ, вул. Коцюбинського, 7-а	Постанова арбітражного суду №15/7 від 30.07.1996 р.	м. Київ, вул. Сімферопольська,13-а т.556-77-15	Гордієнко Анатолій Федорович
2.	Акціонерний банк економічного розвитку ЕКОНОМБАНК м. Київ, вул. Десятинна, 4/6	Постанова арбітражного суду №14/88 від 08.08.1995 р.	м. Київ, вул. Ковпака, 29 т.269-13-94	Попова Галина Василівна
3.	Комерційний банк "АЛЕКС" м. Київ, вул. Горького, 114	Постанова арбітражного суду №15/47 від 15.06.1995 р.	м. Київ, вул. Горького, 114 т.216-13-94	Шкуратівська Алла Валентинівна
4.	Акціонерний банк "ЛІГА" м. Київ, вул. Велика Житомирська, 6/11	Постанова арбітражного суду №14/5 від 19.03.1996 р.	м. Київ, вул. Січових Стрільців, 7 т.216-13-94	Шкуратівська Алла Валентинівна
5.	Акціонерний банк "ЛІКО" м. Київ, Контрактова площа, 4	Постанова Національного банку України №153 від 17.05.1997 р.	м. Київ, Контрактова площа, 4 т.462-50-33	Зиков Ігор Анатолійович
6.	Акціонерний банк "ОБОЛОНЬ" м. Київ, Оболонський проспект, 26	Постанова арбітражного суду №14/132 від 13.08.1997 р.	м. Київ, вул. Богдана Хмельницького, 52-б; т.224-59-01	Балакін Микола Володимирович
7.	Акціонерний комерційний банк розвитку промисловості будівельних матеріалів БУДМБАНК, м. Київ, вул. Володимирська, 24	Постанова Національного банку України №279 від 19.08.1997 р.	м. Київ, вул. Володимирська, 24 т.446-71-90	Чехтман Ісаак Михайлович
8.	Акціонерний банк МЕТА-БАНК м. Київ, вул. Оболонська, 47	Постанова арбітражного суду №15/72 від 10.09.1997 р.	м. Київ, вул. Мечникова, 18 т.290-92-54	Ішутін В'ячеслав Євгенович
9.	Акціонерний банк ДАМІАНА-БАНК м. Київ, вул. Воровського, 6	Постанова Національного банку України №229 від 29.12.1994 р.	м. Київ, вул. Воровського, 6 т.212-54-95	Тихоненко Ірина Валеріївна
10.	Акціонерний банк "ТРАСТ" м. Донецьк, просп. Миру, 8	Постанова Національного банку України №235 від 10.09.1996 р.	Донецька обл., м. Ясинувата, вул. Орджонікідзе, 122; т.2-11-92	Мозкалло Яків Гідасвич
11.	Комерційний банк "ПОЛІС" м. Донецьк, просп. Ілліча, 109-а	Постанова арбітражного суду №37/1-1 від 05.09.1995 р.	м. Донецьк, вул. Артема, 43 т.93-19-11	Сухманов Олександр Федорович
12.	Комерційний банк "ФДС" м. Донецьк, Путилівська Роща, ВПУ № 67	Постанова Національного банку України №68 від 17.04.1995 р.	Донецька обл., м. Макіївка, пл. Радянська, 2; т.9-35-16	Хотенко Людмила Федорівна
13.	Криворізький акціонерний банк ЄВРОМЕТАЛБАНК, Дніпропетровська область, м. Кривий Ріг, вул. К.Лібкнехта, 5	Постанова арбітражного суду №52-127 від 30.04.1996 р.	Дніпропетровська обл., м. Кривий Ріг, вул. Димитрова, 35; т.26-50-41	Замула Наталія Миколаївна
14.	Комерційний банк ГЕОБАНК, м. Дніпропетровськ, вул. Білостецького, 159	Постанова арбітражного суду №52/190 від 03.05.1996 р.	м. Дніпропетровськ, вул. Глінки, 12 т.44-02-59	Зінгер Анатолій Михайлович
15.	Акціонерний комерційний банк науково-технічного прогресу "ДНІПРО", м. Дніпропетровськ, Набережна Леніна, 29-а	Постанова Національного банку України №235 від 10.09.1996 р.	м. Дніпропетровськ, Набережна Леніна, 29-а; т. 23-10-65	Лопатьонок Ігор Зіновійович
16.	Миколаївський комерційний акціонерний банк розвитку промисловості і соціальної сфери МИККОМБАНК, м. Миколаїв, вул. Р.Люксембург, 52	Постанова арбітражного суду №312/1 від 12.06.1997 р.	м. Миколаїв, вул. Нікольська, 52 т.35-40-40	Журенко Тетяна Олексіївна
17.	Комерційний банк "ЧЕРКАСИ" м. Черкаси, вул. Гоголя, 224	Постанова арбітражного суду №25/8 від 14.11.1996 р.	м. Черкаси, вул. Гоголя, 224 т.47-70-27	Добровольська Марія Йосипівна
18.	Акціонерний банк МОНОЛІТБАНК м. Запоріжжя, просп. Леніна, 63	Постанова Національного банку України №153 від 17.05.1997 р.	м. Запоріжжя, вул. Дзержинського, 29 т. 64-41-47	Копніна Галина Петрівна
19.	Акціонерний комерційний банк "СТРИЖЕНЬ" м. Чернігів, просп. Жовтневої Революції, 21	Постанова арбітражного суду №5/296 від 23.07.1996 р.	м. Чернігів, вул. Кирпоноса, 16 т. 7-40-03	Мойсеєнко Віктор Михайлович
20.	Кримський комерційний ЦЕРКОВНИЙ БАНК (ККЦБ), м. Севастополь, вул. Леніна, 25	Постанова арбітражного суду №143/4 від 12.05.1996 р.	м. Севастополь, вул. Вороніна, 11 т.24-45-96	Яшан В'ячеслав Федосович
21.	Азово-Чорноморський комерційний банк АЗЧЕРКОМБАНК, м. Феодосія, вул. Р.Люксембург, 4	Постанова арбітражного суду №84-10 від 15.07.1996 р.	м. Феодосія, вул. К.Лібкнехта, 1 т. 3-79-45	Матюхін Валерій Анатолієвич
22.	Акціонерний комерційний банк КРИМ-БАНК м. Сімферополь, вул. Крилова, 37	Постанова Національного банку України №153 від 17.05.1997 р.	м. Сімферополь, вул. Гоголя, 68 т.26-55-38, 27-52-04	Барков Яков Йосифович
23.	Закарпатський акціонерний комерційний банк ЛІСБАНК, м. Ужгород, вул. Волошина, 52	Постанова арбітражного суду №8/7 від 01.08.1996 р.	м. Ужгород, вул. Жупанацька, 6 т.3-22-29	Шапкін Леонід Леонідович
24.	Акціонерний комерційний банк "ГАЛИЦЬКИЙ" м. Львів, вул. В.Гнатюка, 11	Постанова Національного банку України №279 від 23.10.1996 р.	м. Львів, вул. Коперніка, 4 т. 74-12-64	Проскурова Олена Семенівна
25.	Комерційний банк ДНІСТЕР-БАНК м. Львів, вул. 700-річчя Львова, 59	Постанова арбітражного суду №2/1266-29 від 23.01.1996 р.	м. Львів, вул. Коперніка, 4 т.27-12-63	Ханас Григорій Павлович
26.	Комерційний банк "ГАЛС" м. Львів, вул. Зелена, 149-а	Постанова Національного банку України №26 від 03.02.1997 р.	м. Львів, вул. Генерала Юнаківа, 18 т.33-42-84, 34-94-69	Кузяк Йосип Любомирович
27.	Акціонерний банк "ТЕРНАВА" м. Тернопіль, вул. Лозовецька, 13	Постанова арбітражного суду №234/6 від 30.06.1995 р.	м. Тернопіль, вул. Злуки, 53 т.28-35-82	Савка Олександра Андріївна
28.	Акціонерний комерційний банк "ФІНАНСОВЕ ІННОВАЦІЙНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО" (ФІАТБАНК), м. Хмельницький, вул. Проскурівська,19	Постанова Національного банку України №279 від 23.10.1996 р.	Хмельницький, вул.Проскурівська,19 т.6-90-47	Погребняк Валерій Миколайович

Матеріал надано департаментом з питань роботи з проблемними банками Національного банку України.

Зміни і доповнення до "Офіційного списку комерційних банків України"[1], внесені за період із 11 грудня 1997 р. по 10 січня 1998 р.

Назва банку і вид товариства	Зареєстрований статутний фонд, грн.	Дата і № реєстрації	Адреса
м. Київ і Київська область			
Акціонерний комерційний банк "ПЕРСОНАЛЬНИЙ КОМП'ЮТЕР", ВАТ	7 500 000	07/10/1991 р., №16	м. Київ, вул. Сагайдачного, 17
Акціонерний банк "СТАРОКИЇВСЬКИЙ", ЗАТ	2 700 000	31/12/1991 р., №79	м. Київ, вул. Микільсько-Ботанічна, 6/8
Акціонерний банк "ПОЛІССЯ", ВАТ	2 802 836	01/09/1992 р., №81	**м. Київ, вул. Володимирська, 60**
"УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК", ЗАТ	6 883 030	30/10/1992 р., №127	м. Київ, просп. Перемоги, 37
Акціонерне товариство "КРЕДІ ЛІОНЕ УКРАЇНА", ЗАТ	22 261 000	19/05/1993 р., №169	м. Київ, вул Хрещатик, 2.
Акціонерний комерційний банк "ЗЕВС", ВАТ	18 000 000	29/09/1993 р., №199	м. Київ, вул. Комінтерну, 15
Акціонерний банк "АВТОРИТЕТ", ВАТ	7 000 000	24/12/1993 р., №222	м. Київ, вул. Димитрова, 9-а
Акціонерний комерційний банк "ІНТЕГРАЛ", ВАТ	7 604 227	30/09/1994 р., №250	м. Київ, просп. Перемоги, 52/2
Дніпропетровська область			
Акціонерний банк "КРЕДИТ-ДНІПРО", ЗАТ	21 888 000	07/07/1993 р., №180	м. Дніпропетровськ, вул. Дзержинського, 25
Закарпатська область			
Акціонерний комерційний банк "СЕРВІС", ВАТ	2 200 000	23/07/1993 р., №186	м. Ужгород, вул. Б.Хмельницького, 2
АР Крим і м. Севастополь			
Акціонерний комерційний банк "ТАВРІЯ", ВАТ	2 300 000	24/10/1991 р., №51	м. Сімферополь, вул. Севастопольська, 4
Львівська область			
Акціонерний комерційний банк "ЕЛЕКТРОНБАНК", ВАТ	7 000 000	10/10/1991 р., №25	м. Львів, вул. Грабовського, 11
Акціонерний комерційний банк "ЛЬВІВ", ЗАТ	2 350 754	14/10/1991 р., №28	м. Львів, просп. Т. Шевченка, 17
Одеська область			
Одеський комерційний банк "ІНВЕСТБАНК", ТОВ	3 500 000	31/03/1992 р., №95	м. Одеса, вул. Велика Арнаутська, 2-б
Акціонерний комерційний банк "АРКАДІЯ", ЗАТ	2 182 000	11/08/1993 р., №192	м. Одеса, просп. Маршала Жукова, 83
Акціонерний банк "ПІВДЕННИЙ", ЗАТ	7 000 000	03/12/1993 р., №218	м. Одеса, Французький бульвар, 10
Тернопільська область			
Акціонерний банк **"ЄВРОЦЕНТР"**, ВАТ	2 500 000	20/01/1994 р., №226	м. Тернопіль, вул. С.Стедникової, 1

[1] "Офіційний список комерційних банків України"опубліковано у "Віснику НБУ", №10, 1997 р. Дані, що змінилися, виділено червоним кольором.

Нові зареєстровані банки			
Акціонерний банк "ІНГ БАНК УКРАЇНА", ЗАТ	20 971 000	15/12/1997 р., №271	м. Київ, вул. Комінтерну, 28
Акціонерний комерційний "ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИЙ БАНК", ВАТ	12 500 000	29/12/1997 р., №272	м. Київ, вул. Дмитрівська, 18/24

Зміни і доповнення до "Переліку банків із зазначенням пунктів заліцензованих операцій"[1], внесені за період із 11 грудня 1997 р. по 10 січня 1998 р.

Назва банку	Адреса	Ліцензія	Операції
м.Київ			
АКБ "ПРОМІНВЕСТБАНК"	м. Київ, пров. Шевченка, 12	№1 від 29/12/1997 р.	1,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,19,20,21,22,23,26,27,28,29, 30,31,32,33,34,35,2
АБ "АЛЛОНЖ"	м. Київ, вул. Шота Руставелі, 5	№181 від 18/12/1997 р.	3,7,8,9,11,13,27,32,33,1,30,31,6,10,14,15,16,17,19,20
АКБ "КИЇВ"	м. Київ, вул. Б.Хмельницького,16/22	№14 від 29/12/1997 р.	1,3,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,19,20,21,22,23,26,27,28,29, 30,32,33,34,2
КБ "ЗГОДА"	м. Київ, вул. Народного ополчення, 5	№158 від 29/12/1997 р.	1,3,6,7,8,9,10,11,12,13,15,16,17,19,20,21,26,27,30,32,33,29,31
АБ "СИНТЕЗ"	м. Київ, вул. Івана Кудрі, 5	№ 30 від 18/12/1997 р.	3,6,7,8,9,10,11,13,15,16,18,19,20,27,30,32,33,1,26,17,21,29,31
АКБ "ФОРУМ"	м. Київ, бул. Верховної Ради, 7	№ 62 від 18/12/1997 р.	1,3,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,19,20,21,22,26,27,30,31,33,23
АБ "УКРГАЗПРОМБАНК"	м. Київ, Дніпровська Набережна,13	№ 24 від 29/12/1997 р.	1,3,6,7,8,9,11,13,15,16,18,19,20,27,30,31,32,33,10,28,29,34,23
АБ "КИЇВСЬКА РУСЬ"	м. Київ, вул. Б.Хмельницького, 52-б	№ 19 від 18/12/1997 р.	1,3,4,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,19,20,21,26,27,28,29,30,31,32,33,34,5
Одеська область			
АКБ "МОРСЬКИЙ ТРАНСПОРТНИЙ БАНК"	Одеська обл., м. Іллічівськ, вул. Леніна, 28	№66 від 29/12/1997 р.	1,3,4,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,19,20,21,22,23,26,28,30,31,32,34,5,2
Харківська область			
АКУБ ТОРГОВОГО СПІВРОБІТНИЦТВА	м. Харків, вул. Клочківська, 3	№ 68 від 18/12/1997 р.	1,6,7,8,9,11,13,15,16,17,19,20,21,30,32,33,12,3,10,14,27,28,29,31
Черкаська область			
АБ "ЛЕВАДА"	м. Черкаси, бул. Т. Шевченка, 266/1	№91 від 29/12/1997 р.	1,3,6,7,8,9,11,12,13,26,27,30,33,31

[1] "Перелік банків із зазначенням пунктів заліцензованих операцій" опубліковано у "Віснику НБУ", № 11, 1997 р. "Перелік операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України" опубліковано у "Віснику НБУ", №№ 11, 12, 1997 р.; № 1, 1998 р.

КОМПЕТЕНТНА ДУМКА

Більшість шедеврів мистецтва в усі часи створювалася на замовлення

Роздуми про мистецтво і те, як його використовувати

Олеся Авраменко,
старший науковий співробітник Інституту мистецтвознавства, фольклористики та етнології АН України. Кандидат мистецтвознавства.

Останнім часом ми звикли до марних закликів підтримувати культуру, мистецтво. Марними вони будуть доти, доки не зрозуміємо: не до того слід закликати. Бо ж кому потрібна підтримка? Тому, хто тільки-но спинається на ноги, або знесиленому. Образотворче ж мистецтво в Україні — а мова саме про нього — цього не потребує. Це розмаїте і багатогранне явище. Таку енергетично потужну субстанцію не "підтримувати", не "рятувати" треба, а щонайактивніше використовувати у своїй діяльності. І не має значення, спрямована ця діяльність на державне будівництво чи на приватну справу.

Шедеври, які дійшли до нас крізь століття, створювалися здебільшого на замовлення. Крім, можливо, частини творів народного мистецтва.

Відомо, наприклад, що тоталітарні держави завжди дуже активно використовували мистецтво у своїх цілях. Правителі таких держав або радники правителів розумілися на особливостях людської психології та засобах впливу на неї. Згадаймо наше не таке вже й давнє минуле: відчуття піднесеності, радості, єднання радянського народу (хоча б на час державних свят) і те, як стимулювало цей настрій мистецтво — бадьора музика, гасла, монументальні твори, портрети передовиків і героїв. Те саме відбувалось і в Німеччині за часів Гітлера: помпезно оформлені стадіони, громадські будівлі і площі, вражаючі, епічного розмаху паради...

За часів деспотизму художники завжди мали роботу. Треба ж було переконувати безправний народ у тому, що він щасливий — робить велику справу, має світлу мету, високу ідею, а отже, будує прекрасне майбутнє.

Для людей, які творили мистецтво, воно в усі часи було чимось таким, що допомагало сягнути інших вимірів буття, спізнати впливу гармонізуючих чи руйнівних енергій космосу. Це впливало на дух, емоції, а відтак на психіку, поведінку, сам зміст людського життя. Погодьтеся, під високим склепінням храмів душа світлішає, тоді як у брудному підвальчику — навпаки... Ось чому аж ніяк не байдуже, в яких приміщеннях ми працюємо, який вигляд має кабінет і приймальня керівника, чи існують красиві традиції у спілкуванні колег і яка, власне, основа цього спілкування.

Стрімке й непередбачуване XX століття доволі гостро поставило перед людством питання взаємодії мистецтва та особистості. Україна з її потужними духовними силами могла б стати генератором новітніх художніх ідей, але цього разу їх слід не роздаровувати всьому світові, як бувало в минулому, а розвивати самим.

І тут вельми важливу роль можуть і повинні відігравати бізнесові структури, зо-

крема банки, з одного боку, широко використовуючи мистецтво у своїй діяльності, а з другого — активно підтримуючи його розвиток. Досвід у цій справі вже є. Так, Українська міжбанківська валютна біржа фінансує видання художніх альбомів, а також щорічних календарів, які на найвищому поліграфічному та дизайновому рівні представляють сучасний український живопис, створюючи респектабельний і стильний образ цієї структури. "Градобанк" кілька років цілеспрямовано і продумано збирав колекцію творів образотворчого мистецтва, переважно українського. Була ідея на цій базі створити Українську національну галерею. Коли настали скрутні для банку часи, збірка прислужилася як солідна застава, яку керівники банку сподіваються викупити. У противному разі вона дасть можливість відшкодувати значну частину заборгованості. Банк "Ажіо" має власну колекцію, сформовану на засаді підтримуваного ним пленеру — роботи, виконані на природі художниками з творчої групи "Хуст. Осінь-93". Художні акції фінансують також акціонерні товариства, інвестиційні компанії тощо.

Далекоглядність виявляють ті керівники й підприємці, чию увагу серйозно привертає мистецтво, зокрема образотворче. З одного боку, художні твори — це капітал, який із часом лише зростає у ціні. З другого — імідж, стиль установи, її внутрішня і зовнішня політика. А крім того — це моральне здоров'я співробітників та клієнтів. Без цього в сучасному світі бути "на рівні", мати власне обличчя, ефектно й ефективно презентувати свою справу практично неможливо.

На мою думку, доцільніше брати на озброєння передусім візуальні види мистецтва, а саме:

1. Створити в установі специфічний, спеціально розроблений дизайн — як приміщень, так і ділових паперів, а можливо, й одягу працівників (йдеться, втім, не про уніформу).

2. Збирати власну або корпоративну концептуально продуману й вимогливо підібрану колекцію живопису, скульптури, графіки, активно використовуючи її в інтер'єрах.

3. Періодично організовувати або підтримувати різноманітні культурні акції (виставки, конкурси, творчі вечори, концерти, телепередачі тощо), які б відбивали діяльність спонсора або мецената.

Це має бути неодмінно комплексна, добре продумана й спланована, доладна й цілісна програма.

Інтер'єри Національного банку України — приклад того, як поважливе ставлення до архітектурного стилю будівлі позитивно позначається на іміджі самої установи. Відгомін минувшини надає їй респектабельності, духу старих добрих часів, а відтак викликає у клієнта, відвідувача або партнера відчуття стабільності й упевненості. Використання ж сучасного дизайну, новітніх матеріалів і форм, а також живопису в інтер'єрах, зі смаком поєднаних із вишуканою архітектурою, спонукає мислити по-сучасному, приймати неординарні і прогресивні рішення.

Такі зал засідань та операційний зал НБУ, інтер'єри Банківської академії. А галерейна експозиція на цокольному поверсі з арками поєднує, здавалося б, неспоєднуваність, відображуючи, з одного боку, перозривність традицій, а з іншого — свіжість і широчінь поглядів господарів, сміливість їхніх рішень.

Із прийняттям програми використання мистецтва банк чи біржа, компанія чи фірма матиме змогу яскраво і глибоко висвітлити засобами мистецтва особливості української економіки, яка нині набуває нових форм, тенденції бізнесового процесу, риси ділового стилю економістів, банкірів, підприємців. Це активізувало б у керівництва та підлеглих отой базис культури, що був закладений вихованням, а значить, зросла б загальна культура, що позитивно позначилося б і на культурі професійній, на стосунках в економіці, фінансах, допомогло б ширше й масштабніше мислити в галузі власної справи. Усе це треба робити не тільки тому, що, за Достоєвським, "краса врятує світ", що гармонія, духовність зберігає рівновагу космічних процесів, а й із суто практичних міркувань. Образотворче мистецтво — це своєрідна магія, яка може підняти бізнесові справи несподівано високо. □

На фото:
1—2. Операційний зал НБУ.
3. Інтер'єр банківської академії НБУ.
4. Зал засідань НБУ.
5. Художня експозиція на цокольному поверсі НБУ.
6. Інтер'єр Національного банку України. Вікно з вітражем.

РЕЦЕНЗІЯ

Друге народження "Фінансового словника"

Ольга Кандибка,
директор фінансового департаменту Національного банку України

Загороднiй А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. 2-ге вид., випр. і доп. — Львів: Центр Європи, 1997. — 576 с.

Фінансові відносини є, як відомо, однією з найважливіших складових ринкової економіки, дієвим важелем формування і розбудови ринкової інфраструктури. Тож спроби осмислити реалії фінансової справи, окреслити її поняття, термінологію є нині вельми актуальними і становлять безперечний науково-практичний інтерес. Наочним підтвердженням цієї думки є друге видання україномовного "Фінансового словника", репрезентованого наприкінці 1997 року львівським видавництвом "Центр Європи".

Словник містить визначення і тлумачення близько 2500 термінів, що стосуються сфери фінансово-кредитних відносин та грошового обігу. У ньому висвітлено широке коло тем — таких, зокрема, як фінансова система держави, фінанси підприємств, фінансування і кредитування підприємницької діяльності, цінні папери і фондовий ринок, грошовий обіг, фінансове планування, фінансовий менеджмент, міжнародні фінанси, податкова система, страхування тощо.

Авторський колектив, у складі якого науковці Державного університету "Львівська політехніка" та Львівського банківського коледжу НБУ, творчо і плідно попрацював над першим виданням "Фінансового словника", що вийшло в 1996 році. Його суттєво розширено і доповнено: з'явилося близько тисячі нових термінів.

Слід зазначити, що ринок фінансово-економічної літератури нині активно поповнюється, засвідчуючи бурхливе зростання інтересу до економіки, фінансів, банківської справи. Одначе доводиться констатувати скоростиглість, поверховість багатьох видань, їхню фахову і мовну недосконалість. "Фінансовий словник" А.Г.Загороднього, Г.Л.Вознюка, Т.С.Смовженко вигідно вирізняється у цьому потоці повнотою охоплення матеріалу, точністю формулювань, доступністю подачі, чіткою структурою тлумачень і посилань. Маємо серйозний, вдумливий науковий підхід до основоположних теоретичних положень фінансової системи, банківських категорій. Водночас приділено значну увагу практичним реаліям фінансово-банківської справи, бухгалтерського обліку тощо.

У словнику знайшли відображення сучасні поняття міжнародної фінансової системи ("євровалюти", "єврододари", "єврокард", "єврокредити" тощо), характеризовано провідні установи світової банківської системи ("Світовий банк", "Європейський банк реконструкції та розвитку" й ін.), висвітлено принципи та реалії біржової справи, а також нові поняття, які лише віднедавна увійшли в наше економічне життя. У ньому розкрито також структуру банківської системи України, лаконічно, але змістовно висвітлено діяльність Національного банку та комерційних фінансово-кредитних установ, репрезентовано провідні вітчизняні фінансові видання (зокрема "Вісник Національного банку України", "Фінанси України"), відображено нормативні положення, що містяться в інструктивних документах Національного банку, Міністерства фінансів, Державної податкової адміністрації України.

Звичайно, система фінансово-економічних понять перебуває у розвитку і динаміці, потребує постійного поповнення, мусить відгукуватися на мінливі реалії поточної практики. Укладачі словника, безперечно, це врахували: у другому виданні відображено новації банківської справи, системи оподаткування, зафіксовано зміни фінансового законодавства.

Сподіваємось, автори і в подальшому продовжуватимуть плідну співпрацю, досліджуючи глибини фінансової системи, відображаючи її новації. Тож хотілося б порадити до наступного видання "Фінансового словника" ввести ще низку понять — таких, приміром, як "ломбардна ставка", "кредит фідуціарний", "ставка рефінансування", "демонетизація" тощо.

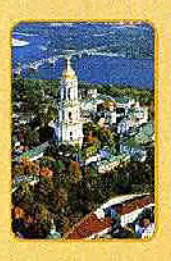
У словнику зазначено, що він є довідково-навчальним виданням. Гадаємо, він стане цінним посібником в учбовій практиці закладів економічно-фінансового профілю. Водночас це грунтовне, насичене схемами, формулами, розрахунками видання цілком можна рекомендувати як настільну книгу економістів і фінансистів-практиків, банківських працівників і підприємців, податківців і страховиків. Сучасний рівень опрацювання матеріалу, увага до нових фінансових категорій, значний науково-практичний потенціал роблять його надійним провідником у світі ринкової економіки.

Увага! Ексклюзивне видання

У зв'язку з прийняттям Закону України "Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними", а також новими правилами торгівлі банківськими (монетарними) металами групою фахівців під керівництвом доктора економічних наук Олександра Шарова на замовлення Національного банку України проведено дослідження у галузі сучасної практики організації торгівлі золотом та іншими дорогоцінними металами.

У матеріалах дослідження йдеться про організацію торгівлі на головних світових ринках (Лондон, Цюрих, Нью-Йорк, Гонконг) та внутрішніх ринках понад 30 країн (у тому числі США, Франції, Туреччини, Росії), а також подано інформацію про законодавство окремих країн стосовно даної галузі, роль і функції центральних банків, міністерств фінансів та інших державних органів.

Усі, кого зацікавлять ці матеріали, доповнені новими правилами здійснення операцій із банківськими металами та порядком їх ліцензування (загальний обсяг дослідження — близько 10 друк. арк.), можуть замовити їх електронною поштою за адресою: 15EKON@U0H0. На замовленні прохання вказати: для журналу "Вісник НБУ".



Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ" і додатка до нього "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності" у каталозі періодичних видань України — 74132