

Редакційна колегія:

БОНДАР В.О.
(голова)
ВОРОНОВА Л.В.
ГРЕБЕНИК Н.І.
КАНДИБКА О.М.
КІРЕЄВ О.І.
КРАВЕЦЬ В.М.
КРОТЮК В.Л.
ЛИСИЦЬКИЙ В.І.
МАТВІЄНКО В.П.
МОРОЗ А.М.
ПАТРИКАЦ Л.М.
(зав.редакцією — головний редактор)
РАЄВСЬКИЙ К.Є.
САВЛУК М.І.
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-
програмоного забезпечення
Редактор відділу **КОМПАНИЕЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання
та міжнародних банківських зв'язків
Редактор відділу **БАКУН О.В.**

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.**

Коректори
СІЛЬВЕРСТОВА А.І., ГОРБАНЬ Н.В.

Комп'ютерний набір
ЛИТВИНОВА Н.В.

Фотокореспондент
НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Адреса редакції:
просп. Науки, 7, Київ-028, 252028, Україна
тел./факс: (044) 264-96-25
тел.: (044) 267-39-44

Реєстраційне свідоцтво КВ № 691

Передплатний індекс 74132

Дизайн, кольороподіл і друк

БЛІЦ ПРІНТ

тел.: (044) 441-89-19

Комп'ютерна верстка

СЕРЬОДКІН В.К.

Дизайн 1-ї сторінки обкладинки

РЯБЕЦЬ В.М.

Технічний редактор
ЦЮРА В.В.

Умовн. друк. арк. 8.0
Підписано до друку 15.02.1999 р.

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, 1999

ВІСНИК НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

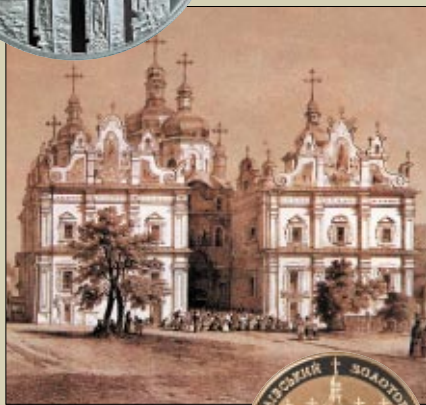
Щомісячний науково-практичний журнал
Національного банку України
Видається з березня 1995 року

№2 (36)

лютий
1999

ЗМІСТ

МАКРОЕКОНОМІКА	3	В.Ющенко	Здобутки і втрати минулого року
	7	А.Соколовська	Яким бути Податковому кодексу України?
ВАЛЮТНИЙ РИНОК	10	С.Михайличенко	Проблеми та перспективи розвитку валютно-курсової політики в Україні
	16	О.Береславська	Під знаком девальвації
	20	О.Єременко	Сучасні валютні режими
	21		Інформація за результатами торгів доларами США, німецькими марками на Українській міжбанківській валютній біржі у грудні 1998 р.
	21		Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за грудень 1998 року)
	22		Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за грудень 1998 року)
	24		Курс гривні за результатами торгів доларами США, німецькими марками та російськими рублями на Українській міжбанківській валютній біржі у 1998 р.
	26		Офіційний курс гривні щодо долара США, німецької марки та російського рубля у 1998 р., встановлений Національним банком України
БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК	28	В.Ричаківська	Бухгалтерський облік — основа формування економічної інформації
ЗАКОНОТВОРЕННЯ	32		Незалежний центральний банк — стабільна національна валюта
МОНЕТИ УКРАЇНИ	33		Про введення в обіг пам'ятних монет "Михайлівський Золотоверхий собор"
	34		Про введення в обіг пам'ятних монет "Успенський собор Києво-Печерської лаври"
ФІНАНСОВИЙ РИНОК	35	Д.Гладких	Ціноутворюючі фактори ринку кредитних ресурсів
	38	Л.Примостка	Вразливість строкового ринку України — в домінуванні спекулятивних тенденцій



	40	Темпи зростання грошової маси за період із 01.10.1998 р. по 01.01.1999 р.
	41	Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими комерційним банкам у 1998 р. та грудні 1998 р.
	41	Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України комерційних банків у 1998 р. та грудні 1998 р.
	41	Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами у національній валюті у грудні 1998 р.
	41	Розміри діючої облікової ставки Національного банку України у 1998 р.
	42 В.Побединська	Проблеми споживчого кредитування в Україні
	43 В.Костюченко	Формування резервів для покриття кредитних ризиків
ФОНДОВИЙ РИНОК	46 В.Науменко	Ринок цінних паперів під впливом макроекономічних негараздів
	48 Б.Хом'як, І.Немировський	Передача векселя: теорія і практика
	50	Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за 1998 р.
	51	Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики, проведених у грудні 1998 р.
	51	Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу (на 1 січня 1999 р.)
	52 І.Селецький, В.Яковлев	Робота банків із векселями у ПФТС
СВІТОВА ЕКОНОМІКА	55 О.Петрик, Т.Піпенко	Європерспектива
КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ	58 А.Бурдюгов	Банківська мережа Криму: стан і проблеми
	60	Нове видання Національного банку України
	61 В.Вітлінський, О.Пернарівський	Визначення рейтингу банку всередині вибірки
	63	Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 1999 р.
	63	Банки, вилучені з Книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ у грудні 1998 р.
	64	Зміни і доповнення до "Офіційного списку комерційних банків України та переліку операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України", внесені за період із 11 грудня 1998 р. по 10 січня 1999 р.

Здобутки і втрати минулого року

Перебіг подій під час загострення фінансової та економічної ситуації в Україні, яке розпочалося з другої половини серпня 1998 року, засвідчив, що лише спільними виваженими діями Президента, уряду та Національного банку можна прискорити процеси дерегуляції в економіці, утримати фінансову рівновагу, зберегти довіру населення до вітчизняної банківської системи.

ВНУТРІШНІ РИНКИ

Після фінансового краху в Росії у серпні минулого року на грошово-кредитному, валютному та фондовому ринках України сталися зміни, які свідчили про наростання фінансової скрути в країні. Вони характеризувалися:

- загостренням проблеми своєчасного погашення урядом України зобов'язань за державними цінними паперами та іншими борговими зобов'язаннями, внутрішніми й зовнішніми;

- спричиненою цими факторами значною втратою валютних резервів Національного банку;

- зниженням курсу національної валюти щодо долара США та інших іноземних валют;

- падінням довіри до гривні і вітчизняної банківської системи в цілому;

- впливом вкладів населення та зниженням поточної ліквідності комерційних банків;

- підвищенням рівня споживчих цін, наростанням інфляційних очікувань, що призвело до збільшення попиту на іноземну валюту;

- зростанням рівня доларизації економіки тощо.

Заходи щодо стримування негативного розвитку подій, вжиті Національним банком разом із урядом України, дали змогу впродовж останніх місяців минулого року зменшити вплив наслідків фінансової кризи і наблизитися до режиму функціонування фінансового ринку в досерпневий період. Це створило умови для розвитку позитивних тенденцій на ринках України.

На валютному ринку:

- призупинилося падіння обмінного курсу гривні. Від 7 листопада 1998 року він утримується без змін на рівні 3.427 грн./дол. США;

- знизилися обсяги спекулятивних операцій;

- щоденні обсяги пропозиції іноземної валюти на торгах УМВБ сягнули рівня 20—25 млн. доларів США, що

дозволило поповнювати резерви НБУ;

- на необхідному рівні збереглася ліквідність комерційних банків у вільно конвертованій валюті, що забезпечило безперебійне обслуговування клієнтів;

- валютні резерви Національного банку поповнилися за рахунок отримання чергового траншу кредиту від МВФ за програмою EFF та за рахунок викупу банком іноземної валюти на торгах УМВБ.

На грошово-кредитному ринку:

- відновився приплив вкладів фізичних осіб до комерційних банків, одночасно стали зростати обсяги строкових депозитів юридичних осіб;

- продовжував знижуватися рівень процентних ставок за кредитами, наданими клієнтам, — із 75.1 у середині

Двадцять третій місяць поспіль зростає грошовий агрегат М3. Спостерігається зменшення попиту на гроші як засіб платежу, одночасно збільшується попит на них як на засіб заощадження — формується важлива антиінфляційна тенденція

жовтня 1998 року до 46.8% на початок січня 1999 р. та на міжбанківському ринку — з 92.3 у другій декаді жовтня до 25.1% річних на початок 1999 р.; знизилися також процентні ставки за депозитами на міжбанківському ринку — з 88.1 до 28.3% річних на початок 1999 р.;

- підвищилися поточна ліквідність банківської системи загалом: залишки коштів на кореспондентських рахунках комерційних банків упродовж трьох останніх місяців минулого року зросли більш ніж удвічі (за станом на 13.01.1999 р. вони перевищували 1.3 млрд. грн.).

На фондовому ринку:

- уряд України зберіг спроможність погашати ОВДП (із 18 серпня по 27.01.1999 р. погашено держоблігацій на суму 2.188 млрд. грн.);

- за рахунок розміщення нових облігацій внутрішньої державної позики залучено додаткові кошти до державного бюджету (з 18 серпня 1998 р. по 27.01.1999 р. на суму 1521.3 млн. грн.);

Віктор Ющенко



Голова Національного банку України.
Кандидат економічних наук



- за рахунок проведення аукціонів із заміни державних боргових зобов'язань зменшено навантаження на бюджет (із кінця серпня минулого року по 28 січня 1999 р. проведено конверсію ОВДП 1997—1998 років на суму 1.878 млрд. грн. та випущено КОВДП і платіжних зобов'язань на суму відповідно 728.4 млн. грн. та 349.6 тисячі доларів США).

Завдяки стабілізаційним заходам у грудні минулого року на грошово-кредитному, валютному та фондовому ринках України встановилася відносна рівновага, що дало змогу перейти до дій, спрямованих на збалансування попиту та пропозиції грошей. Зокрема, з 29 жовтня 1998 року призупинено приймання вільних коштів комерційних банків на спеціальні депозитні рахунки в НБУ; з 1 листопада 1998 року щоденний контроль за виконанням комерційними банками резервних вимог замінено подекадним; збільшено обсяги рефінансування банків під заставу конверсованих державних цінних паперів. Продовжували поповнюватися валютні резерви НБУ.

З метою мінімізації втрат від бюджетної кризи 24 листопада 1998 року на нараді в Національному банку України за участю Асоціації українських банків та більшості комерційних банків України розглянуто питання щодо стану банківської системи, зокрема, капіталізації банків і їх роботи на фондовому ринку, виконання ними резервних вимог і вимог щодо відрахування коштів до Пенсійного фонду України від операцій з купівлі-продажу іноземної валюти.

Серед негативних явищ, які, на жаль, не вдалося повністю подолати, назвемо такі:

- підвищений попит на іноземну валюту;

- невиконання частиною комерційних банків резервних вимог НБУ;

- невиконання окремими комерційними банками доручень клієнтів у строк через відсутність коштів, вільних від резервних вимог (за станом на

13.01.1999 р. така заборгованість становила 117.4 млн. грн.).

Національний банк України продовжує роботу щодо подальшого поліпшення ситуації на фінансовому ринку, закріплюючи позитивні тенденції розвитку грошових агрегатів. Широкі гроші в реальному вимірі зростають уже двадцять третій місяць поспіль. Останнім часом спостерігається зменшення попиту на гроші як засіб платежу при одночасному зростанні попиту на гроші як засіб заощадження, тобто формується важлива антиінфляційна тенденція.

На торгах УМВБ нормалізувалися обсяги попиту та пропозиції іноземної валюти, стабілізувався валютний курс гривні. Щоденний обсяг обов'язкового платежу іноземної валюти на рівні 10 млн. доларів США дозволяв систематично поповнювати міжнародні валютні резерви НБУ.

Банківська система уникнула руйнації: її платоспроможність не тільки збереглася, а й навіть збільшилася. Певне зменшення обсягів депозитів не стало загрозливим. Залишки коштів на коррахунках постійно зростають. У жовтні їх середнє значення становило 988 млн. грн., у листопаді — 1236 млн. грн., у грудні — 1321 млн. грн.

У поточному році слід зберегти та посилити позитивні макроекономічні тенденції, які сформувалися наприкінці минулого.

Затверджений дефіцит державного бюджету на рівні 1% від ВВП дає підстави сподіватися на малоінфляційний розвиток грошової пропозиції.

Монетарна база, за прогнозними даними, має прирости на 1376—1721 млн. грн., або на 16—20% у номінальному вираженні чи на 3% — у реальному. Вперше в історії незалежної України кредити в економіку матимуть реальний приріст (на 15.4%) з одночасним зниженням обсягів кредитування уряду (на 15.5%).

ЗОВНІШНІЙ СЕКТОР ЕКОНОМІКИ



1998 році ситуація у зовнішньоекономічному секторі ускладнилася. Незважаючи на послідовне

зниження від'ємного сальдо торгівлі товарами та послугами (на 17% за 9 місяців минулого року), потреби держави в зовнішньому фінансуванні зросли в 1.5 раза і становили 5.1 млрд. доларів США. Це вказує на те, що підґрунтя проблеми зростання потреб у зовнішньому фінансуванні формується, в основному, у фінансовому рахунку платіжного балансу. Девальвація національної валюти впродовж минулого року спричинила відплив капіталу з України, який посилювався з початком фінансової кризи на світових фінансових ринках. Привабливість ринку ОВДП для нерезидентів знизилася, іноземні інвестори стали вилучати свої капітали з ринку цінних паперів. Для погашення заборгованості перед нерезидентами за ОВДП було запозичено близько 1 млрд. доларів США за рахунок розміщення облігацій зовнішньої позики.

Значно зросли витрати з обслуговування зовнішнього боргу. На погашення його основної суми та відсотків за 9 місяців 1998 року коштів витрачено у

Витрати України з обслуговування зовнішнього боргу значно зросли: на погашення основної суми боргу та відсотків за 9 місяців 1998 року коштів витрачено в 1.5 раза більше, ніж у 1997 році. Для погашення заборгованості перед нерезидентами за ОВДП було запозичено близько 1 млрд. доларів США

1.5 раза більше, ніж у 1997 році.

У структурі фінансування дефіциту платіжного балансу минулого року відбулися значні зміни. Нерезиденти перестали купувати ОВДП, а отримували від погашення капітал конвертували у тверду валюту для вивезення за кордон. За такої ситуації дефіцит фінансувався за рахунок прямих інвестицій та приватних трансфертів. Перше джерело дало змогу перекрити дефіцит на 11, друге — на 10%. Через залучення довгострокових кредитів (враховуючи облігації зовнішньої позики) було профінансовано 47% загального дефіциту. Частину боргу за ОВДП (350 млн. доларів США) було

реструктуризовано відповідно до постанови Кабінету Міністрів України № 1455 від 16 вересня 1998 року. Решту дефіциту платіжного балансу фінансували за рахунок офіційного валютного резерву НБУ, якого вистачало на покриття 3-тижневого імпорту.

Скоротилися можливості фінансування дефіциту за рахунок експортних надходжень. За 9 місяців минулого року обсяг експорту знизився на 13%, в основному внаслідок згортання торговельних відносин із країнами СНД та Балтії. Основним торговельним партнером України все ще залишається Росія, на яку припадає майже чверть українського експорту. Це й стало основним чинником падіння загального обсягу експорту. Враховуючи кризову ситуацію в Росії, можна очікувати падіння експорту до цієї країни до 30%. Переорієнтувати експортні потоки в умовах, коли багато країн постраждало від світової кризи, буде важко. Крім того, дефіцит валютних коштів, очевидно, призведе до зростання обсягу бартерних операцій. Тому цілком вірогідно, що падіння експортної виручки відбуватиметься ще більшими темпами. За рік валютні втрати у торговельних взаємовідносинах із Росією оцінюються у 1.1 млрд. доларів.

На країни далекого зарубіжжя припадає майже 60% експорту України. На торгівлі з ними позначається вплив світової фінансової кризи, яка, почавшись у жовтні 1997 року на азійських ринках, поширилася на інші ринки світу, спричинивши падіння поставок з України за 9 місяців 1998 року на 8%.

У минулому році також суттєво скоротилися обсяги імпорту товарів: за 9 місяців вони зменшилися на 17%, або на 2.5 млрд. доларів. Однак, незважаючи на зменшення питомої ваги імпортованих товарів у ВВП, імпортозалежність країни залишається досить високою. Різне падіння обсягів енергетичного імпорту, який становить майже третину загального імпорту, обумовлене насамперед безпрецедентним скороченням поставок газу — як за рахунок фізичних обсягів, так і за рахунок ціни.

Падіння обсягів імпорту товарів (на 17%) відбувалося швидшими темпами, ніж падіння обсягів експорту (на 13%), чим пояснюється скорочення від'ємного сальдо торгівлі товарами порівняно з попереднім роком. Коefіцієнт покриття імпорту експортом торі становив 80.6% порівняно із 77% у 1997 році.

Прогноз розвитку фінансово-кредитної системи в 1999 році

Показники	Обсяг, млн. грн.			Приріст, %	
	на кінець 1998 року	на кінець 1999 року	приріст	номінальний	реальний
Монетарна база	8 604	9 980 — 10 325	1 376 — 1 721	16.0 — 20.0	3.2
Широкі гроші (МЗ)	15 719	18 550 — 19 170	2 831 — 3 451	18.0 — 21.9	2.0
Кредити в економіку	10 261	12 765	2 504	24.4	15.4
Кредити уряду	13 353	12 167	-1 186	-8.9	-15.5
Інфляція споживчих цін у 1999 році — 119.1%					

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ

На ринку капіталів спостерігалася тенденція до поступового збільшення обсягів зарубіжних приватних капіталовкладень. Одним із чинників зростання прямих іноземних інвестицій стало впровадження таких заходів, як забезпечення доступу на біржу для закупівлі валюти з метою переказу за кордон прибутку, отриманого іноземними інвесторами, та здійснення інших валютних операцій, пов'язаних із рухом капіталу.

Останніми роками, щоб заохотити іноземних інвесторів та залучити іноземний капітал в економіку України, зроблено практичні кроки для зміцнення законодавчої бази інвестиційної діяльності. Законодавчо встановлено державні гарантії захисту іноземних інвестицій:

- неможливість націоналізації та примусового вилучення інвестицій;
- безперешкодний переказ за кордон доходів, прибутку та інших коштів у іноземній валюті, отриманих у зв'язку з інвестиціями;
- можливість реінвестувати прибуток іноземного інвестора в економіку України тощо.

Державні гарантії забезпечуються також двосторонніми міждержавними угодами про взаємний захист інвестицій. Україна підписала такі угоди вже з 52 країнами. Аналогічна робота проводиться щодо угод про запобігання подвійному оподаткуванню. Усе це має сприяти розширенню й поглибленню економічного співробітництва між країнами.

Відносини, пов'язані з іноземними інвестиціями, регулюються законами України "Про режим іноземного інвестування" (діє з 1996 р.), "Про захист іноземних інвестицій в Україні" (діє з 1991 р.), нормативними актами та міжнародними договорами нашої держави.

Для іноземних інвесторів на території країни встановлено національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності, за винятками, передбаченими законодавством та міжнародними договорами України.

Для окремих суб'єктів підприємницької діяльності, які здійснюють проекти із залученням іноземних інвестицій, реалізуючи їх відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій, передбачено пільговий режим інвестиційної та іншої господарської діяльності.

Головне для іноземного інвестора — стабільність економічної і політичної

ситуації, вираженість, послідовність, прогнозованість економічної політики та чітке правове забезпечення його діяльності на території держави. Тому поліпшення інвестиційного клімату можливе лише за умови, що в усіх сферах, пов'язаних з інвестиціями, будуть комплексно вжиті відповідні заходи.

У сфері приватизації необхідно прискорити процес демонополізації, встановити раціональний пільговий режим для державних підприємств порівняно з приватними (це стосується стягнення податків, оплати електроенергії, транспортних та складських витрат), скасувати бюрократичні обмеження на регіональному рівні, вдосконалити єдину методику оцінки основних фондів,

Потреба України в іноземних капіталовкладеннях для реалізації інвестиційних проектів становить 40 млрд. доларів. За рахунок прямих іноземних інвестицій вона забезпечується на 10–12 % — значно нижче, ніж в інших країнах із перехідною економікою

спростити доступ до інформації про підприємства, які підлягають приватизації, запровадити ефективний державний контроль за діяльністю та перекваліфікацією управлінського персоналу підприємств для роботи в ринкових умовах.

У сфері законодавства треба досягти однозначного трактування законодавчих актів, юридичного забезпечення з питань іноземного інвестування, фінансових відносин із холдинговими компаніями, відкритості та поширення серед загалу законодавства стосовно інвестицій, встановити єдині юридичні норми як для іноземного, так і для внутрішнього інвестора, вдосконалити підходи та методику визначення частки іноземного інвестора у власності підприємства, запровадити єдиний порядок оформлення документів.

В оподаткуванні належить створити стабільне податкове середовище, спростити структуру оподаткування на регіональному рівні.

Дуже важливою справою є пропагандистська робота наших дипломатичних представництв за кордоном та українських представників у міжнародних організаціях щодо формування світової громадської думки та пом'якшення тих негативних оцінок, які з'явилися останнім часом у західній пресі стосовно інвестиційного клімату в Україні.

За оцінками експертів, потреба в іноземних капіталовкладеннях для реалізації інвестиційних проектів стано-

вить 40 млрд. доларів. Інвестиції потрібні насамперед для впровадження енерго- та ресурсозберігаючих технологій, розвитку інфраструктури агропромислового, паливно-енергетичного комплексів, охорони здоров'я, літако-, судно- та ракетобудування.

Сьогодні загальні потреби держави у зовнішньому фінансуванні за рахунок прямих іноземних інвестицій забезпечуються на 10–12% — значно нижче, ніж в інших країнах із перехідною економікою. Обсяг прямих іноземних інвестицій поступово збільшується — на 1.10.1998 р. він становив 2.6 млрд. доларів. У перспективі такі інвестиції мають стати надійним джерелом фінансування платіжного балансу.

СПРИЯННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА

Національний банк України вважає розвиток малого та середнього підприємництва ключовим фактором становлення ринкової економіки та формування сучасного громадянського суспільства. Тому НБУ рішуче підтримує пропозицію Європейського банку реконструкції та розвитку виступити позичальником за кредитною лінією на розвиток малого й середнього бізнесу. Фінансова допомога в рамках цієї кредитної лінії надається через українські банки, які відповідають встановленим критеріям.

Згідно з кредитною угодою між ЄБРР та НБУ від 16 грудня 1994 року, гарантом якої виступив уряд України, кредит на загальну суму 121.2 млн. доларів США надається у чотири етапи; кожний наступний етап відкривається після виконання умов попереднього. Вартість кредиту для підприємців не перевищує LIBOR+8% (приблизно 14%); одноразова комісія за надання кредиту — 1%, комісія за зобов'язання — 0.5%.

Максимальний розмір першого траншу кредиту становить 1.5 млн., наступних — 2.5 млн. доларів США. Максимальний строк надання кредиту — 5 років із пільговим періодом 2 роки. Повернення кредиту починається через 3 роки після початку кожного траншу. Оскільки кредити повертаються в різні терміни, кошти можна використовувати повторно для кредитування проектів, які відповідають критеріям ЄБРР.

Національний банк уклав угоди щодо переуступлених кредитів із банками-учасниками, які в подальшому безпосередньо кредитували приватних підприємців. Це — банки "Аваль", Приватбанк, Всеукраїнський акціонер-

ний банк “ВАБанк”, Український кредитний банк, “Ажіо”, “Україна”, Західноукраїнський комерційний банк і “Надра”. В 1995—1996 роках у кредитній лінії брали участь також Градобанк та Укрінбанк.

Враховуючи велику кількість безнефіціарів, які можуть отримати кредити, для координації, контролю та оцінки всіх аспектів впровадження проекту, в тому числі організації, оперування та затвердження всіх записів та рахунків і забезпечення консультаційних послуг щодо проекту, Національний банк України відповідно до кредитної угоди сформував на весь час реалізації проекту автономну Групу управління проектом. Розробляючи прийнятні для Європейського банку реконструкції та розвитку процедури моніторингу кредитної лінії, цей підрозділ НБУ постійно отримував технічну допомогу з боку відповідних департаментів ЄБРР.

Щоб одержати фінансування за кредитною лінією, приватне підприємство може безпосередньо звернутися до будь-якого із банків-агентів. За станом на 16 листопада 1998 року затверджено 143 проекти на суму 125.6 млн. доларів США (в тому числі кредитування на суму 11 млн. доларів з рахунку повторного використання повернутих кредитів).

За обсягом наданих банками-учасниками кредитів першість тримає харчова промисловість (29%), друге місце ділять деревообробна промисловість (9%) і транспортний сервіс (9%), на третьому — легка промисловість (8%). Потому йдуть сільське господарство (7%) та хімічна промисловість (6%). За рахунок коштів кредитної лінії передбачається створити понад 3 700 додаткових робочих місць.

З огляду на успішний розвиток кредитної лінії для підтримки малого та середнього приватного підприємництва (МСП-1) уряд України, НБУ та ЄБРР із травня 1997 року по лютий 1998 року вели попередні переговори про новий проект — МСП-2. 8 травня 1998 року в Києві підписано кредитну угоду МСП-2 та гарантійну угоду за цією кредитною лінією. За проектом, ЄБРР надасть НБУ кредит обсягом 88 млн. доларів США під гарантію Кабінету Міністрів України. Кредит буде переуступлено банкам-учасникам. Вони нададуть приватним МСП кредити (двома однаковими за розміром траншами у сумі 66 млн. доларів) та мікрокредити (трима траншами: перший — 11 млн., другий і третій — по 5.5 млн. доларів) у сумі 22 млн. доларів.

Вартість кредиту для підтримки ма-

лого та середнього підприємництва така ж, як і попереднього, плюс процент за гарантію уряду України. Позитивною новацією є скасування обмежень на фінансування вітчизняних поставальників для малих підприємств.

Під час візиту федерального канцлера Гельмута Коля в Україну у вересні 1996 року була підписана спільна німецько-українська заява, в якій передбачалося посилити підтримку процесу реформ в Україні в рамках програми федерального уряду Німеччини “Трансформ”. 10 грудня того ж року НБУ та Кредитна установа для відбудови (KfW) уклали угоду про надання гранту на підтримку підприємницького сектора на суму 10 млн. німецьких марок і створення із цією метою Німецько-українського фонду (НУФ). Грант надійшов на рахунок НБУ впродовж 1996—1998 років у вигляді трьох річних траншів. Основна мета заходу — посилення конкурентоспроможності приватних малих і середніх підприємств шляхом надання їм через відібрані українські комерційні банки кредитів для фінансування інвестицій та оборотних коштів за рахунок створеного на кошти гранту Німецько-українського фонду. Строк

Щоб одержати фінансування за кредитною лінією ЄБРР, приватне підприємство може безпосередньо звернутися до будь-якого із банків-агентів. За станом на 16 листопада 1998 року затверджено 143 проекти на суму 125.6 млн. доларів США

дії договору обмежується 31 грудня 2000 року: він завершується після прийняття статуту НУФ.

У грудні 1997 — квітні 1998 років НБУ, KfW та Мінфін України обговорили статут НУФ (згідно з ним засновниками неприбуткового неоподаткованого Німецько-українського фонду виступають три вищезазначені установи), а також проект указу Президента про створення НУФ та проект закону про звільнення фонду від оподаткування. Указом Президента України № 574/98 від 01.06.1998 р. схвалено ініціативу НБУ та KfW про створення Німецько-українського фонду та доручено Кабінету Міністрів разом із НБУ та KfW здійснити заходи щодо заснування фонду, затвердження Положення про НУФ та вирішення організаційних питань. У серпні 1998 року у Франкфурті-на-Майні відбулася зустріч представників НБУ та KfW, на якій обговорено останній варіант положення про НУФ та проект закону України про звільнення фонду від сплати податку.

Нині підписано кредитні угоди між

НБУ та чотирма комерційними банками: “Аваль”, “Ажіо”, Всеукраїнським акціонерним банком “ВАБанк” та Приватбанком. З останнім працює АКБ “Київ-Приват”, для якого виділено ліміт у 500 000 німецьких марок у рамках другої угоди між НБУ та Приватбанком.

У комерційних банках створено відділи мікрокредитування, де працюють експерти, які пройшли теоретичну підготовку в рамках програми “Трансформ” і продовжують практичне навчання під керівництвом німецьких фахівців, що перебувають в Україні на довгостроковій основі.

Потенційними позичальниками за вищезазначеним грантом можуть бути підприємства таких груп.

Мікропідприємства та індивідуальні підприємці без права створення юридичної особи. До цієї групи належать підприємства з персоналом не більше 20 співробітників, із часткою приватного капіталу в статутному капіталі понад 50%, а також індивідуальні підприємці. Фінансується виробництво, сфера послуг і торгівля. Сума кредиту — до 15 тис. німецьких марок. Процентна ставка складається з 8% річних (з них 6.5% вираховується у Фонд, а 1.5% — на адміністративні витрати) та маржі комерційного банку — 15% річних.

Малі підприємства. Це підприємства, що налічують не більше 250 співробітників, із часткою приватного капіталу у статутному капіталі понад 50%. Фінансується виробництво та заклади сфери обслуговування. Сума кредиту — до 50 тис. німецьких марок. Процентна ставка складається з 8% річних і маржі комерційного банку — 10%.

Середні підприємства, що мають німецького партнера для спільної діяльності. До групи належать підприємства виробничої сфери зі штатом до 500 співробітників, із часткою приватного капіталу у статутному капіталі понад 50%, причому німецький партнер має володіти від 30 до 70% власного капіталу підприємства. Сума кредиту — до 500 тис. німецьких марок. Процентна ставка складається з 8% річних і маржі комерційного банку — 5% річних.

Зазначимо, що з коштів гранту банки прокредитували вже понад 560 клієнтів.

Проекти щодо сприяння розвитку малого та середнього підприємництва успішно розвиваються завдяки скоординованим зусиллям ЄБРР та НБУ. Свої зобов'язання перед Європейським банком реконструкції та розвитку Національний банк України виконує вчасно і в повному обсязі.

□

Рік тому за розпорядженням Кабінету Міністрів України було створено робочу групу, яка до кінця 1998 року мала підготувати проєкти Податкового кодексу України і його концепції. Проєкт концепції Податкового кодексу України в основному схвалений урядом. У першому півріччі 1999 року його передбачається затвердити і на основі нового Податкового кодексу сформувати Державний бюджет України на 2000 рік [1]. Автор статті аналізує основні положення концепції, ділиться міркуваннями щодо удосконалення деяких із них.

Оподаткування / Яким бути Податковому кодексу України?



**Алла
Соколовська**



Завідувач відділення податкової політики і доходів Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України.
Кандидат економічних наук, доцент

Особливість концепції Податкового кодексу України, розробленої групою авторів на замовлення уряду, полягає в еволюційному підході до вдосконалення податкової системи України: революційних змін у складі, структурі податків, механізмі їх обчислення і справляння не передбачається. Пропонується зберегти чинний порядок обкладання податками, які становлять основу податкової системи України, — ПДВ та податком на прибуток підприємств. Протягом найближчих років має залишитися незмінною й орієнтація на формування дохідної частини бюджетів усіх рівнів переважно на основі непрямих податків.

Передбачені у концепції зміни в системі оподаткування передусім стосуються:

1) зниження частки податків, зборів та інших обов'язкових платежів у ВВП. Характерно, що в різних варіантах концепції ця частка змінювалася від 40 до 30% від ВВП [2], що свідчить про її довільне визначення.

На наш погляд, ні в концепції, ні в самому Кодексі немає сенсу цю частку фіксувати. По-перше, вона не є сталою величиною, а змінюється (навіть за стабільного податкового законодавства) залежно від рівня добробуту суспільства, зростання ВВП. По-друге, єдиним науковим підґрунтям її визначення на певному етапі розвитку суспільства може бути визначення функцій, які бере на себе держава відповідно до затвердженої концепції державного регулювання економіки, а також — залежно від обсягу державних витрат, які необхідні для виконання цих функцій. Оскільки дані питання в Україні не врегульовано, то відсутні й об'єктивні підстави для визначення оптимальної на даному етапі частки податків у ВВП;

2) скорочення (з 35 до 23) загальної кількості податків, зборів та інших обов'язкових платежів;

3) розширення кола платників податків шляхом скасування значної кількості податкових пільг та винятків. Справді, проблема податкових пільг для України є

особливо болючою. Однак варто уникати спрощеного підходу до її розв'язання. На наш погляд, доцільно розрізнити два види пільг: нестимулюючі (надані окремим економічним суб'єктам і фізичним особам незалежно від характеру використання ними доходів) та стимулюючі. Якщо перші необхідно поступово скасовувати, то другі — використовувати ширше з метою податкового регулювання соціально-економічних процесів в Україні.

Розглянемо передбачені концепцією зміни щодо окремих податків та зборів.

ОПОДАТКУВАННЯ ДОХОДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ

Підґрунтям удосконалення оподаткування доходів фізичних осіб має стати запровадження неоподатковуваного мінімуму доходів громадян у розмірі доходу, що відповідає вартісній межі малозабезпеченості, та трьох ставок оподаткування (10, 20 і 30%) замість діючих п'яти (10, 15, 20, 30 і 40%). Це сприятиме "зниженню рівня оподаткування громадян з відносно низькими доходами" та "розширенню бази оподаткування за рахунок включення доходів, які раніше не оподатковувалися".

Вилучення із сукупних (валових) доходів платників податку розміру доходу, що відповідає вартісній межі малозабезпеченості, не викликає заперечень. А от зміна ставок податку, на наш погляд, є недоцільною. По-перше, ці ставки існують уже тривалий час, і платники до них адаптувалися. По-друге, в Україні, як і в більшості інших країн СНД, — високий рівень соціальної нерівності, значний розрив у доходах високо- і малозабезпечених. Тому в принципі доцільніше не знижувати, а підвищити максимальну податкову ставку. Проте, зважаючи на рівень податкової культури, правосвідомості наших громадян, масштаби тіньової економіки, необхідно визнати, що цей захід також не принесе бажаних результатів. Тому найбільш прийнятний вихід, на наш

погляд, полягає у тому, щоб залишити незмінними ставки податку на доходи фізичних осіб.

Реальному зниженню рівня оподаткування громадян із відносно низькими та середніми доходами (інакше кажучи, формуванню середнього класу) сприяло б не скасування проміжної (15%) та максимальної (40%) податкових ставок (перше посилить податковий тягар, а друге знизить його для громадян із високим рівнем доходів), а реалізація у процесі вдосконалення податку на доходи фізичних осіб таких основних принципів оподаткування:

- забезпечення помірно-прогресивного оподаткування доходів фізичних осіб на основі збереження чинної шкали і ставок оподаткування;

- запровадження неоподатковуваного мінімуму доходів громадян на рівні, що відповідає вартісній межі малозабезпеченості;

- збереження існуючого порядку оподаткування доходів, отриманих не за основним місцем роботи;

- реалізація соціально зорієнтованої податкової політики шляхом поетапного запровадження соціальних податкових пільг, спрямованих на регулювання таких процесів:

а) **сім'ї і народжуваності**: запровадження неоподатковуваного мінімуму на кожну дитину незалежно від розміру сукупного оподаткованого доходу батька чи матері; запровадження вирахувань із оподаткованого доходу певної суми на дружину, яка знаходиться на утриманні;

б) **дбайливого ставлення до здоров'я**: вирахування з оподаткованого доходу витрат на лікування;

в) **отримання освіти**: вирахування з річного оподаткованого доходу витрат на освіту в межах середньої плати за навчання в середніх і вищих навчальних закладах України;

- скасування податкових пільг, які надаються фізичним особам за професійною чи галузевою приналежністю;

- удосконалення механізму оподат-

кування доходів, одержаних платниками податку у вигляді успадкованого майна та подарунків;

● удосконалення механізму оподаткування шляхом запровадження Державного реєстру фізичних осіб-платників.

АКЦИЗНИЙ ПОДАТОК

Концепцією передбачено суттєво скоротити перелік підакцизних товарів. Визначено сім груп таких товарів: спирт етиловий, алкогольні напої; тютюнові вироби; пиво; бензин, дизельне паливо; транспортні засоби та шини до них; ювелірні вироби; зброя та запасні частини до неї. Як бачимо, з переліку підакцизних вилучено товари, які, на наш погляд, слід обкладати акцизним збором: натуральні килими, натуральні хутра, вироби з натуральної шкіри, засоби мобільного зв'язку, антикваріат, яхти, дорогі меблі з натурального дерева та шкіри, дорогий посуд із золотим та срібним покриттям, високоякісні вироби з фарфору, делікатесні продукти харчування тощо. Обкладання акцизним збором цих товарів дало б змогу хоча б частково збільшити податкове навантаження на заможні верстви населення, чого не можна досягти за допомогою податку на доходи фізичних осіб, платниками якого є переважно мало- та середньозабезпечені громадяни.

ПОДАТОК НА МАЙНО

У концепції пропонується об'єднати в одному три податки — два вже існуючих (податок із власників транспортних засобів та плату за землю) і один ще не впроваджений (податок на нерухоме майно громадян). Навряд чи це доцільно, оскільки і податкові ставки, і податкова база, і порядок оподаткування та стягнення цих податків є різними.

Згідно з концепцією виробничі споруди не обкладаються податком на майно. Його платниками (у тій частині, де йдеться про оподаткування будівель — житлових будинків або їх частини, квартир, садових будинків, дач, гаражів) будуть фізичні особи. Можливо, за наших умов, щоб не збільшувати податкове навантаження на суб'єктів підприємницької діяльності і не стримувати їхню економічну активність, це має сенс. А запровадження податку на майно підприємств — справа майбутнього.

Щодо оподаткування будівель, споруд, то тут варто передбачити введення неоподаткованого мінімуму та диференційованих податкових ставок залежно від вартості споруд. Цей податок, як і акцизний збір на деякі товари, повинен виконувати функцію перенесення подат-

кового тягаря на заможні верстви населення, зменшення диференціації в суспільстві.

ЗБІР ДО ДЕРЖАВНОГО СОЦІАЛЬНОГО ФОНДУ

У Податковому кодексі пропонується ввести збір до Державного соціального фонду (зі ставкою 30%) і скасувати збори на фінансування ліквідації наслідків Чорнобильської катастрофи та соціальний захист населення, на обов'язкове соціальне страхування, на обов'язкове державне пенсійне страхування. Ця пропозиція, на наш погляд, є невиваженою. По-перше, вона потребує обґрунтування, якого в концепції немає. По-друге, об'єднання всіх соціальних фондів у один Державний соціальний фонд ускладнить вирішення проблеми раціонального використання зосереджених у ньому коштів для задоволення потреб різних груп соціально незахищених верств населення — чорнобильців, інвалідів, пенсіонерів, безробітних. Раціональніше було б об'єднати збори до різних соціальних фондів у єдиний соціальний податок, який у певній пропорції розподілявся б органами Державного казначейства між різними соціальними фондами. Таке об'єднання було б доцільним, оскільки ці збори, з одного боку, мають спільну базу оподаткування, схожий порядок обчислення і справляння, а з другого — збереження різних соціальних фондів забезпечило б цільове використання зосереджених у них коштів.

МІСЦЕВІ ПОДАТКИ І ЗБОРИ

У концепції передбачено зміни щодо складу місцевих податків і зборів, необхідність яких обґрунтовується тим, що деякі з них не відіграють істотної ролі у поповненні місцевих бюджетів, проте потребують значних адміністративних витрат. Зокрема, пропонується скасувати такі місцеві збори: із власників собак; за право на проведення кіно- і телезйомок; за участь у бігах на іподромі тощо. Натомість пропонується запровадити збори за надання у користування земельних ділянок для будівництва об'єктів виробничого і невиробничого призначення, індивідуального житла й гаражів у населених пунктах; на здійснення соціально-побутових заходів у місті, селищі, селі (самооподаткування).

Найбільш спірним є питання щодо запровадження нових місцевих податків — акцизного та податку на прибуток.

Зауважимо, що місцевим органам самоврядування пропонується надати право підвищувати до 5 відсотків ставку по-

датку на прибуток підприємств залежно від форми власності платників. Пропонуючи такий податок, автори суперечать основним положенням власної концепції. По-перше, у ній, як уже зазначалося, мовиться про спрямованість Податкового кодексу на зниження податкового навантаження на платників. Запровадження ж місцевого податку на прибуток, який може підвищити сумарну ставку податку до 35%, безумовно, суперечить такій спрямованості. По-друге, залежність рівня ставки місцевого податку на прибуток від форми власності платників податку суперечить спрямованості Податкового кодексу на "забезпечення справедливих підходу при оподаткуванні всіх категорій платників податків".

Пропозиція запровадження місцевого податку на прибуток підприємств потребує відповіді і на таке питання: чи доцільно вводити два самостійні податки на прибуток — загальнодержавний та місцевий? Адже виникнуть проблеми, вирішення яких не передбачено в концепції: 1) хто розроблятиме методику визначення оподаткованого прибутку, механізм сплати податку; 2) як враховуватимуться при утриманні загальнодержавного податку витрати на сплату місцевого, і навпаки. На наш погляд, є сенс виділити у структурі податкової системи України окрему групу спільних податків, до якої увійшли б податки на прибуток підприємств та на доходи фізичних осіб. У Кодексі необхідно визначити пропорцію, в якій ці податки розподілятимуться між державним та місцевими бюджетами.

Найбільшою вадою концепції у контексті характеристики місцевих податків та зборів є невизначеність основних принципів, на яких вони мають ґрунтуватися.

СПЕЦІАЛЬНІ ПОДАТКОВІ РЕЖИМИ

Одна з найпривабливіших ідей концепції — запровадження спеціальних податкових режимів для окремих сфер діяльності. Йдеться про надання підприємствам, що діють у цих сферах, права протягом певного терміну (до трьох років) сплачувати фіксований інтегрований податок, розмір якого залежатиме від суми податків і зборів, сплачених ними за останні 2 — 3 роки. Підтримуючи цю ідею в цілому, вважаємо, що в концепції необхідно визначити критерії відбору сфер діяльності, для яких встановлюватимуться спеціальні податкові режими, або принаймні мету запровадження таких режимів. Потрібно також зазначити, який орган визначатиме ці сфери. На наш погляд, запровадження спеціальних податкових режимів має стати інструментом регулювання структурної перебудови, стимулювання розвитку окремих, най-

важливіших для нашої економіки підприємств.

АЛЬТЕРНАТИВНІ КОНЦЕПЦІЇ

Окрім проекту, розробленого робочою групою, утвореною за розпорядженням Кабінету Міністрів, до Верховної Ради України подано ще три проекти концепції реформування податкової системи України, авторами яких є окремі групи народних депутатів. Незважаючи на певні відмінності, їх об'єднує спільна риса — радикалізм.

Концепціям радикального реформування податкової системи властиві, на наш погляд, два серйозних недоліки методологічного характеру, які ставлять під сумнів доцільність їх розгляду у вищому законодавчому органі.

1. Альтернативними проектами передбачається значне зниження загального рівня оподаткування у країні без обґрунтування можливих напрямів скорочення державних видатків, які мають бути узгоджені з їх обсягом, необхідним для виконання державою покладених на неї функцій. За відсутності таких розрахунків будь-яка концепція, навіть логічно виважена, є неприйнятною для розгляду Верховною Радою. Вона може бути лише предметом теоретичних дискусій у наукових колах.

2. Зазначеними концепціями передбачено революційні зміни щодо податків, які становлять основу податкової системи України. Доцільність таких змін викликає великі сумніви. Більшість цивілізованих країн удосконалює власні податкові системи еволюційним шляхом. Він узагалі вважається найбільш прийнятним, оскільки руйнування основ, чого б то не стосувалося, неминуче супроводжується втратами для суспільства, які можуть виявитися значно більшими, ніж певні позитивні результати революційних змін. Це не означає, що не потрібно реформувати податкову систему. Реформування необхідне і неминуче, але, на наш погляд, має стосуватися лише величини ставок, податкової бази, пільг тощо, але не основ оподаткування.

Майже всі вчені та практики закликають до стабілізації податкової системи і водночас пропонують відмінити то один податок, то інший, або й узагалі залишити лише один податок, решту ж — скасувати. Та чи розумно експериментувати на платниках, на суспільстві в цілому, враховуючи, що ідеальних податків узагалі не існує — кожен із них має свої плюси й мінуси? Запитання риторичне. Досвід економічно розвинутих країн свідчить: краще вдосконалювати вже існуючі податки, ніж встановлювати нові, нікому не відомі. То чи не варто процес стабілізації податкової системи в Україні розпочати зі

стабілізації її основ, закладених ще 1991 року і перевірених практикою як у нашій, так і в багатьох інших країнах? Переконаана, що до цих основ слід ставитись, як до підвалин, які небезпечно перевертати, оскільки можна зруйнувати всю систему.

ВИСНОВКИ

Отже, незважаючи на певні недоліки, найприйнятнішою, на наш погляд, є концепція Податкового кодексу України, розроблена робочою групою, створеною за розпорядженням Кабінету Міністрів. На відміну від інших концепцій, вона характеризується виваженістю, комплексним підходом до різноманітних аспектів оподаткування, позбавлена революційного запалу, духу руйнації. Водночас ця концепція ґрунтується на уявленні, ніби ухвалення Податкового кодексу в Україні автоматично приведе до стабілізації податкового права. Це ілюзія. На відміну від економічно розвинутих країн, у яких кодифікація спрямовувалася передусім на зменшення дестабілізуючого впливу на податкове законодавство суб'єктивних чинників, пов'язаних із боротьбою інтересів різних політичних груп і партій, в Україні нестабільність податкового законодавства обумовлена насамперед впливом об'єктивних чинників: початковим етапом становлення податкового законодавства. Воно відбувається переважно методом спроб і помилок, виявлення яких супроводжується постійними корективами, а також хисткою ситуацією в соціально-економічній сфері, що спонукає до термінових заходів для збільшення надходжень до бюджету. Усунути негативний вплив цих чинників, а отже, виконати функцію стабілізації податкового права, кодифікація як така не в змозі.

Необхідний особливий підхід до кодифікації податкової системи України. Слід відмовитися від розробки Податкового кодексу в його загальноприйнятному вигляді — як зводу всіх податкових законів із детально описаними елементами оподаткування. Податкове законодавство України спочатку має подолати довгий шлях вдосконалення, протягом якого до цього законодавства вноситимуться численні зміни, необхідні для підвищення його ефективності. Традиційна кодифікація податкової системи створила б перешкоди для внесення таких змін. Тому можна запропонувати два варіанти порядку створення та прийняття Податкового кодексу України.

Спочатку розробляється перша частина Кодексу — "Основи процесу оподаткування", а потім, після створення відповідних умов, друга — "Спеціальні закони щодо оподаткування".

Альтернативним варіантом передба-

чається розробка проекту Податкового кодексу в цілому, але у другій його частині варто подати не детально описані податкові закони, а загальні принципи оподаткування щодо кожного податку — на рівні концептуальних підходів до визначення об'єкта, суб'єктів, податкової бази тощо. Доцільність нетрадиційного підходу до розробки Податкового кодексу, крім особливостей сучасного податкового законодавства, пов'язаних із його нестабільністю, обумовлена також причинами фундаментального характеру.

Вирішуючи тактичні завдання, Україна ще не визначилася зі стратегією свого розвитку, передусім із тим, яку модель економіки вона буде і якою має бути властива їй модель державного регулювання. Тож було б стратегічною помилкою розробити Податковий кодекс на основі певної моделі податкової системи, не визначивши модель державного регулювання економіки. Адже одним із основних принципів оподаткування має бути принцип достатності податків для виконання конституційно закріплених функцій держави, які визначаються концепцією державного регулювання економіки.

Податкова система країни є продуктом не лише економічного, а й політичного розвитку суспільства. Вона віддзеркалює інтереси різних суспільних груп та політичних партій і становить результат консенсусу, до якого прийшли ці сили в процесі ухвалення податкових законопроектів. На наш погляд, процес структуризації суспільства і парламенту в Україні ще не завершився, і досягнення консенсусу є проблематичним.

Усе це й вимагає нетрадиційного підходу до кодифікації податкової системи України. Результатом такого підходу можуть бути, з одного боку, стабілізація основ оподаткування, закладення підвалин цілісної податкової бази, з другого — створення сприятливих умов для вдосконалення механізму нарахування і стягнення податків, оптимізації податкових ставок і системи пільг на шляху формування податкової системи, яка відповідає потребам економічного зростання. Реалізація ж традиційного підходу призведе або до консервації недосконалої податкової системи, або до дискредитації самої ідеї кодифікації та порушення правових норм, як це часто трапляється нині. □

Література.

1. Будівництво нової України — велика спільна справа. Звернення Президента України Л.Д.Кучми з Річним посланням до народу, Верховної Ради України // Урядовий кур'єр. — 1998. — 14 травня. — С. 4.

2. Див.: Бизнес, 11.05.1998 г. — С.86 і Концепція Податкового кодексу України. Проект, С. 3.

Проблеми та перспективи розвитку валютно-курсової політики в Україні

Торік, уперше з 1995 року, тенденція щодо зміцнення обмінного курсу гривні змінилася його реальною девальвацією. Які обставини спричинилися до цього? Чого слід очікувати найближчим часом?

У статті розглядаються перспективи валютно-курсової політики на основі аналізу поточного стану валютного ринку, діючої системи валютного регулювання й обмежень, динаміки факторів, які впливають на збалансованість попиту і пропозиції валюти.

ЗА РИНКОВИМ МЕХАНІЗМОМ

Умови для реального зміцнення курсу національної грошової одиниці формувалися в міру того, як розгорталися економічні реформи. Початок було покладено 1994 року, після запровадження ринкового механізму визначення курсу на основі попиту й пропозиції. Відновлення 1994 року роботи Української міжбанківської валютної біржі ознаменувалося значною девальвацією карбованця. Вона була наслідком адміністративного розподілу валютних ресурсів та штучного утримання завищеного курсу вітчизняної валюти, що практикувалось у попередній період. Накопичений незадоволений попит на іноземну валюту й призвів до значного падіння курсу карбованця зразу після введення ринкового механізму курсоутворення.

У наступні роки динаміка курсу визначалася сукупним попитом і пропозицією. Упродовж 1995—1997 років середньорічний сукупний попит на іноземну валюту перевищував 2 млрд. доларів. Його обсяг в основному визначався розміром від'ємного сальдо платіжного балансу, в тому числі значними виплатами за зовнішнім державним боргом. Головними джерелами ринкової пропозиції іноземної валюти були комерційні кредити, прямі іноземні інвестиції та трансферти, кредити від міжнародних фінансових організацій, інші джерела.

У 1995 році надходжень з усіх цих

джерел не вистачило для покриття наявного попиту на валюту, що й викликало значну девальвацію — на 72.2% в номінальному вираженні. Однак вона була в 10 разів меншою, ніж у попередньому році. Це дало змогу стримати інфляцію і забезпечити зростання курсу карбованця у реальному вираженні на 39%.

У 1996—1997 роках баланс сукупного попиту і пропозиції змінився на позитивний за рахунок збільшення надходжень за облігаціями внутрішньої державної позики від нерезидентів. Це дозволило не тільки утримати стабільність курсу, а й суттєво поповнити резерви НБУ. З кінця 1995 по серпень 1997 року вони зросли приблизно на 2 млрд. доларів. Саме значний приплив короткотермінових інвестицій забезпечив стабільність обмінного курсу та його незначні коливання у межах коридору 1.7—1.9 грн./долар. У цей період Національний банк України протидівав не надмірній девальвації курсу, а навпаки — стримував його реальне зростання.

Однак наприкінці 1997 року ситуація кардинально змінилася. Змінилася міжнародна кон'юнктура, почався вплив короткотермінових капіталів із нових ринків, до яких належить і Україна, нерезиденти стали активно продавати ОВДП. Це значно зменшило пропозицію і водночас збільшило попит на валюту. Так, якщо протягом 1997 року приплив портфельних інвестицій (в ОВДП, облігації місцевих позик та де-

Сергій

Михайличенко



Начальник управління прогнозування курсової політики департаменту валютного регулювання НБУ. Кандидат економічних наук



які інші) становив понад 30% від загальної пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку України, то починаючи з кінця 1997 та впродовж 1998 року на цей обсяг — еквівалентний припливу коштів у попередні роки плюс нараховані проценти — зріс сукупний попит. Крім того, в 1998 році, за попередніми оцінками, від'ємне сальдо торговельного балансу становило близько 1.2 млрд. доларів, на 25% зросло фінансування зовнішнього державного боргу, приблизно на 50% збільшився обсяг чистого продажу іноземної готівки у зв'язку із підвищенням попиту. Внаслідок перелічених факторів загальна потреба в іноземній валюті зросла порівняно з попереднім роком приблизно на 20%, а сукупна пропозиція зменшилася приблизно на 40%. Ситуацію дещо виправили кредити МВФ, Світового банку та ряд фідучіарних позик уряду. Для утримання стабільності курсу гривні НБУ був змушений використовувати власні резерви, накопичені раніше.

ВПЛИВ КРИЗИ

Особливого напруження ситуація набула із 17 серпня 1998 року, після загострення валютно-фінансової кризи в Росії. У серпні клієнтський попит на УМВБ катастрофічно зріс і набув ажіотажного характеру, про що свідчить таке.

На УМВБ надходили заявки на купівлю та продаж, які не знаходили реалізації на міжбанківському ринку, де попит і пропозиція збалансовуються між собою. Загальний обсяг клієнтського попиту на валюту, не задоволеного на міжбанківському ринку, можна оцінити, віднімаючи від загальних біржових обсягів попиту і пропозиції суми деяких фіксованих конвертувань на УМВБ, у тому числі нерезидентів за операціями з ОВДП тощо. Підрахунки, проведені щодо січня — серпня 1998 року, свідчать, що у серпні цей попит удвічі перевищив аналогічний показник за усі 7 попередніх місяців року. Враховуючи,

Таблиця 1. Динаміка обмінного курсу гривні у 1994—1998 роках*

Показники	1994	1995	1996	1997	1998
Курс грн./долар США на кінець року	1.042	1.794	1.889	1.899	3.427
номінальна зміна**, %	-726	-72.2	-5.3	-0.5	-80.5
реальна зміна** з урахуванням інфляції, %	-65	+39	+25	+9	50.4

* До 1996 року курс карбованця перерахований у курс гривні.

** "+" — ревальвація, "-" — девальвація.

Джерело: статистичні дані НБУ та Держкомстату України.

що влітку, у зв'язку з періодом відпусток та деяким зниженням ділової активності, зазвичай збільшується не попит, а пропозиція іноземної валюти, таке значне зростання клієнтських заявок викликане нічим іншим, як негативними девальваційними очікуваннями та ажіотажним попитом.

Ситуацію погіршило також те, що уряду України не вдалося залучити нові фідuciaрні позики, які передбачалося одержати саме в серпні. Відтак не вдалося поповнити міжнародні резерви, і Національний банк був змушений максимально економити їх залишки з огляду на значні платежі за бюджетними зовнішніми зобов'язаннями.

Унаслідок девальвація обмінного курсу із 17 серпня по 1 жовтня значно прискорилася і сягнула 59%, тоді як у період із 1 січня по 16 серпня становила лише 12.5%.

АНТИКРИЗОВІ ЗАХОДИ

Шоб стабілізувати становище та адекватно відреагувати на ситуацію, що склалася, послабити негативні наслідки російської кризи, запобігти впливу іноземної валюти та надмірному впливу ажіотажного попиту на девальвацію, уряд і Національний банк запровадили пакет антикризових заходів, у тому числі й обмежувального характеру. Основні з них:

- оголошення розширеного валютного коридору як граничного орієнтира зміни курсу для економічної діяльності та валютних операцій;
- обмеження відхилень обмінних курсів при операціях комерційних банків на безготівковому та готівковому валютному ринках;
- припинення операцій з вільно конвертованою валютою на міжбанківському ринку і проведення їх виключно на УМВБ;
- заборона передоплати нерезиден-

там (до 20%) і поширення акредитивної, інкасової форм розрахунків та гарантійних інструментів уповноважених банків;

- запровадження нового порядку допуску клієнтів на біржу для купівлі валюти з документальним підтвердженням фактичного надходження товарів та отримання послуг із імпорту;
- введення обов'язкового продажу 50% валютних надходжень експортерів;
- зменшення ліміту відкритої валютної позиції комерційним банкам.

Зазначені обмеження не стосуються здійснення торговельних операцій і виконання комерційними банками та іншими суб'єктами економічної діяльності своїх зобов'язань перед нерезидентами, а отже, не порушують статті VIII Статуту МВФ, до якої приєдналася Україна.

Завдяки запровадженню обмежувальних заходів у вересні — грудні 1998 року вдалося запобігти розвитку подій за російським сценарієм і стабілізувати ситуацію, а саме:

- утримати гривню в межах нового валютного коридору та починаючи з вересня 1998 року стабілізувати курс (див. графік 1);

- відсікти чи значно обмежити спекулятивний попит на валюту;
- вирівняти дисбаланс між пропозицією та попитом (див. графік 2);
- сприяти скороченню дефіциту торговельного балансу;
- запобігти втраті резервів НБУ (див. таблицю 2);
- підтримати внутрішніх товаровиробників-експортерів;
- обмежити інфляцію та підтримати фінансову стабільність (див. таблицю 2);
- зберегти фінансову підтримку міжнародних організацій.

Порівняльний аналіз показників України й Росії щодо девальвації (див. графік 3), зміни резервів та рівня інфляції свідчить про значно меншу напружену ситуацію в Україні.

ПОТОЧНИЙ СТАН ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Шоб визначити подальші перспективи валютно-курсової політики, необхідно точніше оцінити її результати в 1998 р. та особливості поточного стану, а саме: здійснену девальвацію гривні в 1998 р., поточний стан валютного ринку та його вплив на зовнішньоекономічну діяльність, діючу систему валютного регулювання й обмежень, а також подальшу динаміку факторів, які впливають на збалансованість попиту і пропозиції на валютному ринку.

Девальвація гривні, здійснена торік, хоча й була досить відчутною — 80.5%, проте суттєво не порушила фінансової стабільності — інфляція зросла, але не перевищила 20%. Якщо ж оцінити девальвацію з позиції довготермінового аналізу, то в минулому році, вперше з 1994 року, коли було покладено початок лібералізації валютного режиму, темпи девальвації перевищили темпи інфляції. Це дещо вирівняло баланс між куму-

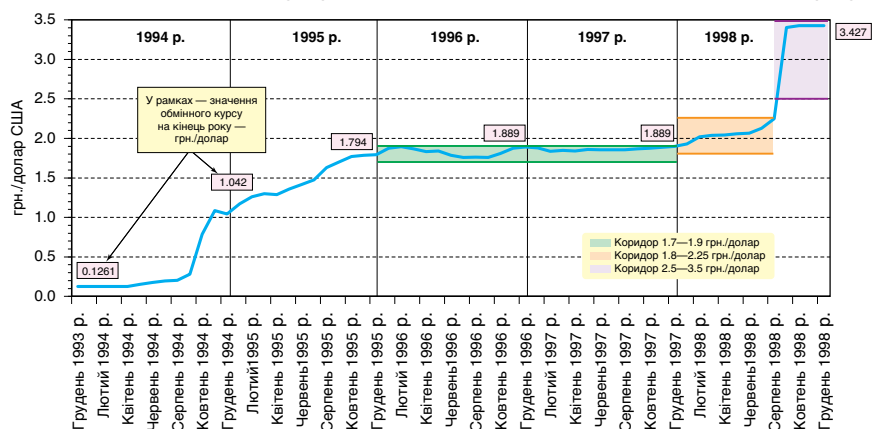
Таблиця 2. Порівняльна таблиця динаміки курсу, зміни валютних резервів та інфляції в Україні та Росії в 1998 р.

Показники	Україна	Росія
Обмінний курс гривні і рубля щодо долара США		
на 01.01.1998 р.	1.899	5.96
на 01.01.1999 р.	3.427	20.65
Девальвація, %		
з 01.01.1998 р. по 01.01.1999 р.	80	249
з 17.08.1998 р. по 01.01.1999 р.	59.9	228.3
Зміна валових міжнародних резервів НБУ і ЦРБ, млн. доларів		
з 17.08.1998 р. по 01.01.1999 р.	-50	-2877*
Інфляція, %		
з 01.01.1998 р. по 01.01.1999 р.	20	84

* З 01.08.1998 р. по 01.01.1999 р.

Джерело: статистичні дані Національного банку України, інформація Центрального банку Росії в Internet.

Графік 1. Динаміка обмінного курсу гривні в 1994—1998 рр. (абсолютні значення курсу)*



* До вересня 1996 року курс карбованця перерахований у курс гривні.

Графік 2. Обсяги пропозиції та попиту на УМВБ у 1998 р. (щоденна інформація)



лятивними темпами зростання девальвації та інфляції за період 1994—1998 років (див. графік 4). З огляду на довготермінові тенденції співвідношення інфляції та девальвації знаходиться у допустимих межах; **не можна стверджувати, що девальвація курсу надмірно прискорюється чи надмірно стримується.**

Зазначимо також, що рівень девальвації, яка відбулася в Україні та ряді інших країн СНД у 1998 році, може бути порівняний із рівнем девальвації валют ряду азіатських країн у 1997 році, яка відбулася на хвилі дестабілізації цього сектора світових фінансових ринків (див. графік 5). Враховуючи, що після такої девальвації ці азіатські країни поступово відновлюють свій економічний потенціал, а також з огляду на утримання загальної стабільності в Україні наприкінці 1998 р. та певне зменшення дефіциту торговельного балансу, здійснену девальвацію, яка відбулася в Україні 1998 р., можна вважати достатньою. Однак подальше її підвищення є небезпечним. У цьому переконуємося, доповнивши дані, наведені у графіку 5, інформацією щодо Індонезії, Росії та Білорусі (див. графік 6). Сумний досвід Індонезії та Росії свідчить, що **переви-**

щення досягнутого Україною рівня девальвації може створити небезпеку не лише для економічної, а й для політичної стабільності держави та для її цілісності.

Крім того, існують дослідження, які доводять, що для нашої країни економічно доцільною є не подальша девальвація, а, навпаки, ревальвація курсу національної грошової одиниці [2, 3]. Це також слід враховувати, оцінюючи динаміку обмінного курсу та перспективи її розвитку.

Стан валютного ринку в минулому році зазнав суттєвих змін, особливо з введенням після 17 серпня низки обмежень, які були спрямовані насамперед проти спекулятивних валютних операцій, пов'язаних із ажіотажним попитом на іноземну валюту. Зазначені обмеження, за попередніми даними на кінець 1998 р., суттєво не вплинули на експорт та імпорт товарів і послуг — їх обсяг, як і в попередні роки, рівномірно розподілився по кварталах 1998 року, хоча загальний обсяг зовнішньоекономічної діяльності в минулому році дещо зменшився порівняно з попередніми роками. У цілому ж за 1998 рік очікується зниження дефіциту торговельного балансу, чому сприяли вищі

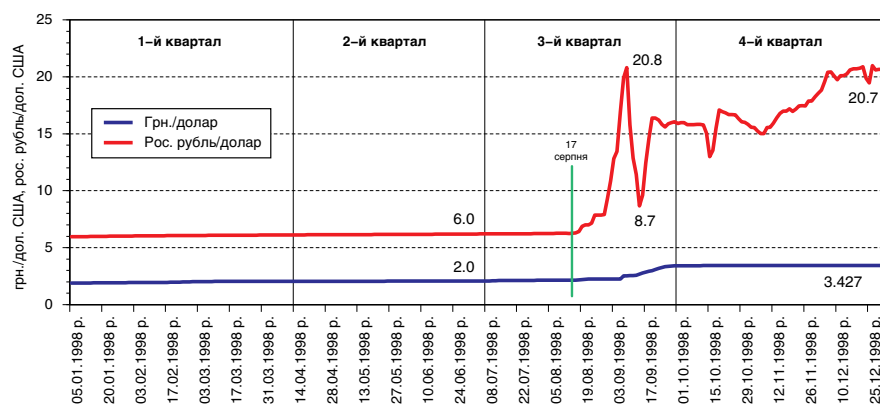
темпи зниження імпорту порівняно з темпами скорочення експорту.

Статистика валютних операцій, зокрема, за рахунками “Лоро” комерційних банків також свідчить про тенденції оздоровлення торговельного балансу. Зразу після введення обмежень обсяги зарахувань на “Лоро”-рахунки нерезидентів коштів за імпорт в Україну скоротились, але з опануванням клієнтами всіх правил підготовки документів на біржу вони поступово вийшли на рівень початку року. Що ж до обсягів списань коштів із зазначених рахунків на користь українських банків — в оплату за експорт з України товарів та послуг, — то вони, починаючи з вересня, значно зросли і перевищують середній рівень 1998 року більш як удвічі.

Отже, **обмеження, введені на валютному ринку, не шкодять легальній зовнішньоекономічній діяльності і сприяють деякому поліпшенню торговельного балансу** через зменшення його від'ємного сальдо. Саме кризь призму сприяння чи несприяння реальній економіці і слід оцінювати стан функціонування валютного ринку, його пропорції та окремі показники.

Основні пропорції валютного ринку протягом року значно змінилися. Якщо в першому кварталі 1998 року частки окремих секторів розподілялися так: УМВБ — 11%, міжбанківський валютний ринок — 61, операції на міжнародних ринках — 9, готівковий валютний ринок — 19%, — то наприкінці грудня відповідно 65, 8, 0,6, 26,4%. Причому загальний обсяг операцій у всіх секторах валютного ринку після припинення операцій із ВКВ на міжбанківському ринку значно скоротився порівняно із періодом до 17 серпня. Разом із тим загальний обсяг валових зовнішніх активів комерційних банків за станом на 01.01.1999 р. збільшився на 40% порівняно з початком минулого року (в то-

Графік 3. Динаміка зміни офіційного курсу російський рубль/долар США та грн./долар США в 1998 р. (абсолютні значення курсів)



му числі у докризовий період — на 5%), а обсяг чистих зовнішніх активів (валові активи мінус валові зобов'язання) зріс майже втричі (з початку кризи майже в 2.5 раза) за рахунок зменшення зобов'язань та зростання активів.

Таким чином, незважаючи на суттєві зміни основних пропорцій валютного ринку та показників його функціонування, введення обмежень не завадило виконанню основної функції — сприянню зовнішньоекономічній діяльності. Крім того, в нових умовах комерційні банки змогли дещо збільшити, а головне — значно оздоровити зовнішні активи. Це дає їм змогу розширити власні можливості та впевненіше виконувати функції валютних агентів своїх клієнтів.

Діюча система валютного регулювання та обмежень формально не суперечить статті VIII Статуту МВФ, до якої приєдналася Україна.

Валютні обмеження широко використовувались у світовій практиці. У повоєнні роки Велика Британія, Франція та інші країни запроваджували їх для посилення державного впливу на економічне зростання і скасували лише у 1960—1980 роки. Оскільки економічні умови змінилися, конкретні прийоми та методи валютних обмежень, які довели в ті часи свою ефективність, нині потребують значного доопрацювання.

Із країн, які досягли позитивних економічних результатів, приєдналися до статті VIII Статуту МВФ і водночас застосовують схожі валютні правила, можна згадати Китай. За інформацією 1997 року, підготовленою МВФ, у цій країні створено такі умови для здійснення імпорتنих операцій (виклад за [3, с. 9]):

“На ряд товарів встановлено державну монополію на імпорт, у тому числі на пшеницю, хімічні добрива, сиру нафту та нафтопродукти, гуму, сталь, вовну. Імпортні ліцензії та квоти встановлено також на інші товари.

Для здійснення імпорتنих операцій підприємству необхідно отримати дозвіл місцевого бюро зовнішньої торгівлі за узгодженням із Міністерством зовнішньої торгівлі та співробітництва, а також ліцензію місцевого бюро промисловості та комерції для участі в зовнішній торгівлі.

Перелік документів, необхідних для здійснення імпорتنих платежів, включає свідоцтво про дозвіл на імпорт, митну декларацію, верифікаційну форму на валютні розрахунки, імпортний контракт, дозвіл на платежі через валютну біржу чи безпосередньо з власного валютного рахунку та деякі інші.

Встановлено обмеження щодо платежів за імпортом”.

Перелічені умови здійснення імпорту

них операцій лише сприяють нормальному розвитку економіки та накопиченню Китаєм міжнародних резервів, рівень яких становить близько 140 млрд. доларів США.

Необхідно також згадати Росію: стабілізувати ситуацію після 17 серпня там вдалося лише завдяки обмежувальним заходам, на зразок запроваджених в Україні, але дещо пізніше.

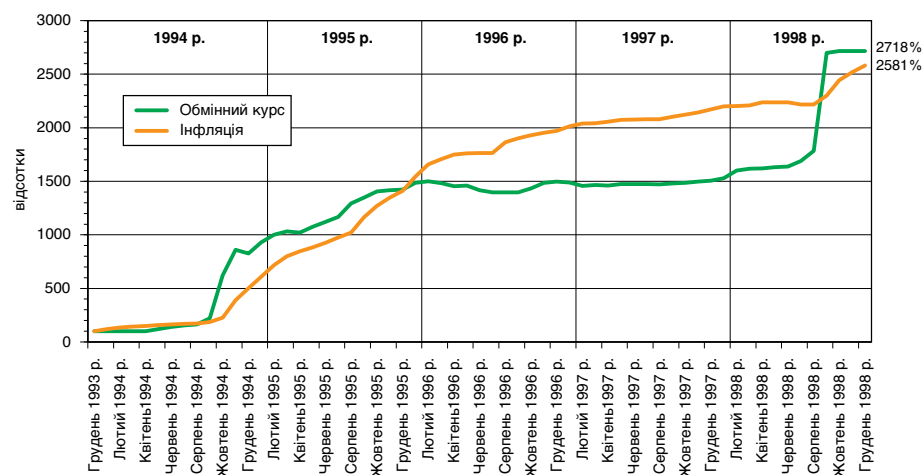
Безумовно, точно копіювати заходи Китаю в умовах України немає сенсу, але досвід цієї країни, а також Росії та ряду європейських країн доводить, що застосування деяких валютних обмежень за певних обставин є виправданим, особливо якщо йдеться про заходи тимчасові, спрямовані на забезпечення стабілізації та розвиток економіки на ринкових засадах.

Враховуючи, що введені в Україні

му ринку країни. Використовуючи наведені вище підходи, констатуємо, що дисбаланс між попитом і пропозицією на валютному ринку в умовах, які склалися в Україні, обов'язково виявиться в незбалансованості попиту і пропозиції на УМВБ. Цей дисбаланс покривається за рахунок інтервенцій Національного банку — з його міжнародних валютних резервів. Тому аналіз спрямування витрат із резервів НБУ може виявити основні складові незбалансованості, які не покриваються на валютному ринку.

Як свідчить аналіз витрат із міжнародних резервів НБУ в 1998 році, 88% із них припадає на обслуговування зовнішніх платежів уряду, в тому числі 45% — на обслуговування зовнішнього держборгу, 43% — на виплати основних сум і процентів за ОВДП нерезидентам; 5% — на фінансування платіжно-

Графік 4. Зміна інфляції та обмінного курсу в 1994—1998 рр. (грудень 1993 р. — 100%)



обмеження є тимчасовими, не порушують системних ринкових засад функціонування економіки та банківської системи, мають відповідні світові аналоги і, головне, сприяють фінансово-економічній стабілізації, а в перспективі — економічному зростанню, вони, вочевидь, можуть застосовуватися до часу, коли чинники, які їх зумовили, зміняться. Мовиться передусім про **розбалансованість попиту і пропозиції на валютному ринку України та перспективи приведення їх у взаємовідповідність, що становить основну проблему при визначенні перспектив валютно-курсової політики.**

СПЕЦИФІКА ДИСБАЛАНСУ

Щоб оцінити перспективи вирішення цієї проблеми та розвитку валютно-курсової політики, необхідно більш точно класифікувати характер незбалансованості між сукупним попитом і пропозицією на валютно-

го балансу, решта — на інше, в тому числі на виплати з обслуговування кредитів міжнародних фінансових організацій.

Отже, **державні витрати на обслуговування зовнішніх боргів** становлять нині головну проблему. В перспективі її якоюсь мірою послаблює проведена реструктуризація боргів перед нерезидентами за ОВДП. Основні ж суми зовнішнього державного боргу залишаються значними, хоча й дещо меншими, ніж у 1998 році.

Надзвичайно важливою є також проблема **дефіциту торговельного балансу**, який, за прогнозами, знову перевищить 1 млрд. доларів. У рамках цієї проблеми необхідно розглядати і зростання попиту на іноземну готівку, яка, крім засобу накопичення, широко використовується у неофіційній торгівлі “човниками”.

Існує також **проблема ажіотажного попиту**, зумовлена значними девальваційними очікуваннями. Вони піджи-

Графік 5. Приріст курсів валют деяких країн Азії з липня 1997 р. по вересень 1998 р., України, Молдови, Киргизстану — з грудня 1997 р. по грудень 1998 р.



вляються неконструктивними дискусіями у Верховній Раді та засобах інформації щодо можливого відпускання курсу у “вільне плавання”, яке в суспільстві пов’язують зі значною девальвацією, висловлюваннями деяких посадових осіб стосовно можливої емісії, наступними президентськими виборами, які теж пов’язують із емісією, а також відсутністю чітких перспектив щодо стабілізації ситуації в Росії з її негативним впливом на Україну.

ПІДВОДНІ КАМЕНІ “ВІЛЬНОГО ПЛАВАННЯ”

Вибираючи варіант розвитку валютно-курсової політики, слід насамперед зважити на необхідність вирішення перелічених проблем збалансування попиту і пропозиції, врахувати очікувану та вибрати бажану динаміку обмінного курсу, а також відповідний комплекс засобів валютного регулювання.

Однією з альтернатив курсової політики 1999 року, яка обговорюється відповідальними особами, фахівцями та пресою, є запровадження **режиму вільно плаваючого курсу зі скасуванням існуючих обмежень на валютному ринку** при мінімальному впливі НБУ на збалансування попиту і пропозиції валюти, навіть за наявності суттєвого дисбалансу між ними. Така точка зору висловлюється, зокрема, у працях [4, 5], де в цілому досить ґрунтовно висвітлюється проблема курсової політики та її можливі наслідки для економіки.

Важко не погодитися з тим, що краще було б не лише скасувати існуючі об-

меження, а й узгалі їх не вводити. Проте саме завдяки цьому вдалося утримати стабільність у кризовий період. Передчасне ж скасування валютних обмежень (до того, як зникнуть причини їх введення) може звести нанівець позитивний ефект від їх запровадження. Крім того, пропозиції щодо введення плаваючого курсу з одночасним скасуванням обмежень, по-перше, часто не містять оцінки можливої динаміки обмінного курсу, по-

друге, не враховують, що такий режим доцільно застосовувати за умов стабільних надходжень валюти у державу, позитивного сальдо торговельного балансу, відносно незначних обсягів платежів із обслуговування зовнішнього державного боргу. Тобто при збалансованих сукупному попиті і пропозиції іноземної валюти, а також за достатніх резервів центрального банку, які можна використати для підтримання стабільності курсу в екстремальних обставинах тимчасового дисбалансу попиту і пропозиції.

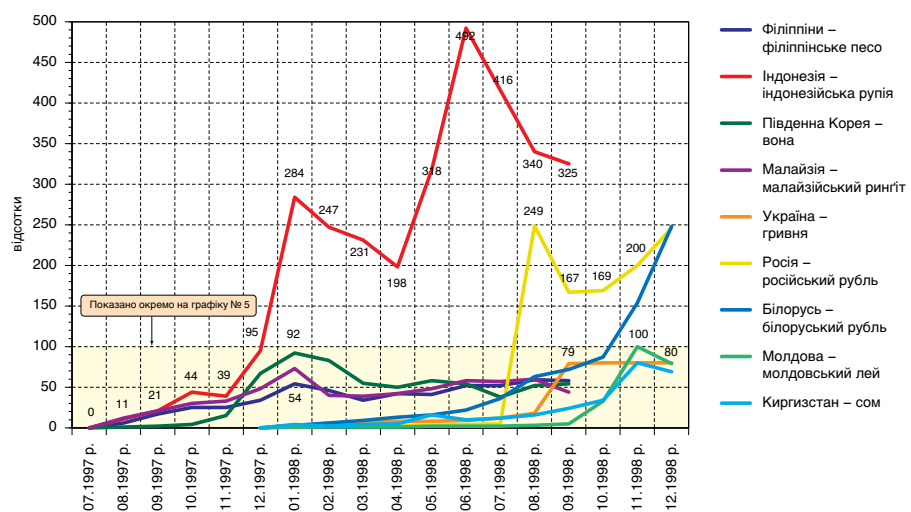
Усього цього в Україні поки що немає. Тому при запровадженні плаваючого курсу в нинішніх умовах його динаміку визначатимуть ажіотажний попит та спекулятивно-арбітражні операції банків задля отримання надприбутків, прагнення населення позбутися гривні і будь-що придбати долар. Попит

і пропозиція, може, й збалансуються, але це будуть не реальні попит і пропозиція, пов’язані із зовнішньоекономічною діяльністю, а спекулятивні попит і пропозиція, зумовлені значними девальваційними очікуваннями. Відтак гривня зазнаватиме шаленого тиску, а НБУ, не володіючи достатніми резервами, зможе протиставити цьому хіба що чергове підвищення відсоткових ставок та зменшення ліквідності і грошової маси, що означатиме — поставити хрест на кредитуванні економіки, інакше кажучи, позбавити підприємства кредитів.

Падіння курсу гривні уже на першому етапі такої “лібералізації” можна зіставити з російським серпневим обвалом, який стався, незважаючи на зниження ліквідності комерційних банків до 28% (!) порівняно з початком року (див. графік 7). Зазначимо, що серпневий злет ажіотажного, причому платоспроможного, попиту на іноземну валюту в Україні також відбувся при найнижчому впродовж року показнику ліквідності банків — менше 60% від рівня на початку року. Наведені факти свідчать, що на хвилі ажіотажного попиту обмеження на кшталт зниження ліквідності, підвищення облікової ставки та резервних вимог не спрацьовують, оскільки валютні операції у подібних ситуаціях дають банкам спекулятивні надприбутки. Саме таким операціям і протидіють існуючі валютні обмеження.

Наслідки обвальної девальвації гривні, до чого можуть спричинитися скасування діючих обмежень та перехід на вільно плаваючий курс у нинішніх умовах завищеного, неадекватного реальним потребам зовнішньоекономічної діяльності попиту на валюту, передбачити неважко. Це — розкручування

Графік 6. Приріст курсів валют деяких країн Азії з липня 1997 р. по вересень 1998 р., України, Росії, Білорусі, Молдови, Киргизстану — з грудня 1997 р. по грудень 1998 р.



інфляції, катастрофічне падіння виробництва, подальше знедолення народу, параліч бюджету (або його емісійна підтримка, яка призводить до гіперінфляції) та неспроможність влади впливати на ситуацію економічними засобами, — тобто йдеться про сценарій уже навіть не російського, а індонезійського розвитку подій.

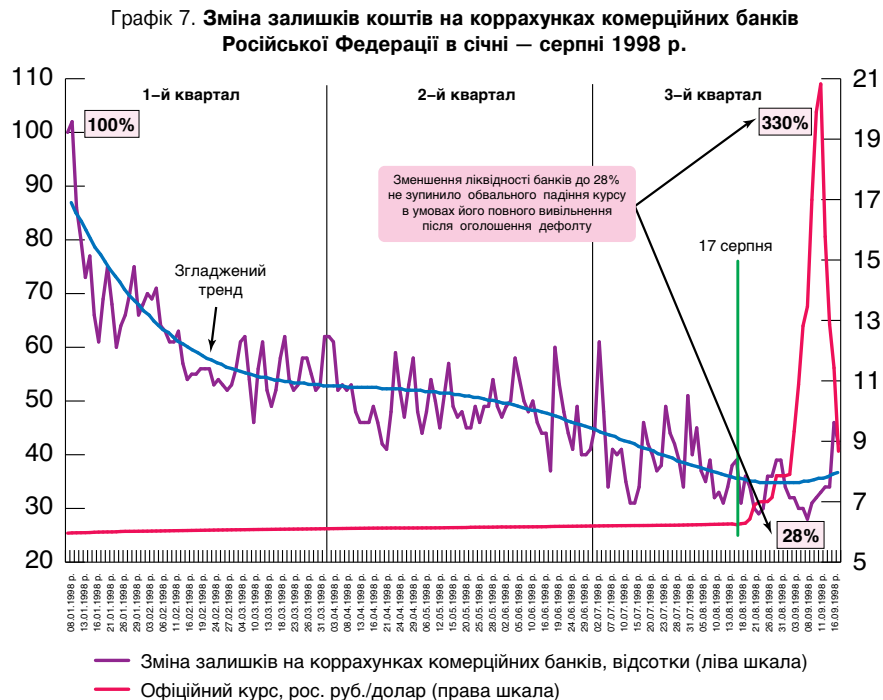
Аналіз свідчить, що без додаткових обґрунтувань, необхідних розрахунків та оцінок погоджуватися з пропозицією щодо термінового введення режиму вільно плаваючого курсу зі скасуванням існуючих обмежень на валютному ринку було б передчасно.

Враховуючи вищевикладене, в 1999 році забезпечити курсову, а відтак і загальну фінансову та економічну стабільність можна принаймні на початку року лише за умов збереження основних елементів діючого механізму функціонування валютного ринку, який дає змогу відсікти арбітражно-спекулятивний попит та певною мірою збалансувати сукупний попит і пропозицію в межах реальної зовнішньоекономічної діяльності.

КУРСОВІ ОРІЄНТИРИ

Однак, зберігаючи основні елементи механізму обмежень, слід врахувати ряд умов. Одна з головних — детальне вивчення наслідків, до яких можуть призвести існуючі обмеження. В основу аналізу доцільно покласти перелік негативних наслідків та можливих трансформацій валютного ринку, наведених у [4] і [5]. Важливо також чітко визначити тимчасовий характер терміну дії обмежень, постійно їх аналізувати, вдосконалювати та коригувати діючі механізми відповідно до зміни умов збалансованості попиту і пропозиції на валютному ринку аж до повного скасування всіх обмежень у перспективі. Однак вибір стратегії поступового послаблення обмежень — тема досить складна, оскільки потребує вивчення багатьох деталей та особливостей процесів валютного ринку, через що варта окремого детального розгляду.

Конкретні механізми визначення орієнтирів змін курсу в умовах поступової модернізації діючих механізмів валютного регулювання можуть бути різними — збереження коридору при розширенні його меж, встановлення похилого коридору, прив'язка до інфляції з визначенням граничних меж відхилення курсу, щомісячне чи щоквартальне встановлення меж зміни курсу при переході на плаваючий курс тощо. При цьому, маючи механізм впливу на курсоутворення, важливо ви-



значити найбільш прийнятну траєкторію зміни курсу.

З огляду на труднощі, пов'язані зі збалансуванням попиту і пропозиції на валютному ринку, бажано дотримуватися стратегії поступової девальвації. Вона, по-перше, впливає на зменшення імпорту і стимулює експорт (які є одними з головних факторів курсоутворення в цих умовах), по-друге, забезпечує нормальне співвідношення між динамікою курсу та інфляцією в довготерміновій перспективі, запобігає надмірним реальній девальвації чи ревальвації курсу. Інакше може виникнути ситуація на зразок тієї, що склалася у Білорусі, де надмірно завищено курс, або ж аналогічна тій, яку ми мали в Україні наприкінці 1994 року, після того як було відпущено курс.

Якщо будуть збережені основні елементи діючих обмежень та визначено модель встановлення орієнтирів зміни курсу, економіка отримає такий важливий фактор, як передбачуваність, курсова стабільність, що працюватиме на фінансову і загальноекономічну стабільність та економічне зростання. Ставити ж за мету досягнення економічної стабільності та зростання в умовах курсової нестабільності, в яких може опинитись Україна, терміново відмінивши нинішні правила функціонування валютного ринку, — річ безнадійна.

Таким чином, перспективи розвитку валютно-курсної політики в Україні, очевидно, полягають у забезпеченні стабільності обмінного курсу за умови поступового вдосконалення нинішньої системи валютного регулювання, а в перспективі — скасування діючих обме-

жень на валютному ринку. Курсова стабільність є важливим фактором монетарної, фінансової, загальноекономічної стабільності і створює необхідні умови для реалізації урядом політики економічних реформ та економічного зростання, які існували протягом 1996—1997 років, проте не були використані належним чином. Але якщо проведення реформ буде знов відкладено, то здійснені заходи щодо втримання стабільності виявляться марними і можуть у кінцевому результаті навіть погіршити ситуацію.

Стаття надійшла до редакції 10 січня 1999 року.

Література.

1. Тенденції Української економіки. Березень 1998 р. — К.: Українсько-європейський центр з питань законодавства, 1998. — 94 с.
2. Ж.Дюшен, А.Панафіліну, О.Секарев. Політика обмінного курсу та її вплив на абсолютну і відносну конкурентоспроможність України (22.05.1998 р.). — К.: Українсько-європейський центр з питань законодавства, 1998. — 4 с.
3. Exchange arrangements and exchange restrictions. Annual report 1997. IMF. — Washington, 1997. — 959 с.
4. М.Домбровський, П.Ковальов, В.Лепетюк, М.Маркевич. Причини фінансової кризи в Україні і можливі методи її подолання// Вісник Національного банку України. — 1998. — №12. — С. 6—9.
5. М.Маркевич, У.Гурські. Стратегія дерегулювання валютного ринку. — К.: Центр соціологічних та економічних досліджень — Гарвардський інститут міжнародного розвитку, 1998. — 9 с.

Дослідження /



**Олена
Береславська**

Начальник відділу аналітики
Української міжбанківської валютної біржі.
Кандидат економічних наук

Під знаком девальвації

Валютний ринок України у 1998 році

Валютний ринок України розвивався у 1998 році в досить несприятливих умовах. Глибока фінансова криза, яка вибухнула у серпні минулого року, негативно позначилася на основних макроекономічних показниках. ВВП за рік знизився на 1.5%, хоча планувалося його зростання на 0.5%. Рівень інфляції зріс до 20% замість прогнозованих 7–10%.

Негативні тенденції виникли і в банківському секторі. Суттєво зросли номінальні ставки за кредитами — із 43.8 на початку року до 71.5% наприкінці. Облікова процентна ставка НБУ впродовж року зросла на 47% — із 35 до 82% (з 21 грудня вона становить 60%). Курс гривні знизився на 80%, тоді як у 1997 році — всього на 0.5%.

ДИНАМІКА ВАЛЮТНОГО КУРСУ

Упродовж минулого року відбувалася постійна девальвація курсу гривні. За попередніми прогнозами НБУ, її рівень не міг перевищувати 25%. Гривня мала коливатись у межах оголошеного на 1998 рік коридору — 1.80—2.25 грн./долар. Національний банк докладав максимальних зусиль, щоб утримати курс у визначених межах. Однак фінансова криза порушила плани уряду і НБУ. Вже у серпні курс гривні було девальвовано до верхньої межі коридору — 2.25 грн./долар, і на початку вересня введено новий коридор і нові правила функціонування валютного ринку.

З огляду на перебіг подій на валютному ринку процес курсоутворення гривні можна умовно поділити на період повільної і контрольованої девальвації та період стрімкого, стрибкоподібного падіння курсу гривні.

Перший період почався від січня минулого року і тривав до кінця липня. За цей час курс гривні знизився на 12.4%. Головні причини його падіння:

- ◆ вплив капіталу з України, який почався з поглибленням кризи на світових фінансових ринках;
- ◆ відсутність джерел зовнішнього фінансування (кредитів МВФ і Світового банку);
- ◆ вибори до Верховної Ради України і парламентська криза, пов'язана з обранням Голови ВР.

Усе це призвело до ускладнення ситуації на грошовому ринку і поставило під загрозу так важко здобуту стабільність гривні.

Зважаючи на об'єктивні обставини, НБУ вирішив не стримувати курс, а в межах встановленого курсового коридору м'яко його девальвувати до перелому ситуації на грошовому ринку. При цьому в довгостроковому плані Національний банк продовжував дотримуватися політики стабільної гривні. Це зумовлювалося тим, що зниження курсу гривні щодо долара, яке здійснюється з метою поліпшення платіжного балансу країни, у попередні роки не дало стабілізуючого ефекту на зовнішньоторговельний баланс України. Попри значну девальвацію національної грошової одиниці у 1995—1996 роках, державі не вдалося доби-

тися скорочення від'ємного сальдо за зовнішньоторговельними операціями, зниження імпорту і зростання експорту.

За даними платіжного балансу, за дев'ять місяців 1997 року імпорт товарів і послуг зріс до 16.9 млрд. доларів, тоді як за аналогічні періоди 1996 і 1995 років він становив відповідно 15.88 і 13.10 млрд. доларів. Обсяг експорту за дев'ять місяців 1997 року становив 14.93 млрд. доларів, за той же період 1996 року — 15.22, 1995 року — 12.22 млрд. доларів; від'ємне сальдо відповідно дорівнювало 1 251 млн. доларів порівняно з 659 і 885 млн. до-

Зниження курсу гривні щодо долара, яке здійснюється з метою поліпшення платіжного балансу країни, не дало стабілізуючого ефекту: державі не вдалося добитися скорочення від'ємного сальдо за зовнішньоторговельними операціями, зниження імпорту і зростання експорту

ларів. Ця статистика переконливо свідчить, що курсоутворення в Україні відчутно не впливає на розвиток експорту й імпорту.

Крім того, Україна не могла обрати політику девальвації гривні, оскільки це спричинилося б до подальшого скорочення припливу іноземного капіталу, як це сталося восени 1997 року, коли одночасно знизилася дохідність державних облігацій внутрішньої позики і після періоду літньої стабілізації почалося падіння курсу гривні.

З огляду на ці обставини Національний банк, як і в 1997 році, обрав політику підтримки курсу гривні в межах валютного коридору. За попереднім рішенням, у першому півріччі 1998 року гривня мала коливатись у межах 1.75—1.95 грн./долар. Однак на початку року межі валютного коридору були змінені до 1.80—2.25 грн./долар. До цього спонукали проблеми, пов'язані, насамперед, із кризою

на міжнародних фінансових ринках, що дестабілізує вплинуло на український ринок і викликало зростання попиту на валюту. Іншою важливою причиною перегляду меж коридору був брак валютних резервів. Унаслідок впливу капіталу вони зменшилися на 160 млн. доларів. Зростаючий попит на валюту з початку 1998 року призвів до подальшого зменшення резервів. Лише за січень вони скоротилися на 310 млн. доларів. Очевидно, одним із чинників прискореної девальвації гривні, яка почалася з лютого минулого року, було прагнення Національного банку зберегти свої валютні резерви.

Ще однією причиною перегляду меж коридору і подальшого зниження курсу гривні стала відсутність джерел зовнішнього фінансування. Наприкінці 1997 року не укладено жодної угоди з МВФ щодо надання кредитів у наступному році. Заява Президента України та його указ про зменшення дефіциту державного бюджету вплинули на МВФ, і вже наприкінці січня фонд прийняв рішення виділити черговий транш кредиту stand-by у сумі 49 млн. доларів. Однак протягом лютого і березня Україна транш не отримала, оскільки МВФ не задовольняла загальна ситуація на ринку ОВДП і порядок планування бюджетних видатків. Країні не лишалося нічого іншого, як самотужки справлятися зі своїми проблемами.

Падіння курсу гривні на початку 1998 року та розширення меж валютного коридору негативно вплинули на поведінку суб'єктів ринку. Інфляційні очікування посилились, особливо у тінювих структурах. За оцінками фахівців, більше половини загального обороту України знаходиться у "тіні". Доки темпи девальвації гривні були невисокими (у січні курс знизився на 1.5%), це не викликало реакції тінювого обороту. Однак в умовах прискореного падіння курсу гривні попит на валюту став невинно зростати. Крім того, занепокоїлося

населення: саме воно активно скуповувало готівкову валюту, попит на неї в обмінних пунктах зріс. Із січня по липень населення придбало понад 2 млрд. доларів.

Негативні тенденції на валютному ринку зумовила також хибна політика щодо ринку державних цінних паперів. Замість випуску довгострокових облігацій уряд почав емітувати короткострокові, які слугували лише засобом фінансування бюджетного дефіциту. Великий попит на ці облігації дав можливість уряду щомісячно нарощувати обсяги розміщень ОВДП. Так будувалася фінансова піраміда.

Світова криза, що почалася в жовтні 1997 року, похитнула її, але не зруйнувала — іноземний капітал залишався в Україні. Однак несприятливі політичні умови, пов'язані з виборами до Верховної Ради, а також припинення фінансування МВФ спричинилися до того, що нерезиденти втратили інтерес до вітчизняних держоблігацій. Виняток становили тримісячні і шестимісячні ОВДП, строк погашення яких настав у 1998 році. Питома вага цих облігацій у загальних обсягах продажу зросла до 40%. Більш довгі ОВДП купував НБУ. Щоб збільшити попит на облігації, Мінфін почав підвищувати їх дохідність. НБУ став піднімати ставку рефінансування. За сім місяців 1998 року облікова ставка змінювалася шість разів, зросла до 82% і утримувалася на цьому рівні до 21 грудня.

Розміщення короткострокових ОВДП призвело до зростання внутрішнього державного боргу і скорочення строків погашення облігацій. У підсумку ОВДП з інструмента

Обслуговування 1 гривні бюджетного дефіциту обходилося державі в 1.5 гривні. На сплату боргів за ОВДП і обслуговування зовнішнього боргу уряду доводилося щомісяця витрачати понад 1 млрд. грн., тобто суму, співмірну з обсягом податкових надходжень до бюджету

фінансування дефіциту бюджету перетворилися на інструмент знекровлення бюджету і зростання його дефіциту: з початку року Мінфін при погашенні облігацій доплачував їх власникам із державної кишені. Обслуговування 1 гривні бюджетного дефіциту обходилося державі в річному підрахунку в 1.5 гривні. Більше того, у 1998 році уряду доводилося щомісяця витрачати на сплату боргів за ОВДП і обслуговування зовнішнього боргу понад 1 млрд. грн., тобто суму, співмірну з обсягом податкових надходжень до бюджету.

Крім того, були ще зовнішні позички, за якими належало сплачувати відсотки. Лише у липні — серпні за зовнішніми боргами необхідно було сплатити понад 500 млн. доларів та ще понад 1.5 млрд. гривень за внутрішніми. Грошей не було — резерви НБУ на початку серпня значно скоротилися.

В Україні назрівала фінансова криза. Її

спалах прискорили серпневі події у Росії. Саме відтоді на вітчизняному валютному ринку почався **другий період** — період прискореної девальвації курсу гривні. За серпень — грудень курс гривні впав на 60.4%.

Девальвація гривні могла бути стрімкішою, а наслідки кризи — значно тяжчими. Однак в Україні, на відміну від Росії, завчасно знизили рівень державного споживання: за указом Президента дефіцит бюджету було зменшено з 3.3% до 2.5% від ВВП.

Зауважимо також, що в Україні на час вибуху кризи склалася дещо інша внутрішня структура ринку запозичень. Завдяки впливу капіталу з початку року частка нерезидентів — власників ОВДП скоротилася з 60 до 16%, тоді як у Росії вони володіли 25% ДКО. У серпні більшість ОВДП — 62% — сконцентрована у руках НБУ. На резидентів припало 22% від обсягу емітованих облігацій. За такої структури ринку вплив капіталу з України був менш стрімким і небезпечним. Ще одну особливість становила нерозвиненість українського фондового ринку. Українські банки, на відміну від найбільших російських, не одержували позичок на міжнародному ринку і не встигли розпочати широкомасштабні операції з деривативами. Маючи збалансованіші валютні позиції, вітчизняні банки виявилися менш вразливими щодо девальвації.

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

Для вирішення бюджетних проблем та для послаблення тиску на національну валюту Мінфін наприкінці серпня замінив для резидентів ОВДП зі строком погашення в 1998—1999 роках на конверсійні папери, які погашатимуться у 2001—2004 роках. Українські банки обміняли на конверсійні облігації близько 35% короткострокових ОВДП на суму 803.5 млн. гривень.

Наступним етапом реструктуризації внутрішнього боргу став обмін ОВДП, які належали нерезидентам. Мінфін запропонував іноземним інвесторам — власникам держоблігацій 1997—1998 року випуску, а також усім власникам середньострокових ОВДП, емітованих у 1997 році, добровільно обміняти їх на євробонди, номіновані у доларах США з датою погашення 22 вересня 2000 року, або на гривневі середньострокові облігації двох випусків із терміном обігу до 22 вересня та до 22 грудня 2000 року. Дохідність за гривневими інструментами було гарантовано на рівні 45% річних (мінімальна дохідність у американських доларах — 22%), а за номінованими в доларах США — 20% річних. На кінець вересня 90% нерезидентів обміняли ОВДП на євробонди та зазначені облігації.

За рахунок конверсії Мінфіну вдалося значно подовжити середню тривалість боргу, уникнути мораторію на сплату за боргами та стрімкої девальвації гривні.

Оскільки умови обміну, запропоновані вітчизняним банкам та нерезидентам, дещо відрізнялись і були не на користь перших, найбільше від конверсії постраждали комерційні банки. Вони не мають механізмів хеджування своїх активів за умови девальвації національної валюти, а термін обігу їхніх кон-

Дії Мінфіну на ринку ОВДП лише тимчасово поліпшили стан справ у бюджетній сфері. У поточному році за боргами потрібно сплатити 1.2—1.4 млрд. доларів, тоді як у бюджеті передбачено всього 2.4 млрд. гривень (близько 700 млн. доларів)

версійних облігацій значно довший порівняно з облігаціями нерезидентів. Більше того, значно скоротилася ресурсна база банківської системи України. За вересень вклади населення в банківських установах зменшилися на 5.4%. До того ж НБУ відмовився від рефінансування комерційних банків за будь-якими механізмами до "повної стабілізації фінансового ринку". Фактично банки залишилися з власними проблемами віч-на-віч.

Дії Мінфіну на ринку ОВДП тимчасово поліпшили стан справ у бюджетній сфері, але не вирішили всіх проблем. Сплата боргів лишається для України першочерговою проблемою. Уряд знову буде змушений займатися реструктуризацією державного боргу, сплатити проценти за яким належить у 1999—2001 роках. Так, лише нинішнього року уряду слід сплатити за боргами 1.2—1.4 млрд. доларів, тоді як у річному бюджеті передбачено лише 2.4 млрд. гривень, тобто близько 700 млн. доларів.

МІЖБАНКІВСЬКИЙ ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Девальвація курсу гривні внаслідок фінансової кризи могла набути загрозливих форм. Аби запобігти дестабілізації валютного ринку, НБУ 21 серпня 1998 року вніс зміни до правил здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку. Згідно з ними з 22 серпня 1998 року тимчасово припиняється укладення уповноваженими банками нових строкових контрактів із купівлі-продажу іноземної валюти за гривню та не дозволяється купівля іноземної валюти за рахунок власних коштів банку. Зазначеним банкам належить щодня обов'язково закривати відкриту валютну позицію "вільно конвертована валюта — гривня". Ця вимога не поширюється на операції, пов'язані з купівлею-продажем готівкової валюти для забезпечення роботи каси банку та обмінних пунктів.

Зазнав змін також порядок розрахунків за імпортними контрактами. Так, із 22 серпня 1998 року резидентам заборонено здійснювати попередню (авансову) оплату імпортних контрактів; розрахунки резидентів на суму, еквівалентну 10 тис. доларів США, здійснюють-

ся виключно за акредитивною або інкасовою (з товаросупровідними документами) формами розрахунків із залученням у разі необхідності гарантійних інструментів українських уповноважених банків.

Загострення ситуації на валютному ринку України наприкінці серпня та суттєве скорочення валютних резервів НБУ (до 800 млн. доларів у вересні) змусило центральний банк переглянути межі валютного коридору гривні, що діяв із травня 1998 року. З 5 вересня в Україні почав діяти новий валютний коридор — 2.5—3.5 грн./долар.

ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

Незважаючи на несприятливі умови, валютна політика в Україні впродовж минулого року спрямовувалася на підтримку стабільності вітчизняної валюти. Для Національного банку України це було непросто завдання. Фінансова криза і вплив іноземного капіталу призвели до втрати валютних резервів — запоруки стабільності національної грошової одиниці — і викликали стрімку девальвацію національних грошей.

Зазначимо, втім, що падіння курсу гривні могло бути ще більшим, якби НБУ не вживав у практиці валютного регулювання рішучих адміністративних заходів щодо обмеження валютних операцій. Серед них:

- ◆ заборона проводити операції з валютою на міжбанківському ринку;
- ◆ поновлення обов'язкового продажу валюти від експортних надходжень у розмірі 50%;
- ◆ обмеження комерційним банкам ліміту відкритої валютної позиції;
- ◆ жорстка прив'язка готівкового курсу ва-

люти до безготівкового;

◆ збільшення переліку документів, необхідних для купівлі валюти на біржовому ринку.

Введення прямих обмежень на валютному ринку негативно позначилося на обсягах продажу валюти й докорінно змінило структуру ринку. Протягом року обсяг продажу валюти становив близько 26 млрд. доларів (левову її частку було продано за перші сім місяців, тобто на 18% менше, ніж у 1997 році (але на 44% більше, ніж у 1996-му).

Із вересня переважна частка операцій з валютою (до 70%) проводилася на біржовому ринку (до кризи найбільшим ринковим сегментом був міжбанківський ринок). Решту 30% становили міжнародні розрахунки та операції з готівковою валютою.

Зазначимо, що з вересня обсяги легального ринку готівкового продажу валюти знизилися майже удвічі. Це пов'язано з обмеженням курсових коливань між готівковим і безготівковим курсами та активізацією тіншового ринку (про який уже встигли забути), де курс купівлі-продажу валюти — 3.8—4.0 грн./долар — значно перевищує офіційний.

Зміна структури валютного ринку у 1998 році (закриття міжбанківського ринку, обмеження коливань курсу) практично унеможливила проведення арбітражних та спекулятивних операцій комерційними банками. Нині цей ринок працює фактично на обслуговування платіжного балансу України. Тут існує один курс, який встановлюється за результатами торгів на УМВБ.

Щоб утримати курс гривні у межах нового коридору, Національний банк на початку вересня вжив низку адміністративних заходів, спрямованих на обмеження вільної купівлі ва-

люти на ринку. Передусім НБУ тимчасово заборонив проводити операції з купівлі-продажу валюти на міжбанківському ринку. Безготівкові операції з купівлі-продажу іноземної валюти належить здійснювати виключно на УМВБ та Кримській валютній біржі. Торги проводяться лише щодо американського долара та німецької марки. Операції з іншими валютами призупинено.

Із вересня 1998 року до стабілізації ситуації на ринку введено обов'язковий 50-відсотковий продаж валюти. Уповноважені банки зобов'язані продати валюту, яка надійшла на рахунки, протягом двох банківських днів та без поручительства клієнтів.

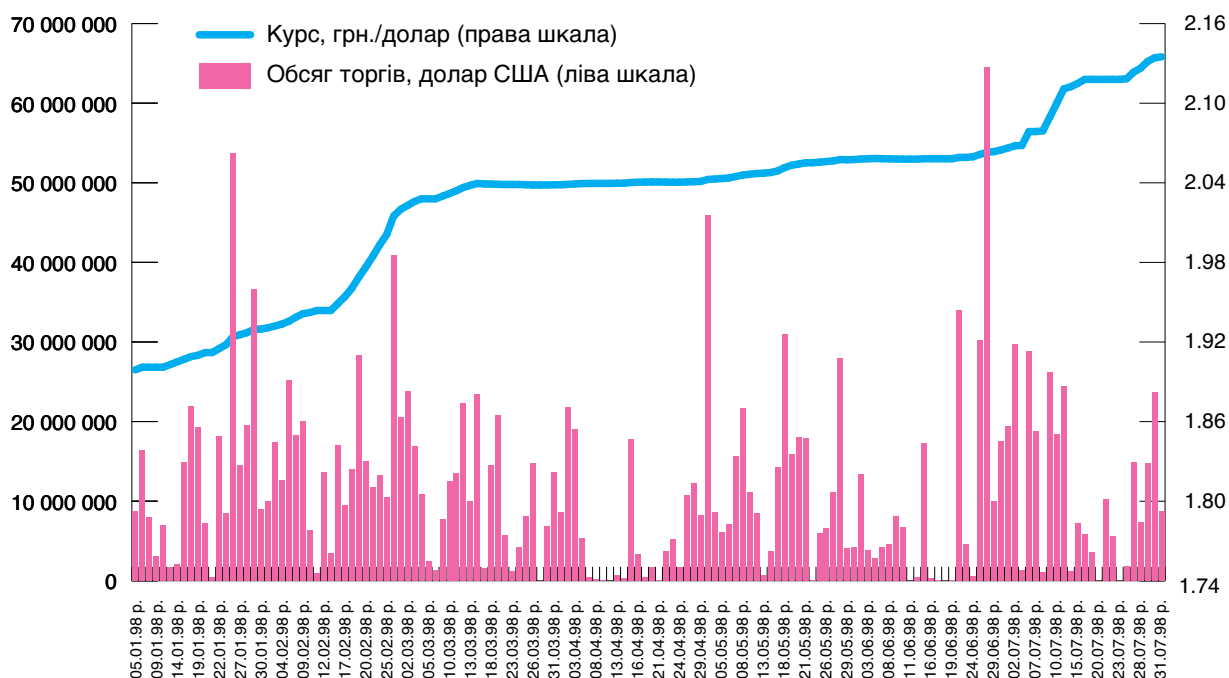
При здійсненні безготівкових операцій з іноземними валютами, якими не торгують на УМВБ, курс гривні може відхилятися від офіційного курсу НБУ щонайбільше на 10%, враховуючи комісійну винагороду. При операціях із готівковою іноземною валютою курс гривні може відхилятися від офіційного щонайбільше на 5%, враховуючи комісійну винагороду.

Купівля валюти на біржовому ринку уповноваженим банком для клієнта можлива лише за наявності таких документів:

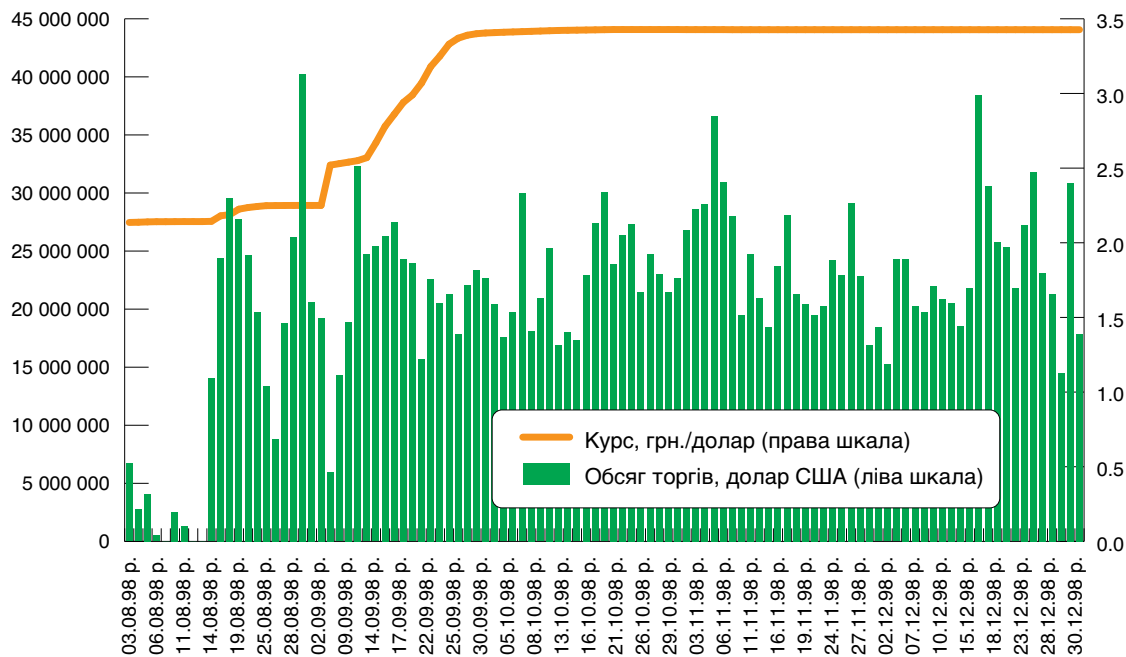
- ◆ зовнішньоекономічного (імпортного) контракту, оформленого згідно з нормативними документами;
- ◆ вантажно-митної декларації, яка свідчить про надходження в Україну товарів, зазначених у контракті;
- ◆ довідки Державної податкової адміністрації з необхідним переліком інформації.

Крім того, НБУ використав методи економічного регулювання банківської ліквідності: щоб вилучити з валютного ринку зайву грив-

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на УМВБ в січні — липні 1998 року



Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на УМВБ в серпні — грудні 1998 року



неву масу, з 1 вересня 1998 року було збільшено норматив обов'язкового резервування залучених коштів банків — з 15 до 16.5%. За додержанням нормативів Національний банк встановив щоденний контроль.

Жорсткі адміністративні заходи на валютному ринку мали як позитивні, так і негативні наслідки.

Позитивним було те, що на валютному ринку, хоча й у примусовому порядку, з'явилася пропозиція валюти. Це дало змогу Національному банку дещо поповнити свої резерви, купуючи надлишкову валюту.

Серед негативних наслідків зауважимо обмеження доступу до купівлі валюти. По-перше, це вельми ускладнило банкам купівлю валюти для клієнтів і спричинилося до зростання тривалості проведення торгів на УМВБ. По-друге, банки змушені подавати зустрічні заявки на продаж і купівлю валюти за єдиним курсом. При цьому вони сплачують при купівлі комісійні, що призводить до часткової втрати клієнтами експортної виручки і внаслідок — до зменшення пропозиції валюти.

СПІВРОБІТНИЦТВО З МВФ

Обмеження на валютному ринку практично не зачепили операцій, пов'язаних із поверненням кредитів (депозитів) у іноземній валюті нерезидентам та оплати відсотків за ними, повернення іноземних інвестицій, доходів за інвестиціями, погашення облігацій нерезидентів, передбачених чинним законодавством. Це свідчить, що Україна виконує зобов'язання, які взяла на себе, приєднавшись до статті VIII Статуту МВФ.

Проаналізувавши причини фінансової кризи в Росії, її вплив на український ринок та

врахувавши прагнення України виконувати взяті зобов'язання, Рада директорів МВФ 4 вересня 1998 року схвалила трирічну програму EFF на загальну суму 2.2 млрд. доларів США. Зразу ж після цього рішення Україна отримала перший транш у розмірі 257 млн. доларів. Другий транш — 78 млн. доларів — надано наприкінці жовтня.

Потому між МВФ і урядом України знову виникли непорозуміння, пов'язані з реструктуризацією зовнішнього боргу, а також із додержанням параметрів дефіциту держбюджету, і міжнародні кредити перестали надходити.

У бюджеті 1999 року бюджетний дефіцит визначено у розмірі 1.240 млрд. гривень, або 1% від ВВП. Його планується покрити з двох джерел: зовнішнього (610 млн. гривень) і внутрішнього (630 млн. гривень) фінансування. Із припиненням кредитування України міжнародними організаціями джерела зовнішнього фінансування стають невизначеними.

ДОСЯГНЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Завдяки заходам НБУ, а також антикризовим діям уряду ситуація на валютному ринку стабілізувалася. Падіння курсу національної валюти призупинено: впродовж грудня минулого року він тримався на одному рівні.

Це дало змогу Національному банку 21 грудня 1998 року знизити облікову (з 82 до 60%) і ломбардну (з 92 до 70%) ставки. При цьому НБУ заявив, що за умови збереження позитивних тенденцій на грошовому ринку та подолання бюджетної кризи облікова ставка знижуватиметься і надалі — до 40% на початку й до 17% наприкінці поточного року.

Національний банк України також прийняв рішення щодо зниження з 1 січня 1999 ро-

ку нормативу формування обов'язкових резервів комерційних банків — із 16.5 до 15%. Резерви можна формувати в обсязі до 20% за рахунок залишків готівки в касі у національній валюті. Таким чином, НБУ поліпшив умови роботи комерційних банків на грошовому ринку.

Зниження облікової ставки та нормативу формування обов'язкових резервів сприятиме зростанню грошової маси в обігу і здешевленню кредитних ресурсів; ставки комерційних банків також почнуть знижуватися. Якщо ці кредити будуть спрямовані на розвиток економіки, а не на валютний ринок, Україна зможе подолати наслідки фінансової кризи.

Головна проблема валютного ринку в 1999 році — вибір курсової політики. Україна знову надає перевагу політиці валютного коридору, бо вона, на думку урядових структур, найбільш ефективна на сучасному етапі і дозволяє тримати економічну ситуацію під контролем.

Політика курсового коридору більш прогнозована і не передбачає великих курсових сплесків. Оцінюючи вірогідний рівень зниження курсу гривні, Голова НБУ Віктор Ющенко зазначив, що він не перевищить 7—9% за рік, якщо дотримуватися всіх параметрів бюджету. За оптимістичними прогнозами, стабільність гривні буде забезпечено.

У січні 1999 року на біржовому ринку України розпочалися торги єрвалютою. З введенням євро наша країна отримала додатковий стимул для інтеграції в Європу. Частину своїх валютних резервів Національний банк уже перевів у нову валюту. З подальшою переорієнтацією економічних зв'язків України на співпрацю з європейськими державами частка євро у валютних резервах НБУ зростатиме.

Сучасні валютні режими

Статут МІжнародного валютного фонду передбачено, що в сучасних умовах “валютний режим може включати (i) підтримку державою-членом вартості своєї валюти у спеціальних правах запозичення або, за вибором держави-члена, в іншому еталоні вартості, крім золота, або (ii) спільні заходи регулювання, за допомогою яких держави-члени підтримують вартість своїх валют відносно вартості однієї валюти або валют інших дер-

жав-членів, або (iii) інші валютні режими за вибором держави-члена”. (Стаття IV, Розділ 2(в)).

За класифікацією МВФ, нині у світі практикують п'ять основних типів валютних режимів: курс, фіксований щодо однієї валюти; фіксований щодо кошика валют; з обмеженою гнучкістю; з керованою гнучкістю; незалежно плаваючий курс.

За станом на кінець вересня 1998 року 47 держав мали валютний курс,

фіксований відносно однієї валюти, 4 — відносно СПЗ, 13 — відносно інших кошиків валют. Решта країн користується гнучкими валютними курсами; 4 з них — курсами, які мають гнучкість, обмежену однією валютою. Тринадцять країн практикують спільний валютний режим.

Найбільшу групу становлять держави із гнучкішими режимами: у 56 країн — керовані плаваючі курси, у 45 — незалежно плаваючі курси.

Україна, як і більшість держав СНД, входить до групи країн із керованими плаваючими курсами.



Олексій Єременко

Головний науковий експерт Інституту незалежних експертів

Валютні режими за станом на 30 вересня 1998 року ¹								
Країни з валютним курсом, фіксованим щодо					Країни, де гнучкість режиму обмежена однією або кошиком валют		Країни із гнучкішими режимами	
долара США	французького франка	іншої валюти	СПЗ	інших кошиків ²	Одна валюта ³	Спільний режим ⁴	Керовані плаваючі курси	Незалежно плаваючі курси
Антигуа і Барбуда Аргентина Багамські острови Барбадос Беліз Гренада Джібуті Домініка Ірак Литва Малайзія Маршаллові острови Мікронезія Оман Палау Панама Сент-Кітс і Невіс Сент-Люсія Сент-Вінсент і Гренадіни Сирія	Бенін Буркіна-Фасо Екваторіальна Гвінея Гвінея-Бісау Габон Камерун Коморські Острови Конго, Республіка Кот д'Івуар Малі Нігер Сенегал Того Центрально-африканська Республіка Чад	Боснія і Герцеговина (німецька марка) Болгарія (німецька марка) Бруней (сінгапурський долар) Бутан (індійська рупія) Естонія (німецька марка) Кабо-Верде (португальський ескудо) Кірибаті (австралійський долар) Лесото (південно-африканський ренд) Намібія (південно-африканський ренд) Непал (індійська рупія) Сан-Марино (італійська ліра) Свазіленд (південно-африканський ренд)	Йорданія Латвія Лівія М'янма	Бангладеш Ботсвана Бурунді Вануату Зах. Самоа Ісландія Кіпр Кувейт Мальта Марокко Сейшельські Острови Тонга Фіджі	Бахрейн Катар Об'єднані Арабські Емірати Саудівська Аравія	Австрія Бельгія Греція Данія Ірландія Іспанія Італія Люксембург Нідерланди Німеччина Португалія Фінляндія Франція	Азербайджан Албанія Ангола Білорусь Болівія Бразилія Венесуела В'єтнам Гондурас Грузія Домініканська Республіка Еквадор Ефіопія Єгипет Ізраїль Іран Казахстан Камбоджа Кенія Китай Киргизстан Колумбія Коста-Рика Лаос Маврикій Мавританія Македонія Малаві Мальдіви Нігерія Нікарагуа Норвегія Пакистан Парагвай Польща Росія Румунія Сальвадор Сінгапур Словацьчина Словенія Соломонові Острови Судан Суринам Таджикистан Туніс Туркменистан Туреччина Угорщина Узбекистан Україна Уругвай Хорватія Чехія Чилі Шрі-Ланка	Австралія Афганістан Великобританія Вірменія Гайана Гаїті Гамбія Гана Гватемала Гвінея Еритрея Ємен Індія Індонезія Замбія Зімбабве Канада Конго Корея, Республіка Ліберія Ліван Мадагаскар Мексика Мозамбік Молдова Монголія Нова Зеландія Папуа-Нова Гвінея Перу Південно-Африканська Республіка Руанда Сан-Томе і Принсіпі Сомалі Сьєрра-Леоне США Таїланд Танзанія Тринідад і Тобаго Уганда Філіппіни Швейцарія Швеція Ямайка Японія

¹ Для держав-членів, які мають два й більше валютних ринків, режим вказано відносно основного ринку.

² Валюти, прив'язані, за бажанням держав-членів, до різних кошиків валют, за винятком кошика СПЗ.

³ Обмінні курси всіх валют, які мають обмежену гнучкість лише щодо долара США.

⁴ Валюти входять до спільного режиму, який підтримує Європейська валютна система.

Джерело: International Financial Statistics. IMF. December, 1998. — P.8.

ІНФОРМАЦІЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ТОРГІВ НА УКРАЇНСЬКІЙ МІЖБАНКІВСЬКІЙ ВАЛЮТНІЙ БІРЖІ у грудні 1998 року

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
 доларами США За 100 USD Дані в тис. USD					
01.12.1998 р.	342.7	15230	15250	15230	69
02.12.1998 р.	342.7	24270	23360	24270	68
03.12.1998 р.	342.7	24300	24300	24300	81
04.12.1998 р.	342.7	20250	20300	20250	76
07.12.1998 р.	342.7	19760	19870	19760	75
08.12.1998 р.	342.7	21960	22080	21960	71
09.12.1998 р.	342.7	20900	20900	20900	74
10.12.1998 р.	342.7	20510	20900	20510	73
11.12.1998 р.	342.7	18530	18580	18530	71
14.12.1998 р.	342.7	21830	22080	21830	80
15.12.1998 р.	342.7	38430	38600	38430	81
16.12.1998 р.	342.7	30600	30750	30600	80
17.12.1998 р.	342.7	25750	25750	25750	74
18.12.1998 р.	342.7	25360	25510	25360	76
21.12.1998 р.	342.7	21770	21920	21770	74
22.12.1998 р.	342.7	27270	27370	27270	76
23.12.1998 р.	342.7	31780	31890	31780	87
24.12.1998 р.	342.7	23100	23100	23100	78
25.12.1998 р.	342.7	21290	21440	21290	71
28.12.1998 р.	342.7	14460	14530	14460	68
29.12.1998 р.	342.7	30840	30840	30190	86
30.12.1998 р.	342.7	17870	17870	17870	72

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
 німецькими марками За 100 DEM Дані в тис. DEM					
01.12.1998 р.	214.5	2308	2308	2308	44
02.12.1998 р.	214.5	2576	2576	2576	45
03.12.1998 р.	214.5	3232	3232	3232	50
04.12.1998 р.	214.5	1883	1883	1853	47
07.12.1998 р.	214.5	2228	2232	2228	46
08.12.1998 р.	214.5	2752	2752	2752	49
09.12.1998 р.	215.0	1854	1854	1705	44
10.12.1998 р.	215.0	2970	2970	2970	42
11.12.1998 р.	215.0	2078	2078	2078	43
14.12.1998 р.	215.0	2168	2168	2168	53
15.12.1998 р.	215.0	2720	2720	2720	42
16.12.1998 р.	215.0	2229	2229	2071	45
17.12.1998 р.	215.0	2681	2681	2541	40
18.12.1998 р.	215.5	2359	2359	2279	40
21.12.1998 р.	215.5	3741	3802	3741	52
22.12.1998 р.	215.5	4085	4102	4085	41
23.12.1998 р.	215.5	3093	3107	3093	44
24.12.1998 р.	215.5	5240	5244	5240	43
25.12.1998 р.	215.5	1927	1944	1927	34
28.12.1998 р.	215.5	2494	2494	2494	42
29.12.1998 р.	215.5	5527	5527	5527	53
30.12.1998 р.	215.5	2164	2164	2164	39

Примітка. Торги білоруськими та російськими рублями, італійськими лірами, французькими франками та англійськими фунтами стерлінгів у грудні не проводилися.

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют,
який встановлюється Національним банком України
один раз на місяць (за грудень 1998 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	1000 болгарських левів	2.0324
2	986 BRL	100 бразильських реалів	286.8262
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	67.1474
4	410 KRW	1000 wonів Республіки Корея	2.7112
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	2.4678
6	381 GEL	100 грузинських ларі	229.2308
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	44.2645
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	100.5369
9	218 ECS	1000 еквадорських сукре	0.5474
10	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	81.8525
11	356 INR	1000 індійських рупій	80.8350
12	364 IRR	1000 іранських ріалів	1.1423
13	368 IQD	100 іракських динарів	1102.2837
14	417 KGS	100 киргизьких сомів	10.9832
15	414 KWD	100 кувейтських динарів	1132.8926
16	422 LBP	1000 ліванських фунтів	2.2801
17	434 LYD	100 лівійських динарів	888.5144

18	470 MTL	100 мальтійських лір	901.8421
19	484 MXN	100 мексиканських нових песо	34.6162
20	496 MNT	10000 монгольських тугриків	40.0819
21	554 NZD	100 новозеландських доларів	183.9407
22	586 PKR	100 пакистанських рупій	6.8087
23	604 PEN	100 перуанських нових солів	110.8523
24	408 KPW	100 північнокорейських wonів	155.7727
25	642 ROL	10000 румунських лейв	3.4425
26	682 SAR	100 саудівських ріялів	91.3720
27	760 SYP	100 сирійських фунтів	7.6156
28	705 SIT	100 словенських толарів	2.1050
29	901 TWD	100 нових тайванських доларів	10.5697
30	762 TJR	1000 таджицьких рублів	4.0082
31	952 XOF	1000 франків КФА	6.0521
32	152 CLP	1000 чилійських песо	7.3834
33	191 HRK	100 хорватських кун	54.4885
34	156 CNY	100 юанів Ренмінбі (Китай)	41.4004
35	255	100 доларів США за розр. із Індією	274.1600

* Курс встановлено з 01.12.1998 року.

Матеріали підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

Офіційний курс гривні щодо іноземних
Національним банком України щодо

№ п/п	Код валют	Назва валюти							
			01.12.1998 р.	02.12.1998 р.	03.12.1998 р.	04.12.1998 р.	05.12.1998 р.	06.12.1998 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	215.6070	216.2751	218.4444	218.1582	212.5232	212.5232	
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	28.6181	28.9119	29.0707	29.1301	29.1141	29.1141	
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	562.7770	566.0744	568.2009	572.1299	570.8526	570.8526	
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	8.8622	8.8622	8.8622	8.8530	8.8530	8.8530	
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	97.6131	98.6135	99.1529	99.3588	99.3113	99.3113	
6	300 GRD	1000 грецьких драхм	11.9985	12.0770	12.1597	12.1570	12.1840	12.1840	
7	208 DKK	100 датських крон	52.9655	53.5012	53.7950	53.9032	53.8733	53.8733	
8	840 USD	100 доларів США	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	
9	233 EEK	100 естонських крон	25.1689	25.4274	25.5670	25.6175	25.6052	25.6052	
10	352 ISK	100 ісландських крон	4.8466	4.8514	4.8727	4.9125	4.9331	4.9331	
11	372 IEP	100 ірландських фунтів	500.1568	505.2928	508.0878	509.1519	508.7856	508.7856	
12	724 ESP	1000 іспанських песет	23.6548	23.9119	24.0412	24.0886	24.0771	24.0771	
13	380 ITL	10000 італійських лір	20.3385	20.5453	20.6581	20.6989	20.6890	20.6890	
14	124 CAD	100 канадських доларів	223.1778	225.2865	223.6601	222.8103	223.4617	223.4617	
15	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.1339	4.1339	4.1339	4.1339	4.1339	4.1339	
16	428 LVL	100 латвійських латів	593.9341	593.9341	593.9341	594.9653	594.9653	594.9653	
17	440 LTL	100 литовських літів	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	
18	498 MDL	100 молдовських лейв	35.3073	35.3073	38.3282	39.3131	39.3131	39.3131	
19	528 NLG	100 нідерландських гульденів	178.5886	180.4388	181.4704	181.8491	181.7560	181.7560	
20	280 DEM	100 німецьких марок	201.3514	203.4190	204.5360	204.9396	204.8416	204.8416	
21	578 NOK	100 норвезьких крон	45.7410	45.9686	46.1024	46.1524	46.1611	46.1611	
22	985 PLN	100 польських злотих	99.0806	98.7324	98.7324	98.7324	98.7324	98.7324	
23	620 PTE	100 португальських ескудо	1.9626	1.9835	1.9938	1.9982	1.9972	1.9972	
24	810 RUR	10 російських рублів	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	
25	702 SGD	100 сингапурських доларів	210.5037	207.6970	207.6970	207.6970	207.6970	207.6970	
26	703 SKK	100 словацьких крон	9.3451	9.3514	9.3514	9.3514	9.3514	9.3514	
27	792 TRL	10000 турецьких лір	0.1143	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	
28	795 TMM	10000 туркменських манатів	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	
29	348 HUF	1000 угорських форинтів	15.6459	15.5005	15.5005	15.5005	15.5005	15.5005	
30	860 UZS	100 узбецьких сумів	3.1484	3.1484	3.1484	3.1484	3.1484	3.1484	
31	246 FIM	100 фінських марок	66.2043	66.9065	67.2780	67.4169	67.3929	67.3929	
32	250 FRF	100 французьких франків	60.0430	60.6616	60.9926	61.1171	61.0899	61.0899	
33	203 CZK	100 чеських крон	11.3639	11.1720	11.1720	11.1720	11.1720	11.1720	
34	752 SEK	100 шведських крон	42.3039	42.2298	42.3921	42.4840	42.7709	42.7709	
35	756 CHF	100 швейцарських франків	244.3197	248.1102	249.7077	251.1535	250.7261	250.7261	
36	392 JPY	1000 японських єн	27.8388	28.0067	28.2771	28.9641	28.8847	28.8847	
37	954 XEU	100 ЕКЮ	394.7091	398.3961	400.1746	400.9643	401.0184	401.0184	
38	960 XDR	100 СПЗ	474.5046	479.3772	477.5301	477.8372	479.0016	479.0016	
			16.12.1998 р.	17.12.1998 р.	18.12.1998 р.	19.12.1998 р.	20.12.1998 р.	21.12.1998 р.	22.12.1998 р.
1	036 AUD	100 австралійських доларів	213.8046	213.1553	214.1051	213.1429	213.1429	213.1429	211.8741
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	29.4222	29.3463	29.2737	29.3262	29.3262	29.3262	29.2614
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	578.5081	575.9837	574.8051	576.3319	576.3319	576.3319	577.1367
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	8.8302	8.8302	8.8279	8.8279	8.8279	8.8279	8.8279
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	100.3550	100.0890	99.8484	100.0369	100.0369	100.0369	99.7035
6	300 GRD	1000 грецьких драхм	12.3265	12.3083	12.2478	12.2934	12.2934	12.2934	12.2612
7	208 DKK	100 датських крон	54.3878	54.2560	54.1544	54.2534	54.2534	54.2534	54.1255
8	840 USD	100 доларів США	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000
9	233 EEK	100 естонських крон	25.8743	25.8057	25.7437	25.7917	25.7917	25.7917	25.7329
10	352 ISK	100 ісландських крон	4.9182	4.9168	4.9288	4.9288	4.9288	4.9288	4.9373
11	372 IEP	100 ірландських фунтів	514.1949	512.5017	511.5374	512.5334	512.5334	512.5334	511.3635
12	724 ESP	1000 іспанських песет	24.3301	24.2636	24.2052	24.2504	24.2504	24.2504	24.1951
13	380 ITL	10000 італійських лір	20.9044	20.8490	20.7988	20.8335	20.8335	20.8335	20.7880
14	124 CAD	100 канадських доларів	222.2499	222.3421	222.4255	222.2835	222.2835	222.2835	221.0968
15	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.1165	4.1165	4.1165	4.1165	4.1165	4.1165	4.1042
16	428 LVL	100 латвійських латів	605.4770	605.4770	603.3451	603.3451	603.3451	603.3451	603.3451
17	440 LTL	100 литовських літів	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750
18	498 MDL	100 молдовських лейв	40.4652	40.4151	40.6360	40.7201	40.7201	40.7201	40.7385
19	528 NLG	100 нідерландських гульденів	183.6517	183.1793	182.7369	183.0966	183.0966	183.0966	182.6786
20	280 DEM	100 німецьких марок	206.9944	206.4458	205.9495	206.3339	206.3339	206.3339	205.8629
21	578 NOK	100 норвезьких крон	43.8621	44.5097	44.7837	44.6919	44.6919	44.6919	44.8575
22	985 PLN	100 польських злотих	98.4487	98.6329	98.6329	98.6329	98.6329	98.6329	98.6329
23	620 PTE	100 португальських ескудо	2.0188	2.0135	2.0084	2.0124	2.0124	2.0124	2.0080
24	810 RUR	10 російських рублів	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171
25	702 SGD	100 сингапурських доларів	206.8196	207.7599	207.7599	207.7599	207.7599	207.7599	207.7599
26	703 SKK	100 словацьких крон	9.4708	9.5828	9.5828	9.5828	9.5828	9.5828	9.5828
27	792 TRL	10000 турецьких лір	0.1126	0.1121	0.1121	0.1121	0.1121	0.1121	0.1121
28	795 TMM	10000 туркменських манатів	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904
29	348 HUF	1000 угорських форинтів	15.6609	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549
30	860 UZS	100 узбецьких сумів	3.1320	3.1320	3.1320	3.1320	3.1320	3.1320	3.1211
31	246 FIM	100 фінських марок	68.0888	67.9103	67.7574	67.8715	67.8715	67.8715	67.7227
32	250 FRF	100 французьких франків	61.7216	61.5601	61.4121	61.5288	61.5288	61.5288	61.3904
33	203 CZK	100 чеських крон	11.3327	11.5461	11.5461	11.5461	11.5461	11.5461	11.5461
34	752 SEK	100 шведських крон	42.5995	42.6311	42.6316	42.8762	42.8762	42.8762	42.8195
35	756 CHF	100 швейцарських франків	256.4144	255.6418	255.0067	254.6780	254.6780	254.6780	253.4173
36	392 JPY	1000 японських єн	29.3891	29.5734	29.5023	29.7534	29.7534	29.7534	29.7060
37	954 XEU	100 ЕКЮ	405.0053	404.2002	403.1874	403.8780	403.8780	403.8780	403.0178
38	960 XDR	100 СПЗ	482.6075	481.1632	481.4894	482.6563	482.6563	482.6563	481.8839
* До уваги міністерств, відомств, зацікавлених організацій і широкого кола читачів. Єдиною офіційною інформацією у друкованих періодичних виданнях про офіційні курси гривні, які встановлюються щодо іноземних валют щоденно та один раз на місяць, є їх опублікування у "Віснику Національного банку України".									

іноземних валют, який встановлюється щоденно (за грудень 1998 року)*

Офіційний курс										
05.12.1998 р.	06.12.1998 р.	07.12.1998 р.	08.12.1998 р.	09.12.1998 р.	10.12.1998 р.	11.12.1998 р.	12.12.1998 р.	13.12.1998 р.	14.12.1998 р.	15.12.1998 р.
212.5232	212.5232	212.5232	211.1922	212.1379	211.4532	210.6070	214.1357	214.1357	214.1357	211.6890
29.1141	29.1141	29.1141	29.0101	29.1315	29.1927	29.2933	29.4812	29.4812	29.4812	29.4438
570.8526	570.8526	570.8526	567.5267	566.4593	568.1200	569.1746	572.8258	572.8258	572.8258	576.7592
8.8530	8.8530	8.8530	8.8530	8.8530	8.8530	8.8188	8.8257	8.8257	8.8257	8.8257
99.3113	99.3113	99.3113	98.9605	99.3728	99.5812	99.9064	100.5515	100.5515	100.5515	100.4197
12.1840	12.1840	12.1840	12.1588	12.1995	12.2456	12.2923	12.3711	12.3711	12.3711	12.3658
53.8733	53.8733	53.8733	53.6747	53.8953	54.0063	54.1169	54.4827	54.4827	54.4827	54.4405
342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000
25.6052	25.6052	25.6052	25.5137	25.6205	25.6743	25.7592	25.9244	25.9244	25.9244	25.8915
4.9331	4.9331	4.9331	4.9161	4.8957	4.9006	4.9118	4.9416	4.9416	4.9416	4.9416
508.7856	508.7856	508.7856	507.0082	509.1309	510.1989	511.8038	515.1285	515.1285	515.1285	514.5160
24.0771	24.0771	24.0771	23.9931	24.0956	24.1420	24.2198	24.3731	24.3731	24.3731	24.3484
20.6890	20.6890	20.6890	20.6130	20.7075	20.7448	20.8134	20.9449	20.9449	20.9449	20.9224
223.4617	223.4617	223.4617	223.6021	222.6525	221.7845	222.4562	222.1204	222.1204	222.1204	222.6670
4.1339	4.1339	4.1339	4.1239	4.1239	4.1239	4.1239	4.1239	4.1239	4.1239	4.1239
594.9653	594.9653	594.9653	594.9653	594.9653	594.9653	599.1259	599.1259	599.1259	599.1259	599.1259
85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750
39.3131	39.3131	39.3131	39.7407	39.8563	40.1603	40.3970	40.2963	40.2963	40.2963	40.2963
181.7560	181.7560	181.7560	181.1166	181.8688	182.2564	182.8468	184.0281	184.0281	184.0281	183.7841
204.8416	204.8416	204.8416	204.1096	204.9641	205.3941	206.0734	207.3953	207.3953	207.3953	207.1321
46.1611	46.1611	46.1611	45.9430	45.4405	45.2483	45.4495	44.6626	44.6626	44.6626	44.6162
98.7324	98.7324	98.7324	98.7324	98.7324	98.4487	98.4487	98.4487	98.4487	98.4487	98.4487
1.9972	1.9972	1.9972	1.9909	1.9992	2.0030	2.0102	2.0231	2.0231	2.0231	2.0202
2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171
207.6970	207.6970	207.6970	207.6970	207.6970	206.8196	206.8196	206.8196	206.8196	206.8196	206.8196
9.3514	9.3514	9.3514	9.3514	9.3514	9.4708	9.4708	9.4708	9.4708	9.4708	9.4708
0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126	0.1126
6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904
15.5005	15.5005	15.5005	15.5005	15.5005	15.6609	15.6609	15.6609	15.6609	15.6609	15.6609
3.1484	3.1484	3.1484	3.1429	3.1429	3.1429	3.1429	3.1429	3.1429	3.1429	3.1320
67.3929	67.3929	67.3929	67.1459	67.4229	67.5644	67.8023	68.2082	68.2082	68.2082	68.1527
61.0899	61.0899	61.0899	60.8675	61.1285	61.2526	61.4511	61.8432	61.8432	61.8432	61.7647
11.1720	11.1720	11.1720	11.1720	11.1720	11.3327	11.3327	11.3327	11.3327	11.3327	11.3327
42.7709	42.7709	42.7709	42.0670	41.9705	42.6090	42.5026	42.4020	42.4020	42.4020	42.6796
250.7261	250.7261	250.7261	249.5444	250.7531	251.8953	253.4414	257.0043	257.0043	257.0043	256.2327
28.8847	28.8847	28.8847	28.5855	28.6642	29.0735	29.1903	29.1287	29.1287	29.1287	29.5681
401.0184	401.0184	401.0184	399.4833	401.0123	401.5865	402.9559	405.4786	405.4786	405.4786	405.1089
479.0016	479.0016	479.0016	477.3307	479.1856	479.1433	481.0783	483.3348	483.3348	483.3348	481.0228
21.12.1998 р.	22.12.1998 р.	23.12.1998 р.	24.12.1998 р.	25.12.1998 р.	26.12.1998 р.	27.12.1998 р.	28.12.1998 р.	29.12.1998 р.	30.12.1998 р.	31.12.1998 р.
213.1429	211.8741	211.2127	211.0106	211.0106	211.0106	211.0106	211.0106	208.4361	209.5971	209.4505
29.3262	29.2614	29.1595	29.1336	29.1336	29.1336	29.1336	29.1336	28.9618	29.0797	29.1162
576.3319	577.1367	576.2957	574.5144	574.5144	574.5144	574.5144	574.5144	573.7749	575.1902	573.1468
8.8279	8.8279	8.8279	8.8279	8.8370	8.8370	8.8370	8.8370	8.8370	8.8370	8.8370
100.0369	99.7035	99.4659	99.3728	99.3728	99.3728	99.3728	99.3728	98.7896	99.1827	99.3134
12.2934	12.2612	12.2358	12.2056	12.2056	12.2056	12.2056	12.2056	12.1039	12.1830	12.1676
54.2534	54.1255	53.9264	53.8851	53.8851	53.8851	53.8851	53.8851	53.5609	53.7342	53.7914
342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000	342.7000
25.7917	25.7329	25.6451	25.6205	25.6205	25.6205	25.6205	25.6205	25.4712	25.5731	25.6052
4.9288	4.9373	4.9203	4.9281	4.9253	4.9253	4.9253	4.9253	4.9253	4.9445	4.9395
512.5334	511.3635	509.6185	509.0489	509.0489	509.0489	509.0489	509.0489	506.1641	508.0250	508.7241
24.2504	24.1951	24.1125	24.0894	24.0894	24.0894	24.0894	24.0894	23.9470	24.0489	24.0791
20.8335	20.7880	20.7171	20.6973	20.6973	20.6973	20.6973	20.6973	20.5767	20.6631	20.6890
222.2835	221.0968	221.3476	221.0538	221.0538	221.0538	221.0538	221.0538	221.0494	221.2994	220.6144
4.1165	4.1042	4.1042	4.1042	4.1042	4.1042	4.1042	4.1042	4.0895	4.0895	4.0895
603.3451	603.3451	603.3451	603.3451	602.2847	602.2847	602.2847	602.2847	602.2847	602.2847	602.2847
85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750	85.6750
40.7201	40.7385	40.7385	40.9659	41.0311	41.0311	41.0311	41.0311	41.0837	41.0936	41.1770
183.0966	182.6786	182.0635	181.8831	181.8831	181.8831	181.8831	181.8831	180.8457	181.5792	181.8031
206.3339	205.8629	205.1604	204.9641	204.9641	204.9641	204.9641	204.9641	203.7698	204.5848	204.8416
44.6919	44.8575	44.6634	44.6658	44.6658	44.6658	44.6658	44.6658	44.7784	45.0700	45.3314
98.6329	98.6329	98.4063	98.4063	98.4063	98.4063	98.4063	98.4063	98.4063	98.4063	98.4629
2.0124	2.0080	2.0011	1.9988	1.9988	1.9988	1.9988	1.9868	1.9868	1.9957	1.9978
2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	2.0171	1.6596
207.7599	207.7599	207.8860	207.8860	207.8860	207.8860	207.8860	207.8860	207.8860	207.8860	207.0695
9.5828	9.5828	9.5037	9.5037	9.5037	9.5037	9.5037	9.5037	9.5037	9.5037	9.3903
0.1121	0.1121	0.1106	0.1106	0.1106	0.1106	0.1106	0.1106	0.1106	0.1106	0.1089
6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904	6.5904
15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.7549	15.8536
3.1320	3.1211	3.1211	3.1211	3.1211	3.1211	3.1211	3.1211	3.1155	3.1155	3.1155
67.8715	67.7227	67.4875	67.4291	67.4291	67.4291	67.4291	67.4291	67.0260	67.2838	67.3826
61.5288	61.3904	61.1829	61.1223	61.1223	61.1223	61.1223	61.1223	60.7662	61.0051	61.0797
11.5461	11.5461	11.4967	11.4967	11.4967	11.4967	11.4967	11.4967	11.4967	11.4967	11.3829
42.8762	42.8195	42.8580	42.8887	42.8887	42.8887	42.8887	42.8887	42.4104	42.4104	42.4125
254.6780	253.4173	252.3371	251.4090	251.4090	251.4090	251.4090	251.4090	249.1045	250.6982	250.3164
29.7534	29.7060	29.2661	29.5558	29.5558	29.5558	29.5558	29.4549	29.5558	29.7569	29.7123
403.8780	403.0178	402.0734	401.5862	401.5862	401.5862	401.5862	401.5862	399.2257	400.9044	401.3257
482.6563	481.8839	480.9371	480.4769	480.4769	480.4769	480.4769	480.4769	478.2477	482.5951	481.6236

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

Курс гривні за результатами торгів доларами США, німецькими марками та російськими рублями на Українській міжбанківській валютній біржі у 1998 р.

Долар США

За 100 USD

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	В	В	В	203.85	В	205.75	206.62	В	225.00	340.75	В	342.70
02	В	193.07	202.29	203.88	В	205.79	206.79	В	225.00	341.00	342.75	342.70
03	В	193.20	202.59	203.91	В	205.81	206.81	213.60	В	В	342.75	342.70
04	В	193.35	202.79	В	204.28	205.83	В	213.75	В	В	342.75	342.70
05	189.90	193.56	202.79	В	204.32	205.81	В	213.98	В	341.20	342.75	В
06	190.10	193.87	202.79	203.94	204.36	В	207.86	214.11	В	341.40	342.70	В
07	В	В	В	203.95	204.47	В	207.86	214.11	252.00	341.60	В	342.70
08	190.10	В	В	203.95	204.58	205.80	207.91	В	253.00	341.80	В	342.70
09	190.10	194.13	202.99	203.95	В	205.79	208.96	В	254.00	342.00	342.70	342.70
10	В	194.22	203.19	203.95	В	205.78	210.01	214.16	255.00	В	342.70	342.70
11	В	194.37	203.40	В	204.64	205.78	В	214.19	257.00	В	342.70	342.70
12	190.10	194.37	203.65	В	204.70	205.78	В	214.19	В	342.20	342.70	В
13	190.30	194.37	203.81	203.96	204.72	В	211.08	214.19	В	342.30	342.70	В
14	190.50	В	В	203.97	204.77	В	211.24	214.35	267.00	342.40	В	342.70
15	190.70	В	В	204.02	204.89	205.81	211.49	В	278.00	342.50	В	342.70
16	190.90	194.89	203.95	204.04	В	205.81	211.79	В	286.00	342.60	342.70	342.70
17	В	195.41	203.91	204.05	В	205.81	211.79	218.05	294.00	В	342.70	342.70
18	В	196.04	203.90	В	205.14	205.81	В	218.85	299.00	В	342.70	342.70
19	191.00	196.87	203.88	В	205.32	205.81	В	222.50	В	342.70	342.70	В
20	191.20	197.63	203.87	204.06	205.41	В	211.79	223.60	В	342.80	342.70	В
21	191.20	В	В	204.06	205.50	В	211.79	224.30	307.00	342.80	В	342.70
22	191.50	В	В	204.05	205.51	205.91	211.79	В	318.00	342.80	В	342.70
23	191.80	198.45	203.87	204.04	В	205.91	211.79	В	325.00	342.80	342.70	342.70
24	В	199.32	203.87	204.04	В	205.96	211.84	В	333.00	В	342.70	342.70
25	В	200.09	203.85	В	205.55	206.14	В	224.85	337.00	В	342.70	342.70
26	192.40	201.49	203.83	В	205.60	206.29	В	224.91	В	342.80	342.70	В
27	192.55	201.99	203.83	204.06	205.65	В	212.34	224.96	В	342.80	342.70	В
28	192.70	В	В	204.08	205.75	В	212.64	225.00	339.00	342.80	В	342.70
29	192.95		В	204.10	205.73	206.35	213.14	В	340.00	342.80	В	342.70
30	192.97		203.83	204.25	В	206.47	213.42	В	340.50	342.75	342.70	342.70
31	В		203.85		В		213.49	225.00		В		В

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

Німецька марка

За 100 DEM

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	В	В	В	111.00	В	116.30	114.50	В	194.60	230.00	В	214.50
02	В	105.80	115.50	110.00	В	115.80	114.10	В	170.20	230.00	215.00	214.50
03	В	109.00	112.00	110.60	В	118.00	114.10	120.60	170.00	В	215.00	214.50
04	В	106.90	112.20	В	116.90	116.90	В	120.60	В	В	215.00	214.50
05	106.30	107.80	112.90	В	115.60	116.10	В	121.30	В	230.00	215.00	В
06	105.60	109.90	112.80	110.60	116.30	В	114.10	121.00	В	230.00	214.50	В
07	В	В	В	111.20	115.80	В	114.50	121.50	В	230.00	В	214.50
08	105.60	В	В	111.20	116.30	115.90	115.40	В	169.80	230.00	В	214.50
09	105.00	106.60	112.20	112.20	В	115.90	113.80	В	152.50	210.00	214.50	215.00
10	В	107.40	111.90	114.00	В	115.50	115.20	120.60	150.00	В	214.50	215.00
11	В	108.90	111.60	В	116.20	114.70	В	120.40	170.00	В	214.50	215.00
12	105.10	107.20	111.80	В	116.10	114.20	В	121.00	В	210.00	214.50	В
13	105.10	107.20	111.80	112.40	115.30	В	117.40	120.20	В	210.00	214.50	В
14	105.10	В	В	112.30	117.10	В	118.10	120.80	170.00	210.00	В	215.00

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

15	105.10	B	B	113.60	115.70	118.50	117.90	B	187.00	210.00	B	215.00
16	104.60	109.80	112.70	113.00	B	116.70	118.20	B	208.00	215.00	214.50	215.00
17	B	108.20	112.20	115.20	B	115.10	120.80	120.80	208.00	B	214.50	215.00
18	B	108.00	112.00	B	117.10	115.50	B	126.00	208.00	B	214.50	215.50
19	104.60	109.60	111.40	B	115.60	115.20	B	126.00	B	215.00	214.50	B
20	103.30	108.90	111.30	112.90	116.10	B	118.90	131.60	B	215.00	214.50	B
21	104.80	B	B	114.00	117.50	B	118.90	135.00	228.50	215.00	B	215.50
22	106.30	B	B	114.00	115.60	114.80	118.90	B	221.50	215.00	B	215.50
23	107.60	109.60	111.60	115.30	B	116.70	118.30	B	221.50	215.00	214.50	215.50
24	B	110.80	112.00	114.00	B	114.40	118.80	B	240.00	B	214.50	215.50
25	B	112.20	111.80	B	118.00	115.00	B	135.00	240.00	B	214.50	215.50
26	109.00	111.40	111.80	B	116.60	117.20	B	124.20	B	215.00	214.50	B
27	108.40	113.30	112.20	114.10	117.10	B	119.80	136.60	B	215.00	214.50	B
28	107.50	B	B	114.40	116.20	B	119.60	147.40	240.00	215.00	B	215.50
29	107.40		B	113.80	115.40	117.20	121.50	B	240.00	215.00	B	215.50
30	105.80		111.70	114.90	B	114.60	121.30	B	230.00	215.00	214.50	215.50
31	B		110.60		B		120.30	170.00		B		B

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

Російський рубль

За 10 RUR

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	B	B	B	3.361	B	3.332	3.313	B	H	H	H	H
02	B	3.190	3.370	3.329	B	3.332	3.317	B	H	H	H	H
03	B	3.202	3.355	3.315	B	3.334	3.317	3.402	H	H	H	H
04	B	3.204	3.335	B	3.343	3.310	B	3.402	H	H	H	H
05	3.172	3.232	3.341	B	3.354	3.330	B	3.403	H	H	H	H
06	3.174	3.204	3.399	3.325	3.330	B	3.318	3.403	H	H	H	H
07	B	B	B	3.311	3.335	B	3.323	3.406	H	H	H	H
08	3.134	B	B	3.325	3.339	3.316	3.336	B	H	H	H	H
09	3.134	3.216	3.309	3.325	B	3.320	3.356	B	H	H	H	H
10	B	3.216	3.349	3.309	B	3.311	3.372	3.395	H	H	H	H
11	B	3.200	3.355	B	3.339	3.311	B	3.401	H	H	H	H
12	3.142	3.206	3.355	B	3.339	3.280	B	3.390	H	H	H	H
13	3.152	3.206	3.361	3.321	3.300	B	3.382	3.356	H	H	H	H
14	3.164	B	B	3.321	3.344	B	3.412	3.113	H	H	H	H
15	3.172	B	B	3.326	3.332	3.330	3.394	B	H	H	H	H
16	3.168	3.214	3.351	3.326	B	3.324	3.412	B	H	H	H	H
17	B	3.222	3.357	3.329	B	3.324	3.414	B	H	H	H	H
18	B	3.236	3.311	B	3.298	3.312	B	2.745	H	H	H	H
19	3.170	3.244	3.343	B	3.330	3.282	B	3.015	H	H	H	H
20	3.164	3.244	3.343	3.270	3.336	B	3.402	3.105	H	H	H	H
21	3.174	B	B	3.318	3.344	B	3.402	3.095	H	H	H	H
22	3.152	B	B	3.328	3.274	3.312	3.366	B	H	H	H	H
23	3.160	3.274	3.337	3.318	B	3.296	3.376	B	H	H	H	H
24	B	3.290	3.337	3.319	B	3.306	3.394	B	H	H	H	H
25	B	3.302	3.339	B	3.334	3.316	B	2.495	H	H	H	H
26	3.170	3.310	3.301	B	3.318	3.324	B	H	H	H	H	H
27	3.172	3.380	3.345	3.337	3.340	B	3.390	H	H	H	H	H
28	3.210	B	B	3.338	3.340	B	3.368	H	H	H	H	H
29	3.190		B	3.339	3.280	3.332	3.404	H	H	H	H	H
30	3.190		3.349	3.339	B	3.322	3.404	H	H	H	H	H
31	B		3.349		B		3.404	H		H		H

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

Офіційний курс гривні щодо долара США, німецької марки та російського рубля у 1998 р., встановлений Національним банком України

Долар США

За 100 USD

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	189.9000	192.9700	201.9900	203.8500	204.2500	205.7300	206.4700	213.4900	225.0000	340.5000	342.7500	342.7000
02	189.9000	192.9700	201.9900	203.8500	204.2500	205.7500	206.6200	213.4900	225.0000	340.7500	342.7500	342.7000
03	189.9000	193.0700	202.2900	203.8800	204.2500	205.7900	206.7900	213.4900	225.0000	341.0000	342.7500	342.7000
04	189.9000	193.2000	202.5900	203.9100	204.2500	205.8100	206.8100	213.6000	225.0000	341.0000	342.7500	342.7000
05	189.9000	193.3500	202.7900	203.9100	204.2800	205.8300	206.8100	213.7500	225.0000	341.0000	342.7500	342.7000
06	189.9000	193.5600	202.7900	203.9100	204.3200	205.8100	206.8100	213.9800	225.0000	341.2000	342.7500	342.7000
07	190.1000	193.8700	202.7900	203.9400	204.3600	205.8100	207.8600	214.1100	225.0000	341.4000	342.7000	342.7000
08	190.1000	193.8700	202.7900	203.9500	204.4700	205.8100	207.8600	214.1100	252.0000	341.6000	342.7000	342.7000
09	190.1000	193.8700	202.7900	203.9500	204.5800	205.8000	207.9100	214.1100	253.0000	341.8000	342.7000	342.7000
10	190.1000	194.1300	202.9900	203.9500	204.5800	205.7900	208.9600	214.1100	254.0000	342.0000	342.7000	342.7000
11	190.1000	194.2200	203.1900	203.9500	204.5800	205.7800	210.0100	214.1600	255.0000	342.0000	342.7000	342.7000
12	190.1000	194.3700	203.4000	203.9500	204.6400	205.7800	210.0100	214.1900	257.0000	342.0000	342.7000	342.7000
13	190.1000	194.3700	203.6500	203.9500	204.7000	205.7800	210.0100	214.1900	257.0000	342.2000	342.7000	342.7000
14	190.3000	194.3700	203.8100	203.9600	204.7200	205.7800	211.0800	214.1900	257.0000	342.3000	342.7000	342.7000
15	190.5000	194.3700	203.8100	203.9700	204.7700	205.7800	211.2400	214.3500	267.0000	342.4000	342.7000	342.7000
16	190.7000	194.3700	203.8100	204.0200	204.8900	205.8100	211.4900	214.3500	278.0000	342.5000	342.7000	342.7000
17	190.9000	194.8900	203.9500	204.0400	204.8900	205.8100	211.7900	214.3500	286.0000	342.6000	342.7000	342.7000
18	190.9000	195.4100	203.9100	204.0500	204.8900	205.8100	211.7900	218.0500	294.0000	342.6000	342.7000	342.7000
19	190.9000	196.0400	203.9000	204.0500	205.1400	205.8100	211.7900	218.8500	299.0000	342.6000	342.7000	342.7000
20	191.0000	196.8700	203.8800	204.0500	205.3200	205.8100	211.7900	222.5000	299.0000	342.7000	342.7000	342.7000
21	191.2000	197.6300	203.8700	204.0600	205.4100	205.8100	211.7900	223.6000	299.0000	342.8000	342.7000	342.7000
22	191.2000	197.6300	203.8700	204.0600	205.5000	205.8100	211.7900	224.3000	307.0000	342.8000	342.7000	342.7000
23	191.5000	197.6300	203.8700	204.0500	205.5100	205.9100	211.7900	224.3000	318.0000	342.8000	342.7000	342.7000
24	191.8000	198.4500	203.8700	204.0400	205.5100	205.9100	211.7900	224.3000	325.0000	342.8000	342.7000	342.7000
25	191.8000	199.3200	203.8700	204.0400	205.5100	205.9600	211.8400	224.3000	333.0000	342.8000	342.7000	342.7000
26	191.8000	200.0900	203.8500	204.0400	205.5500	206.1400	211.8400	224.8500	337.0000	342.8000	342.7000	342.7000
27	192.4000	201.4900	203.8300	204.0400	205.6000	206.2900	211.8400	224.9100	337.0000	342.8000	342.7000	342.7000
28	192.5500	201.9900	203.8300	204.0600	205.6500	206.2900	212.3400	224.9600	337.0000	342.8000	342.7000	342.7000
29	192.7000		203.8300	204.0800	205.7500	206.2900	212.6400	225.0000	339.0000	342.8000	342.7000	342.7000
30	192.9500		203.8300	204.1000	205.7300	206.3500	213.1400	225.0000	340.0000	342.8000	342.7000	342.7000
31	192.9700		203.8300		205.7300		213.4200	225.0000		342.7500		342.7000

Німецька марка

За 100 DEM

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	105.9700	105.6500	111.5200	110.3800	113.8010	115.4295	114.1538	119.9719	126.9537	203.1744	207.6266	201.3514
02	105.9700	105.6500	111.5200	110.2200	113.8010	115.4407	113.8151	119.9719	128.6744	206.9541	207.6266	203.4190
03	105.9700	105.4900	111.9200	110.2200	113.8010	115.7099	113.5335	119.9719	128.3441	208.7542	207.6518	204.5360
04	105.9700	106.3100	111.5300	110.0100	113.8010	116.0474	113.9449	119.6371	130.0202	208.7542	206.2895	204.9396
05	105.9700	106.4500	111.6400	110.0100	114.3849	116.1831	113.9449	119.8150	129.1471	208.7542	205.4240	204.8416
06	104.7100	107.8300	111.9500	110.0100	115.3243	116.3097	113.9449	120.7903	129.1471	208.3791	205.7941	204.8416
07	104.1200	107.9900	110.6600	110.7286	115.5425	116.3097	114.9350	121.0482	129.1471	208.3867	206.4458	204.8416
08	104.1200	107.9900	110.6600	110.8605	116.0245	116.3097	114.5992	120.7819	146.5798	211.8056	206.4458	204.1096
09	104.1000	107.9900	110.6600	111.3386	115.4841	115.9894	114.4627	120.7819	146.4375	213.8255	206.4458	204.9641
10	104.6500	107.2400	110.9700	111.7534	115.4841	115.7750	114.3608	120.7819	146.1871	209.7516	204.0853	205.3941
11	104.6500	107.2300	110.9800	111.7534	115.4841	115.3023	115.2002	120.2066	149.4462	209.7516	203.4552	206.0734
12	104.6500	106.6900	110.8700	111.7534	115.3681	115.3023	115.2002	119.8601	152.1160	209.7516	203.4794	207.3953
13	104.6900	107.1100	111.0900	111.7534	115.4540	113.8038	115.2002	120.7997	152.1160	207.0802	203.0454	207.3953

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

14	104.5700	106.7700	111.5200	111.7589	114.9144	113.8038	116.5737	119.9272	152.1160	208.2750	203.0093	207.3953
15	104.3300	106.7700	111.5200	112.1762	115.2076	113.8038	117.2253	119.7352	156.8743	208.6533	203.0093	207.1321
16	104.5500	106.7700	111.5200	112.9679	115.2168	113.3939	117.5206	119.7352	164.8873	209.2242	203.0093	206.9944
17	104.3700	107.0600	111.9400	112.6670	115.2168	114.3707	118.3250	119.7352	168.3343	212.2940	205.5296	206.4458
18	104.3700	107.5200	112.0500	113.1850	115.2168	114.6318	118.4508	121.3749	174.5118	212.2940	205.7517	205.9495
19	104.3700	107.4100	111.9600	113.1850	114.7315	115.3579	118.4508	121.6915	176.2140	212.2940	205.7146	206.3339
20	103.6600	108.3200	111.4600	113.1850	115.1865	114.7981	118.4508	123.4397	176.2140	211.3345	204.7192	206.3339
21	104.0400	108.6300	111.2100	112.6967	115.5417	114.7981	118.9030	124.6099	176.2140	209.8690	203.2139	206.3339
22	104.3900	108.6300	111.2100	113.7268	115.5923	114.7981	118.4839	124.7289	182.5968	208.9097	203.2139	205.8629
23	105.9700	108.6300	111.2100	113.9435	116.5617	114.5854	118.5303	124.7289	187.9322	207.8836	203.2139	205.1604
24	106.7300	109.2800	111.3800	113.8298	116.5617	114.6492	118.1336	124.7289	192.3646	208.8334	200.9028	204.9641
25	106.7300	110.7300	111.4500	113.4627	116.5617	114.4540	118.7511	124.7289	197.8610	208.8334	200.4445	204.9641
26	106.7300	110.9700	111.2800	113.4627	116.5910	114.5222	118.7511	125.1113	202.4267	208.8334	201.5882	204.9641
27	108.1600	110.7000	111.4700	113.4627	116.2239	114.7011	118.7511	124.5073	202.4267	207.8458	201.0796	204.9641
28	107.7300	111.5200	111.9100	113.6508	116.5222	114.7011	119.1582	124.5074	202.4267	206.1335	201.2804	204.9641
29	106.6900		111.9100	114.0112	115.4342	114.7011	118.9661	125.5721	201.5458	207.8332	201.2804	203.7698
30	106.6500		111.9100	113.5150	115.4295	113.9929	120.2143	125.5721	203.2034	208.0728	201.2804	204.5848
31	105.6500		111.1400		115.4295		120.6444	125.5721		207.6266		204.8416

Російський рубль

За 10 RUR

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	3.1900	3.2000	3.3300	3.3400	3.3298	3.3376	3.3302	3.4208	2.8626	2.0041	2.0174	2.0171
02	3.1900	3.2000	3.3300	3.3400	3.3298	3.3374	3.3315	3.4208	2.8626	2.0056	2.0174	2.0171
03	3.1900	3.2000	3.3300	3.3400	3.3298	3.3375	3.3337	3.4208	2.8626	2.0071	2.0174	2.0171
04	3.1900	3.2000	3.3300	3.3400	3.3298	3.3370	3.3330	3.4209	2.8626	2.0071	2.0174	2.0171
05	3.1900	3.2000	3.3400	3.3400	3.3303	3.3368	3.3330	3.4205	2.8626	2.0071	2.0174	2.0171
06	3.1800	3.2100	3.3400	3.3400	3.3304	3.3362	3.3330	3.4226	2.8626	2.0082	2.0174	2.0171
07	3.1800	3.2100	3.3300	3.3345	3.3305	3.3362	3.3488	3.4230	2.8626	2.0094	2.0171	2.0171
08	3.1800	3.2100	3.3300	3.3336	3.3312	3.3362	3.3477	3.4211	1.4832	2.0106	2.0171	2.0171
09	3.1800	3.2100	3.3300	3.3331	3.3322	3.3355	3.3485	3.4211	1.4891	2.0118	2.0171	2.0171
10	3.1800	3.2100	3.3400	3.3320	3.3322	3.3348	3.3644	3.4211	1.4950	2.0129	2.0171	2.0171
11	3.1800	3.2100	3.3400	3.3320	3.3322	3.3341	3.3807	3.4200	1.5009	2.0129	2.0171	2.0171
12	3.1800	3.2200	3.3400	3.3320	3.3332	3.3330	3.3807	3.4188	1.5127	2.0129	2.0171	2.0171
13	3.1800	3.2100	3.3500	3.3320	3.3331	3.3330	3.3807	3.4169	1.5127	2.0141	2.0171	2.0171
14	3.1800	3.2100	3.3500	3.3302	3.3326	3.3330	3.3979	3.4147	1.5127	2.0147	2.0171	2.0171
15	3.1800	3.2100	3.3500	3.3296	3.3328	3.3330	3.4000	3.4078	1.5715	2.0153	2.0171	2.0171
16	3.1800	3.2100	3.3500	3.3299	3.3340	3.3303	3.4034	3.4078	1.6363	2.0159	2.0171	2.0171
17	3.1800	3.2200	3.3500	3.3296	3.3340	3.3286	3.4072	3.4078	1.6833	2.0165	2.0171	2.0171
18	3.1800	3.2300	3.3500	3.3293	3.3340	3.3278	3.4055	3.4078	1.7304	2.0165	2.0171	2.0171
19	3.1800	3.2400	3.3500	3.3293	3.3375	3.3273	3.4055	3.1786	1.7599	2.0165	2.0171	2.0171
20	3.1800	3.2500	3.3500	3.3293	3.3358	3.3265	3.4055	3.1831	1.7599	2.0171	2.0171	2.0171
21	3.1900	3.2600	3.3400	3.3289	3.3367	3.3265	3.4050	3.1966	1.7599	2.0177	2.0171	2.0171
22	3.1800	3.2600	3.3400	3.3283	3.3374	3.3265	3.4044	3.2020	1.8069	2.0177	2.0171	2.0171
23	3.1800	3.2600	3.3400	3.3287	3.3373	3.3273	3.4039	3.2020	1.8717	2.0177	2.0171	2.0171
24	3.1900	3.2700	3.3400	3.3285	3.3373	3.3262	3.4033	3.2020	1.9129	2.0177	2.0171	2.0171
25	3.1900	3.2900	3.3400	3.3280	3.3373	3.3262	3.4028	3.2020	1.9600	2.0177	2.0171	2.0171
26	3.1900	3.3000	3.3400	3.3280	3.3379	3.3281	3.4028	2.8607	1.9835	2.0177	2.0171	2.0171
27	3.2000	3.3200	3.3400	3.3280	3.3377	3.3294	3.4028	2.8615	1.9835	2.0177	2.0171	2.0171
28	3.2000	3.3300	3.3400	3.3283	3.3374	3.3294	3.4089	2.8621	1.9835	2.0177	2.0171	2.0171
29	3.2000		3.3400	3.3281	3.3368	3.3294	3.4121	2.8626	1.9953	2.0177	2.0171	2.0171
30	3.2000		3.3400	3.3279	3.3376	3.3293	3.4184	2.8626	2.0012	2.0177	2.0171	2.0171
31	3.2000		3.3400		3.3376		3.4213	2.8626		2.0174		1.6596

Переходимо на міжнародні стандарти /

Бухгалтерський облік — основа формування економічної інформації

Впровадження в Україні міжнародних стандартів бухгалтерського обліку — вимога часу. Ці випробувані багатьма країнами рекомендації дають змогу економічно однозначно тлумачити ту чи іншу статтю звітності, а відтак — мати точну і достовірну картину фінансового стану суб'єкта господарювання.

Утім, як показала практика, небезпечно бездумно копіювати стандарти, хоча за ними й працює весь світ. Слід враховувати особливості національної економіки, сучасні реалії. Перехід до МСБО є успішним лише тоді, коли йому передувє велика підготовча робота.

Принає становлення України як незалежної держави, в економіці відбуваються структурні зміни, важко, повільно, але невідворотно наша країна переходить до ринкових відносин. Усе це — реалії сьогодення, з якими не можна не рахуватися.

Зрозуміло, щоб аналізувати перебіг економічних процесів, необхідно мати достовірну інформацію. Часто такої інформації бракує навіть владним структурам, про що, зокрема, свідчать деякі прийняті останнім часом законодавчі та нормативні акти. Якісної економічної інформації гостро потребують також основні її користувачі — внутрішні (менеджмент підприємств) і зовнішні (органи виконавчої влади, акціонери, вітчизняні та іноземні інвестори, населення тощо).

Враховуючи важливість питання, ще на початку становлення незалежної держави — у травні 1992 року — Президент України видав Указ “Про перехід України до загальноприйнятої у міжнародній практиці системи обліку та статистики”. На підставі цього указу, за постановою Кабінету Міністрів № 326 від 04.05.1993 року, було розроблено й затверджено Державну програму переходу України на міжнародну систему обліку та статистики. Втілюючи її в життя, Міністерство статистики України впровадило ряд класифікаторів, Національний банк — платіжний баланс та банківську статистику, Міністерство фінансів відкоригувало облік ряду фінансових операцій згідно з новими вимогами.

Однак термін виконання програми закінчувався, а ряд передбачених нею важливих заходів (у тому числі й комплексне реформування бухгалтерського

обліку) лишався нездійсненим.

Не лише рядок урядового документа — саме життя зобов'язувало енергійніше проводити реформи, адже основою формування будь-якої економічної інформації є грамотно змодельована система бухгалтерського обліку. Навряд чи можна створити нові економічні моделі, реформувати різні сектори національної економіки, не володіючи достовірною інформацією. Враховуючи реалії та вимоги часу, було розроблено нову Програму реформування бухгалтерського обліку із застосуванням

Створювати нові економічні моделі, реформувати той чи інший сектор економіки можна, лише спираючись на достовірну інформацію

міжнародних стандартів, затверджену постановою Кабінету Міністрів України № 1706 від 28.10.1998 р. Зазначимо, що останнім часом склалися передумови для прискореного її втілення:

◆ суспільство висунуло підвищені вимоги щодо якості економічної інформації;

◆ змінилося податкове законодавство та впроваджено новий вид обліку — податковий;

◆ підготовлено проект Закону про бухгалтерський облік, побудований на принципах міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;

◆ МСБО було з успіхом апробовано в банківському секторі економіки України;

◆ при Міністерстві фінансів України створено Методологічну раду з бухгалтерського обліку, яка на основі МСБО розробляє національні стандарти бухгалтерського обліку;

Віра Ричаківська



Заступник директора департаменту бухгалтерського обліку НБУ



◆ МСБО перекладено та видано українською мовою, розгорнуто широку їх пропаганду;

◆ організацію обліку за МСБО почали вивчати у ряді навчальних закладів.

Реформування бухгалтерського обліку та звітності — надзвичайно важлива подія в економічному житті держави. Ця, здавалося б, вузькоспеціалізована галузь пронизує всю сферу господарської діяльності. Вона покликана забезпечувати правильну організацію діяльності суб'єктів господарювання, від чого значною мірою залежить кінцевий фінансовий результат. Лише чітка економічна мета повинна визначати стратегію і тактику формування бухгалтерського обліку. Домінантою має бути саме реальна економіка, а не “велика політика”. І, природно, приймати остаточні рішення — після консультацій із науковцями, експертами — повинні спеціалісти. З ряду економічних причин реформування бухгалтерського обліку в Україні почалося з банківської системи. Нові норми обліку на вимогу міжнародних фінансових організацій були впроваджені прискореними темпами.

Аналіз результатів роботи банківської системи протягом 1998 року в рамках МСБО дає підставу зробити такий попередній висновок: для України прийнятні визнані у світовій практиці норми обліку — їх лише слід адаптувати до чинного законодавства.

ВІД СТАРИХ ДО НОВИХ ЕКОНОМІЧНИХ КАТЕГОРІЙ

Зміни в бухгалтерському обліку стали логічним, черговим етапом реформування банківської системи, у ході якого:

◆ створено прогресивну платіжну систему;

◆ здійснено грошову реформу, введено національну валюту;

◆ впроваджено нові інструменти грошового ринку;

◆ почав діяти електронний депозитарій цінних паперів;

◆ комерційні банки запровадили ряд нових фінансових інструментів.

Закономірно, змінилися й вимоги до економічної та фінансової інформації, на підставі якої здійснюється макроекономічне та оперативне управління. На жаль, упродовж семи років існування Національного банку не було єдиної цілісної методологічної бази бухгалтерського обліку в банках. Донедавна вони користувалися положеннями і правилами, які діяли ще за часів Держбанку СРСР. Відтак НБУ розробив відповідну програму й оголосив 1997-й роком підготовки до реформування бухгалтерського обліку і звітності у банківській системі України.

Реформа полягала у впровадженні нових економічних категорій, формуванні фінансової звітності на основі реальної економіки банку, застосуванні принципово нових форм організації збору інформації.

Реформування бухгалтерського обліку і звітності в банківській системі охоплює кілька блоків питань, кожен із яких — то окремий масштабний проект, а саме:

◆ зміна норм обліку фінансових інструментів, а отже, й перехід до нових форм звітності;

◆ зміна Плану рахунків бухгалтерського обліку та підходів до його формування;

◆ принципово нова організація аналітичного обліку банку, завдяки якій стала доступною необхідна статистична інформація;

◆ виокремлення з фінансового нових видів обліку — управлінського та податкового;

◆ перехід до прогресивного методу збору інформації — за економічними показниками;

◆ зміна руху потоків інформації (від банку — юридичної особи, а не від філій);

◆ технічне забезпечення зазначених проектів із одночасною заміною всіх підсистем, які обслуговували бухгалтерський облік, звітність, платежі і засоби захисту, а також адаптація цих підсистем до експлуатації в реальних умовах та до великих обсягів інформації.

Однією з найскладніших була проблема адаптації міжнародних стандартів бухобліку до вітчизняних економічних та правових умов. У правовому полі Національний банк керувався законами України стосовно цього питання, а також відповідними указами і дорученнями Президента України та постановами Кабінету Міністрів. Важче було визначитися щодо економічного аспекту реформування, оскільки деякі прин-

ципи МСБО у національній системі обліку раніше не застосовувалися. Але, зваживши всі “за” і “проти”, НБУ вирішив ввести норми, які б найповніше відповідали міжнародним стандартам. На прийняття такого рішення великою мірою вплинуло те, що все більше інституцій переходить до МСБО. Так, робоча група з питань бухгалтерського обліку, яка розробляла норми обліку для новоствореного Європейського центрального банку, прийняла рішення, що основою його облікової системи стануть МСБО. Директивою із цього питання передбачалося, що держави-учасниці приведуть національні норми бухобліку до міжнародних стандартів. Крім того, більшість банківських систем постсоціалістичних країн, які реформували свій облік, теж переходили на засади МСБО.

НОВІ МЕТОДИ: НАРАХУВАННЯ, ПЕРЕОЦІНКА АКТИВІВ, РЕЗЕРВИ

Як засвідчила практика, найбільша небезпека криється у спробах механічного перенесення МСБО в ту чи іншу економіку. Впровадженню певної облікової норми має передувати глибоке розуміння її економічної сутності. Необхідно також обчислити економічний ефект від впровадження. І, нарешті, мати рішучість прийняти відповідальне рішення.

Тому, починаючи реформування бухгалтерського обліку, ми обрали певні пріоритети, які на першому етапі забезпечили б адекватну оцінку фінансового стану банку, вартості його активів, їх ризиковість, дохідність і відповідно

В Україні замість старих впроваджуються нові економічні категорії. Фінансова звітність тепер будується на реальній економіці банку

оцінку реальної вартості капіталу. Насамперед необхідно було чітко визначити, за яким економічним показником оцінювати результат роботи банку та розробити для цього певний інструментарій.

За основу моделі визначення результату роботи банку було взято прибуток (як різницю між доходами і витратами, а не як певну суму коштів). Тобто банк за звітний період відображає свої доходи та витрати незалежно від того, чи адекватні їм потоки грошових коштів. Втім, аж ніяк не применшується значення коштів — надзвичайно важливого показника діяльності будь-якої установи. Їх рух фіксують за окремою звітністю.

Розроблено ряд нормативних документів, які регламентують порядок бухгалтерського обліку основних фінансових інструментів за міжнародними принципами. Головне завдання полягало у впровадженні методів нарахування доходів і витрат, переоцінки активів, а також створенні прозорої системи резервів на покриття ризиків та можливих витрат. Слід зазначити, що баланс, складений за старими принципами, практично не дозволяв реально оцінити стан банків. Хоча в ньому відображалися часом дуже великі суми “брутто”-активів, неможливо було з’ясувати їх ліквідність, реальну поточну вартість та дохідність. Нові облікові інструменти дають змогу точно визначити реальну прибутковість банку, вартість його капіталу. Працювати з ними не просто, особливо на початку, але їхнє економічне значення для банківських та інших фінансових установ і організацій важко переоцінити.

МЕТОД НАРАХУВАННЯ — ОСНОВА МСБО

Метод нарахування — наріжний камінь МСБО. Суть цього методу обліку полягає у відображенні всіх доходів та витрат у тому звітному періоді, в якому вони виникли, а не в тому, коли сплачуються. Це дуже важливо для банківських та інших фінансових установ, які оперують великими сумами залучених та розміщених коштів, мають справу зі складною їх структурою, різною строковістю та ліквідністю.

Ефективність застосування фінансових інструментів простежують за передбаченими у Плані рахунків відповідними рахунками нарахованих доходів за активними операціями та нарахованих витрат — за пасивними. Однак це не означає, що банк зобов’язаний щомісяця проводити нарахування. Головне в нинішній економічній ситуації — дотримуватися принципу обачності, тобто обережності: дохід слід враховувати, лише впевнившись, що його отримають і правильно визначать. Це насамперед стосується нарахування доходів, оскільки витрати банк, як правило, відображає постійно. Водночас спрацьовує і третій принцип — відповідності: відображаючи доходи за операцією, необхідно відображати й супутні витрати, і навпаки. Наприклад, дохід за наданими кредитами та витрати за залученими депозитами нараховують одночасно. Крім того, тут же не слід забувати про таку значну статтю витрат, як податок на прибуток.

Тривалий час серед економістів культивується стереотип, що метод нараху-

вання неприйнятний у наших умовах. Сплеск антипатії викликало навіть обмежене його застосування (в основному як інструмента для забезпечення збору податків), передбачене новим податковим законодавством. В економічній практиці, у бухгалтерському обліку цей метод має, як то кажуть, класичне застосування, тобто всі доходи й витрати за певний період відображаються повністю.

Разом із тим, щоб не допустити завищення (чи заниження) доходів або витрат, доцільно нормативним шляхом передбачити їх коригування у наступних звітних періодах, обумовити, коли нарахування не допускається тощо. Отже, грамотне застосування методу нарахування дає змогу бачити реальний результат не лише по закінченні строку дії фінансового інструмента, а й у процесі роботи, тобто від часу прийняття рішення (угоди) до його реалізації.

РЕЗЕРВУВАННЯ УБЕЗПЕЧИТЬ ВІД РИЗИКУ

Резервування не часто практикують в Україні. Цей метод повинні взяти на озброєння фінансово-банківські структури, які ведуть найризиковіший бізнес. Тут резерви відіграють подвійну роль:

а) регулюють вартість активів;
б) не дозволяють розподіляти між акціонерами ресурси та активи, отримати які нереально, оскільки у наступні періоди вони стануть збитками банку.

Із 1997 року банківській системі України вперше було надано змогу формувати резерви під нестандартні активи та списувати за рахунок цього певну частку безнадійної заборгованості (у 1998 році — 40% заборгованості за кредитами, гарантіями тощо), а також відносити їх на валові витрати у податковому обліку. Однак не слід плутати поняття резервів у обліку фінансовому і в обліку податковому. Банк може і повинен створювати резерви визначеного обсягу під усі сумнівні активи. Податковим же законодавством передбачено, що резерви — це як своєрідна пільгова підтримка певних видів операцій. Тобто їх тільки у певному обсязі можна віднести до валових витрат. Це ж законодавство жорстко регламентує їх використання. Наприклад, банк має кредитний портфель на 200 млн. грн. Під нього необхідно створити резерв у сумі 150 млн. грн. До витрат банку слід зарахувати 150 млн. грн., а до валових витрат у податковому обліку — 80 млн. грн. (200 млн. грн. $\times$ 40%). З наведеного прикладу випливає, що, хоча “брутто”-актив і налічує

200 млн. грн., його реальна вартість становить лише 50 млн. грн. (200 млн. грн. — 150 млн. грн.). Ця цифра й буде відображена у балансовому звіті. Водночас на таку ж суму зменшиться прибуток до розподілу, оскільки йдеться про потенційно збитковий актив.

ІНСТРУМЕНТ ДЛЯ “МОБІЛЬНИХ” АКТИВІВ ТА ЗОБОВ’ЯЗАНЬ

Ше один базовий обліковий інструмент регулювання вартості активів і зобов’язань — переоцінка — застосовують до “мобільних” активів та зобов’язань: цінних паперів, валютних інструментів; рідше — до немонетарних. Але, як свідчить практика, переоцінка основних фондів на початку реформування обліку є великою проблемою. Складність полягає в тому, що після індексації основних фондів їх вартість на балансах підприємств виявляється заниженою або (частіше) завищеною. Відтак нараховуються нереальні суми щодо амортизації та зносу.

Тому насамперед необхідно привести до поточних реальних цін основні фонди, придбані по 1996 рік включно (пізніше за них розраховувалися вже за ринковими цінами). Зазначимо, що на коригування вартості основних фондів

Спроби механічного перенесення МСБО в певну економіку — небезпечні

протягом останніх років звертають увагу аудитори, перевіряючи банки та інші установи, його враховують іноземні інвестори, вирішуючи, чи варто надавати Україні кредити.

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК — МОВА ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ

У процесі впровадження МСБО, утвердження сучасної ідеології бухгалтерського обліку вітчизняна практика збагачується новими економічними поняттями, позбавляючись давніх стереотипів та звичних трактувань. Насамперед запрацювала така крамольна колись категорія, як капітал. Від того, наскільки правильно визначено це поняття, залежить і економічна модель бухгалтерського обліку. Раніше це класичне поняття тлумачилося у бухгалтерській справі як фонди, що використовувалися на соціальні та економічні потреби установи. Але реально — це залишок чистих активів банку, а не кошти. Крім того, власний капітал не повинен бути обтяжений ніякими зобов’язаннями. А отже, будь-які пре-

тензії, що виникають у зв’язку з прийнятими зобов’язаннями або на іншій підставі, слід зараховувати до витрат і лише “чисту” суму відображати у капіталі. Останній належить акціонерам банку, його рефінансують для подальшого розвитку установи. Це один із найважче викорінюваних у ході проведення реформи стереотипів. Роками застосовувана, добре налагоджена система бухгалтерського обліку була орієнтована на формування фондів (як підсумкового результату) і контроль за їх використанням, а також на обслуговування потреб податкового законодавства.

Але ж економічну сутність статті витрат не можна змінити адміністративним розпорядженням — для суб’єкта господарювання усі види витрат (крім капітальних, які йому належать) економічно рівноцінні. Наприклад, витрати на оплату праці в одних випадках зараховували у собівартість, а в інших — за рахунок прибутку, як і різноманітні соціальні витрати. Більше того, одні і ті ж види відрхувань у різні звітні періоди трактували по-різному: в одному періоді витрати відносили на собівартість, в іншому — списували за рахунок прибутку. Але ж економічна сутність витрат підприємства не змінювалася залежно від дати на календарі. Ще одна цікава стаття витрат — податок на прибуток. Раніше, адміністративно регулюючи доходи і витрати, визначали прибуток, з якого певний процент відрхувували у бюджет у вигляді податку на прибуток. Однак для підприємства він становив таку ж статтю, як і витрати на матеріали, оплату праці, відсотки за кредитом тощо. Проблема полягала не в якихось особливостях зазначених витрат, а у складній методиці розрахунку.

Це слід враховувати і стосовно визнання доходів: будь-які надходження, крім коштів на формування статутного капіталу, слід трактувати як доходи.

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ НОВОГО ЗРАЗКА

Шоб забезпечити належне відображення фінансових операцій та їх результатів, необхідно формувати нову фінансову звітність та відповідно адаптувати план рахунків бухгалтерського обліку, усвідомлюючи, що за будь-яких систем результатом обліку є звітність.

У світовій банківській системі сформувалася типова схема фінансової звітності та певна послідовність відображення у ній показників. Ідеться, зокрема, про балансний звіт, звіти про прибутки та збитки, рух грошових коштів, капіталу і пояснення (примітки)

до них. Оскільки звітність банків підлягає оприлюдненню, а банки-кореспонденти часто використовують її для налагодження кореспондентських зв'язків тощо, було прийнято рішення про впровадження в Україні найуживанішої у світовій практиці схеми звітності, побудованої з урахуванням вітчизняних традицій бухгалтерського обліку.

Оснoвним інструментом формування звітності є план рахунків. Особливістю організації бухобліку є те, що банківські установи складають баланс щодня. Телекомунікаційною мережею вони передають щоденні баланси НБУ, який із тією ж періодичністю формує консолідований баланс по системі в цілому. Протягом останніх років такий щоденний баланс надавався за планом рахунків бухгалтерського обліку в банківській системі.

Різниця між балансом за статтями і балансом за планом рахунків була значною мірою знівельована. Акценти чітко розставили, розробляючи нову звітність: основною є періодична фінансова звітність, а щоденний оперативний баланс складається вже на засадах плану рахунків. За будь-якої системи бухобліку план рахунків є лише інструментом формування звітності, отож не варто його фетишизувати. Він повинен бути економічно обґрунтованим, гнучким,

У нинішній економічній ситуації важливо дотримуватися принципу обачності, тобто обережності: дохід слід враховувати, лише впевнившись, що його отримають і правильно визначать

зручним у використанні. У різних країнах світу його формують по-різному: централізовано і децентралізовано. В Україні традиційно план рахунків формують і супроводжують централізовано. Іноземні експерти визнали систему централізованої розробки плану рахунків в Україні однією з найкращих. Тому не варто шукати альтернативи. Враховуючи різні економічні функції і роль НБУ та комерційних банків у банківській системі, розроблено два адаптованих плани рахунків бухгалтерського обліку. При цьому підхід використано один і той же: мультивалютність, подвійний запис за балансовими і позабалансовими рахунками, розміщення, вимоги до аналітичних рахунків, наявність рахунків для відображення операцій із нарахування доходів і витрат за всіма фінансовими інструментами, резервування і переоцінки. Така побудова плану рахунків дає змогу вже на рівні синтетичних рахунків оцінити результативність роботи як основних фінансо-

вих інструментів, так і найбільших сегментів ринку (міжбанківського, клієнтів, центрального уряду тощо). Одночасно за допомогою нового плану рахунків можна досить оперативно сформувати затверджену фінансову звітність.

Формування нової системи обліку передбачає структуризацію економічної інформації (зокрема, бухгалтерської) за напрямками і за призначенням. Це необхідно зробити до початку реформування облікової системи, щоб не вийшло сумнівного симбіозу, який у реальних умовах знову не гарантуватиме чіткості й достовірності інформації. Ідеться про розмежування бухгалтерського (фінансового), управлінського (внутрігосподарського) та податкового видів обліку. Таке бачення обліку сьогодні викликає шалений спротив і бухгалтерів-практиків, і більшості методологів та вчених. Але, хоча питання ще дискутується, зазначені види обліку в реальній економіці фактично вже існують. Прискорила хід подій поява нової редакції Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств", яким водночас започатковано й податковий облік. Звичайно, серед бухгалтерів це викликало нерозуміння, особливо на початковому етапі його впровадження.

У світі практикують три основні підходи щодо цього питання.

1. Бухгалтерський і податковий облік є абсолютно незалежними і ведуться окремо.

2. Бухгалтерський і податковий облік наближені один до одного, використовують тотожну первинну базу та ведуться окремо.

3. Бухгалтерський облік цілкоміто підпорядковано потребам податкового.

Україна протягом десятиріч ішла саме третім шляхом, тому виокремлення податкового обліку в самостійний вид складно сприймається навіть суто психологічно. Але цього вимагає філософія нового податкового законодавства, причому первинна база для обох видів обліку передбачена одна й та ж сама.

Нині можна сміливо стверджувати: податковий облік в Україні реально існує. Своєрідним планом рахунків, його аналітичним обліком є не що інше, як сама декларація. Його формування тепер є більше технічною проблемою. Адже минулі півтора року переконали у безрезультатності спроб "підігнати" бухгалтерський облік під податковий — це лише ускладнювало бухгалтерський облік, знижувало достовірність його даних. Інакше не могло й бути, адже прибуток до оподаткування, обрахований у декларації, не є економічним прибутком, результатом роботи підприємства, навіть якщо припустити, що його об-

числено за старою методою. Це не що інше, як певна розрахункова база для визначення однієї зі статей витрат підприємства. Кожна установа нині має реальну можливість порівняти цифри в декларації і в балансі — вони ніколи не збігаються. Адже прибуток до оподаткування формується частково з доходів і витрат, із оборотів за окремими операціями (наприклад, із цінними паперами), за окремими розрахунками, які не передбачають застосування бухгалтерсь-

Не слід плутати поняття резервів у обліку фінансовому і в обліку податковому

ких проводок, які по-різному вносяться у базу оподаткування і в бухгалтерський облік. Тому слід якомога швидше змінити економічне трактування цього виду податку. Це прискорить побудову нової бухгалтерської моделі, сприятиме її ефективності.

До прискореного формування фінансового обліку в Україні спонукають також часті зміни у податковому законодавстві. Чітко визначені принципи обліку всіх операцій повинні стати основою для формування стабільного фінансового обліку. І будь-які зміни в оподаткуванні (а їх навіть протягом місяця вноситься чимало і навряд чи стане менше) не повинні впливати на нього, вони впливатимуть лише на базу оподаткування та вибір показників (рядків) у декларації. Зрештою, в Україні існує багато видів податків, кожен із яких має свою базу для нарахування та входить до складу витрат. Один із них — податок на прибуток. База його обчислення, як було зазначено вище, надзвичайно складна. Тому актуальними є пропозиції щодо її спрощення, а не вимоги узгодити норми фінансового та податкового обліку. Ці види обліку мають різне спрямування: мета першого — накопичення достовірної інформації про фінансовий стан установи; другий становить інструмент для визначення бази оподаткування.

Формування в Україні управлінського (або внутрігосподарського) обліку не є великою проблемою, оскільки він існував і раніше. Але його варто певною мірою вдосконалити. Зважаючи на те, що практичне ведення управлінського обліку не завжди відповідає вимогам, тоді як методологічне забезпечення обліку в Україні централізовано, доцільно було б у ході розробки нового плану рахунків та форм звітності на рівні ведення синтетичних рахунків бухобліку передбачити такий облік, який би забезпечував необхідний аналіз роботи підприємства. Для детального аналізу

слід скористатися аналітичними рахунками, а в разі потреби застосувати додаткові облікові прийоми.

Стратегією реформування бухгалтерського обліку в банківській системі передбачалися саме такі підходи до систем обліку. Час підтвердив, що вони були правильними. З початку 1998 року фінансовий облік формується й адаптується на базі вищезазначених принципів, що дає змогу досить детально аналізувати роботу банку, стан його активів, зобов'язань і капіталу, ризиковість операцій.

Для створення управлінського обліку банкам запропоновано необхідний інструментарій. Мовиться про один із класів нового плану рахунків та принципово новий підхід, який дає широкий простір для організації аналітичного обліку, — про обов'язкові та необов'яз-

кові параметри до синтетичних рахунків. За допомогою обов'язкових параметрів банки формують усю фінансову і статистичну звітність, а використо-

Формування нової системи обліку об'єктивно потребує структуризації економічної інформації

вуючи необов'язкові, складають управлінську звітність.

Ще позаторік, під час впровадження нового податкового законодавства, банки отримали практичні рекомендації щодо окремого ведення податкового обліку. Протягом минулого року відбувалося його організаційне становлення і технічне забезпечення. Аби упередити критичні зауваження щодо збільшення витрат на організацію податкового обліку, зазначимо, що йдеться про

ті ж обсяги коштів і роботи, які б знадобилися, якби податковий облік було організовано в рамках одного бухгалтерського балансу шляхом уведення додаткових рахунків для обліку валових доходів і валових витрат та аналітичного обліку до них.

Зважаючи на досвід застосування міжнародних норм бухобліку в банківській системі, можемо констатувати, що за умов чіткого визначення мети реформування обліку, грамотного економічного моделювання цього процесу, нормативного і методологічного його забезпечення, використання переваг діючої системи в Україні можна і необхідно сформувати систему обліку, гармонізовану з МСБО. Відтак поліпшиться якість управління всією економікою і кожним підприємством зокрема. □

ЗАКОНОТВОРЕННЯ

Світовий досвід /

Незалежний центральний банк — стабільна національна валюта

ТОЧКА ЗОРУ КЕРУЮЧОГО БАНКУ ЛАТВІЇ

Завдяки політиці, яку проводить Національний банк України, впродовж тривалого часу вдалося утримати стабільність української валюти й уникнути глибокої кризи, в якій перебуває Росія. Гадаю, результати могли бути набагато кращими, якби вчасно було проведено необхідні структурні реформи, забезпечено більшу незалежність і підтримано прагматичну монетарну політику НБУ. Латвія починала майже з тієї ж позиції, що й Україна після краху рублевої зони, і ми вдячні долі, що у нас вистачило сили вирішити всі проблеми відразу.

Гроші — це просто папірці, які друкуються на банкотно-монетному дворі. Їх ціна залежить від того, яку політику проводить центральний банк. **Призначення центрального банку — забезпечувати стабільність грошей.** Інших обов'язків у нього не повинно бути. Щоб підтримувати стабільність цін, центральний банк регулює кількість грошей в обігу. **Не він має опікуватися станом народного господарства.** Це турбота уряду. **Центральний банк не повинен займатися кредитуванням народного господарства.** Це обов'язок комерційних банків або

державного сектора комерційних банків при стабільній грошовій системі. **Не Національний банк мусить турбуватися про наявність у підприємств обігових коштів.** Цим повинні перейматися самі підприємства або ж уряд, якщо він цього бажає. Саме він володіє багатьма необхідними для цього інструментами. В його руках — фінансова, податкова й регіональна політика. **Уряд може використовувати державний бюджет і спрямовувати всю свою владу на проведення економічної політики. Він повинен дбати про стан народного господарства. Центральний банк цього робити не зобов'язаний. Йому навіть слід це категорично заборонити.**

Значення стабільних грошей не варто недооцінювати. Стабільні гроші — фундамент розвитку народного господарства, база, що дає змогу запобігти негараздам у економіці. Якщо хтось сумнівається в цьому, завітайте до Латвії. Пенсія у нас — 80 доларів, середньомісячна заробітна плата — 250 доларів, мінімальна зарплата, нижче якої ніхто не має права платити, — 90—100 доларів.

Законом Латвії проголошено, що головною метою центрального банку є підтримка стабільності цін. Колеги з розвинутих країн попереджали нас: не можна накидати центральному банку ще якісь обов'язки. Недопустимі жодні на-

Напередодні обговорення у Верховній Раді проекту Закону "Про Національний банк України" (у першому читанні проект прийнято ще Верховною Радою минулого скликання) до цього питання помітно зростає увага політиків, банкірів, преси. Законопроект підготовлено за участю народних депутатів України, працівників Адміністрації Президента, провідних учених. У його основу покладено кращий світовий досвід.

Те, що такий закон необхідно прийняти якомога швидше, не викликає заперечень, особливо з огляду на недавню фінансову дестабілізацію. Та вочевидь бачать його по-різному: не завжди в конструктивному ракурсі, про що свідчать хоча б "рекомендації" не боятися емісії та пов'язаної з нею інфляції або спроби перекласти на Національний банк відповідальність за стан економіки, несвоєчасність виплати заробітної плати, пенсій тощо. Чим би не диктувалися подібні пропозиції — вузькопартійними інтересами чи простим нерозумінням, — їх урахування стане для України справжнім лихом.

У цьому контексті є сенс прислухатися до порад керівників центральних банків багатьох країн — таких, скажімо, як Латвія, стартовий стан економіки і фінансово-банківської системи якої нещодавно був досить близьким до українського. Нині ця країна досягла значних успіхів. У тому числі й завдяки розбудові банківської системи.

Прес-служба НБУ пропонує увазі читачів слово Керуючого Банку Латвії пана Ейнарса Ретше, з яким він виступив перед журналістами 17 грудня 1998 року. Пана Ретше призначено на цю посаду у 1991 року і переобрано на другий термін у 1997 році (у Латвії Керуючого центрального банку обирають на 6 років). Зазначимо, що, на думку фахівців, банківська система Латвії досягла велими високого рівня і може слугувати за зразок для всіх постсоціалістичних країн.

таки на необхідність займатися розвитком народного господарства, окремих секторів економіки. Завжди знайдуться групи зацікавлених осіб, готові скористатися залежністю центрального банку від тієї чи іншої проблеми, щоб чинити на нього пресинг задля емісії. А будь-яка емісія — це інфляція, гіперінфляція. Такий тиск обов'язково буде, особливо у перехідний період. Для того, щоб центральний банк міг вистояти, він має бути незалежним.

Для забезпечення незалежності центрального банку законом Латвії затверджується його Рада — верховний орган центрального банку, — яка обирається на 6 років. Рада банку налічує 8 осіб — ні в якому разі не більше. Керуючий центральним банком обирається парламентом. Обраний Керуючий представляє парламенту для затвердження кандидатури решти членів Ради. Якщо парламент не схвалює окремих кандидатів, пропонуються інші. Але ніхто не в змозі примусити Керуючого центрального банку рекомендувати парламенту члена Ради, щодо якого він має сумніви. Таким чином зберігається баланс між владою і центральним банком. Ніякі інші контрольні функції на центральний банк не поширюються. Лише через 6 років з'являється можливість затвердити більш професіональних і надійних членів Ради, якщо проти когось із чинного складу виникають заперечення.

Члени Ради працюють у центральному банку на постійній основі. Вони не мають права працювати ще десь. Рада — це парламент центрального банку. А сам банк — держава в державі. Рада банку обирає



На знімку, зробленому під час зустрічі з журналістами, — посол Латвії в Україні Петеріс Вайварс, Керуючий Банку Латвії Ейнарс Репше та Голова Національного банку України Віктор Ющенко.
Фото Валерія Закусла.

правління, яке займається практичною поточною діяльністю. Такі важливі питання, як грошово-кредитна, валютна політика, бюджет центрального банку, вирішуються Радою банку.

Рада банку має повну бюджетну незалежність: вона сама затверджує бюджет центрального банку, рівень заробітку його працівників. Діяльність банку спрямована лише на підтримку стабільних цін, на здійснення наглядових функцій за комерційними банками. Ніяких інших цілей не повинно бути.

Завдяки такій політиці ми добилися конкретних позитивних результатів. Стабільність валюти утримується без особливих зусиль. Тиск на курс національної валюти практично відсутній, навіть за таких великих потрясінь, як криза в Росії.

Розбудовуючи власну банківську систе-

му, ми користувалися досвідом Бундесбанку. Впродовж останніх п'ятдесяти років Бундесбанк доводить, що може проводити стабільну, передбачувану політику. Свідчення цього — стабільність німецької марки. При створенні Бундесбанку німцям довелося пройти через гіперінфляцію; вони прагнуть не допустити її повторення. Нам вдалося перейняти їхній досвід і уникнути руйнівної гіперінфляції.

Якщо не дотримуватися цих фундаментальних принципів і не створити незалежного професіонального центрального банку, залишиться одна перспектива — зростання інфляції і фінансова катастрофа.



Підготував
Дмитро Рікберг,
керівник прес-служби НБУ.

МОНЕТИ УКРАЇНИ

Офіційні повідомлення /

Про введення в обіг пам'ятних монет “Михайлівський Золотоверхий собор”

Національний банк України, продовжуючи серію “Духовні скарби України”, 1 грудня 1998 року ввів у обіг пам'ятну монету номінальною вартістю 10 гривень, а 28 грудня 1998 року — пам'ятні монети номінальною вартістю 100 гривень і 5 гривень, присвячені відродженню Михайлівського Золотоверхого собору — історико-архітектурної пам'ятки Русі-України XII—XVIII ст.

Монету номінальною вартістю 10 гривень виготовлено зі срібла 925 проби, вага дорогоцінного металу у чистоті — 31.1 г. Діаметр монети — 38.61 мм, якість виготовлення — “пруф”, тираж — 10 000 штук.

Монету номінальною вартістю 100 гривень виготовлено із золота 900 проби, вага дорогоцінного металу у чистоті — 15.55 г. Діаметр монети — 25 мм, якість виготовлення — “пруф”, тираж — 3 000 штук.

Монету номінальною вартістю 5 гривень виготовлено з нейзильберу. Діаметр монети — 35 мм, якість виготовлення — звичайна, тираж — 200 000 штук.





На лицьовому боці всіх трьох монет (аверсі) зображено малий Державний герб України в обрамленні рослинного орнаменту соборної мозаїки “Євхаристія”, розміщено написи у чотири рядки: **УКРАЇНА, 10 ГРИВЕНЬ, 1998** (на срібній монеті); **УКРАЇНА, 100 ГРИВЕНЬ, 1998** (на золотій монеті); **УКРАЇНА, 5 ГРИВЕНЬ, 1998** (на нейзильберовій монеті). На срібній монеті розміщено позначення металу — **Ag**, його проба — **925** і вага у чистоті — **31.1**. На золотій монеті розміщено позначення металу — **Au**, його проба — **900** і вага у чистоті — **15.55**.

На зворотному боці всіх монет (реверсі) зображено силуети дванадцяти апостолів зі сцени причастя мозаїки “Євхаристія” на тлі Михайлівського Золотоверхого собору, розташовано напис: **МИХАЙЛІВСЬКИЙ ЗОЛОТОВЕРХІЙ СОБОР XII ст.**

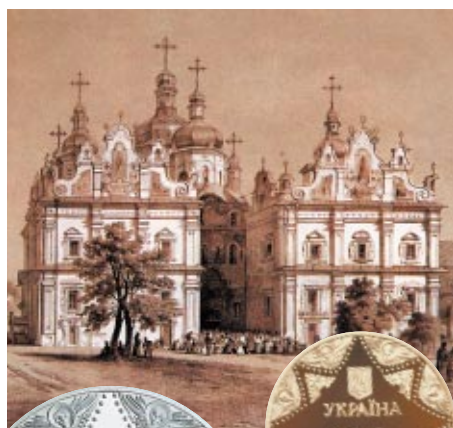
Гурт монет номінальною вартістю 10 гривень і 5 гривень — рифлений. Гурт монети номінальною вартістю 100 гривень — гладкий.

Автори дизайну монети — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук, Віталій Козаченко.

Скульптор — Роман Чайковський.

Пам’ятні монети “Михайлівський Золотоверхий собор” номінальною вартістю 10 гривень, 100 гривень і 5 гривень є дійсними платіжними засобами України і обов’язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

Монети номінальною вартістю 10 гривень і 100 гривень реалізуються в Україні і за кордоном за колекційною ціною.



Про введення в обіг пам’ятних монет “Успенський собор Києво-Печерської лаври”

Національний банк України, продовжуючи серію “Духовні скарби України”, 24 грудня 1998 року ввів у обіг пам’ятні монети номінальною вартістю 10 гривень і 5 гривень, а 30 грудня 1998 року — пам’ятну монету номінальною вартістю 100 гривень, присвячені відродженню Успенського собору Києво-Печерської лаври — історико-архітектурної пам’ятки Русі-України XI—XVIII ст.

Монету номінальною вартістю 10 гривень виготовлено зі срібла 925 проби, вага дорогоцінного металу у чистоті — 31.1 г. Діаметр монети — 38.61 мм, якість виготовлення — “пруф”, тираж — 10 000 штук.

Монету номінальною вартістю 5 гривень виготовлено з нейзильберу. Діаметр монети — 35 мм, якість виготовлення — звичайна, тираж — 200 000 штук.

Монету номінальною вартістю 100 гривень виготовлено із золота 900 проби, вага дорогоцінного металу у чистоті — 15.55 г. Діаметр монети — 25 мм, якість виготовлення — “пруф”, тираж — 3 000 штук.

На лицьовому боці всіх трьох монет (аверсі) в обрамленні барокового орнаменту, оздобленого голівками серафимів, розміщено малий Державний герб України і написи у чотири рядки: **УКРАЇНА, 10 ГРИВЕНЬ, 1998** (на срібній монеті); **УКРАЇНА, 5 ГРИВЕНЬ, 1998** (на нейзильберовій монеті);

УКРАЇНА, 100 ГРИВЕНЬ, 1998 (на золотій монеті). На срібній монеті розміщено позначення металу — **Ag**, його проба — **925** і вага у чистоті — **31.1**. На золотій монеті розміщено позначення металу — **Au**, його проба — **900** і вага у чистоті — **15.55**.

На зворотному боці всіх трьох монет (реверсі) розміщено зображення Успенського собору, знищеного у 1941 році, його руїни та круговий напис: **УСПЕНСЬКИЙ СОБОР КИЄВО-ПЕЧЕРСЬКОЇ ЛАВРИ XI ст.**

Гурт монет номінальною вартістю 10 гривень і 5 гривень — рифлений. Гурт монети номінальною вартістю 100 гривень — гладкий.

Автори дизайну монет — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук, Віталій Козаченко.

Скульптор — Роман Чайковський.

Пам’ятні монети “Успенський собор Києво-Печерської лаври” номінальною вартістю 10 гривень, 5 гривень і 100 гривень є дійсними платіжними засобами України і обов’язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

Монети номінальною вартістю 10 гривень і 100 гривень реалізуються в Україні і за кордоном за колекційною ціною.



Останнім часом можна почути нарікання підприємств реального сектора економіки на невиправдано високу ціну кредитних ресурсів в Україні, через що позики стали практично недоступними. Ними нині в основному користуються підприємства внутрішньої і зовнішньої торгівлі, термін обігу ресурсів у яких значно коротший.

Аналітики стверджують: нинішній вітчизняний ринок кредитних ресурсів не сприяє поживленню товарного виробництва в країні.

Головні причини диспропорцій процесу формування ціни кредиту аналізує у цій статті наш постійний позаштатний оглядач кредитного ринку.

Кредитні ресурси /

Ціноутворюючі фактори ринку кредитних ресурсів

ДЕЯКІ ФАКТОРИ ЦІНОУТВОРЕННЯ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ

Процес формування ціни на будь-який товар чи послугу — багатофакторний. Це обумовлено передусім її складною внутрішньою структурою. Адже ціна завжди складається з матеріальних та інших витрат, заробітної плати працівників, прибутку, різноманітних податків, що сплачуються як підприємством, так і працівниками.

Слід зазначити також, що ціни формуються в межах конкретного ринку з урахуванням платоспроможного попиту і пропозиції даного товару чи послуги. Всі фактори ціноутворення справляють певний вплив або на попит, або на пропозицію, в точці перетину яких у даний період часу і відбувається формування ціни.

Вплив держави або монополій на процес ціноутворення може бути значним або взагалі відсутнім у даний час на даному ринку. Але завжди, незалежно від ринкової моделі, попит і пропозиція залишаються визначальними факторами ціноутворення.

Ринок кредитних ресурсів — специфічний вид ринку, товаром на якому є кредитні гроші. Проте процес формування ціни на цей специфічний товар відбувається за тими ж фундаментальними принципами, що й на будь-якому іншому ринку.

У межах журнальної статті неможливо проаналізувати всі фактори ціноутворення кредитних ресурсів. Тому, не заглиблюючись у питання собівартості банківських послуг, формування прибутку, податкової політики держави щодо банківської системи, зосередимо увагу на найактуальніших, на мою думку, факторах, які безпосередньо впливають на ціноутворення на кредитному ринку.

ЦІНА КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ ЗА УМОВ ЗРОСТАННЯ ГРОШОВОЇ МАСИ

В умовах помірних темпів інфляції швидкість грошового обігу є відносно сталою величиною, яка не справляє суттєвого впливу на ціну кредитних ресурсів. Зовсім інша ситуація складається у разі значного зростання грошової маси, викликаного додатковою емісією.

У короткостроковому часовому інтервалі емітовані кредитні гроші, збільшуючи сукупну пропозицію на ринку кредитних ресурсів, обумовлюють відносне зниження процентних ставок на короткостроковому міжбанківському ринку. Проте в довгостроковому часовому інтервалі збільшення обсягу грошової маси стає фактором, який провокує посилення інфляції.

Комерційні банки в умовах підвищення темпів інфляції, яка є наслідком збільшення обсягу грошової маси, змушені підвищувати ціну кредиту з метою отримання додатного реального відсотка за кредитом (різниці між ставкою відсотка за кредитом та рівнем

інфляції). Крім того, підвищення темпів інфляції стимулює комерційні банки скорочувати обсяг кредитного портфеля і спрямовувати вільні кошти у сферу валютних спекуляцій. Інакше кажучи, — скорочувати пропозицію.

До того ж в умовах інфляції, як правило, зростає попит на кредит із боку потенційних позичальників, які не є товаровиробниками. Адже підприємства з коротким терміном грошового обігу (в основному — торговельні) в ситуації інфляційних очікувань можуть отримувати додатковий прибуток у вигляді тієї ж різниці між кредитною ставкою і рівнем інфляції.

Сукупна дія цих чинників (інфляційних очікувань комерційних банків і позичальників, зменшення пропозиції, зростання попиту) цілком закономірно обумовлює підвищення ціни кредитних ресурсів у довгостроковому часовому інтервалі.

ЦІНА КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ ЗА УМОВ СТАБІЛЬНОЇ ГРОШОВОЇ МАСИ

Розглянемо зворотну ситуацію, за якої обсяг грошової маси обмежується існуючим рівнем. Вона характеризується стабілізацією або навіть зростанням процентних ставок на міжбанківському ринку у короткостроковому часовому інтервалі. У сфері взаємин “банк — клієнт” процентні ставки в довгостроковому часовому інтервалі (при незмінному рівні грошової маси) мають тенденцію до зниження.

Завдяки стабільності грошової маси інфляційні очікування невіразні. Це дає змогу в процесі формування ціни кредитних ресурсів залишати без змін величину реального відсотка при зниженні абсолютного значення процентної ставки за кредитом.

Позичальники в цій ситуації усвідомлюють необхідність своєчасного повернення основної суми кредиту і відсотків без “допомоги” інфляції, що значно посилює їхню відповідальність

Основні чинники, що впливають на попит і пропозицію в межах ринку кредитних ресурсів:

- ◆ обсяг грошової маси і швидкість обігу грошей;
- ◆ рівень інфляції та інфляційні очікування економічних суб'єктів;
- ◆ співвідношення у структурі залучених коштів комерційних банків строкових депозитів і вкладів до запитання;
- ◆ валютний курс національної грошової одиниці;
- ◆ зовнішньоекономічні фактори;
- ◆ стан виконання державного бюджету;
- ◆ ринок цінних паперів, зокрема ринок державних боргових зобов'язань;
- ◆ інструменти державного регулювання (рівень облікової ставки, норми обов'язкового резервування залучених коштів, порядок і розмір плати за використання комерційними банками коштів державного й місцевих бюджетів тощо).

Наслідки впливу окремих факторів на ціноутворення кредитних ресурсів

Фактори ринку кредитних ресурсів	Напрямок дії	Зміна ціни кредитних ресурсів
Кількість і швидкість обігу грошей	Збільшення	Тимчасове зниження на міжбанківському ринку, зростання на рівні "банк — клієнт"
	Обмеження	Тимчасове зростання на міжбанківському ринку, зниження на рівні "банк — клієнт"
Рівень інфляції	Підвищення	Зростання
	Зниження	Зниження
Питома вага строкових депозитів у структурі залучених коштів	Зростання	Зниження
	Зменшення	Зростання
Валютний курс національної грошової одиниці	Стабілізація	Зниження
	Девальвація	Зростання
Заборгованість із заробітної плати	Зростання	Зниження
	Зменшення	Зростання
Ціна державних боргових зобов'язань	Зростання	Зростання
	Зменшення	Зниження
Облікова ставка	Підвищення	Зростання
	Зниження	Зниження
Норми обов'язкового резервування залучених коштів	Підвищення	Зростання
	Зниження	Зниження
Розмір плати за користування коштами бюджету	Підвищення	Зростання
	Зниження	Зниження

і певною мірою обмежує їхній платоспроможний попит на кредитні ресурси.

Що ж до комерційних банків, то, переконавшись у нерентабельності валютних спекуляцій в умовах стабільного рівня грошової маси і помірних темпів інфляції, вони змушені збільшувати пропозиції кредитних ресурсів.

Отже, сукупна дія незначних інфляційних очікувань, збільшення сукупної пропозиції і зменшення платоспроможного попиту обумовлює зниження ціни кредитних ресурсів у довгостроковому часовому інтервалі.

Слід додати, що дешевий кредит в умовах стабільного рівня грошової маси і низької інфляції забезпечує врешті-решт орієнтацію кредитних ресурсів у сферу реального виробництва.

ЗАЛЕЖНІСТЬ ЦІНИ КРЕДИТУ ВІД СТРУКТУРИ ЗАЛУЧЕНИХ КОШТІВ

Структура залучених комерційними банками коштів клієнтів також суттєво впливає на ціну кредитних ресурсів.

Вони поділяються на два принципово відмінних види:

- ♦ вклади до запитання — розрахункові й поточні рахунки підприємств, громадян, бюджету;
- ♦ строкові вклади.

Залучені кошти першого виду вельми динамічні, їх використання для активних операцій комерційного банку пов'язане з ризиком непередбачених

платежів клієнтів.

Строкові вклади, навпаки — відносно сталі, принаймні прогнозовані на тривалий період часу.

Значні темпи інфляції завжди супроводжуються домінуванням у структурі залучених коштів вкладів до запитання. Поліпшення інфляційної ситуації спричиняється до зростання питомої ваги строкових вкладів.

Кредитування, як і будь-які інші активні операції комерційного банку, потребує наявності вільних (бажано строкових) ресурсів. Отже, зростання строкових депозитів стає фактором розширення пропозиції кредитних ресурсів, а відтак — передумовою зниження ціни кредиту. І навпаки, скорочення строкових вкладів за рахунок зростання вкладів до запитання є негативним чинником кредитування, який зменшує пропозицію кредитних ресурсів та обумовлює зростання ціни кредиту за інших незмінних умов.

ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІ ФАКТОРИ ВПЛИВУ

Тенденція до підвищення чи зниження валютного курсу національної грошової одиниці в макроекономічних умовах України не завжди відповідає динаміці інфляції. Ці процеси почасти розвиваються в одному напрямку, проте з різною швидкістю. Незважаючи на це, валютний курс національної грошової одиниці суттєво впливає на ціну кредитних ресурсів шляхом збіль-

шення чи зменшення пропозиції в результаті руху грошових коштів між валютним ринком і ринком кредитних ресурсів.

Зовнішньоекономічний фактор впливу на ціну кредитів складають:

- ♦ додатне чи від'ємне сальдо між експортом та імпортом;
- ♦ тарифна політика держави у зовнішньоекономічній сфері;
- ♦ платіжний календар повернення зовнішнього боргу;
- ♦ інші чинники.

Узагальнити сукупний вплив зовнішньоекономічного фактора на ціну кредитних ресурсів в Україні важко внаслідок неоднорідності його складових. Проте такий вплив, безперечно, існує, і його значення у деяких випадках стає вирішальним порівняно з іншими факторами ринку кредитних ресурсів. Прикладом такого впливу може бути експорт світової валютно-фінансової кризи на територію України у серпні 1998 року.

МЕХАНІЗМИ ВПЛИВУ БЮДЖЕТНОГО ДЕФІЦИТУ НА ЦІНУ КРЕДИТІВ

Ш є одним впливовим чинником на ринку кредитних ресурсів є стан виконання державного бюджету і розмір його дефіциту. Механізм цього впливу досить складний. Проліструвати його дію може, приміром, стан виконання зобов'язань держави щодо заробітної плати та соціальних виплат населенню.

Збільшення заборгованості із зарплати (за інших незмінних умов) обумовлює зменшення сукупного платоспроможного попиту в економіці, що у свою чергу спричиняє падіння обсягів внутрішнього товарного виробництва і скорочення імпорту. Сукупна дія цих негативних факторів провокує зменшення загального попиту на кредитні ресурси, що знижує їх ціну. Однак, слід зазначити, таке зниження у макроекономічному контексті не є позитивним явищем, оскільки відбувається на фоні руйнації ринку кредитних ресурсів.

До речі, зменшення сукупного платоспроможного попиту поряд із падінням товарного виробництва і скороченням імпорту є однією з причин поглиблення кризи платежів, що призводить до загострення проблеми бюджетного дефіциту. Отже, бюджетний дефіцит в Україні набуває негативної властивості автоматично провокувати своє подальше зростання.

У процесі зменшення заборгованості із заробітної плати платоспроможний

попит населення (за інших незмінних умов) підвищується. У короткостроковому періоді це обумовлює зростання обсягу реалізації товарів як вітчизняного, так і імпортного походження. Пожвавлення у сфері товарного виробництва і торгівлі є достатньою умовою для підвищення попиту на кредитні ресурси з боку позичальників, що підвищує ціну кредиту.

У такому разі збільшення ціни кредитних ресурсів є позитивним макроекономічним чинником, адже відбувається воно в умовах пожвавлення активності економічних суб'єктів.

ВЗАЄМОЗАЛЕЖНІСТЬ КРЕДИТНОГО ТА ІНШИХ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Поркнувшись проблеми бюджетного дефіциту, розглянемо механізм впливу на кредитний ринок ринку цінних паперів і державних боргових зобов'язань.

Незважаючи на наявність чи відсутність державного регулювання, об'єктивно існує процес переливання ресурсів у межах близьких фінансових ринків: валютного, кредитних ресурсів, цінних паперів тощо. Отже, коливання норми прибутку на одному із цих ринків обумовлює надходження (або відплив) вільних ресурсів із інших ринків.

Підвищення дохідності і стабільна капіталізація ринків цінних паперів та державних боргових зобов'язань, що спостерігалися в Україні (на тлі відносно швидкого зростання внутрішньої заборгованості держави) протягом 1996 — 1997 років (на ринку ОВДП цей процес тривав до серпня 1998 року), спричинили відповідне уповільнення розвитку ринку кредитних ресурсів і навіть абсолютне зменшення обсягу наданих комерційними банками кредитів у національній валюті (вперше за всі роки існування банківської системи України) до рівня 5104 млн. грн. (за станом на 01.07.1998 р.).

Зменшення обсягу ринку кредитних ресурсів (за інших незмінних умов), як правило, призводить до зменшення пропозиції ресурсів, а отже, до зростання ціни кредиту.

ІНСТРУМЕНТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Поміж факторів ціноутворення на ринку кредитних ресурсів останніми роками все більшого значення набуває регулювання з боку державних органів, зокрема — НБУ.

Теорія і практика державного регулювання процесом ціноутворення має широкий вибір інструментів як прямого, так і опосередкованого впливу на ціну. Розглянемо докладніше ті з них, які застосовуються державою найбільш активно.

Облікова ставка, або ставка рефінансування НБУ — процентне вираження ціни кредитних ресурсів, які розміщує Національний банк у комерційних банках.

Серед практичних результатів впливу облікової ставки на діяльність банківського сектора слід виділити такі:

- ♦ облікова ставка жорстко регламентує ставку відсотка за кредитними і депозитними угодами інсайдерів (споріднених осіб);

- ♦ комерційні банки, що обслуговують державний бюджет, сплачують 50% від облікової ставки за середньоденні залишки коштів на відповідних бюджетних рахунках;

- ♦ облікова ставка є базою для обчислення сум деяких штрафних санкцій;

- ♦ облікова ставка є традиційним і відносно сталим орієнтиром для комерційних банків, які кредитують стратегічно важливі для держави програми (сільське господарство, вугільну галузь тощо).

Методика визначення облікової ставки НБУ базується на 5 основних принципах:

1. Забезпечення позитивного реального рівня ставки відносно інфляції.

2. Встановлення у межах коридору ринкових процентних ставок комерційних банків за кредитами та депозитами.

3. Наближення до рівня міжбанківських процентних ставок в умовах стабільної ситуації на грошово-кредитному ринку.

4. Урахування інших факторів (обмінного курсу, ліквідності банківських установ, попиту на кредит кінцевих споживачів тощо).

5. Відповідність поточній політиці НБУ щодо регулювання грошово-кредитного ринку.

Адміністративне підвищення облікової ставки в короткостроковому часовому інтервалі в змозі мінімізувати негативні наслідки фінансової кризи, підвищити "собівартість" національної грошової одиниці для комерційних банків, а отже, послабити спекулятивний тиск на неї. Проте збереження високого рівня облікової ставки в довгостроковому часовому інтервалі обумовлює значне подорожчання кредиту для кінцевих його споживачів, що вкрай негативно впливає на ділову активність, обсяги виробництва, є негативним явищем для

економіки в цілому.

Отже, за різних макроекономічних умов держава в особі Національного банку може використовувати залежно від обраних цілей або політику кредитної рестрикції (подорожчання кредиту за рахунок обмеження кредитної емісії), або політику поступового зниження облікової ставки заради пожвавлення процесу кредитування виробництва.

Серед найважливіших інструментів регулювання, які останнім часом застосовує наша держава з метою тимчасового обмеження або збільшення вільних кредитних ресурсів комерційних банків, — **нормування залишків на кореспондентському рахунку комерційного банку в НБУ** залежно від обсягу залучених коштів.

За інших незмінних умов підвищення норми обов'язкового резервування призводить до зменшення вільних кредитних ресурсів комерційного банку, тобто скорочує пропозицію, що є фактором зростання ціни.

Зниження рівня цього обов'язкового показника, навпаки, звільняє відповідну суму грошей, яка надходить на ринок кредитних ресурсів і стає фактором зниження ціни за рахунок розширення пропозиції.

Однією з основних особливостей процесу ціноутворення на будь-який товар чи послугу в Україні є домінування найпростішого методу формування ціни, який базується на врахуванні фактичних витрат і певної сталої норми прибутку. І саме це є однією з основних причин дефіциту одних товарів, які в умовах сталої, відносно низької ціни швидко реалізуються, та дорожчечі інших, обсяг реалізації яких мізерний. Більшість вітчизняних підприємств навіть психологічно не готова реалізовувати товарні надлишки нижче собівартості. Отже, фактичні витрати і собівартість залишаються одними з головних чинників ціноутворення в Україні.

Не є винятком у цьому контексті і ринок кредитних ресурсів. У процесі формування ціни на свій специфічний товар комерційні банки також враховують показник собівартості залучених коштів.

Найстабільніші фінансово-кредитні установи мають у структурі залучених коштів рахунки державного і місцевих бюджетів. **Порядок і розмір плати за тимчасове використання комерційними банками бюджетних коштів** визначається постановами Кабінету Міністрів України. Зростання собівартості цих коштів унаслідок підвищення плати за їх використання збільшує собівартість залучених коштів у цілому, а отже, призводить (за інших незмінних умов) до

зростання ціни кредитних ресурсів.

Практичний досвід державного регулювання економіки в Україні протягом останніх років дає підстави стверджувати, що йому підлягають усі без винятку фактори ціноутворення на ринку кредитних ресурсів. Навіть інфляційні очікування економічних суб'єктів цілком успішно коригуються шляхом декларування валютного коридору курсу національної грошової одиниці на певний термін.

Отже, ціна кредитних ресурсів є одним із визначальних чинників інвестиційного процесу й опосередковано —

фактором зростання чи падіння обсягів виробництва в країні. Державне регулювання ринку кредитних ресурсів спрямоване на:

- ◆ обмеження темпів зростання грошової маси;
- ◆ уповільнення процесу інфляції та подолання інфляційних очікувань економічних суб'єктів;
- ◆ підтримку валютного курсу національної грошової одиниці;
- ◆ захист від негативного зовнішньоекономічного впливу;
- ◆ виконання державного бюджету і мінімізацію його дефіциту;

◆ обмеження можливостей спекулятивних операцій комерційних банків.

Ефективне застосування усіх цих заходів може створити передумови для відносного зниження ціни кредитних ресурсів і пожвавлення процесу кредитування реального сектора економіки в довгостроковому часовому інтервалі.



Дмитро Гладких,

заступник начальника відділу економічного аналізу П'ятої київської філії АППБ "Аваль", постійний позаштатний оглядач кредитного ринку "Вісника НБУ".

Деривативи /

Вразливість строкового ринку України — в домінуванні спекулятивних тенденцій



Людмила Примостка

Доцент кафедри обліку та аудиту в кредитних і бюджетних організаціях Київського національного економічного університету. Кандидат економічних наук

В економіках західних країн строковий ринок покликаний насамперед підтримувати макроекономічну рівновагу та стабілізувати фінансовий стан суб'єктів господарської діяльності в умовах зміни кон'юнктури ринку. Він складається з таких основних сегментів, як форвардний та ф'ючерсний ринки, ринки опціонів та своп-контрактів. Вітчизняна строкова торгівля фактично представлена тільки ф'ючерсним валютним ринком, оскільки з форвардами та опціонами проводять лише окремі операції, а своп-контрактів не укладають узагалі.

Обсяги строкової торгівлі в Україні мінімальні, спреди дуже широкі, вибір похідних фінансових інструментів обмежений. Термін "ринок строкових угод" у нашій країні можна застосовувати лише умовно, маючи на увазі перш за все ф'ючерсну торгівлю та пам'ятаючи про те, що даний сегмент фінансового ринку тільки-но починає формуватися.

У світовій практиці зародження строкової торгівлі пов'язане з появою насамперед її позабіржової форми — форвардних контрактів. Оскільки збагатитися, спекулюючи на позабіржовому строковому ринку, досить проблематично, основною метою укладення більшості таких угод стало хеджування. Три-

Фінансова криза, розпочавшись позаторік в азіатському регіоні, у 1998 році набула характеру міжнародної. Розвинуті країни з відлагодженим економічним механізмом легко подолали кризові явища, на відміну від країн із перехідною економікою.

Аби уникнути високого ризику, інвестори вилучили грошові кошти з України, що призвело до затяжного падіння та стагнації вітчизняного фінансового ринку. Одним із проявів кризової ситуації стало припинення торгівлі ф'ючерсними контрактами на строковій секції УМВБ у зв'язку зі значним підвищенням ризику невиконання зобов'язань учасниками. Закономірно виникають питання: в чому ж полягають принципові відмінності між вітчизняним та міжнародними строковими ринками (останні продовжують стабільно працювати в умовах кризи) і чи існують перспективи розвитку ф'ючерсних бірж в Україні?

валий процес еволюційного розвитку завершився організацією 1972 року в Чикаго першого біржового центру торгівлі строковими інструментами — Міжнародного грошового ринку (ІММ).

Спочатку на ф'ючерсних біржах переважали контракти з торгівлі товарними активами (наприклад, нафтові ф'ючерси). Такий ринок виник і розвивався з нагальної потреби усунути протиріччя між циклічністю коливань ринкової кон'юнктури та необхідністю забезпечити стабільність фінансового стану суб'єктів господарювання. Спекулятивна складова за таких умов відходила на другий план.

Біржова торгівля ф'ючерсами стала своєрідним "вінцем" розвитку строкового ринку, який відповідає високому

Ф'ючерсна торгівля в Україні вразлива тому, що виникла переважно як спекулятивна і залишається такою досі

рівню ринкової економіки. Звісно, у цьому контексті про Україну не йдеться. Ф'ючерсні біржі розвинулися найперше у тих країнах, де в різних інвестиційних фондах та банківських системах були акумульовані величезні фінансові ресурси. Високий рівень інформаційних технологій та лібералізація фінансового сектора економіки сприяли швидкому поширенню та популяризації деривативів.

А вітчизняний строковий ринок одразу почав формуватися як біржовий. Проведені у 1994 році на Придніпровській товарній біржі (м. Дніпропетровськ) перші торги валютними ф'ючерсами проходили зовсім не так, як узвичаєно світовою практикою роботи з деривативами. Згодом ф'ючерсну торгівлю було організовано на Київській універсальній біржі (КУБ) (графік 1), а з грудня 1997 року — на строковій секції УМВБ (графік 2). Але жодна зі спроб не стала настільки успішною, щоб

ф'ючерсний ринок перетворився у високоліквідний.

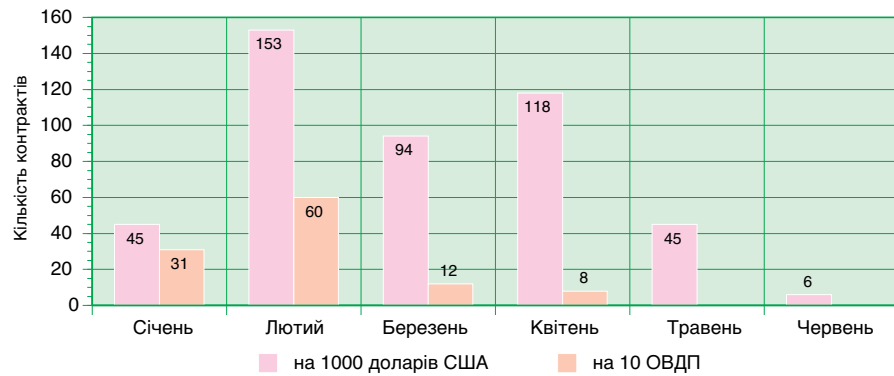
Такі ринки в розвинутих країнах організовували з метою створення належних умов для проведення операцій хеджування цінних ризиків. Як наголошував М.Е.Стрейт, "історія розвитку індивідуальних ф'ючерсних ринків не знає випадків, коли б мотиви спекуляції, а не бажання уникнути комерційних ризиків, були рушійною силою відкриття таких ринків".*

Історія формування вітчизняного ф'ючерсного ринку засвідчує, що тут переважали спекулятивні тенденції. На початковому етапі переходу до ринкової економіки в Україні не існувало об'єктивних причин для виникнення і розвитку строкового ринку (таких як завдання хеджування ризиків у західній економіці). Скоріше створення ф'ючерсних бірж стало продовженням процесу копіювання форм організації зарубіжних фінансових ринків. Очевидно, за задумом реформаторів, запозичена форма мала автоматично наповнитися адекватним змістом. На жаль, не так сталося, як гадалося. Отже, на відміну від розвинутих країн, ф'ючерсна торгівля в Україні виникла переважно як спекулятивна і залишається такою й нині, що значною мірою і обумовлює її вразливість.

Практикою доведено, що ринки, на яких переважають спекулянти (трейдері), не можуть довго існувати — вони приречені. На відміну від хеджерів, трейдери не мають балансових позицій, за рахунок яких можна було б компенсувати збитки за ф'ючерсами (позабалансова позиція). Трейдери беруть на себе ризик хеджерів, сподіваючись отримати винагороду за це у вигляді прибутків за відкритими ф'ючерсними позиціями. Хеджери, навпаки, прагнуть уникнути ризиків, пов'язаних зі зміною ціни базисного активу, і згодні за це платити, тобто змиритися з недоодрержанням прибутків. Тому на ф'ючерсних біржах відбувається вільне переливання капіталів від хеджерів до трейдерів, без чого проведення спекулятивних операцій втратило б сенс.

На ринку, де немає хеджерів, трейдери не мають постійного джерела формування доходів. Якийсь час такий ринок може існувати за рахунок того, що трейдери теж помиляються і не можуть отримувати прибутки за кожною операцією. Але в кінцевому підсумку можливості отримання прибутків значно звужуються, і виникає чималий дисбаланс між попитом і пропозицією. Ліквідність такого ринку знижується, і це стає ос-

Графік 1. Обсяги торгівлі ф'ючерсними контрактами на Київській універсальній біржі у 1997 році (за місяцями)



новною причиною його неієздатності, як і сталося на вітчизняних ф'ючерсних біржах. Аналіз ситуації свідчить, що при організації біржової торгівлі ф'ючерсними валютними контрактами в Україні домінували спекулятивні мотиви. Але таке становище є швидше наслідком

Діюча в Україні система оподаткування не дає змоги досконало проводити операції хеджування

ряду загальноекономічних явищ, ніж їх причиною.

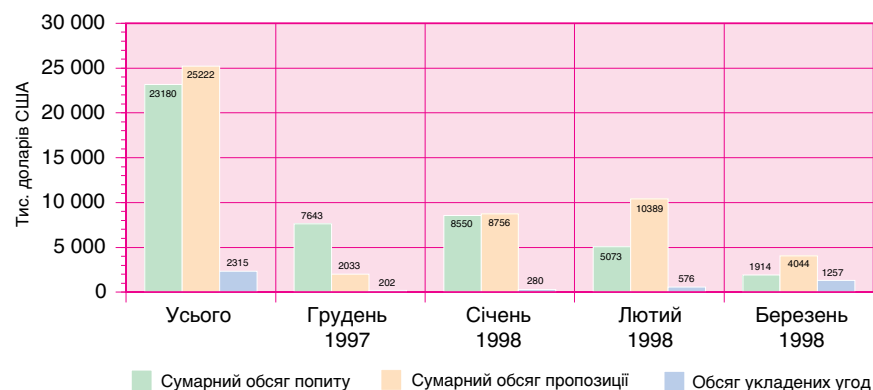
В умовах економічної кризи, перерозподілу власності та політичної нестабільності спекулятивні тенденції охопили всю сферу економічної діяльності. Сучасна стратегія бізнесу з об'єктивних і суб'єктивних причин не націлена на налагодження цивілізованих відносин, тому й потенційних хеджерів небагато. Діюча в Україні система оподаткування не дає змоги проводити операції досконалого хеджування, оскільки при отриманні позитивного результату за ф'ючерсною позицією значна частина доходів спрямовується на виплату податків. Надто різкі зміни відсоткових ставок та валютних курсів можуть призвести до банкрутства організацію, яка вирішила здійснити хеджування ризиків, або доведеться викласти значні

кошти для підтримки позиції. У зв'язку з девальвацією гривні восени 1998 року торгувати ф'ючерсами на долар США стало ризиковано, відтак було прийнято рішення про припинення строкової торгівлі на УМВБ.

Запровадження строкової торгівлі в Україні має й позитивні моменти, серед яких і та обставина, що тепер у нашу дійсність увійшли такі поняття, як строковий ринок, деривативи, хеджування. Це відрадно. Ф'ючерсні біржі стали частиною фінансової реальності, дали поштовх до проведення наукових досліджень та підготовки фахівців строкового ринку. Спеціалісти, які ще недавно не підозрювали про існування строкового ринку, дістали змогу випробувати свої сили на біржових торгах та набути практичних навичок роботи на біржі. Можна сподіватися, що згодом ці учасники торгів стануть кваліфікованими консультантами з питань хеджування ризиків на внутрішньому ринку, а новостворені фінансові інститути — центрами строкового ринку України.

Щодо перспектив розвитку строкового сегмента фінансового ринку в Україні. Безумовно, він розвиватиметься. І якщо й виникатимуть питання стосовно того, чи потрібен внутрішній строковий ринок за успішної діяльності багатьох стабільних міжнародних

Графік 2. Результати роботи строкової секції Української міжбанківської валютної біржі з грудня 1997 по березень 1998 року



* Futures Markets Modelling, Managing and Monitoring Futures Trading, L., 1983, P. 24.

центрів торгівлі деривативами, відповідь на нього буде ствердною — хедж потрібен усім. На міжнародних біржах не укладають гривневих контрактів, тому вітчизняні товаровиробники можуть хеджувати власні ризики лише на внутрішньому ринку. Більшість іноземних інвесторів, вкладаючи кошти в українську економіку, прагне хеджувати валютні ризики, а при конвертації іноземної валюти в гривню тільки на внутрішньому строковому ринку можна створити механізми хеджування. Серед причин масового відпливу іноземних інвесторів із ринку ОВДП відсутність ефективних та надійних механізмів хеджування валютних ризиків посідає не останнє місце.

Отже, необхідність формування в Україні ринку деривативів як невід'ємної складової розвинутого фінансового ринку не викликає сумнівів. Але для його успішного функціонування необхідні такі об'єктивні передумови:

1. Строковий ринок справді отримає поштовх до розвитку, коли на нього в масовому порядку прийдуть хеджери, а спекулятивні мотиви матимуть підпорядкований характер. Найбільшими хеджерами є підприємства, тому нарощування обсягів випуску конкурентоспроможної продукції та активніша зовнішньоекономічна діяльність обумовлять об'єктивну потребу в проведенні операцій хеджування цінних ризиків. Створити ж строковий ринок можуть лише банки. Він значно розширює спектр банківських продуктів та послуг. Можливостями, наданими строковим ринком, комерційні банки можуть скористатися як для проведення власних

операцій, так і для виконання посередницьких функцій між клієнтами та ринком, що сприятиме підвищенню банківських доходів.

2. Строковий ринок є надбудовою над спотовим, тому останній має бути добре розвинутим — тоді ефективніше функціонуватиме ринок деривативів. Необхідною умовою успішного розвитку будь-якого ринку є економічна та політична стабільність. Нині в Україні відсутні серйозні передумови для економічної стабілізації, оскільки рішення у сфері економіки часто тісно пов'язані з політикою, а ризики зміни законо-

Україні необхідний ринок деривативів як невід'ємна складова розвинутого фінансового ринку. Але для його успішного функціонування слід створити об'єктивні передумови

давства, правил оподаткування та валютного регулювання значно перевищують прийнятний рівень. За таких умов функцію макроекономічної стабілізації, яка в класичній економічній теорії та практиці розвинутих країн відведена строковому ринку, вітчизняний ринок деривативів виконувати неспроможний. У результаті внутрішній фінансовий ринок, включаючи й строковий, нагадує гру на удачу в казино.

3. Не створивши інфраструктури строкового ринку, яка б відповідала цивілізованим стандартам та підкріплювалась адекватною законодавчою базою, не варто розраховувати на прогрес у цьому сегменті. Змінити становище можуть владні та державні структури, рішучими діями підтримуючи ринок де-

ривативів. Як показала практика, зусилля окремих груп, спрямовані на організацію ф'ючерсної торгівлі, виявилися недостатніми: високої ліквідності контрактів забезпечити не вдалося, а без цього їх функціонування втрачає сенс.

Дуже важлива у цьому питанні позиція Національного банку України. В даний час тут створюють методичну базу проведення строкових операцій та порядку їх обліку. Відповідні проекти розіслано комерційним банкам для ознайомлення. На жаль, фінансова криза не дала змоги завершити цю справу — оскільки на перший план виступили нагальніші проблеми, а строкову торгівлю було призупинено. Але той факт, що формування теоретичних основ строкового ринку розпочато, вселяє надію.

4. На вітчизняному ринку операції з деривативами залишаються екзотичним видом діяльності, особливо з точки зору підприємств, тому інформація про можливості, які надає хеджування, потребує популяризації та поширення. У процесі роботи над Податковим кодексом та Законом "Про бухгалтерський облік" мають бути сформульовані методичні основи хеджування ризиків, розроблено порядок бухгалтерського обліку та оподаткування операцій із деривативами для всіх суб'єктів господарювання.

Залишається сподіватися, що вже найближчим часом ці проблеми будуть вирішені і внутрішній строковий ринок розвиватиметься за цивілізованими стандартами.

□

Офіційна інформація /

Темпи зростання грошової маси за період із 01.01.1998 р. по 01.01.1999 р.

Агрегати грошової маси	01.01. 1998 р.	01.02. 1998 р.	01.03. 1998 р.	01.04. 1998 р.	01.05. 1998 р.	01.06. 1998 р.	01.07. 1998 р.	01.08. 1998 р.	01.09. 1998 р.	01.10. 1998 р.	01.11. 1998 р.	01.12. 1998 р.	01.01. 1999 р.
Готівка. Гроші поза банками													
Грошова маса (M0), % до початку року	100.0	96.2	95.0	103.8	103.6	102.6	104.2	107.6	104.1	102.9	106.2	107.1	116.7
Кошти до запитання та на розрахункових і поточних рахунках у національній та іноземній валютах													
Грошова маса (M1), % до початку року	100.0	106.2	106.7	113.5	111.1	113.4	113.4	115.8	113.2	119.2	121.7	124.2	133.0
Строкові депозити та інші кошти в національній та іноземній валютах													
Грошова маса (M2), % до початку року	100.0	95.8	97.2	103.1	102.8	105.4	106.5	110.0	109.0	113.6	114.4	116.8	124.0
Цінні папери													
Грошова маса (M3), % до початку року	100.0	96.3	97.6	103.3	103.4	106.1	107.3	110.7	109.7	114.2	114.9	118.4	125.3

Матеріал підготовлено емісійно-кредитним департаментом Національного банку України.

Офіційна інформація /

Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України,
наданими комерційним банкам у 1998 р. та грудні 1998 р.

відсотки

Показники	1998 р.	У тому числі за грудень
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, всього	52.7	43.5
У тому числі за:		
— аукціонними кредитами	—	—
— ломбардними кредитами	54.4	60.0
— операціями РЕПО	54.1	—
— іншими інструментами	47.8	41.0

Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України
комерційних банків у 1998 р. та грудні 1998 р.

відсотки

Показники	1998 р.	У тому числі за грудень
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування комерційних банків, усього	100	100
У тому числі через:		
— кредитні аукціони	—	—
— ломбардне кредитування	21.5	13.3
— операції РЕПО	54.7	—
— інші механізми	23.8	86.7

Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами
у національній валюті у грудні 1998 р.*

відсотки річних

	Грудень 1998 р.
На міжбанківському ринку:	
за кредитами, наданими іншим банкам	19.1
за кредитами, отриманими від інших банків	19.8
за депозитами, розміщеними в інших банках	20.0
за депозитами, залученими від інших банків	25.2
На небанківському ринку:	
за кредитами	59.1
за депозитами	23.7

* За щоденною звітністю банків.

Розміри діючої облікової ставки
Національного банку України у 1998 р.

відсотки річних

Дата введення у дію	Розмір діючої облікової ставки НБУ
з 24.11.1997 р.	35
з 06.02.1998 р.	44
з 18.03.1998 р.	41
з 21.05.1998 р.	45
з 29.05.1998 р.	51
з 07.07.1998 р.	82
з 21.12.1998 р.	60

Матеріали підготовлено емісійно-кредитним департаментом Національного банку України.

Діяльність українських комерційних банків нині зосереджена переважно на роботі з юридичними особами. Це явище тимчасове. У процесі подальшого розвитку ринкових відносин питома вага операцій із фізичними особами неодмінно зростатиме, тож фінансово-кредитні установи нашої держави мають це враховувати. Як свідчить світовий досвід, банківські операції з фізичними особами становлять близько третини загального обсягу всіх операцій, які проводять фінансово-кредитні установи країн із ринковою економікою. Серед цих банків чимало спеціалізованих, які працюють лише з фізичними особами.

Кредитування /

Проблеми споживчого кредитування в Україні



**Вікторія
Побединська**



Економіст управління кредитування
індивідуальних клієнтів Ощадбанку України,
аспірант Національного університету
імені Тараса Шевченка

Споживчий кредит має багато специфічних рис, пов'язаних із особливостями сфери особистого споживання громадян.

По-перше, цей вид позики відображає відносини між кредитором і позичальником, сенс яких полягає у кредитуванні кінцевого споживання, на відміну від позик, які надаються суб'єктам господарювання для виробничих цілей або для придбання активів, що породжують рух вартості (наприклад, акцій, облігацій тощо).

По-друге, споживчий кредит позичальники, як правило, беруть, коли їм бракує власних коштів, тоді як юридичні особи часто використовують одержані кредити як джерело доходів.

По-третє, на відміну від усіх інших видів кредиту, якими користуються переважно суб'єкти господарювання, споживчі кредити одержують, як правило, фізичні особи.

По-четверте, повернення позиченої вартості у разі споживчої позики відбувається не в результаті вивільнення коштів у позичальника, а внаслідок їх накопичення.

По-п'яте, лише за умови споживчого кредитування кредитні відносини громадян будуються за схемою "фізична особа — фізична особа".

По-шосте, споживчий кредит є засобом задоволення споживчих потреб населення, тобто особистих, індивідуальних потреб людей. Така позика прискорює отримання певних благ (товарів, послуг), які вони могли б мати (придбати) лише у майбутньому, накопичивши кошти, необхідні для купівлі цих товарно-матеріальних цінностей або послуг, будівництва тощо. Надання споживчих позик населенню, з одного боку, підвищує їх платоспроможний попит, життєвий рівень у цілому, а з іншого — прискорює реалізацію товарних запасів, послуг, сприяє створенню основних фондів.

По-сьоме, всі види споживчого кредиту мають соціальний характер, оскільки вони сприяють вирішенню суспільних проблем — підвищенню життєвого рівня населення (передусім із низькими та середніми доходами), утвердженню принципів соціальної справедливості. Саме із цієї причини споживче кредитування здебільшого регулюється державами особливо ретельно. У нашій країні це виражається у тому, що споживчі позики зазвичай надаються на пільгових умовах.

Недостатня увага українських комерційних банків до роботи з населенням має нині як об'єктивні, так і суб'єктивні причини. Основні з них, безумовно, пов'язані з економічною нестабільністю і законодавчою неврегульованістю. Проте перспективи роботи банків із населенням в Україні величезні.

У кредитуванні споживчих потреб людей беруть участь підприємства, організації, каси взаємодопомоги, кредитні спілки, ломбарди і банки. Найбільшу питому вагу в цих видах кредитування має Ощадний банк України.

Залежно від цільового призначення коштів, наданих громадянам України Ощадним банком, кредити можна поділити на дві групи. Перша об'єднує позички, надані для поліпшення житлових умов і домашнього господарювання. Вони порівняно великі за обсягом і надаються на відносно тривалий строк. До **першої групи** належать позики, видані:

- ◆ на будівництво індивідуальних будинків із надвірними будівлями;
- ◆ на купівлю у громадян індивідуальних житлових будинків із надвірними будівлями;
- ◆ на реконструкцію, капітальний ремонт індивідуальних будинків;
- ◆ на будівництво надвірних будівель;
- ◆ на будівництво та купівлю садових будинків;
- ◆ на купівлю незаселених будинків у сільській місцевості;
- ◆ на капітальний ремонт садових будинків і будинків у сільській місцевості;
- ◆ на будівництво гаражів;
- ◆ на купівлю квартир і капітальний ремонт власної квартири;
- ◆ на початковий внесок до житлового або житлово-будівельного кооперативу.

До **другої групи** належать позики на загальні потреби і під заставу цінностей та цінних паперів.

Динаміку надання позик можна про-

Таблиця 1. Довгострокові споживчі кредити, надані Ощадним банком України

Рік		1993	1994	1995	1996	1997	1998
Обсяг наданих позик*		44912	219872	3103592	24867910	31237337	9104454
Кількість позичальників		43827	16935	23211	12257	12741	10547
Введено в дію житлових будинків за участю кредитів Ощадбанку	шт.	—	7004	4413	2205	5449	—
	кв. м	—	752649	491034	252016	267876	—

* Позики, надані у 1993—1994 рр., подано у млн. крб., у 1996—1998 рр. — у грн.

Таблиця 2. Короткострокові споживчі кредити, надані Ощадним банком України

Рік		1993	1994	1995	1996	1997	1998
Обсяг наданих позик*		35520	502008	7712487	43485809	41818590	20530147
Кількість позичальників		48188	65528	134709	49075	31451	16342

* Позики, надані у 1993—1994 рр., подано у млн. крб., у 1996—1998 рр. — у грн.

стежити за таблицями 1—3. Протягом 1993 р. стрімко зросли обсяги наданих довго- і короткострокових позик (відповідно у 7.7 та у 3.6 раза порівняно з 1992 роком). Це пов'язано зі збільшенням граничної суми виданих кредитів, що у свою чергу зумовило значне зростання цін на товари та послуги. Водночас різко зменшилася кількість позичальників.

У 1992 і 1993 роках серед споживчих кредитів Ощадного банку переважали довгострокові. Але з 1994 року ситуація різко змінилася: довгострокові позики становили вже лише 29.5%, а в 1995 році — 28.69%. Причиною тому — передусім високий рівень процентних ставок за споживчими кредитами, а також зростання цін на будівельні матеріали, різке погіршення платоспроможності позичальників, затримки заробітної плати через брак коштів на рахунках підприємств та організацій. Для банку дуже актуальним став ризик неповернення кредитів.

У 1996—1997 роках ситуація почала вирівнюватися на користь довгострокових кредитів, передусім завдяки зупиненню інфляції та зміцненню національної грошової одиниці. Це певною мірою знизило кредитний ризик у довгостроковому кредитуванні та дало змогу Ощадбанку збільшити у 1997 році

Таблиця 3. Співвідношення довго- та короткострокових позик, наданих Ощадним банком України		
Рік	Питома вага кредитів, %	
	довгострокові	короткострокові
1993	55.8	44.2
1994	29.5	69.58
1995	28.69	71.3
1996	36.4	63.6
1997	42.7	57.3
1998	30.7	69.3

обсяг наданих позик в 1.1 раза порівняно з попереднім роком. Кількість позичальників у 1997 році порівняно з 1996 роком також збільшилася.

Підвищенням попиту у населення користуються короткострокові позики, про що свідчить таблиця 2.

Зростання простроченої заборгованості змусило банк застосовувати жорсткіший контроль за наданням короткострокових позик на загальні потреби. Тому в 1997 році кількість цих позик зменшилася порівняно з попереднім роком на 22 581.

Основними причинами виникнення простроченої заборгованості є: довгострокове стягнення виданого кредиту у зв'язку з нецільовим використанням і відсутністю у позичальників коштів і майна, на яке може бути звернене стяг-

нення; затримка з винесенням судами рішень про примусове стягнення заборгованості; збільшення платежів за позичками; тривалі затримки заробітної плати і зниження реальних доходів громадян.

На 01.01.1998 р. позики, надані фізичним особам, становили у структурі кредитного портфеля Ощадбанку України 21.7%. Аналіз споживчих позик свідчить, що найбільшою у кредитному портфелі споживчого кредитування є питома вага стандартних кредитів — 58%; кредити, що перебувають під контролем, становлять 22%, субстандартні — 5, сумнівні — 8, безнадійні — 7%.

На 01.01.1999 р. позики, надані індивідуальним клієнтам, становили 20.5%. Аналіз кредитного портфеля свідчить про те, що питома вага стандартних кредитів має тенденцію до зниження, оскільки надання кредитів знизилося у зв'язку з кризовими явищами в економіці. В той же час частка кредитів, які перебувають під контролем, зросла. Інші групи кредитів залишилися без змін.

Цей аналіз свідчить, що нині кредитна ситуація в Ощадбанку України відносно стабілізувалась і є задовільною навіть за критеріями банківських установ розвинутих країн.

Раннє реагування /

Формування резервів для покриття кредитних ризиків

У статті йдеться про формування у банках України страхових резервів — важливого фактора мінімізації кредитних ризиків та ефективного управління ними.

Перехід до ринкової економіки поставив перед кожним суб'єктом підприємницької діяльності низку нових завдань. Серед найголовніших — оцінка та мінімізація ризику. Його виникнення обумовлене специфікою та особливостями ринкового механізму, зокрема, свободою дій, яка надається кожному суб'єкту господарювання. Слід зауважити, що сучасні умови підприємницької діяльності в Україні на практиці істотно відрізняються від умов у переважній більшості економічно розвинутих країн. Це зумовлено дією різно-

манітних факторів, серед яких (у контексті банківських ризиків) найважливішими є:

■ глибока, затяжна економічна криза, що охопила практично всі сфери економіки та призвела до різкого падіння життєвого рівня основної маси населення країни;

■ незавершеність нормативно-правової бази, нестабільність та суперечливість діючих законів і підзаконних актів, які визначають умови підприємницької діяльності;

■ відсутність стабільних господарсь-

ких зв'язків, недостатній рівень конкурентоспроможності продукції на зовнішньому ринку, залежність виробників продукції від ринку енергоносіїв.

Ризик є практично в кожній банківській операції. Причини тому — непередбачуваність розвитку подій, поведінки конкурентів, зміна стратегії діяльності клієнтів, а також низка зовнішніх факторів та умов.

Кредитний ризик пов'язаний із кредитною діяльністю й обумовлений, по-перше, можливістю збитків унаслідок невиконання позичальниками своїх



Вікторія Костюченко



Заступник начальника управління раннього реагування та упереджувальних заходів — начальник відділу розробки упереджувальних заходів департаменту безвізного нагляду НБУ

фінансових зобов'язань, по-друге, — імовірністю збитків (втраченої вигоди) через відмову видати кредит потенційному позичальнику, здатному своєчасно виконати фінансові зобов'язання. Оскільки значна частка кредитних операцій виконується в іноземній валюті, існує ще й вплив валютного ризику. Тож одне із ключових завдань кожного комерційного банку пов'язане з управлінням ризиками з метою їх мінімізації.

Важливим етапом у розвитку банківської системи України стало вирішення проблеми формування страхових резервів.

Для підтримання стабільності і надійності комерційних банків, а також із метою обмеження ризику під час проведення кредитних операцій постановою Правління Національного банку України № 167 від 30.06.1995 р. запроваджено створення комерційними банками страхових фондів для покриття імовірних збитків у кредитній діяльності.

Протягом останніх років підходи до формування резервів змінювалися. При підготовці діючого нині Положення про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків враховано зміни, внесені 22.05.1997 р. Верховною Радою до Закону України "Про оподаткування прибутку" (№ 283/97-ВР). Крім того, положення узгоджено з вимогами міжнародної системи бухгалтерського обліку і звітності. При цьому розширено коло активних операцій, на які нараховуються резерви. До них відтепер належать також операції з векселями, з наданими гарантіями, факторинг, лізинг, міжбанківські депозити. Дещо змінився порядок оцінки майна, прийнятого комерційними банками від позичальників у заставу.

Впроваджуючи ці та інші заходи, Національний банк прагнув не просто змінити розміри страхових фондів (збільшити їх чи зменшити), а створити такі умови, щоб комерційна діяльність фінансово-кредитних установ країни була обгрунтована і захищена від впливу негативних факторів.

Динаміка формування комерційними

Таблиця 1. Динаміка формування резервів для покриття кредитних ризиків	
Дата	Сума, тис. грн.
01.01.1996 р.	41
01.04.1996 р.	50
01.07.1996 р.	68
01.10.1996 р.	76 838
01.01.1997 р.	76 875
01.04.1997 р.	104 832
01.07.1997 р.	124 076
01.10.1997 р.	164 925
01.01.1998 р.	219 537
01.04.1998 р.	313 261
01.07.1998 р.	431 291
01.10.1998 р.	596 424

банками України резервів для покриття можливих втрат від кредитних операцій свідчить про те, що процес активного формування резервів припав на 1997—1998 роки (див. таблицю 1).

Аналізуючи вплив якості кредитного портфеля комерційних банків на обсяги розрахункових сум резервів для покриття можливих втрат за кредитними операціями, слід зазначити, що проведення ризикової кредитної політики вимагає від комерційних банків формування додаткових резервів.

Заборгованість комерційних банків за наданими кредитами, міжбанківськими депозитами та гарантіями зросла з 9 776.4 млн. грн. (за станом на 01.07.1998 р.) до 11 684.4 млн. грн. (за станом на 01.10.1998 р.), або на 1 908.0 млн. грн. (19.5%). При визначенні розміру резервів суму заборгованості було зменшено на 6 816.1 млн. грн., або на 57% (у тому числі вартість гарантій уряду України становить 782.1 млн. грн.; грошові вклади і депозити позичальників у банках-кредиторах — 175.9 млн. грн.; вартість застави — 5 858.1 млн. грн.).

Відповідно до Положення про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків, затвердженого постановою Правління Національного банку України № 122 від 27.03.1998 р., загальна сума заборгованості, на яку нараховуються резерви, на 01.10.1998 р. становила **4 868.3 млн. грн.** Ця заборгованість за категоріями ризику розподілялася так:

■ стандартні кредити — 2 602.6 млн. грн., або 53.5% від загальної суми заборгованості, на яку нараховуються резерви;

■ нестандартні кредити — 2 265.7 млн. грн., або 46.5 % (у тому числі безнадійні кредити становили 700.0 млн. грн., або 14.4 %).

Загальна сума резервів, яку мали сформувати комерційні банки для покриття ризиків від проведення кредитних операцій до 1 січня 1999 року, становить 1 044.2 млн. грн.; із них за категорією безнадійних — 700.0 млн. грн., або 67.0%.

Порівняно зі станом справ на 01.07.1998 р. якість кредитного портфеля погіршилася, обсяг заборгованості за безнадійними кредитами зріс на 248.9 млн. грн., при цьому їх питома вага збільшилася на 0.8 процентного пункту.

Збільшились обсяг та питома вага заборгованості за кредитами і за іншими категоріями нестандартних кредитів, що в кінцевому підсумку позначилося на сумі розрахункового резерву, яка зросла з 841.3 млн. грн. (на III квартал 1998 р.) до 1 044.2 млн. грн. (на IV квартал 1998 р.). Отже, загальний приріст становить 202.9 млн. грн., або 24.1%.

У таблиці 2 наведено дані щодо ризику, з яким проводяться кредитні операції на ринках банківських послуг.

Отже, як і раніше, **найризиковішими залишаються кредити, гарантії та депозити, надані суб'єктам господарської діяльності.** Вони становлять найбільшу частку за категорією безнадійних кредитів. А серед них найризиковішими для банків є кредити, надані за експортно-імпортними операціями, внутрішніми торговельними операціями, та кредити, спрямовані на поточну діяльність (див. таблицю 3).

За станом на 01.10.1998 р. комерційними банками України фактично сформовано резервів для покриття кредитних ризиків на суму 596.4 млн. грн. Зауважимо, що розрахункова сума резервів на III квартал 1998 року становила 841.3 млн. грн. Не сформували страхових резервів передусім банки, які не зуміли одержати необхідних доходів.

Таблиця 2. Питома вага кредитів на міжбанківському і небанківському ринках					відсотки
Дата	Питома вага кредитів, наданих на даному ринку	Кредити, надані гарантії та депозити на:			
		міжбанківському ринку	небанківському ринку		
			органам загальнодержавного управління	суб'єктам господарської діяльності	фізичним особам
01.07.1998 р.	У загальній сумі кредитів	13.3	0.8	76.7	4.7
	у тому числі безнадійні	5.6	0.1	91.4	2.9
01.10.1998 р.	У загальній сумі кредитів	12.3	0.6	76.9	3.9
	у тому числі безнадійні	6.9	0.1	90.4	2.6

Таблиця 3. Питома вага безнадійної заборгованості за кредитами, наданими суб'єктам господарювання			відсотки
Питома вага безнадійної заборгованості	За станом на 01.04.1998 р.	За станом на 01.07.1998 р.	За станом на 01.10.1998 р.
Кредити, надані суб'єктам господарської діяльності :	100.0	100.0	100.0
за овердрафтом	0.0	0.0	0.0
за операціями РЕПО	0.0	0.0	0.0
за врахованими векселями	2.0	3.8	1.9
за факторинговими операціями	0.5	0.8	0.5
за внутрішньоторговельними операціями	20.7	20.7	16.9
за експортно-імпортними операціями	30.1	31.5	43.4
для поточної діяльності	39.4	35.1	30.8
для інвестиційної діяльності	7.4	8.1	6.1

У III кварталі 1998 року 32 банки за рахунок сформованих резервних фондів, призначених для покриття збитків від кредитної діяльності, списали заборгованість за безнадійними кредитами на загальну суму 15.4 млн. грн. Отже, протягом III кварталу минулого року у банківській системі України в цілому не було сформовано резервів на загальну суму 229.5 млн. грн., що становить 27.2 % від розрахункової суми.

Аби досягнути до початку 1999 року розрахункової величини страхових резервів (за даними, наданими комерційними банками, вона має становити 1 044.2 млн. грн.) протягом IV кварталу 1998 року на формування резервів для покриття можливих втрат за кредитними операціями банки України мали додатково надати 447.8 млн. грн. За попередніми підсумками року, досягнути поставленої мети не вдалося.

Аналіз динаміки залишків резервних коштів за IV квартал 1998 року виявляє в окремих комерційних банках тенденцію до певного зниження обсягів резервів, що свідчить про використання ними накопичених коштів для списання безнадійної заборгованості.

Оскільки стан формування резервів є одним із показників, які характеризують загальну стабільність функціонування фінансово-кредитних установ, нарізла потреба подальшого вдосконалення відповідної нормативної бази.

Із цією метою прийнято постанову Правління Національного банку України № 520 від 16 грудня 1998 року та внесено відповідні зміни до Плану рахунків комерційних банків. Так, із 1 січня 1999 року резерви формуватимуться у тій валюті, в якій враховується заборгованість. Крім того, відтепер облік резервів під стандартну заборгованість проводиться у рахунках першого і другого класу, а не п'ятого, як раніше (тобто, не у капіталі банків).

Актуальним залишається питання щодо застосування заходів впливу до комерційних банків, які не забезпечили формування резервів.

Перші кроки у цьому напрямі зроб-

лено. Відповідно до постанови Правління Національного банку України № 440 від 29.10.1998 р. прийнято рішення про те, що комерційним банкам, які не виконують вимог Положення про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків і не сформували зазначеного резерву в необхідному обсязі на кожен квартал, не рекомендується (аж до повного їх сформування) надава-

ти кредити, гарантії та поручительства, відкривати непокриті акредитиви, здійснювати акцепт та авальювання векселів, видавати власні векселі.

Оскільки завдання щодо створення резервів у межах розрахункових сум, як правило, не виконують ті банки, які за результатами роботи не забезпечили достатнього рівня дохідності, то й застосування заходів впливу до них у формі накладення штрафів є неефективним. На нашу думку, доцільно було б винести на розгляд Правління НБУ питання про тимчасове (до повного формування) обмеження ліцензій тим комерційним банкам, які впродовж кількох кварталів підряд не забезпечували формування резервів, позбавляючи їх права на проведення певних операцій, передусім надання кредитів на міжбанківському ринку та кредитування юридичних і фізичних осіб.

Національний банк сподівається на розуміння та плідну співпрацю у цьому напрямі як із регіональними управліннями банківського нагляду, так і з комерційними банками, на їх усвідомлення необхідності підвищення кваліфікації спеціалістів кредитних підрозділів та юридичних служб банків, на відповідальне ставлення до прийняття відповідних рішень.



Центральна розрахункова палата
Національного банку України.

Огляд

Фондовий ринок України, мабуть, ще не скоро оговтається від кризи. Те, що іноземні інвестори не збираються купувати акції вітчизняних підприємств, сьогодні є безперечним фактом. Дехто з них уже згорнув свою діяльність на фондовому ринку України (банк "Креді Свісс Фьорст Бостон (Україна)"). За прогнозами політиків та економістів, 1999 рік для України буде не кращим, ніж попередній. Надії на прогрес пов'язані хіба що з позитивним розвитком інтеграційних процесів у Європі — це може підштовхнути інвесторів до активніших дій у країнах із перехідними економіками. Та при цьому важливо, щоб вітчизняна економіка подавала хоч якісь надії на одужання. У нинішніх умовах Україна разом із Росією опинилася серед тих країн, яким нічого протиставити світовій фінансовій кризі. Саме тому аналітики вважають, що реанімація фондового ринку зазначених країн нині цілковито залежить від подій на міжнародних фінансових ринках.

ОВДП — ЦЕ ВЖЕ НЕ РИНОК

Якщо торік про фондовий ринок України можна було говорити як про реальність, то в нинішньому йдеться про щось вельми абстрактне. Інвесторів перестали цікавити не лише акції, а й державні цінні папери. Більше того,

ОВДП тепер менш популярні, ніж корпоративні цінні папери. Уряд запланував на 1999 рік фінансування бюджетного дефіциту обсягом 611 млн. грн. за рахунок ОВДП. Вочевидь цей тягар повністю ляже на НБУ. Хіба що уряд знайде важелі, за допомогою яких тиснути на комерційні банки, аби вони купували ОВДП. Навіть якщо уряду вдасться "умовити" банкірів, обсяги купівлі державних цінних паперів будуть невеликими і матимуть нестабільний характер. Доведеться ще довго очікувати відновлення довіри інвесторів до уряду.

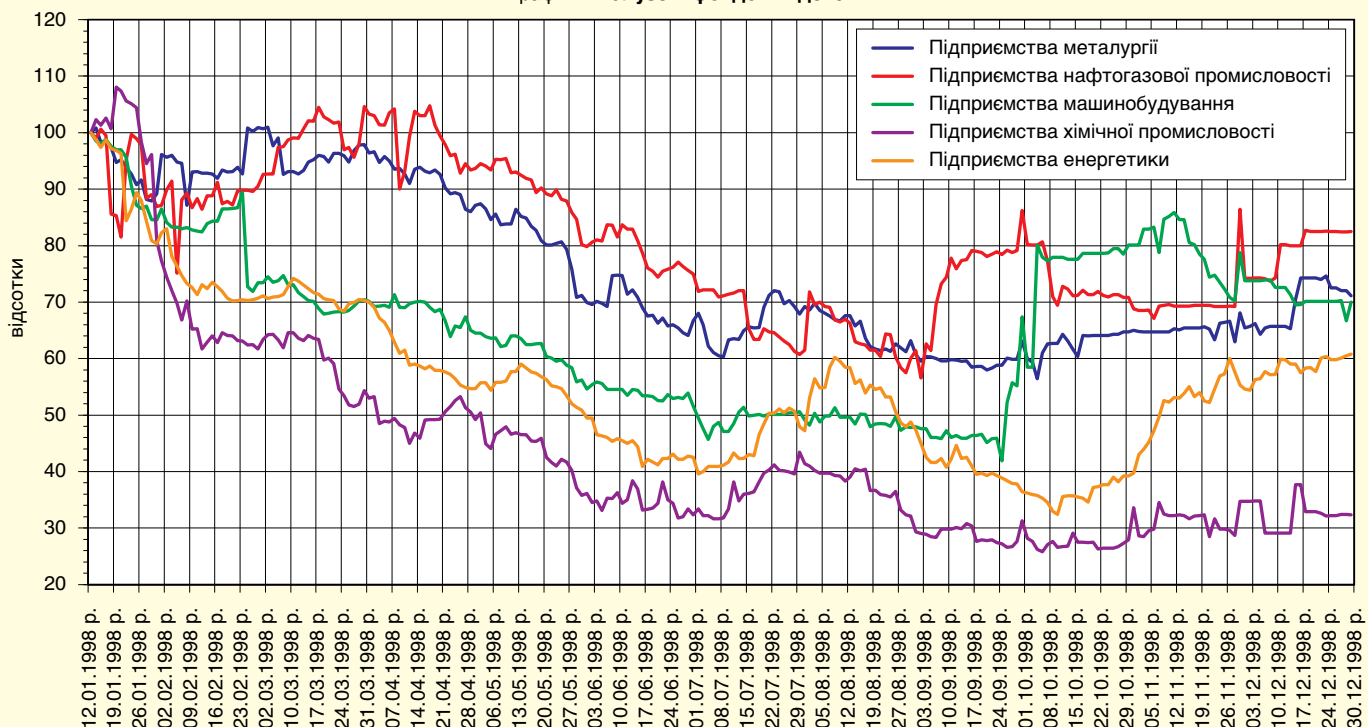
СТРАТЕГІЧНІ ГАЛУЗІ ПОТРЕБУЮТЬ ОСОБЛИВОЇ ПИЛЬНОСТІ

На ринку корпоративних цінних паперів сталися якісні зміни. Вони пов'язані із запуском у ПФТС системи обігу векселів. Це привело до поживлення торгівлі останніми, і їх питома вага у капіталізації позабіржового ринку, за даними ПФТС, уже у листопаді зросла до 11% порівняно з кілько-

ма процентами у попередні місяці.

За обсягами торгівлі в системі ПФТС незмінним лідером залишаються акції підприємств енергетики. Незважаючи на припинення приватизації у цій галузі, акції енергетичних компаній залишаються популярними серед нечисленних покупців фондового ринку України. Нагадаємо, що в конкурсах із продажу пакетів акцій енергетичних компаній брав активну участь так званий інвестиційний пул офшорних компаній. Інтереси цього пулу представляє його директор-розпорядник Олександр Вартанян та Київське представництво "Корт Холдінгз ЛТД". Дії цих інвесторів викликали опір деяких професійних об'єднань, які виступили із заявами у пресі та зверненнями до парламенту. В підсумку приватизацію енергетичних компаній було тимчасово припинено. Спеціалісти фондового ринку та енергетики стверджують, що підприємства зазначеної галузі належить продавати надійним стратегічним інвесторам із бездоганною репутацією. Коли ж основним інвестором стане група маловідомих офшорних компаній, втрата державного контро-

Графік 1. Галузеві фондові індекси*



* Індекси розраховано за даними компанії "Альфа-Капітал"

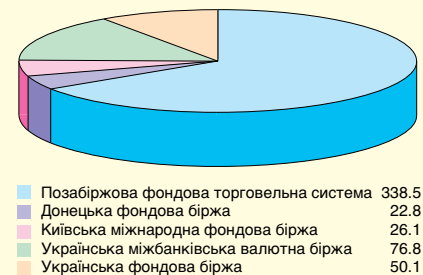
лю над підприємствами енергетики може виявитися небезпечною для всієї економіки. Однак припинення приватизації — теж не вихід, бо галузь потребує інвестицій, які в змозі надати лише стратегічний інвестор.

Акції підприємств металургії користуються значно меншим попитом на позабіржовому ринку корпоративних цінних паперів (див. графік 2). Ринки збуту продукції істотно звужились у зв'язку зі світовою фінансовою кризою та антидемпінговими процесами у США. У підсумку обсяг виробництва в чорній металургії торік помітно скоротився. До того ж ціни на металургійну продукцію в минулому році суттєво впали. Велика частка експорту припадала на країни Південно-Східної Азії. Відношення ж економічного зростання у цих

має в напрузі інвесторів зі США.

Для України ж суттєве значення має розвиток подій у сусідній Росії, якій сьогодні теж непереливки. Згідно з бюджетом на 1999 рік там розраховують на скорочення реального ВВП у межах 3%, однак експерти МВФ, очікуючи падіння економічної активності в Росії, прогнозують 8.3%, економісти ЄБРР — 7%. Уряд цієї країни потрапив у досить скрутне становище і змушений відмовлятися від сплати частини боргів. Так, замість 17.5 млрд. доларів зовнішніх боргів, які необхідно повернути в поточному році, планується сплатити лише 9.5 млрд. Урядовці запланували інфляцію в межах 30% на рік, але інфляційні очікування зростають унаслідок емісійних настроїв російських політиків. МВФ прогнозує інфляцію в Росії на

Графік 3. Обсяги торгівлі на організаційно оформлених ринках цінних паперів за 1998 р., млн. грн.



кобританії, тим більше, що там процентні ставки майже вдвічі перевищують встановлені центральним банком Німеччини. Такі заходи, вірогідно, дадуть змогу на деякий час активізувати фондовий та валютний ринки Європи.

МЕНШЕ ПОЛІТИКИ, БІЛЬШЕ ЕКОНОМІКИ!

В Україні стало важко оцінювати рівень процентних ставок. Якщо раніше можна було брати за орієнтир ставки за держоблігаціями, то нині ці інструменти вже не слугують ринковим індикатором. Таким чином, незважаючи на зниження наприкінці минулого року облікової ставки, говорити про підстави для пожвавлення на фондовому ринку не доводиться. Що ж до заяв Прем'єр-міністра про необхідність зниження облікової ставки до 20%, то на ринок вони не мають абсолютно ніякого впливу.

Розглядаючи графіки, подані в цій статті, дехто може зробити висновок, що намітилося зростання фондових індексів України. Однак аналітики стверджують, що наприкінці року торгівці цінними паперами прагнули закінчити рік із якомога кращою оцінкою своїх інвестиційних портфелів, тому в системі ПФТС уклалися штучні угоди з явно завищеними котируваннями та вкрай малими обсягами акцій. Отже, реальна картина на ринку корпоративних цінних паперів насправді не змінилася.

Враховуючи, що у поточному році зовнішнє середовище навряд чи буде сприятливим для фондового ринку України та її економіки в цілому, шанси на поліпшення ситуації можна пов'язувати хіба що з можливими успіхами уряду на царині реформування економіки. Прикро, що в цей складний і відповідальний час політики саме займатимуться передвиборними перегонами.



Володимир Науменко,
"Вісник НБУ".

Графік 2. Галузева структура торгівлі цінними паперами у ПФТС



країнах — під великим сумнівом. Японські банки, які були основними інвесторами у регіоні, тепер, побоюючись націоналізації, стали набагато обережнішими. Отже, відродження азійського попиту на український метал протягом найближчих років очікувати не доводиться. Однак чорна металургія залишається для України стратегічною галуззю. Незважаючи на все вищесказане, близько третини експорту товарів із України становить саме продукція чорної металургії.

У СВІТІ ФІНАНСІВ — РОЗЛАД

Аналітики зазначають, що майбутнє фондового ринку України великою мірою залежить від подій на міжнародних фінансових ринках — сподіватися можна хіба що на поліпшення клімату у світовій економіці. Та, як відомо, у світі поки що спокійніше не стає. Взяти, приміром, останній обвал на валютному і фондовому ринках Бразилії — гарячої точки, яка останнім часом три-

рівні 56%, експерти Світового банку припускають розвиток інфляційних процесів від помірному рівня (30%) до гіперінфляції.

Не вельми втішні й прогнози щодо розвитку європейської економіки. Ейфорію, пов'язану з введенням євро, поступово змінили тверезі, часом песимістичні оцінки перспективи економік європейських країн. Передусім аналітики вказують на вірогідність економічної рецесії Великобританії у 1999 році. Проблеми у Східній Європі зачіпають і високорозвинуті країни. Негативні очікування уже позначилися на курсі новонародженої євровалюти. Після короткострокового зростання (із 1.17 до 1.19 долара США), яке можна пояснити хіба що виявом цікавості, котирування євро вже в середині січня знизилася до 1.14 долара США. Економісти Німеччини з огляду на це пропонують іще більше зменшити облікову ставку (у грудні минулого року її знижено до 3%). Аналогічний "рецепт" пропонують також для економіки Вели-

Богдан
Хом'якРадник правління
АБ "Брокбізнесбанк"

Передача векселя: теорія і практика

Ігор
НемировськийНачальник відділу цінних паперів
АБ "Брокбізнесбанк"

Вексельне право в Україні базується на Єдиному законі про переказні векселі і прості векселі (ЄВЗ)¹, прийнятому Женевською конвенцією у 1930 році. Водночас коло учасників вексельного обігу в Україні обмежене спільною постановою уряду та НБУ № 528 від 10.09.1992 р., відповідно до якої векседавець, акцептантами, авалістами та індосантами можуть бути лише юридичні особи, визнані законодавством України суб'єктами підприємницької діяльності. Таким чином, цією постановою вилучаються зі списку фізичні особи, а також нерезиденти, що не зареєстровані як суб'єкти підприємницької діяльності на території України. Відповідно до статті 2 Закону "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" видати вексель нерезиденту можна лише за поставлену продукцію. Індосамент векселів за межі України однозначно заборонений Указом Президента "Про сплату державного мита за вексельні бланки".

Кожний вексель (за винятком тих, що містять застереження "не за наказом") можна передати іншій особі за допомогою індосаменту. Це — одна з основних властивостей векселя. Термін "індосамент" походить від латинського *in dosso* (на спині), тому що за традицією його зазначають на звороті векселя або на доданому аркуші (алонжі).

Індосат, тобто той, хто стає власником векселя, одержує самостійне право вимоги за векселем: йому як векселедержимачу належать усі права, які випливають із векселя, незалежно від прав попередника.

Одна з найпоширеніших помилок при передачі векселя за індосаментом полягає в тому, що не враховується та-

Зростаючий інтерес суб'єктів підприємницької діяльності до векселів спонукає порушити ряд питань щодо особливостей їх застосування. Кожному учаснику вексельного обігу потрібно враховувати специфічний характер вексельного права, яке відрізняється від цивільного багатьма притаманними лише йому особливостями. Оскільки передача векселя є складовою ланкою вексельного обігу, кожна сторона має чітко уявляти, до чого зобов'язує поставлений підпис і як запобігти небажаним наслідкам.

ка обставина: філія або структурний підрозділ не може бути суб'єктом правовідносин, а діє за дорученням, виданим керівнику філії від імені юридичної особи. Оскільки структурний підрозділ юридичної особи сам не є юридичною особою, індосамент, зроблений на філію (структурний підрозділ) юридичної особи, вважається неправильно оформленим (недійсним).

Якщо вексель індосується філією від

Індосамент, зроблений на філію (структурний підрозділ) юридичної особи, є недійсним, оскільки структурний підрозділ не є суб'єктом правовідносин

імені юридичної особи, необхідно щоб керівник філії мав доручення на здійснення такої операції від імені юридичної особи. Більше того — щоб індосамент був оформлений правильно, в ньому має бути зазначено, що підпис поставлено за дорученням.

За формою передачі індосамент може бути двох видів: іменним або бланковим. Іменний індосамент повинен мати два необхідні атрибути: підпис особи, що передає вексель, і передуючу цьому підпису вказівку на нового векселедержимача, якому за допомогою зазначеного напису передається право за векселем. Для передачі векселя за бланковим індосаментом достатньо підпису індосанта. Отримавши вексель за бланком, векселедержимач має три можливості: а) заповнити бланк будь-яким іменем (у тому числі власним); б) у свою чергу індосувати вексель за

допомогою бланка або ж на чиєсь ім'я; в) передати вексель третій особі, не заповнюючи бланк і не надписуючи індосамент.

Передача векселя за індосаментом тягне за собою два юридичні наслідки: права індосата і відповідальність індосанта.

Перший полягає у тому, що особа, яка одержала вексель за індосаментом, стає векселедержимачем. Однак законність її прав настає за умови неперервного ряду індосаментів, навіть якщо останній індосамент є бланковим. При цьому закреслені індосаменти вважаються ненаписаними, а якщо за бланковим іде інший індосамент, то особа, котра підписала останній, вважається такою, що придбала вексель за бланковим індосаментом.

Право індосанта за векселем реалізується також у деяких обмеженнях, які він може накласти на акцепт і платіж:

1) індосант може обумовити, що вексель має бути пред'явлений до акцепту із призначенням терміну або без нього, якщо вексель не оголошений векседавець таким, що не підлягає акцепту;

2) індосант може скоротити термін пред'явлення до акцепту, якщо переказний вексель підлягає оплаті у визначений термін;

3) якщо переказний вексель складено з терміном оплати від його пред'явлення, то індосант може встановити конкретну дату пред'явлення або, якщо термін пред'явлення обумовлений векседавець, скоротити його.

Передаючи наступнику право власності на вексель і відповідно право вимоги за векселем, індосант позбавляється зазначених прав.

Другий юридичний наслідок, пов'язаний із першим, полягає в тому, що індосант, передаючи вексель, бере на себе відповідальність перед новим векселедержимачем за акцепт і платіж. У цьому полягає поручительська функція індосаменту. Однак індосант може заборонити новий індосамент, поставив-

¹ У неофіційному перекладі, вперше виконаному 1997 року з англійської на українську мову на замовлення редакції періодичних видань Національного банку України для збірника "Все про векселі" (вийшов як випуск 9 за 1997 р. додатка до журналу "Вісник НБУ" "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"), назву закону перекладено як Одноманітний закон про переказні векселі і прості векселі. (Ред.)

ши застереження “не за наказом”. У цьому разі він не несе відповідальності перед особами, на користь яких вексель згодом був індосований, а вексель може бути переданий лише з дотриманням форми і наслідків цесії.

Саме про поручительську функцію і йдеться, коли зазначають, що дана передача векселя є передачею “з оборотом на надписувача”: індосант, передаючи вексель іншій особі, відтак виражає свою готовність до того, що вимога може стосуватися і його особисто. Це може стосуватися лише надписувача, на відміну від тих осіб, через руки яких пройшов вексель, як трапляється при його передачі за допомогою бланкового індосаменту.

У зв'язку із цим варто виправити поширену серед векселястів помилку, що нібито застереження “без обороту на мене”, зроблене на індосаменті, звільняє індосанта від усякої відповідальності. Згідно зі статтею 47 ЄВЗ “усі трасанти, акцептанти, індосанти й особи, які забезпечують авалем платіж за переказним векселем, є солідарно зобов'язаними перед тримачем” (дане твердження справедливе також і для простого векселя).

Ця помилка виникає з формулювання статті 15 ЄВЗ: “Оскільки не обумовлено протилежне, індосант відповідає за акцепт і за платіж”, — що ніби-

Застереження “без обороту на мене” не звільняє індосанта від відповідальності за акцепт і платіж

то дозволяє обумовити протилежне (зняти відповідальність за платіж), але воно дійсне лише для застережень, прямо зазначених у ЄВЗ, а саме у статтях 18 і 19. Ці застереження можуть мати форму: “за довіреністю”, “валюта у забезпечення” або рівнозначну за змістом. Ніяких інших застережень у ЄВЗ не передбачено. Отож слід керуватися лише положеннями, прямо зазначеними в ЄВЗ.

Інша справа, що таке застереження існувало в Статуті про векселі 1922 р. — на нього прямо вказано в статті 8 цього Статуту. Але з 1937 р., коли СРСР приєднався до Женевської конвенції, Статут 1922 р., а з ним і стаття 8 втратили силу. ЄВЗ звільняє від відповідальності за акцепт і платіж лише тих індосантів, які одержали вексель за заставним і передоручительським індосаментом, а потому самі індосували його у порядку передоручення (про це — нижче).

Отже, застереження “без обороту на мене” слід вважати ненаписаним і ніяких юридичних наслідків (звільнен-

ня індосанта від солідарної відповідальності) воно не несе.

Прецеденти судового розгляду нам не відомі, тому питання щодо внесення в індосамент такого застереження та його наслідків пропонуємо вирішити самостійно.

Окремо слід сказати про індосаменти таких двох типів:

1) якщо індосамент містить застереження “на інкасо”, “валюта для отримання”, “за дорученням” або інше, що містить просте доручення, індосант може реалізувати всі права, які випливають із переказного (простого) векселя, але подальша передача векселя може здійснюватися лише в порядку передоручення. Доручення, що міститься в такому індосаменті, дійсне навіть у разі смерті або неієздатності довірителя;

2) аналогічно, якщо індосамент містить застереження “валюта під заставу”, “валюта у забезпечення” або рівнозначні, в яких ідеться про заставу, індосант також здійснює всі права, що випливають із переказного (простого) векселя, і може передавати цей вексель лише в порядку передоручення.

Передаючи вексель під заставу, варто враховувати ту обставину, що власний вексель не може слугувати предметом застави. Це пов'язано з тим, що при передачі власних векселів як застави (навіть при дотриманні вимог про товарне наповнення векселя) порушується стаття 1 Закону “Про заставу”, якою заставотримачу надається переважне право перед іншими кредиторами на отримання відшкодування з вартості заставленого майна. Виходячи із сутності заставного зобов'язання, предмет застави належить чітко визначити, вказавши індивідуальні його характеристики, що дає змогу вирізнити заставне майно серед іншого майна заставника. Коли ж предметом застави є власний вексель, вичленили майно боржника, яке необхідно реалізувати для першочергового відшкодування, неможливо.

Векселі третіх осіб можуть бути предметом застави. Однак при передачі таких векселів у заставу часто роблять помилку — неправильно оформляють індосамент. Замість заставного індосаменту “валюта у забезпечення” або рівнозначного, передаючи вексель у забезпечення заставотримачу, заставник ставить іменний індосамент на заставотримача. Потому, виконавши основне зобов'язання, забезпечене заставою, заставотримач ставить іменний або бланковий індосамент на користь заставника і таким чином зано-

сить себе до числа відповідальних осіб за векселем. Якщо раптом платник не розрахується за векселем, то до індосанта (у нашому прикладі — до колишнього заставотримача) можна пред'явити регресний позов як до особи, солідарно відповідальної за платіж. То-

Якщо вексель прийнято під заставу за іменним індосаментом, то при його поверненні заставнику іменний індосамент слід закреслити, щоб не вводити заставотримача в коло зобов'язаних за векселем осіб

му коли вексель прийнято як заставу за іменним індосаментом, при його поверненні заставнику іменний індосамент, зроблений на заставотримача, слід закреслити — відтак він вважатиметься ненаписаним. Хоча краще використовувати заставний індосамент.

При передачі векселя під заставу заставотримачу трапляється ще одна помилка. Вона полягає в тому, що на такому векселі взагалі не роблять індосаменту на користь заставотримача (при тому, що останній індосамент іменний). Неприємності в такого заставотримача почнуться в тому разі, коли зобов'язання, забезпечене заставою, не буде виконане й у нього з'явиться право на отримання відшкодування з предмета застави. Пред'явивши такий вексель до платежу, заставотримач одержати платіж не зможе, оскільки не є легітимним векселетримачем. Щоб отримати платіж, доведеться звернутися до суду стосовно стягнення на предмет застави і т.д., і т.п.

Індосамент, навіть зроблений після терміну платежу, має таку ж силу, як і вчинений у термін. Однак якщо вексель містить застереження “не за наказом”, а також після протесту векселя в неакцепті (частковому акцепті) або неплатежі, або закінченні терміну, встановленого для протесту, передача векселя може здійснюватися лише за цесією.

Різниця між цесією та індосаментом:

1) цесія регулюється нормами цивільного права, індосамент — вексельного;

2) цесія — двосторонній договір, тоді як індосамент — це одностороння угода;

3) цесія завжди іменна, індосамент може бути і бланковим;

4) при передачі векселя за цесією свідченням такої передачі буде договір про уступку права вимоги. Причому новий кредитор не відповідає за виконання відповідальними за векселем особами своїх зобов'язань — він

відповідає лише за дійсність переданої вимоги. Необхідно зазначити, що при передачі за цесією кредитор повинен повідомити боржника про уступку права вимоги, що відбулася, а також передати документи, які засвідчують саме право вимоги. Стосовно боржника, то він може протиставити вимогам нового кредитора всі ті заперечення, які міг би пред'явити старому кредитору на момент одержання повідомлення про цесію, що відбулася;

5) передача прав за векселем після настання платежу може мати різні правові наслідки залежно від того, опротестовувався вексель чи ні.

Передача права вимоги здійснюється на підставі закону або договору.

Відповідно до закону перехід права вимоги (цесія) за векселем може відбуватися у разі реорганізації (ліквідації) векселетримача як юридичної особи, тоді права й обов'язки такої юридичної особи переходять до його правонаступника. В інших випадках цесія відбувається, як правило, за договором.

Оскільки уступка права вимоги регулюється нормами не вексельного, а цивільного права, для того щоб цесія була визнана дійсною, вона має відповідати нормам, встановленим законом (див. Цивільний кодекс, статті 197—200).

Характерним прикладом неправильного оформлення цесії за векселем можна вважати випадок, коли фірма А виписує простий вексель на фірму Б із застереженням “не за наказом”, а фірма Б передає цей вексель за індосаментом, оформляючи договір купівлі-продажу векселя. Враховуючи, що зазначене вище застереження дозволяє передавати вексель лише за цесією, передача векселя буде визнана недійсною, оскільки відсутній договір про уступку права вимоги, підписаний обома сторонами (необхідною умовою укладення договору є оформлення його відповідно до вимог цивільного права), в індосаменті ж — підпис один.

Серед проблем, що можуть виникнути при цесії, — визнання договору недійсним унаслідок того, що особа, яка підписала договір, не мала належних повноважень. Цієї проблеми при передачі векселя за індосаментом не існує, тому що особа, яка підписала вексель, не маючи на те повноважень або перевищивши їх, сама стає зобов'язаною за векселем.

Якщо при передачі за індосаментом індосант передає права, що випливають із векселя, то при передачі за цесією цесіонарій отримує права цедента. Тому цесія може відбутися на частину вексельної суми, що неможливо при пе-

редачі векселя за індосаментом.

Коротко торкнемось питання обігу векселів в іноземній валюті. Припустимо, що резидент виписує резиденту вексель, номінований в іноземній валюті з оплатою у гривнях, наприклад, за курсом Національного банку на день розрахунку. Однак статтею 1 Декрету Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” № 15-93 від 19.02.1993 р. векселі, “виражені в іноземній валюті”,

При передачі векселя за цесією цедент не відповідає за виконання зобов'язань відповідальними за векселем особами — він лише підтверджує дійсність переданої вимоги

визначаються як іноземна валюта, а валютні операції — як “операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, за винятком операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України”. Оскільки для здійснення валютних операцій потрібна ліцензія Національного банку, виникає запитання: чи буде законним індосамент векселя, номінованого в іноземній валюті з оплатою у гривнях за курсом НБУ на день розрахунку, зроблений векселетримачем, якщо він не має вищезазначеної ліцензії, тобто, чи є індосамент такого векселя валютною операцією?

При передачі векселя (за індосаментом, цесією і т.д.) перехід права власності відбувається однозначно, тому для здійснення цієї операції необхідно мати відповідну ліцензію НБУ.

Однак при видачі й погашенні векселя справа виглядає інакше. При видачі векселя векселедавцем першому векселетримачу власником стає векселетримач, причому право власності на вексель не передається, а утворюється. Тож при оплаті векселя погашається саме вексельне зобов'язання, але право власності на вексель від векселетримача до платника не переходить. Тому видачу й оплату в гривнях векселя, номінованого в іноземній валюті, на наш погляд, валютною операцією вважати не можна, бо у цих випадках права власності не передаються.

З появою Указу Президента України № 932/98 від 23.08.1998 р. “Про врегулювання діяльності нотаріату в Україні”, який набув чинності 01.10.1998 р., вексельний обіг вийшов на новий правовий виток: опротестовані нотаріусами векселі стали прирівнювати до виконавчих документів. Відтак для учасників вексельного обігу почалося нове життя. Векселетримачі відтепер мають змогу прискорено впроваджувати справи, пов'язані зі стягненням сум за опротестованими векселями, як це робиться в усьому цивілізованому світі.

Раніше для стягнення суми з платника за неоплаченими векселями необхідно було звертатися до суду, який мав розглянути позов протягом 30 днів. Тепер достатньо опротестувати вексель в установленому порядку і передати в банк боржника разом із зазначеним векселем платіжної вимоги про списання вексельної суми з рахунку боржника.

□

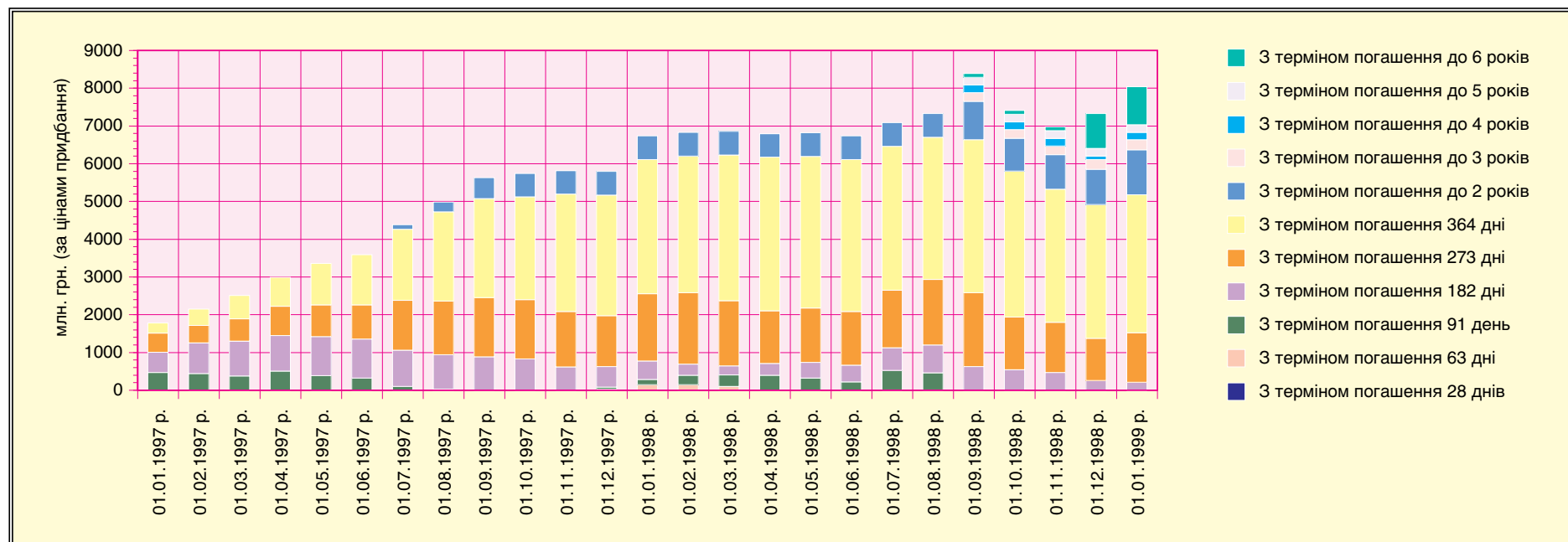
Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за 1998 р.

Період	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.
Січень	8 504 247	635 164.55
Лютий	10 423 818	752 054.89
Березень	9 655 744	708 165.73
I квартал	28 583 809	2 095 385.17
Квітень	9 263 263	677 165.12
Травень	7 443 787	527 163.70
Червень	16 423 532	1 207 634.84
II квартал	33 130 582	2 411 963.65
I півріччя	61 714 391	4 507 348.83
Липень	14 839 235	981 204.82
Серпень	26 966 882	1 626 504.77
Вересень	4 065 473	293 392.21
III квартал	45 871 590	2 901 101.80
Жовтень	5 244	425.60
Листопад	1 333 670	100 602.29
Грудень	5 821 741	414 178.89
IV квартал	7 160 655	515 206.79
Усього з початку року	114 746 636	7 923 657.41

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики, проведених у грудні 1998 р.

Номер аукціону	Дата проведення аукціону	Пропозиція			Результати аукціону				
		Номинал 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, %
524	01.12.1998 р.	100	—	02.06.1999 р.	300 041	25 038.42	83.45	83.45	39.77
525	01.12.1998 р.	100	—	01.12.1999 р.	321 470	23 004.39	71.56	71.56	39.85
528	03.12.1998 р.	100	—	15.12.1999 р.	142 000	10 066.38	70.89	70.89	39.76
529	03.12.1998 р.	100	—	15.03.2000 р.	151 000	10 002.24	66.24	66.24	39.75
530	08.12.1998 р.	100	—	09.06.1999 р.	60	5.01	83.46	83.46	39.74
531	08.12.1998 р.	100	—	08.12.1999 р.	70	5.01	71.61	71.61	39.75
532	14.12.1998 р.	100	—	15.03.2000 р.	334 000	22 334.58	66.87	66.87	39.66
533	14.12.1998 р.	100	—	14.06.2000 р.	370 000	23 210.10	62.73	62.73	39.65
534	21.12.1998 р.	100	—	15.12.1999 р.	2 009 100	147 206.76	73.27	73.27	37.19
535	21.12.1998 р.	100	—	05.04.2000 р.	370 000	25 015.70	67.61	67.61	37.20
536	21.12.1998 р.	100	—	14.06.2000 р.	0	—	0.00	0.00	—
537	23.12.1998 р.	100	—	05.04.2000 р.	0	—	0.00	0.00	—
538	24.12.1998 р.	100	—	17.11.1999 р.	334 000	25 033.30	74.95	74.95	37.19
539	29.12.1998 р.	100	—	05.04.2000 р.	1 490 000	103 257.00	69.30	69.30	35.00
Разом		X	X	X	5 821 741	414 178.89	X	X	X

Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу (на 1 січня 1999 р.)



Матеріали підготовлено емісійно-кредитним департаментом Національного банку України.



**Ігор
Селецький**

Директор департаменту розвитку та регулювання асоціації "ПФТС"

Кілька місяців тому Позабіржова фондова торговельна система провела спеціальне опитування серед усіх банківських установ, у тому числі банків — членів ПФТС, щодо організації торгівлі векселями в Україні. Після аналізу результатів опитування було створено робочу групу, до якої увійшли основні оператори ринку векселів в Україні. Вона розробила необхідні нормативні документи, а також вимоги щодо відповідного програмного продукту. 3 12 жовтня 1998 року у ПФТС запроваджено обіг векселів у пілотному, а після прийняття 16 жовтня Радою ПФТС Тимчасового порядку обігу векселів — у постійному режимі. Уже за перший місяць роботи було укладено 85 угод загальним обсягом 3 442 142 грн. Найвищий рейтинг виявився у векселів "Хліб України" (1 088 000 грн.), "Енергоатом" (958 340 грн.), "Укртелеком" (563 127 грн.) — див. таблиці "Рейтинг торговців векселями у ПФТС за листопад 1998 р." і "Рейтинг векселів у ПФТС за листопад 1998 р."

На першому етапі для торгівлі векселями використовувався існуючий програмний продукт, зорієнтований передусім на торгівлю акціями. Він мав суттєві вади. По-перше, параметри векселя, які можна побачити на торговельному терміналі, обмежувалися лише такими даними: векседавець, номінал, ціна, кількість. Все інше необхідно було з'ясовувати по телефону. По-друге,

Коротка довідка. Торговельно-інформаційна система ПФТС є організатором торгівлі, що має дозвіл Державної комісії із цінних паперів та фондового ринку. На сьогодні ПФТС об'єднує 302 торговців цінними паперами (банків та небанківських установ) із понад 20 міст України. Характерною особливістю ПФТС є те, що вона працює у режимі реального часу (on-line), тобто будь-яке нове чи зміна існуючого котирування миттєво відображається на терміналах усіх учасників торговельної системи. Під час торгів її учасники працюють за комп'ютерами у своїх офісах.

Більшість вітчизняних банків на практиці переконалась у перевагах вексельного сегмента ринку цінних паперів. Фінансово-кредитними установами країни набуто певного досвіду роботи з векселями, створено чималу клієнтську базу. Проте у цьому бізнесі поки що багато проблем. Одна з них пов'язана із труднощами, які виникають у процесі пошуку необхідного векселя. На жаль, основним технічним засобом для українських бізнесменів досі залишається телефон. У цій статті йдеться про нові можливості банків на ринку векселів у Позабіржовій фондовій торговельній системі.

торговець міг виставити лише одне котирування за одним векселем. Тим часом дисконт векселя залежить і від номіналу, і від наявності авалю, і від індосаментного ряду та інших параметрів.

Оскільки існуючий програмний продукт сповна не задовольняв потреб учасників торгівлі векселями, група програмістів ПФТС створила новий — "ПФТС вексель". У його тестуванні

**Віктор
Яковлев**



Керівник групи програмістів технічного центру асоціації "ПФТС"

взяли участь банки "АЖІО", Інтербанк, "Київська Русь", "Еталон", "Зевс", "Київ", інші торговці цінними паперами — "Менеджмент Груп", "Славутич Капітал", "Рубін", "Стиролхімвест", "Стекман Сек'юрітіс".

Перші відгуки користувачів — схвальні.

ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

Новий програмний продукт поєднав у собі щільність розташування основних параметрів цінного папера на екрані та повноту інформації щодо кожного векселя. Важливою його перевагою є те, що він дає змогу учасникові торгів виставляти необмежену кількість котирувань за одним номіналом векселя.

Основне робоче поле програми складається із трьох панелей:

♦ верхня панель — меню, рядок повідомлень, кнопка створення нового повідомлення, кнопка перегляду повідомлень;

♦ ліва панель — кнопка "Вихід" із

Рисунок 1.

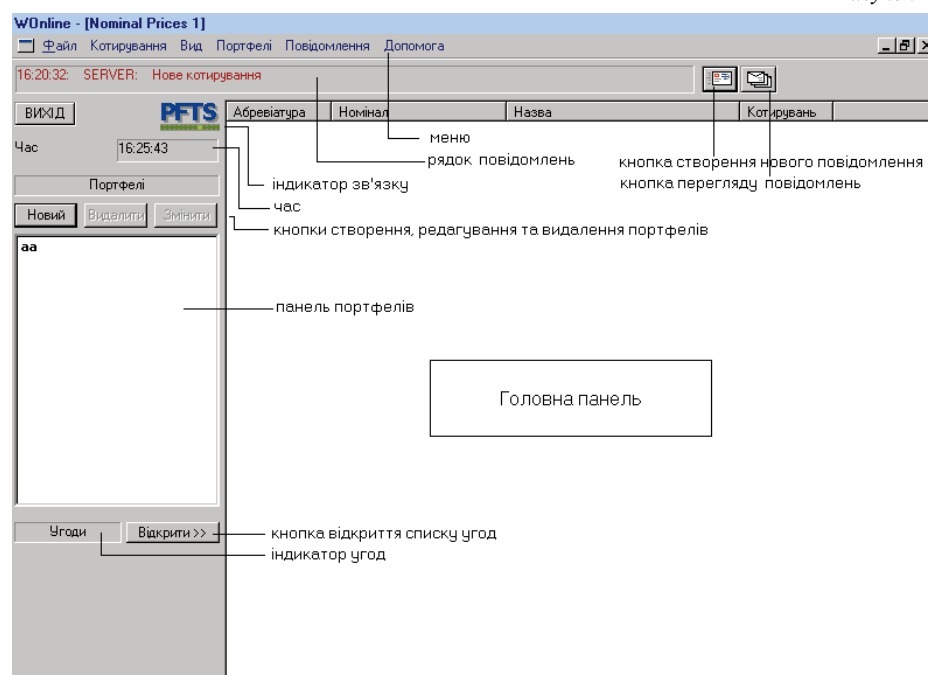


Рисунок 4.

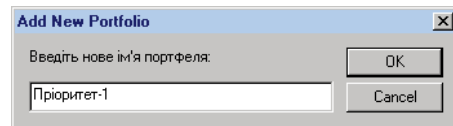
програми, час, кнопки створення, редагування та видалення портфельів;

♦ права панель є головною функціональною частиною робочого поля екрана і змінюється залежно від дій учасника торговельної системи (див. рисунок 1).

Зазначимо, що верхня та ліва панелі постійно наявні на робочому полі програми, права є змінною.

В основу програми покладено принцип формування портфельів. Тобто для роботи в торговельній системі необхідно створити один або кілька портфельів (див. рисунок 2).

Рисунок 2.



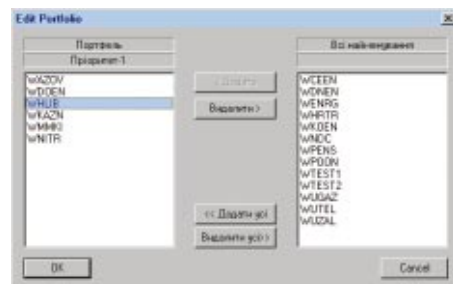
Векселі групують у портфельі сам учасник торгівлі. Цінний папір одного й того ж векселедавця може перебувати у кількох портфельях. Наприклад, вексель “Н-енерго” може перебувати одночасно у портфельі “Енерговекселів” та у портфельі “Векселів енергогенеруючих компаній”. Учасник торгів самостійно дає назву портфелью.

Портфельі можна створювати як за допомогою кнопок лівої панелі екрана, так і за допомогою меню.

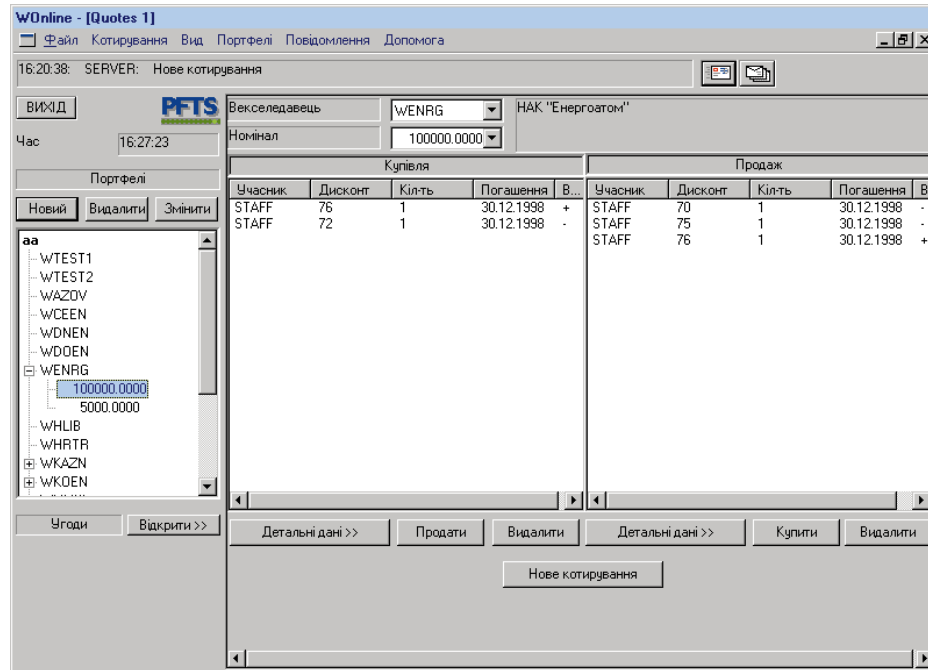
Щоб створити портфель, необхідно натиснути кнопку “Новий” (див. рисунок 2). Після цього з’явиться вікно з вимогою дати назву новому портфелью (називати можна будь-якою з мов, установлених у даному Windows).

Після надання назви з’явиться вікно формування та редагування портфеля, де за допомогою кнопок “Додати” та “Видалити” потрібно відібрати векселі, які складатимуть цей портфель. Для редагування необхідно виділити портфель, який маємо редагувати, і натиснути кнопку “Змінити”. Далі слід діяти за тим же принципом, що й у разі створення портфеля (див. рисунок 3).

Рисунок 3.



Зі створенням портфеля (або портфельів) з’являється можливість ознайомитися із котируваннями або ввести власні котирування за певним векселем. Зауважимо, що адміністратором



системи вводяться дані лише про векселедавця, всі інші параметри, включаючи номінал, вводяться учасником торгівлі самостійно. Отже, для перегляду котирувань необхідно виділити відповідний номінал певного векселя у портфельі.

Основне поле котирувань (див. рисунок 4) дає змогу ознайомитися з котируваннями на продаж та купівлю векселя даного номіналу за такими параметрами:

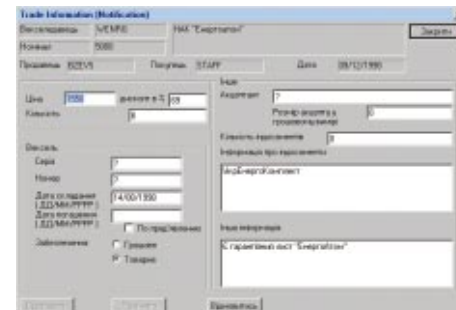
- ♦ учасник, який виставляє котирування;
- ♦ дисконт;
- ♦ кількість;
- ♦ дата погашення;
- ♦ + або – (плюс означає вексель за пред’явленням, але не раніше дати погашення; мінус — вексель не за пред’явленням).

Детальнішу інформацію можна отримати, двічі натиснувши курсор над даними котирування або виділивши котирування та натиснувши кнопку “Детальні дані”. Вони містять інформацію про аваліста, акцептанта, про індосаменти. Одне слово, за допомогою цієї функції можна переглянути будь-які дані, що містяться на векселі (див. рисунок 5).

Введення котирувань по суті є за-

повненням форми “Детальні дані”. Ввести їх можна за допомогою опції котирування у меню або натиснувши кнопку “Нове котирування” на вікні котирувань. Після заповнення полів необхідно натиснути кнопку “Відправити”. Обов’язковими для заповнення є поля: векселедавець, номінал, дисконт, кількість. Поле “Векселедавець” заповнюється шляхом вибору аббревіатури векселя, введенного до торговельної системи адміністратором. Існує також можливість уведення одностороннього котирування, тобто лише на купівлю або лише на продаж.

Рисунок 5.



Угоди укладаються за допомогою кнопки “Купити” (для котирувань продажу) та “Продати” (для котирувань купівлі). За допомогою цих же функцій можна вести переговори про умови угоди. Угода не вважатиметься укладеною, поки один із контрагентів не натисне кнопку “Прийняти” в торговому звіті. До цього контрагенти можуть змінювати параметри і відправляти торговий звіт зі зміненими параметрами контрагентів.

Про надходження запиту на перего-

В INTERNET відкрито сторінку ПФТС (www.pfts.com), у яку, зокрема, входить інформаційна сторінка обігу векселів. Щоправда, на ній можуть виставлятися лише цінні папери, які не перебувають в обігу у ПФТС. Здебільшого це менш ліквідні векселі, ніж ті, що перебувають в обігу у системі.

Таблиця 1. Рейтинг торговців векселями у ПФТС за листопад 1998 р.

Назва компанії	Бали	Рейтинг
КБ "Фінанси і кредит"	547.90	1
ЗАТ "Альфа-капітал"	371.35	2
ТОВ "Арго"	175.45	3
ТОВ "ФК "Макрой"	80.95	4
АКБ "Мрія"	76.11	5
ЗАТ "Восток маклер"	50.40	6
ВАТ "ФК "Рубін"	43.45	7
АБ "Південний"	33.75	8
ЗАТ "ІК "ІТТ-інвест"	26.73	9
ЗАТ "ІК "Проспект Інвестментс"	22.00	10
АТ "ІК "Енерго-інвест"	14.80	11
АБ "Кредит-Дніпро"	13.45	12
АКБ "Правекс-банк"	13.00	13
АТЗТ "Маст-інвест"	12.60	14
ТОВ "Менеджмент Груп"	7.00	15

Таблиця 2. Рейтинг векселів у ПФТС за листопад 1998 р.

Назва векселя	Бали	Рейтинг
Хліб України	765.30	1
Укртелеком	344.93	2
Національний диспетчерський центр	257.96	3
Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча	219.45	4
Енергоатом	88.34	5
Укргазпром	24.30	6

При складанні рейтингу векселів враховується не лише обсяг укладених угод, а й інші параметри — кількість укладених угод, кількість котирувань тощо. Тому рейтинг векселів може й не збігатися з рейтинговими місцями векселів за обсягом укладених угод.

Таблиця 3. Перелік банків — членів асоціації "ПФТС"

"АВАЛЬ"	КИЇВСЬКИЙ	РОСТОК БАНК
АВІАТЕКБАНК	ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК	"СЛОВ'ЯНСЬКИЙ"
"АЖІО"	"КИЇВСЬКА РУСЬ"	"СОСЬЕТЕ ЖЕНЕРАЛЬ
"АНТАРЕС"	"КНЯЖИЙ"	УКРАЇНА"
"АРКАДА"	"КРЕДИТ-ДНІПРО"	"СТАРОКИЇВСЬКИЙ"
"БАЗИС"	"КРЕДІ ЛІОНЕ УКРАЇНА"	"СТОЛИЧНИЙ"
"БАНКІРСЬКИЙ ДІМ"	"ЛЕВАДА"	ТАВРИДА БАНК
БРОКБІЗНЕСБАНК	"ЛЬВІВ"	"ТК КРЕДИТ"
БАБАНК	МЕГАБАНК	ТОРГОВО-ПРОМИСЛОВИЙ
ВОЛИНЬТОРГІНВЕСТБАНК	"МЕТАЛУРГ"	БАНК
"ГРАНТ"	"МРІЯ"	ТРАНСБАНК
ДЕМОСБАНК	"НАДРА"	"УКРАЇНА"
"ДЕНДІ"	ОЛБАНК	"УКРАЇНСЬКИЙ КАПІТАЛ"
ДОНБІРЖБАНК	ОЩАДНИЙ БАНК УКРАЇНИ	УКРАЇНСЬКИЙ
"ЕКСПРЕС"	"ПЕРСОНАЛЬНИЙ	КРЕДИТНИЙ БАНК
ЕНЕРГОБАНК	КОМП'ЮТЕР"	УКРАЇНСЬКИЙ БАНК
"ЕРА"	ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ	ТОРГОВОГО
"ЕТАЛОН"	МІЖНАРОДНИЙ БАНК	СПІВРОБІТНИЦТВА
"ЄВРОПЕЙСЬКИЙ"	ПІВДЕНКОМБАНК	УКРГАЗБАНК
"ЗЕВС"	"ПІВДЕННИЙ"	УКРЕКСІМБАНК
"ЗЕМЕЛЬНИЙ КАПІТАЛ"	ПОЛІКОМБАНК	УКРІНБАНК
ІКАР-БАНК	ПОЛТАВА-БАНК	УКРНАФТОГАЗБАНК
ІНГ БАНК УКРАЇНА	"ПОРТО-ФРАНКО"	УКРСИББАНК
ІНДУСТРІАЛБАНК	ПРАВЕКС-БАНК	"ФІНАНСИ І КРЕДИТ"
ІНКОМБАНК-УКРАЇНА	ПРИВАТБАНК	"ФОРУМ"
"ІНТЕГРАЛ"	"ПРИКАРПАТТЯ"	"ХРЕЩАТИК"
ІНТЕРБАНК	ПРОМЕКОНОМБАНК	ЧЕРНІГІВБАНК
"КАПІТАЛ"	ПРОМИСЛОВО-	ЮГТОКОБАНК
"КИЇВ"	ФІНАНСОВИЙ БАНК	"ЮНЕКС"
	ПРОМІНВЕСТБАНК	
	УКРАЇНИ	

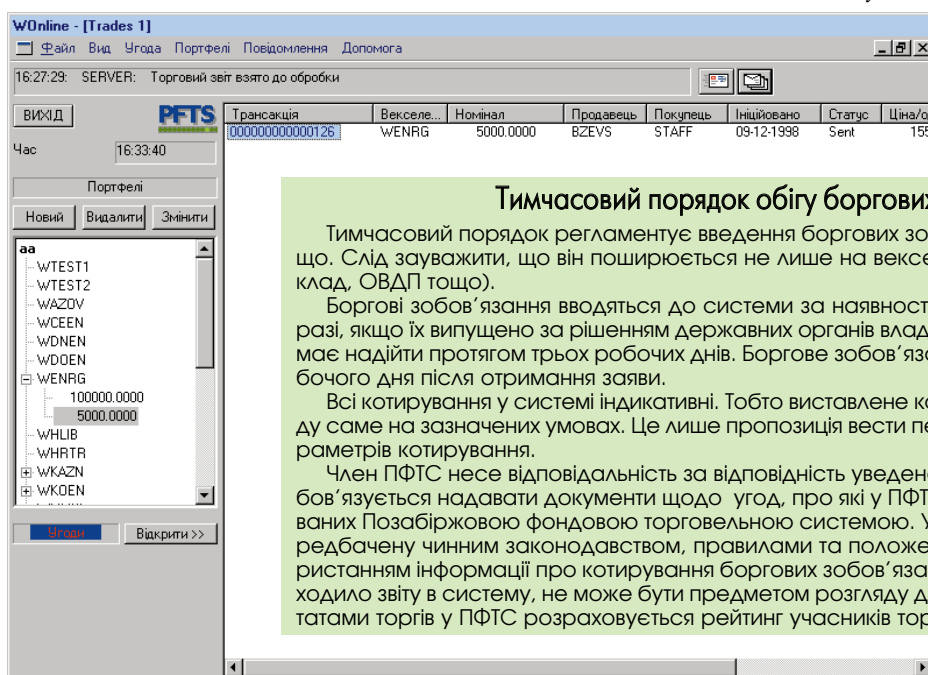
вори учасника торгівлі повідомляє функція угоди в лівій панелі робочого столу за допомогою "підсвічування" цього параметра. З непідтвердженими угодами можна ознайомитися, змінити їх, натиснувши кнопку "Відкрити" або за допомогою меню. Із підтвердже-

ними угодами можна ознайомитися за допомогою меню (див. рисунок 6).

Програмне забезпечення дає змогу учаснику торгівлі отримати також іншу інформацію:

- ◆ назви та аббревіатури векселів, уведених до системи;
- ◆ аббревіатури, назви та адреси учасників торговельної системи;
- ◆ інформацію про непідтверджені угоди;
- ◆ інформацію про угоди, за якими ведуться переговори.

Рисунок 6.



Тимчасовий порядок обігу боргових зобов'язань у ПФТС

Тимчасовий порядок регламентує введення боргових зобов'язань у ПФТС, їх обіг, укладення угод тощо. Слід зауважити, що він поширюється не лише на векселі, а й на інші боргові зобов'язання (наприклад, ОВДП тощо).

Боргові зобов'язання вводяться до системи за наявності трьох заяв від учасників торгівлі або в тому разі, якщо їх випущено за рішенням державних органів влади. Заяву можна надсилати факсом, оригінал має надійти протягом трьох робочих днів. Боргове зобов'язання вводять у обіг не пізніше наступного робочого дня після отримання заяви.

Всі котирування у системі індикативні. Тобто виставлене котирування не є зобов'язанням виконати угоду саме на зазначених умовах. Це лише пропозиція вести переговори, відштовхуючись від заявлених параметрів котирування.

Член ПФТС несе відповідальність за відповідність уведеного в систему звіту параметрам угоди та зобов'язується надавати документи щодо угод, про які у ПФТС внесено звіти, під час перевірок, здійснюваних Позабіржовою фондовою торговельною системою. Учасники торгівлі несуть відповідальність, передбачену чинним законодавством, правилами та положеннями ПФТС, за всі свої дії, пов'язані з використанням інформації про котирування боргових зобов'язань. Виконання умов угоди, щодо якої не надходило звіту в систему, не може бути предметом розгляду дисциплінарними органами ПФТС. За результатами торгів у ПФТС розраховується рейтинг учасників торгівлі векселями.

Європерспектива

Тетяна
Піпенко

Головний економіст відділу міжнародних досліджень управління перспективних досліджень та макроекономічного прогнозування економічного департаменту НБУ

У статті розглядаються основні засади грошово-кредитної політики Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ)

Олександр
Петрик

Заступник директора економічного департаменту НБУ — начальник управління перспективних досліджень та макроекономічного прогнозування



Перший день нового, 1999, року ознаменувався визначною подією: економіки 11 із 15 країн Європейського Союзу почали функціонувати в умовах єдиного валютного простору. Фірми та приватні особи цих країн віднині виписують чеки, ведуть бухгалтерські книги, оцінюють активи і пасиви у новій валюті — євро. Місцеві 11 валют технічно втрачають свою індивідуальність. Із 1 січня вони остаточно зафіксовані одна щодо одної, тобто стали деномінаціями євро.

Підготовка до введення нової європейської валюти була дуже складною справою з усіх точок зору, передусім — макроекономічної. Країни — члени Європейського монетарного союзу (ЄМС), властиво, не повинні мати суттєвих відмінностей у темпах зростання грошової маси, інфляції, у змінах реального ВВП тощо. Тому вони насамперед спрямували зусилля на зближення своїх економічних і монетарних політик. Ці заходи, які отримали назву **конвергенції**, поки що були вельми успішними.

Ще одним важливим кроком є ство-

рення Європейського центрального банку (ЄЦБ; знаходиться у Франкфурті-на-Майні, Німеччина) як єдиного центру, що може емітувати євро і контролювати його пропозицію. ЄЦБ виконує усі функції, притаманні центральному банку і які поширюються на зону євро.

Річні зміни індексів споживчих цін країн — членів ЄМС за останні вісім років відображено на графіку. В цілому їхні макроекономічні показники нині значно кращі, ніж були протягом десятиліть. Рівні *інфляції* низькі, *заощаджень* — високі; значно поліпшилися *державні фінанси*; *реальне економічне зростання* — суттєве та стабільне. І хоча світова фінансова криза, маючи тенденцію до посилення, може загальмувати економічне зростання країн євросоюзу, поточна макроекономічна позиція країн Євросоюзу є стабільнішою і більш адаптованою до зовнішніх “шоків”, ніж будь-який регіон світу.

Яких же позитивних і негативних наслідків очікують європейці в результаті створення ЄМС?

Серед очікуваних переваг — перед-

усім менші витрати та швидше економічне зростання всіх країн Монетарного союзу. Визначення цін та їхнє бухгалтерське відображення стане значно простішим і менш затратним. Спільні гроші зроблять прозорішою різницю в цінах на ідентичні товари чи послуги у країнах — членах союзу. Фірми та населення матимуть змогу купувати товари та послуги у тих країнах ЄМС, де вони дешевіші. Це буде економічним стимулом для стримування зростання цін у Євросоюзі, а також впливатиме на розмір чистого прибутку компаній та фірм, спонукатиме їх підвищувати власну конкурентоспроможність, стимулюватиме розвиток конкуренції загалом.

Країни, які беруть участь у ЄМС, очікують, що завдяки запровадженню євро зменшаться операційні витрати, розширяться і стануть ліквіднішими фінансові ринки, зменшаться валютні ризики, простішими та прозорішими стануть міжнародні фінансові трансакції. Перелічимо основні переваги введення єдиної валюти:

- ♦ із запровадженням євро зникне необхідність внутрішньосоюзного обміну валют, що усуне великі трансакційні витрати;

- ♦ припиняться витрати, пов'язані з хеджуванням коливань обмінних курсів між країнами — членами ЄМС;

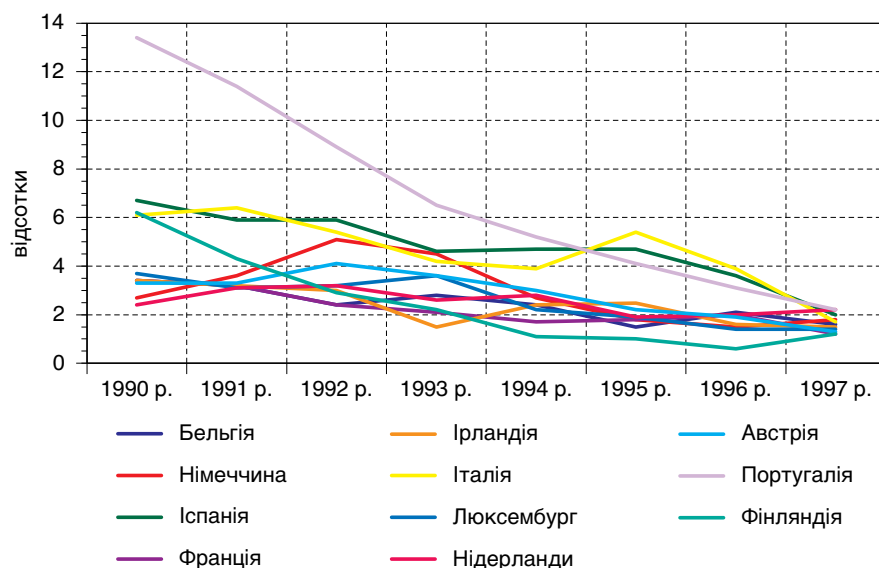
- ♦ у цих країнах стане прозорішим процес ціноутворення;

- ♦ підвищиться ефективність ринків капіталу та платіжних систем;

- ♦ значно розширяться можливості для інвестицій та зросте їхня ефективність як для країн — членів ЄМС, так і для іноземних інвесторів. Цінні папери, деноміновані у євро, за умов стабільної макроекономічної ситуації в довгостроковому періоді стануть привабливішими для інвесторів і будуть успішніше конкурувати з фінансовими інструментами США;

- ♦ євро може стати привабливою валютою у складі офіційних резервів для багатьох країн світу, особливо європей-

Зміни індексу споживчих цін у країнах — членах Європейського монетарного союзу за період із 1990 по 1997 роки



ських, що буде додатковим фактором його стабільності;

◆ зросте конкуренція, що вплине на продуктивність як окремих фірм, так і економіки ЄМС у цілому;

◆ основні критерії конвергенції (довгострокові процентні ставки не повинні перевищувати 7.8%; інфляція — 2.7%; державний борг — 60% від ВВП, бюджетний дефіцит — 3% від ВВП) будуть базою для підтримки економічної і фінансової стабільності країн Монархного союзу та каталізатором економічного зростання у довгостроковому періоді.

Звичайно, введення євро може також спричинити низку економічних і, можливо, політичних проблем, що є основним аргументом “євроскептиків”. Проте всі ці негативні наслідки, вірогідно, виявляться у порівняно короткостроковому періоді. Довготермінові переваги, на думку “єврооптимістів”, відшкодують можливі короткострокові втрати.

Одним із основних негативних наслідків аналітики вважають *витрати на реформування систем бухгалтерії, на заміну цінових каталогів тощо*. Вони оцінюються сумою у понад 100 млрд. доларів США! Але ж ці та інші витрати на початку монетарної інтеграції є, власне, необхідними інвестиціями, які можуть дати значно більші дивіденди у майбутньому. Серед основних перешкод успішного функціонування ЄМС:

◆ *високий рівень безробіття* (на початку грудня 1998 року він уперше за останні 6 років в усіх країнах ЄС не перевищував 10%, проте середній рівень безробіття в 11 країнах ЄМС був дещо вищим — 10.9%, а найвищим він був у Іспанії — 18.5%);

◆ *відносно низький рівень мобільності робочої сили*;

◆ незважаючи на єдину монетарну політику ЄЦБ, уряди країн — членів Монархного союзу проводитимуть хоча й узгоджену, проте *кожен свою фінансову політику*;

◆ ніхто не може гарантувати, що ЄЦБ користуватиметься такою ж *довірою*, як Бундесбанк, а це може позначитися на стабільності євро та фінансового сектора країн Євросоюзу в цілому;

◆ існують також *певні політичні проблеми*.

Безперечно, перспективи євро тісно пов'язані з успіхом монетарної політики Європейського центрального банку та зі ступенем довіри до нього.

На сучасних фінансових ринках, які характеризуються великими обсягами операцій і швидкою реакцією відсоткових ставок на нову інформацію, *чіткі і недвозначні сигнали щодо намірів цент-*

рального банку набувають важливого значення і є своєрідним додатковим інструментом грошово-кредитної політики. Ці сигнали є особливо важливими, якщо за допомогою відповідних інструментів монетарної політики реалізовано структуру, зорієнтовану на самостабілізацію ринку засобами самого ринку, без активного втручання з боку центрального банку. Така стратегія грошово-кредитної політики ставить за мету насамперед забезпечення цінової стабільності, адже добором інструментів монетарної політики, зорієнтованих на самостабілізацію ринку, центральний банк фактично позбавляє себе засобів стимулювання економічного зростання, часом — за рахунок несподіваної кредитної експансії, розплачуватися за яку доводиться інфляцією. Законодавчо стратегія центрального банку, спрямована на забез-

Добір інструментів грошово-кредитної політики ЄЦБ відображає орієнтацію на використання здатності ринкової системи до самостабілізації

печення цінової стабільності шляхом відповідного добору інструментів монетарної політики, закріплюється положенням про його незалежність. Якщо банк є залежним і за бажанням уряду спрямовує свою грошово-кредитну політику або на досягнення цінової стабільності, або на стимулювання економічного зростання, то, зрозуміло, цінова стабільність не фігурує як першочергова мета в його програмних документах, стратегія грошово-кредитної політики не покладається на механізм ринкової адаптації, а в наборі інструментів монетарної політики закладено можливість несподіваних інтервенцій центрального банку. Якщо ж центральний банк є незалежним, зосереджує свої зусилля на досягненні цінової стабільності як першочергової мети, то він зацікавлений у найповнішій інформації про свою діяльність.

Політика “прозорості інформації” і довіра до центрального банку з боку учасників ринку з економічної точки зору вигідна для всього суспільства. Зокрема, економічні агенти мають змогу відповідно коригувати свою поведінку й утримуватися від хаотичних дій у ситуації невизначеності. Відтак центральному банку немає потреби вдаватися до жорстких заходів рестриктивної монетарної політики, які можуть зашкодити економіці в цілому. У світовій практиці були випадки, коли центральний банк економічно розвинутої країни попереджав, що підніме відсоткові ставки,

якщо уряд не перегляне завищеного дефіциту бюджету, або — якщо заробітна плата в приватному секторі економіки не буде знижена. І такі заходи запобіжного характеру давали бажаний результат. Звісно, подібні стосунки між центральним банком та економічними агентами потребують налагоджених демократичних механізмів, які б дозволяли більшості здійснювати тиск на агентів, економічна поведінка яких загрожує збалансованості економічних інтересів.

Стратегія, спрямована на завоювання довіри і забезпечення “прозорості інформації”, економічно виправдана ще й тому, що завдяки однаковому доступу до інформації всіх груп економічних агентів можна досягнути збалансованості інтересів різних прошарків суспільства. При цьому до мінімуму зменшується можливість перерозподілу багатства в суспільстві і збагачення одних за рахунок інших завдяки доступу до таємної інформації.

Які ознаки засвідчують, що центральний банк, і зокрема ЄЦБ, прагне твердо дотримуватися своїх зобов'язань щодо забезпечення цінової стабільності?

Одна з них — це наявність чіткого визначення самого поняття стабільності цін, посилення на конкретний індекс цін із зазначенням меж, у яких він має коливатися (для Європейського центрального банку діапазон зміни індексу споживчих цін становить від 0 до 2 відсотків за рік). У “Доповіді з питань складових частин стратегії монетарної політики ЄЦБ” Європейський монетарний інститут дає кілька рекомендацій. Передусім, ЄЦБ повинен роз'яснити громадськості зміст терміну цінової стабільності з метою поширення повної інформації про свою діяльність і завоювання довіри з боку економічних агентів. Варто зауважити, що чіткості у визначенні поняття стабільності цін бракує переважній більшості центральних банків різних країн світу.

При виборі проміжного орієнтира грошово-кредитної політики (тобто показника, відхилення поточного прогнозу якого від установленого рівня спричиняє відповідну реакцію з боку грошово-кредитної політики) ЄЦБ надав перевагу інфляції, а не грошовій масі. Аргументами на користь такого вибору є наявність достовірних даних і застосування у рамках європростору єдиних стандартів для виміру інфляції. До того ж, сьогодні ще не відомо, як створення єврозони вплине на швидкість обороту грошової маси. Бундесбанк, використовуючи як проміжний орієнтир грошову масу, виходить із того, що швидкість її обороту зменшується за рік на

1%. Фінансові нововведення, поширення яких прискорюється після створення ЄМС, можуть уповільнити швидкість обороту грошової маси і, в свою чергу, викликати її зростання. Такі зміни не обов'язково повинні вказувати на необхідність коригування монетарної політики. Хоча темпи зростання грошової маси не будуть фігурувати як проміжний орієнтир у довгостроковій перспективі, Європейський центральний банк, з огляду на стабільний зв'язок грошової маси з інфляцією, все ж передбачає встановити контрольні межі темпів її приросту на рівні 4.5% за рік.

не надають громадськості кількісних прогнозів майбутніх рівнів інфляції. Проте навіть якщо інформація про кількісний прогноз інфляції не розкривається, бажано все ж публікувати певну інформацію щодо перспектив інфляції, і це повинно включати обговорення ризиків у зв'язку з прогнозом центрального показника інфляції”.

Вплив на динаміку цільового орієнтира здійснюється через операційну ціль. Чітке уявлення про те, якою є операційна ціль центрального банку, дає змогу учасникам ринку вести оперативні спостереження за його намірами,

ком до 2 років), боргові цінні папери і цінні папери грошового ринку. Нині діє норма резервних вимог 2%. Передбачається звільнення від резервування активів на суму до 100 тис. євро. На відміну від Бундесбанку, Європейський центральний банк сплачуватиме відсотки за залишками обов'язкових резервів за ставкою РЕПО ЄЦБ. Ці інструменти становлять ядро грошово-кредитної політики Європейського центрального банку. Серед додаткових можливостей — операції точної настройки, які, власне, є тендерами. Щоб їх виконувати, центральний банк збирає заявки щодо надання або вилучення коштів в інтервалі між регулярними тендерами. Крім того, передбачається засіб рефінансування на довший термін — на щомісячних аукціонах купуватимуть і продаватимуть цінні папери з терміном погашення три місяці. Плануються також операції з валютними свопами. Добір інструментів грошово-кредитної політики ЄСЦБ відображає орієнтацію на використання самостабілізаційних якостей ринкової системи з тим, щоб ринок власними силами стримував коливання рівнів ліквідності і відсоткових ставок. Не передбачається активного втручання ЄСЦБ (передусім — прямого впливу на ставку) на міжбанківському грошовому ринку. Ставка встановлюватиметься за результатами операцій між учасниками ринку. Через операції рефінансування на довший термін буде спрямовуватися лише незначна частка грошових ресурсів, які надає ЄСЦБ, підкреслюючи цим стержневу роль щотижневих аукціонів як основного інструмента операцій із ліквідністю, а також те, що ЄСЦБ не має наміру формувати ціни на ринку грошових ресурсів (тобто ці операції здійснюються за змінною відсотковою ставкою).

Не викликає сумнівів, що Монетарний союз знаменує нову еру в європейській економіці, наслідком якої будуть непередбачені зміни у поведінці приватного сектора і в особливостях економічного циклу. Грошово-кредитна політика нової структури не має аналогів, тож попередній досвід є мало-придатним. ЄЦБ змушений починати все заново, накопичуючи базу знань про швидкість і амплітуду реакції реальної економіки на його грошово-кредитну політику.

Нарешті, постає таке питання: як грошово-кредитна політика втілюватиметься в канву загальноекономічної політики в рамках Європейського союзу. Визначена позиція із цього питання допомагає розмежувати міру відповідальності різних установ за проведення економічної політики і сприяє плідно-

Цілі грошово-кредитної політики центральних банків провідних країн світу		
Назва банку	Мета грошово-кредитної політики, закріплена законодавчими документами	Проміжний орієнтир
Федеральна резервна система США	Максимальна зайнятість, стабільні ціни та помірні довгострокові відсоткові ставки	Показники M2 і M3, значення яких переглядаються раз на півроку
Банк Японії	Стабільність цін та стабільність фінансової системи	Немає
Європейський центральний банк	Стабільність цін	Інфляція споживчих цін = 0 — 2%
Банк Англії	Стабільність цін	Індекс роздрібних цін = 2.5% ± 1% протягом 2 років

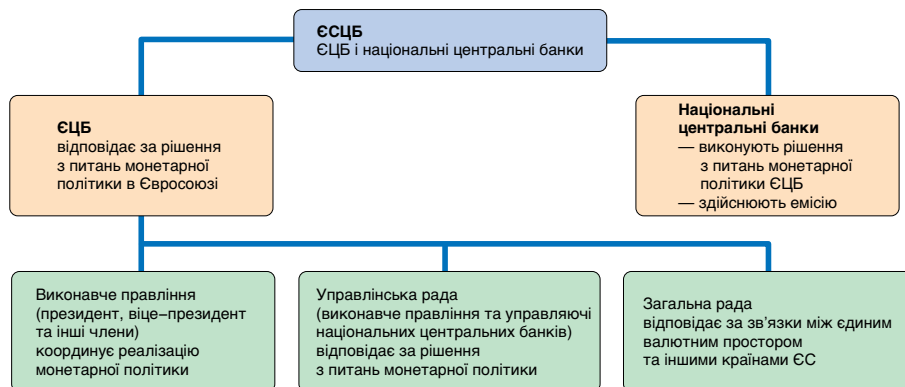
Передбачуваність заходів ЄЦБ з точки зору учасників ринку, а також оцінка його безкомпромісності при виконанні своїх зобов'язань щодо цінової стабільності ускладнюється тим, що ЄЦБ, очевидно, не публікуватиме власного прогнозу інфляції. На думку фахівців Європейського монетарного інституту, у підходах до цього питання існує багато розбіжностей. Зокрема, у вищезгадуваній “Доповіді” зазначається: “У стратегії використання інфляції як цільового орієнтира, якщо явно зроблене припущення щодо незмінності монетарної політики, така публікація підвищить відкритість інформації, адже заходи політики будуть обумовлені різницею між умовним прогнозом (який ґрунтується на цьому припущенні) і ціллю інфляції. Однак існують концептуальні труднощі у формулюванні прогнозів, які ґрунтуються на припущенні незмінності політики, оскільки на деякі показники фінансових ринків, на яких базуються прогнози, впливає очікувана ринком позиція монетарної політики на інтервалі прогнозу. Крім того, існує побоювання, що публікація прогнозів інфляції у деяких випадках може сприяти негативний вплив на фінансові ринки, формування цін і встановлення розміру заробітної плати. А це може зашкодити довірі до ЄСЦБ у середньостроковій перспективі. З огляду на це, більшість центральних банків Європейського Союзу, зокрема ті, що встановлюють граничну межу інфляції, зараз

з'ясовувати, який вплив на стан ринків справляє реалізація цих намірів. Операційною ціллю ЄЦБ є процентна ставка грошового ринку “овернайт”. У спектрі інструментів монетарної політики основна роль надається операціям відкритого ринку (ОВР). Передбачається проведення на регулярній основі, за встановленим графіком, щотижневих аукціонів РЕПО з двотижневим строком погашення. Серед традиційних інструментів ЄЦБ використовуватиме такі: депозити, за допомогою яких бан-

Грошово-кредитна політика ЄСЦБ має стати орієнтиром для визначення основних напрямів економічного розвитку країн Європейського монетарного союзу

ки можуть розміщувати свої надлишкові кошти “овернайт”; ломбардні кредити “овернайт”, за допомогою яких банки можуть забезпечувати ліквідність проти відповідної застави. Відсоткові ставки за цими кредитами визначають верхню і нижню межі коливання відсоткової ставки “овернайт”. Усі операції ЄСЦБ проводяться з використанням застави. Запроваджується також система мінімальних резервних вимог, відповідність яких місячній нормі визначається на підставі усереднення денних залишків коштів, зарезервованих комерційними банками у центральному банку. Базою для визначення суми резервних вимог є депозити банків (стро-

Організаційна структура ЄСЦБ



му діалогу між ними.

Раз на рік Рада міністрів фінансів країн — членів ЄС визначає основні напрями економічної політики Союзу. Потому Рада здійснює нагляд за політикою різних гілок влади в аспекті її відповідності схваленим основним напрямом. Рада правління ЄЦБ як колегіальний орган є підзвітною Європейському парламенту і Раді міністрів фінансів країн — членів ЄС. Грошово-кредитна політика, яку проводитиме ЄСЦБ, буде важливим орієнтиром для визначення основних напрямів еко-

номічного розвитку кожної з країн ЄМС та процедур нагляду і контролю за їх реалізацією. На практиці взаємодія між різними гілками влади — монетарної (яку уособлює центральний банк) і виконавчої (яку уособлює уряд) — здійснюється шляхом участі (без права голосу) члена або представника уряду в засіданнях керівних органів центрального банку, який є відповідальним за прийняття рішень. Для участі у засіданнях центральних органів ЄСЦБ такі запрошення надсилаються не лише президенту Ради міністрів фінансів ЄС, а й

Європейській Комісії. Складність місії ЄЦБ полягає у тому, що йому доведеться взаємодіяти з 11 незалежними органами фінансової влади, які мають різні бюджетні цілі. А це унеможливує традиційне балансування монетарної та фінансової політики. ЄЦБ не має інструментів для того, щоб покарати або заохотити окремі уряди за їхні дії в галузі фінансової політики. Тільки в тому разі, якщо спільний результат бюджетних заходів окремих урядів вплине на загальноєвропейську економіку, ЄЦБ буде спроможним належно відреагувати. Інакше йому доведеться покладатися на політичну волю урядів щодо дотримання положень Пакту про стабільність, який обмежує бюджетний дефіцит на рівні 3% від ВВП.

Засади, на яких було засновано Європейський центральний банк, потребують перевірки часом і практикою. Нині, коли Європейський монетарний союз і Європейський центральний банк уже стали реальністю, економісти зважуватимуть усі “за” і “проти” щодо цього унікального монетарного та економічного середовища не у майбутньому, а в теперішньому часі.

□

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

Слово — регіонам /

Банківська мережа Криму: стан і проблеми

Підбиваючи попередні підсумки року, автор акцентує увагу на основних проблемах банківської мережі регіону



Анатолій Бурдюгов



Начальник Кримського республіканського управління Національного банку України



У 1998 році в Криму, як і 5 років тому, діяло 10 банків — юридичних осіб. Три банки зазнали банкрутства. Що стосується банківських установ, їх кількість порівняно з 1993 роком зросла на 21, однак порівняно з попереднім — зменшилася на 12 одиниць і нині становить 103 банківські установи. За 1997 рік валюта зведеного балансу всіх банківських установ регіону зросла на 16.5, банків — юридичних осіб — на 26.7%. За 1998 рік активи у банківських установах Криму в цілому зросли майже на 17%, а в банках — юридичних особах знизилися на 13%. Незважаючи на відносно непогані кількісні показники стану банківської мережі в регіоні, непокоїть, що кризові явища у банківській системі країни в цілому три-

вають. Це виражається у ліквідації та банкрутстві банківських установ, зростанні кількості збиткових і проблемних банків.

На початку 1998 р. у стадії ліквідації перебували 3 регіональних банки —

Банківська діяльність в Україні дедалі частіше стає збитковою через низьку ефективність активних операцій. І це зрозуміло: у країні зі слабкою економікою не може бути міцних банків

юридичні особи: Азчеркомбанк, Церковний банк, Кримбанк. У вересні того ж року Правлінням Національного банку України було прийнято рішення про закриття ще двох кримських банків

— “Крим-Юрт” і “Кримкредит”. Проблеми, які виникли у цих банках, окрім іншого, пов’язані з тим, що банківська діяльність у нас дедалі частіше стає збитковою через низьку ефективність активних операцій. І це зрозуміло: у країні зі слабкою економікою не може бути міцних банків.

Про прагнення більшості банків регіону працювати стабільно і прибутково свідчить процес формування засновниками й акціонерами фінансово-кредитних установ статутного капіталу. За 1998 рік він зріс на 39%. Для порівняння зазначимо, що за 1997 рік статутний капітал банків регіону зріс у 1.6 раза, за 1996 — у 2.2, за 1995 — у 4, за 1994 — у 6.5 раза. Незважаючи на те, що темпи зростання статутного капіталу

лу щорічно перевищували рівень інфляції, розвиток банківської мережі уповільнювався. Якщо в попередні роки у нас спостерігався кількісний приріст банків, то нині відбувається процес “заміни”: одні банки, збункрутувавши, припиняють своє існування, інші — створюються, реорганізуються.

Власний капітал банків, які діють у Криму, за попередніми даними, зріс за минулий рік на 45.1% (за 1997 — на 18.5%) і на 1 грудня 1998 р. налічував приблизно 110 млн. грн. Частка юридичних осіб становила понад 40%. Водночас прибуток банків за 1997 рік зменшився на 15, а реально (з урахуванням темпів інфляції) — на 25%. На перший погляд може видатися, що банківська мережа Криму занепадає, має невтішну перспективу. Однак глибший аналіз показників банківської діяльності свідчить про її якісне поліпшення. Так, мобілізо-

Така класична банківська послуга, як кредитування клієнтів, у нас, на жаль, поступається перед іншими видами банківських операцій

вані банками ресурси нині на 30% складаються із їхніх власних коштів, на 41% — із тимчасово вільних коштів суб'єктів економіки і бюджетних організацій, на 29% — із коштів населення. Структура пасивів банків істотно поліпшилася. Частка коштів населення в обсязі мобілізованих ресурсів зросла з 17 до 29%. Депозити юридичних осіб збільшилися майже на 60%. Це свідчить про зростання довіри до банків як з боку населення, так і з боку суб'єктів підприємницької діяльності.

Нині з низки причин, пов'язаних із кризовим станом економіки, така традиційна банківська послуга, як кредитування клієнтів, поступається перед іншими видами банківських операцій — діяльністю на фондовому ринку, роботою з векселями, лізингом, участю банків у інвестиційних проектах, управлінням грошовими коштами і цінними паперами за дорученням клієнтів, обслуговуванням населення із застосуванням електронних пластикових карток. Ці банківські послуги розвиваються у Криму дедалі ширше.

Водночас ми розуміємо, що розвиток регіону неможливий без кредитної, інвестиційної підтримки. Обсяг ресурсів, які банки у формі позик спрямували в економіку, за 1997 рік зріс на 31.1 млн. грн. у національній валюті і на 5.1 млн. грн. у іноземній, за 1998 р. майже у 2 рази зросли кредити в інвалюті, але при цьому сума недоодержаних банками доходів за активними операціями нині становить 29.2 млн. грн. Це майже 30%

від усього власного капіталу банків. За 1998 рік ця сума зросла на 60%. Незважаючи на певний приріст обсягу “працюючих” кредитів, дохідність від цього виду операцій значно падає, адже прострочена заборгованість зростає швидше. Практика свідчить, що відсутність в Україні закону, який би регулював взаємовідносини банків зі своїми позичальниками, дедалі більше ускладнює ситуацію. Подальше зволікання з прийняттям Закону України “Про кредит” недопустиме. Адже погіршення фінансової, ресурсної позиції банків унаслідок неповернення позичок негативно впливає на всю економіку.

Хотів би зупинитися на ролі малих банків у економіці регіону. Сьогодні 10 діючим кримським банкам — юридичним особам належить майже 20% валюти зведеного балансу банківської мережі Криму. Вони знайшли своє місце в економіці півострова, і нам не байдуже, як складеться доля кожної з цих фінансово-кредитних установ. Спільно з правліннями, радами банків ми регулярно розглядаємо перспективи їхнього подальшого розвитку. Більшість заходів спрямовуємо на капіталізацію доходів банків. Нині особливу тривогу викликають вимоги Національного банку України щодо нарощування власного капіталу, в тому числі — статутного. На 1 січня 1999 р., за попередніми даними, обов'язковий норматив зареєстрованого та сплаченого статутного капіталу не виконала більшість кримських банків. Загроза припинення прямих кореспондентських відносин із зарубіжними банками очевидно стане для них реальністю. Тобто відбуватиметься процес їх цілеспрямованого

витіснення з ринку банківських послуг. Адже, позбувшись можливості повного і комплексного обслуговування, вони втратять свою клієнтуру. Сьогодні в Криму малі банки (кримські) “виживають”, незважаючи на те, що, на відміну від великих, не мають доступу до обслуговування бюджету, міжнародних кредитних ліній. Це свідчить про те, що у них є свої переваги. Скажімо, вони активніше впроваджують нові види банківських послуг.

Традиційно банки відіграють ключову роль у розвитку економіки, наповнюючи її довгостроковими і коротко-

Філії банків інших регіонів байдужі до місцевих економічних проблем

строковими фінансовими ресурсами. У Криму, як і в будь-якому іншому регіоні України, потрібні банки, зацікавлені у розвитку місцевої економіки, здатні мобільно вирішувати регіональні проблеми. Сьогодні ж надмірна централізація діяльності філій фінансово-кредитних установ уповільнює, а інколи й відсуває на більш далеку перспективу вирішення цих проблем, призводить до зниження якості обслуговування клієнтури.

Кримське республіканське управління НБУ велику увагу приділяє підтриманню рівня ліквідності, платоспроможності і стійкості банківських установ. Постійно зміцнюємо і вдосконалюємо служби нагляду, які не лише інспектують банки, а й аналізують їхню діяльність, дають відповідні рекомендації. Нам вдається досягати певних результатів у фінансовому оздоровленні банків, які потрапили у складне стано-

50-мільйонна Україна не має підручника з хірургії державною мовою.

Протягом останніх тридцяти років
доктор медицини Ярослав К. Туркало (США)
готує до видання

“КУРС ОПЕРАТИВНОЇ ХІРУРГІЇ”

— підручник із хірургії українською та англійською мовами, призначений для студентів, лікарів та хірургів, у якому будуть висвітлені історія хірургії, повний курс теорії та атлас хірургічної техніки. Праця складатиметься зі 100 розділів, її обсяг становитиме близько 5 000 сторінок, або 10 томів. Це буде перша така праця в українській медичній науці в галузі хірургії.

Автор шукає людей доброї волі, відданих своїй Батьківщині, для фінансової підтримки. Прізвища всіх, хто братиме участь у виданні, будуть подані в цій праці із висловленням щирої подяки.

Працю автор подарує в 2000-му році незалежній Україні.

Yaroslav K. Turkalo, M.D.
University Towers
100 York Street
New Haven, CT 06511
U.S.A.

вище, шляхом проведення регулярних перевірок стану справ, обліку та наступного контролю за усуненням виявлених недоліків. Зокрема, протягом 1998 року поліпшено фінансовий стан Невікон-банку — нині перспективи подальшої його роботи стали більш реальними. Великого значення надаємо зміцненню іміджу банківської системи в цілому і кожної фінансово-кредитної установи зокрема. Щодо цього активно взаємодіємо з Кримським банківським союзом, регіональними засобами масової інформації. Найдієвішими вважаємо такі форми роботи, як прес-конференції, брифінги, зустрічі за “круглим столом”. Маємо постійну сторінку в телевізійній програмі “Гроші республіки” (ДТРК “Крим”), а також постійні рубрики в газетах “Крымская правда”, “Крымские известия”. На нашу думку, передусім саме ця робота справляє позитивний вплив на приріст коштів населення в банках (за 1998 рік він становив 10% у національній валюті і понад 80% в іноземній), на зміну структури грошової маси в бік збільшення частки безготівкових коштів.

Останнім часом нас дедалі більше непокоїть питання удосконалення контролю за роботою філій банків інших регіонів. Проблеми в їхній роботі по-

части пов’язані з відсутністю внутрішніх банківських інструментів регулювання діяльності, із нерегулярністю проведення документальних ревізій, перерозподілом ресурсів усередині банку на бездогвірній, безплатній основі. У більшості банків інтересами філій нехтують на користь головного банку. Подекуди у філіях виникають проблеми через суб’єктивні фактори. Все це не сприяє зміцненню і розвитку банківської системи, а іноді відчутно підриває її авторитет. Вважаємо, що питання про зміцнення філій банків інших регіонів є одним із найактуальніших, адже вони працюють у регіоні з ресурсами місцевих підприємств, організацій, населення, і хотілося б бути впевненим у їхній надійності. Лише наприкінці 1998 року регіональні управління НБУ отримали дієві важелі для регулювання діяльності філій — право заборони банківських операцій у разі виявлення порушень у процесі їх проведення, а також право відповідного подання у Національний банк щодо відкликання ліцензії банку-порушника. До цього наші листи-вимоги на адресу головного банку часто долали “довгий шлях”, а тим часом ситуація у банківській установі погіршувалася.

Нині у рамках реалізації Указу Пре-

зидента України “Про додаткові заходи щодо стабілізації соціально-економічного становища в Автономній Республіці Крим” № 928/98 від 23.08.1998 року в Криму проробляється питання про створення вільних та інших спеціальних зон. Щодо банківського сектора планується створення вільної фінансово-банківської зони в м. Сімферополі. Переконані, що інтерес до банківської діяльності в Криму зростає, а отже, актуалізується й питання про підвищення рівня та якості контролю за роботою філій банків інших регіонів. Свої пропозиції ми подали Національному банку України у формі проекту нового положення про регіональне управління НБУ.

Стосовно ж удосконалення нагляду і контролю за роботою банків, то, на нашу думку, необхідно надати право регіональним управлінням НБУ в ході здійснення контролю вимагати від банківських установ усю необхідну для цього інформацію. У разі виявлення порушень банківського та іншого законодавства України стягувати (у встановлених Національним банком межах) штрафи з керівників банків та інших фінансово-кредитних установ, які діють на території регіону.

□

Нове видання Національного банку України

Вийшов перший номер додатка до журналу
“Вісник Національного банку України” —
“Українська нумізматика і боністика”



Віходять у вічність роки і десятиліття, сьогодення стає історією, а наша сутність, перевтілена у добрі діла, зостається як пам’ять про покоління. Відображенням такої пам’яті стане нове періодичне видання, започатковане Національним банком України з 1999 року, — “Українська нумізматика і боністика”, що виходитиме як додаток до журналу “Вісник Національного банку України”. Це науково-популярний історико-культурологічний часопис, одне з перших у нашій державі періодичних видань такого типу. Основне його завдання — інформаційно-рекламне забезпечення української нумізматичної і боністичної продукції, популяризація монетної політики НБУ серед найширших верств населення. Читач завжди знайде у ньому цікаві статті та дослідження з української нумізматики, найповнішу інформацію про продукцію Монетного двору і Банкнотної фабрики Національного банку України, плани випуску і розповсюдження монет центральним банком держави, повідомлення про рідкісні та колекційні монети, про нумізматичні виставки та їх експонати.

Видання розраховане на банкірів, науковців і колекціонерів, працівників музеїв, а також усіх тих, хто цікавиться традиціями і сучасним життям українського народу.

Багато цікавого знайде читач у матеріалах історичного плану, присвячених античним монетам на території України, першим монетам Київської Русі, найдавнішим паперовим грошам, грошовому обігу в Україні XVI століття тощо. Часопис добре ілюстрований, кожна стаття має англійський відповідник.

Як відомо, за виробництвом ювілейних і пам’ятних монет Україна вийшла на передові позиції у світі. Випуск нового додатка, що представляє українські банкноти і монети як символ соборності та суверенності країни, ще раз, за висловом Голови Національного банку України Віктора Ющенка, утверджує ідею: відроджена Українська держава є рівною серед рівних на карті світу.

Усіх, кого цікавить будь-яка інформація відносно нового видання НБУ “Українська нумізматика і боністика”, просимо звертатися за телефонами 264-96-25, 267-39-44.

Аналіз


**Вальдемар
Вітлінський**

Професор Київського національного економічного університету.
Доктор економічних наук

Сучасні рейтинги комерційних банків, що публікуються у спеціальних виданнях, часто-густо розраховані на вузьке коло фахівців. Розроблена авторами статті методика оцінки надійності фінансово-кредитних установ доступна широкому колу користувачів.


**Олександр
Пернарівський**

Аспірант Київського національного економічного університету

Визначення рейтингу банку всередині вибірки

Відродження та розвиток економіки України тісно пов'язані з реальними інвестиціями. Основним їх джерелом мають стати кошти внутрішнього інвестора, зокрема, заощадження населення. Важлива роль у цьому процесі відводиться банківській системі України, яка становить з'єднуючу ланку між інвестором та економікою. Але навчені гірким досвідом знецінення грошових заощаджень в Ощадбанку колишнього СРСР, трастових пограбувань та банкрутства деяких комерційних банків нової хвилі, наші співвітчизники не поспішають вкладати свої кошти у перший-ліпший банк. Вкладник уже розуміє, що, приймаючи рішення про внесення грошового вкладу, він бере на себе ризик. Як правило, чим вищий відсоток за вкладом пропонує банк, тим більший ризик втрати вкладу. Однак визначальним фактором при виборі банку є його надійність, від чого насамперед і залежить ризик. З'ясувати рівень надійності можна за допомогою рейтингів комерційних банків.

Інформація, яку нині поширюють в Україні різні джерела (скажімо, матеріали інформаційно-аналітичних центрів "Калина", "Банк-інформ"), подається у вигляді численних таблиць, де наведено різні параметри й коефіцієнти, розраховані на основі балансів банків. Дані — показники банківської діяльності — згруповано за принципом від більших до менших. За основу взято валюту балансу, власний капітал, прибуток, прибутковість активів, прибутковість капіталу тощо. За сучасного темпу життя навіть досвідченому аналітику, не кажучи вже про пересічного громадянина, буває важко розібратись у такому обсязі інформації. Тому зростає практичне значення роз-

робки і впровадження вітчизняної системи загальної оцінки (рейтингу) комерційних банків, доступної якомога ширшому колу користувачів. Основне у визначенні рейтингу — об'єктивна оцінка фінансового стану банку.

Мета створення рейтингу включає такі основні складові:

- формування іміджу комерційного банку в банківській системі, країні та за кордоном;
- вивчення динаміки зміни надійності банку, що дає змогу прогнозувати його розвиток;
- аналіз рішень щодо надання міжбанківських кредитів;
- аналіз рішень щодо відкриття депозитних рахунків;
- аналіз рішень щодо купівлі (продажу) цінних паперів комерційного банку.

Виокремлені вище цілі стосовно визначення рейтингу комерційного банку можна подати у вигляді формальної моделі, де як критерії використовуються фінансові показники, що висвітлюють різноманітні аспекти його діяльності. Зауважимо, що вирішувати зазначені задачі непросто внаслідок обмеженості фінансової інформації, суперечливості та невиразності фінансових показників, альтернативності фінансових рішень. Усе це вимагає використання експертних методів, які базуються на якісних оцінках фахівців.

Ми пропонуємо систему визначення рейтингу комерційного банку, розраховану на широке коло користувачів,

Чим вищий відсоток за вкладом пропонує банк, тим більший ризик втрати вкладу. Однак визначальним фактором у виборі банку є його надійність — від цього насамперед і залежить рівень зазначеного ризику

власне, все населення України. Виокремлюються два режими роботи даної експертної системи:

- режим створення та поповнення бази знань;
- режим розв'язання задач визначення рейтингу комерційного банку.

I. У режимі створення та поповнення бази знань формується група експертів — фахівців з аналізу банківської діяльності, яка визначає загальний перелік показників банківської діяльності, групує їх відповідно до задач визначення рейтингу комерційного банку та важливості показників, встановлює межі допустимих значень. Для цього в експертній системі використано методи ранжування та осереднення експертних оцінок важливості показників банківської діяльності.

Метод ранжування застосовується для відбору показників (критеріїв) банківської діяльності залежно від задачі визначення рейтингу комерційного банку.

За кожним i -м показником j -м експертом виставляється ранг важливості f_{ij} . Інтегральний ранг для кожного показника F_i визначається за формулою:

$$F_i = i, \text{ якщо } \sum_{j=1}^K f_{i-1,j} < \sum_{j=1}^K f_{i,j} < \sum_{j=1}^K f_{i+1,j}, \\ i=1, \dots, n; j=1, \dots, k, \text{ де} \quad (1)$$

K — кількість експертів;
 n — кількість фінансових показників.
Оцінка збігу думок експертів визначається у вигляді рангової варіації:

$$\Delta_i = |F_i - M_{ei}| \leq 1, \text{ де} \quad (2)$$

M_{ei} — медіана впорядкованого ряду рангів експертів за i -м показником.

Метод осереднення експертних оці-

нок використовується для визначення коефіцієнтів відносної значущості фінансових показників. Визначається середня оцінка $\bar{\delta}_i$ стосовно i -го показника:

$$\bar{\delta}_i = \sum_{j=1}^K \delta_{ij} \times V_j / \sum_{j=1}^K V_j, \text{ де} \quad (3)$$

δ_{ij} — оцінка j -го експерта за i -м показником;

V_j — рівень компетентності j -го експерта в групі.

Оцінка збігу думок експертів визначається у вигляді коефіцієнтів варіації:

$$V_i = \sqrt{D_i} / \bar{\delta}_i \leq 0.05 \text{ (5\%)}, \text{ де} \quad (4)$$

D_i — дисперсія оцінки значущості за i -м показником. Відносні коефіцієнти значущості визначаються в аналітичному або логічному вигляді:

$$J_i = \bar{\delta}_i / \sum_{i=1}^n \bar{\delta}_i, \sum_{i=1}^n J_i = 1; \quad (5)$$

$$J_i = \bar{\delta}_i / \max_i \bar{\delta}_i, \max_i \bar{\delta}_i = 1 \quad (6)$$

Необхідний рівень збігу думок експертів (2), (4) досягається з використанням дельфійської технології.

II. У режимі розв'язання задач визначення рейтингу комерційного банку фінансовий менеджер обирає з бази знань задачу, яку належить розв'язати. На підставі цього експертна система пропонує перелік використовуваних показників банківської діяльності, вказуючи їх значущість та діапазон допустимих значень. Після коригування вихідної інформації експертна система реалізує аналітичну функцію в такій послідовності:

1. Нормування показників банківської діяльності:

$$P_i^* = (P_i - P_i^{\min}) / (P_i^{\max} - P_i^{\min}),$$

якщо кращим вважається більше значення P_i ;

$$P_i^* = (P_i^{\max} - P_i) / (P_i^{\max} - P_i^{\min}),$$

якщо кращим вважається менше значення P_i , де

$P_i^* \in [0;1]$ — значення i -го показника в нормованому вигляді;

P_i — фактичне значення показника;

$P_i^{\min}$ — мінімальне значення показника у вибірці комерційних банків, рейтинг яких визначається;

$P_i^{\max}$ — максимальне значення показника у вибірці комерційних банків, рейтинг яких визначається.

2. Інтегральна оцінка рейтингу комерційного банку, яка здійснюється різними методами згортки критеріїв:

а) мультиплікативна згортка

$$r_1 = \prod_{i=1}^n P_i^{*j_i}; \quad (7)$$

б) адитивна згортка

$$r_2 = \sum_{i=1}^n P_i^* J_i. \quad (8)$$

3. Визначення підсумкового рейтингу R :

$$R = (r_1 + r_2) / 2. \quad (9)$$

4. Висновок щодо надійності комерційного банку (інтерпретація отриманих результатів).

У результаті визначення рейтингу певної вибірки комерційних банків за наведеною методикою кожен банк отримує інтегральні оцінки r_1 , r_2 , R , значення яких знаходяться в межах від 0 до 1. Комерційний банк, інтегральні оцінки якого дорівнюють 1, можна умовно назвати “ідеальним”. Це банк, який за кожним із показників — складових рейтингу перебуває на першому місці серед вибірки банків. Значення інтегральних оцінок показують, на скільки відсотків певний банк відповідає

За сучасного темпу життя навіть досвідченому аналітику буває важко розібратись у вирі фінансової інформації. Тому зростає практичне значення розробки рейтингу комерційних банків, доступного якомога ширшому колу користувачів

рівню “ідеального”. Слід зазначити, що в чисельній вибірці “ідеального” банку загалом не існує — це поняття досить умовне.

Рейтинг комерційного банку, визначений за розробленою методикою, залежить від складу вибірки. Вибірки можуть здійснюватися за різними ознаками — такими, скажімо, як місцезнаходження (банки м. Києва), право здійснення певної банківської операції (банки, що мають ліцензію на залучення депозитів фізичних осіб), величина банку (20 найбільших банків України за розміром валюти балансу) тощо. Один і той же комерційний банк матиме різний рейтинг у кожній із таких вибірок.

Нами визначається груповий рейтинг комерційних банків України для таких вибірок:

1) найбільші банки (активи >500 млн. грн.);

2) великі банки (активи від 100 млн. до 500 млн. грн.);

3) середні банки (активи від 10 млн. до 100 млн. грн.);

4) малі банки (активи <10 млн. грн.). Інформаційною базою для визначен-

ня рейтингу служать балансові дані банків, які шокварталу публікуються в журналі “Вісник НБУ”. Визначення рейтингу базується на використанні трьох показників банківської діяльності:

$$K_1 = \frac{\text{Високоліквідні активи (каса та коррахунок у НБУ)}}{\text{Сумарні активи}};$$

$$K_2 = \frac{\text{Прибуток}}{\text{Сумарні активи}};$$

$$K_3 = \frac{\text{Капітал}}{\text{Залучені кошти}}.$$

Зазначені показники характеризують різні аспекти діяльності комерційного банку: ліквідність, прибутковість, фінансову стійкість. Ясна річ, вони не повністю відображають фінансовий стан банку. Приміром, не враховується такий важливий показник, як питома вага проблемних кредитів у кредитному портфелі комерційного банку. Але ж визначити його на підставі публічної банківської звітності неможливо, оскільки комерційні банки прагнуть не афішувати стан свого кредитного портфеля.

Аби спростити визначення рейтингу комерційних банків України, ми виходимо з того, що обрані нами показники банківської діяльності є однаково важливими з точки зору надійності комерційного банку. Це означає, що відносні коефіцієнти значущості показників рівні між собою:

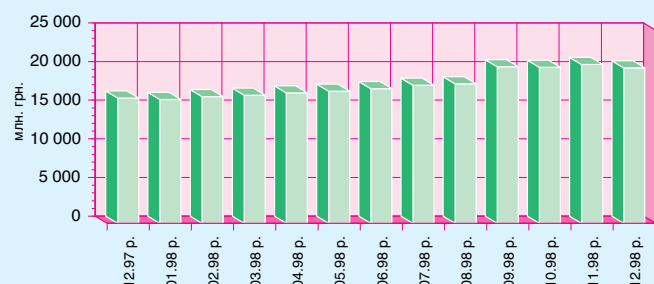
$$J_1 = J_2 = J_3 = 1/3.$$

Приміром, рейтинги, визначені на підставі балансових даних банків за станом на 01.07.1998 р., опублікованих у журналі “Вісник НБУ” (№ 9 за 1998 р.) свідчать, що в кожній із вибірок найнадійніший банк відповідав умовно “ідеальному” на якихось 70%. Водночас майже половина комерційних банків із рейтингом нижчим, ніж 0.2, на момент його складання вже перебувала в режимі фінансового оздоровлення (ІНКО, Градобанк), була переведена в цей режим у подальшому або взагалі ліквідована. Отже, рейтинг комерційних банків, визначений за розробленою нами методикою, можна використовувати як індикатор надійності кожного конкретного комерційного банку.

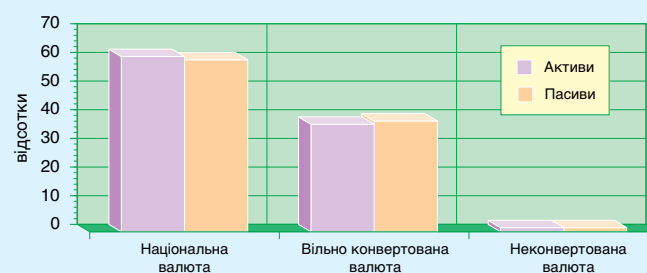
На закінчення хочемо ще раз наголосити на тому, що нами запропонована методика визначення рейтингу комерційного банку всередині вибірки. Методика дає змогу порівнювати банки певної вибірки з точки зору їхньої надійності. Визначені рейтингові оцінки є умовними і призначені лише для порівняння надійності банків.

Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 1999 р.

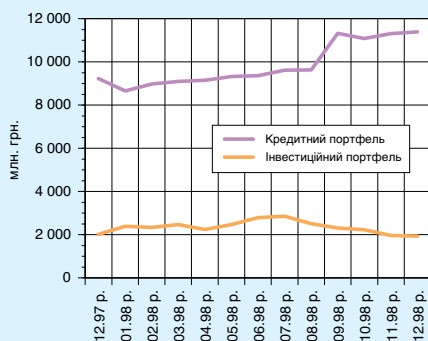
Сумарні активи банків України за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



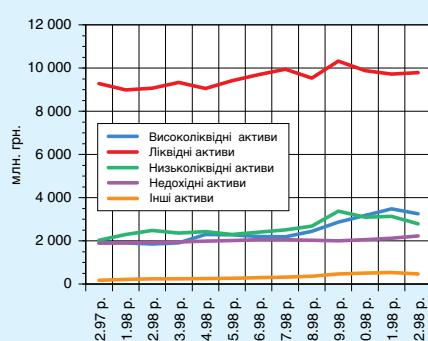
Розподіл активів та пасивів за валютами за станом на 1 січня 1999 р.



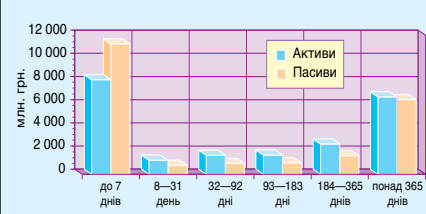
Розміщення коштів банками України за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



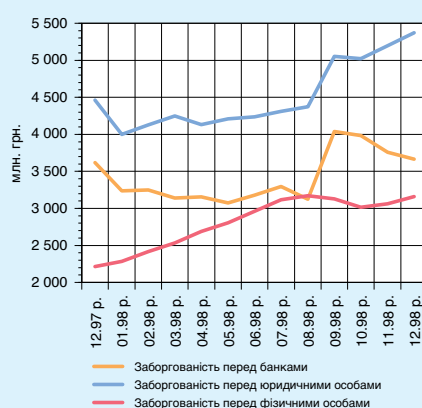
Динаміка активів банків України за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



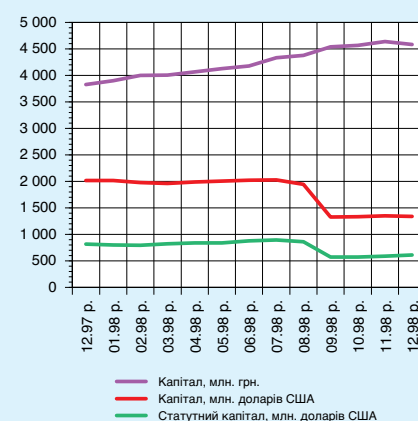
Структура залишкової строковості активів та пасивів банків України на 1 січня 1999 р.



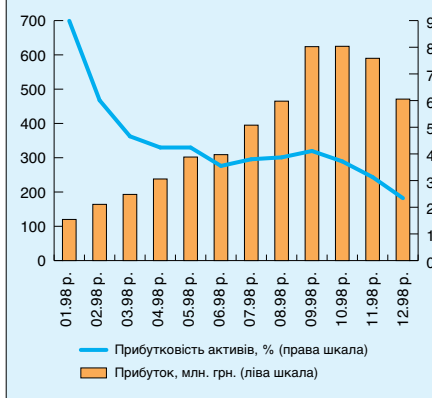
Залучення коштів українськими банками за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



Капітал банків України за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



Прибуток та прибутковість активів банків України за період із 1 грудня 1997 р. по 1 січня 1999 р.



Матеріали підготовлено управлінням зведеного аналізу діяльності банків та аудиту департаменту безвиїзного нагляду НБУ.

Інформація із першоджерел

Банки, вилучені з Книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ у грудні 1998 р.

Назва банку	Номер реєстрації банку	Дата реєстрації банку	Дата закриття банку	Підстава для закриття банку
Акціонерний комерційний банк "СТРИЖЕНЬ"	209	05.11.1993 р.	18.12.1998 р.	Рішення Комісії з питань банківського нагляду НБУ № 449 від 18.12.1998 р.
Акціонерний комерційний банк "СЕРВІС"	186	23.07.1993 р.	31.12.1998 р.	Рішення Комісії з питань банківського нагляду НБУ № 450 від 31.12.1998 р.

Зміни і доповнення до “Офіційного списку комерційних банків України та переліку операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України”*, внесені за період із 11 грудня 1998 р. по 10 січня 1999 р.

А. Зміни і доповнення до офіційного списку комерційних банків України

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний фонд, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
Акціонерний комерційний банк “ТРАНСБАНК”	БАТ	10 200 000	09.10.1991 р.	22	м. Київ, вул. Фізкультури, 9
Акціонерно-комерційний банк “ІНТЕРБАНК”	БАТ	8 600 000	23.03.1992 р.	93	м. Київ, вул. Індустріальна, 27
Акціонерний комерційний банк “НАЦІОНАЛЬНИЙ КРЕДИТ”	ЗАТ	7 085 000	30.01.1996 р.	255	м. Київ, вул. Тургенєвська, 52/58
Акціонерний банк “КИЇВСКА РУСЬ”	ЗАТ	5 521 530	30.05.1996 р.	258	м. Київ, вул. Б.Хмельницького, 52-б
Волинська область					
Комерційний банк “ЗАХІДІНКОМБАНК”	ТОВ	8 100 000	11.03.1993 р.	153	м. Луцьк, просп. Перемоги, 15
Донецька область					
Донецький комерційний біржовий банк “ДОНБІРЖБАНК”	ТОВ	8 100 000	27.12.1991 р.	78	м. Донецьк, просп. Миру, 59
Запорізька область					
Акціонерний комерційний банк “ІНДУСТРІАЛБАНК”	БАТ	10 411 260	16.10.1991 р.	36	м. Запоріжжя, вул. Сакко і Ванцетті, 3
Акціонерний банк “АВТОЗАБАНК”	БАТ	8 100 000	25.05.1991 р.	43	м. Запоріжжя, просп. Леніна, 8
Івано-Франківська область					
Акціонерний комерційний банк “ЗАХІДБУДГАЗБАНК”	БАТ	7 500 000	22.10.1991 р.	47	м. Івано-Франківськ, вул. Незалежності, 67
АР Крим і м. Севастополь					
Акціонерний комерційний банк “ТАВРІЯ”	БАТ	10 500 000	24.10.1991 р.	51	м. Сімферополь, вул. Севастопольська, 4
Луганська область					
Комерційний банк “УКРКОМУНБАНК”	ТОВ	4 112 000	10.08.1993 р.	187	м. Луганськ, вул. В.В.Шевченка, 18-а
Львівська область					
Селянський комерційний банк “ДНІСТЕР”	БАТ	6 750 000	14.10.1991 р.	27	м. Львів, пл. Галицька, 15
Харківська область					
Акціонерний східно-український біржовий банк “ГРАНТ”	ЗАТ	9 000 000	29.10.1991 р.	62	м. Харків, вул. Данилевського, 19

Б. Зміни і доповнення до переліку операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України

Назва банку	Юридична адреса	Номер ліцензії	Дата одержання ліцензії	Операції, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію НБУ
м. Київ і Київська область				
Державний спеціалізований комерційний ОЩАДНИЙ БАНК України	м. Київ, просп. Науки, 7	148	18.12.1998 р.	1,3,4,5,6,7,9,12,13,14,15,16,17,18,19,20,26,27,29,30,2; операції 9,27,29 — тільки для фізичних осіб
Акціонерний комерційний банк “КИЇВСЬКИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК”	м. Київ, вул. Десятинна, 4/6	61	15.12.1998 р.	1,3,4,8,9,10,11,12,13,15,16,17,18,19,20,21,26,29,30,5,14,27,28
Акціонерний комерційний “ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИЙ БАНК”	м. Київ, вул. Дмитрівська, 18/24	189	21.12.1998 р.	1,4,8,9,10,12,13,14,15,16,17,18,19,20,21,26,27,28,29,30,22
Волинська область				
БАНК ДЕПОЗИТНО-КРЕДИТНИЙ (УКРАЇНА) ЛТД	м. Луцьк, вул. Шопена, 1	176	18.12.1998 р.	1,3,4,8,9,10,12,15,16,17,18,19,20,21,22,30,5,11,13,14,23,26,27,28,29
Донецька область				
Акціонерний комерційний банк “ДОНКРЕДИТІНВЕСТ”	м. Донецьк, просп. Титова, 8-б	155	15.12.1998 р.	1,4,5,8,9,10,12,15,16,19,28,29,30,3,13,14,21,27
Чернігівська область				
Акціонерний комерційний банк “ПОЛІКОМБАНК”	м. Чернігів, вул. Київська, 3	152	21.12.1998 р.	1,3,4,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,18,19,20,21,22,23,26,27,28,29,30,2

* “Офіційний список комерційних банків України та перелік операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України” опубліковано у “Віснику НБУ”, № 10, 1998 р. Дані, що змінилися, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією реєстраційних записів.

Матеріал підготував Андрій Ільницький, економіст відділу досьє банків управління координації з питань банківського нагляду НБУ.

Із досьє "Вісника НБУ" /

Кредитна діяльність Міжнародного валютного фонду

Міжнародний валютний фонд створювався як організація, покликана розвивати співробітництво з метою регулювання міжнародної валютної системи. Згідно зі статутим МВФ цю основну функцію доповнюють консультативна та фінансова функції. Формально фінансова діяльність фонду є допоміжною: МВФ — не кредитний інститут у звичайному розумінні. На відміну від Міжнародного банку реконструкції та розвитку, головним завданням фонду було і залишається налагодження співробітництва держав-членів у валютній сфері, координація зусиль щодо її регулювання. Реально ж фінансова функція фонду перетворилася на вельми важливу складову його діяльності.



КРЕДИТНІ РЕСУРСИ

Основним джерелом фінансування, яке здійснює фонд, є внески (квоти) держав-членів. У результаті періодичних загальних переглядів розміру квот їх сукупний обсяг збільшувався, досягнувши нині 145 млрд. 321 млн. СПЗ [1]. Це солідні кошти, хоча за масштабами сучасної міжнародної торгівлі їх можна вважати доволі скромними (світовий експорт у 1997 році становив 5 трлн. 469 млрд. 500 млн. доларів США).

Реальні кредитні ресурси фонду значно менші від загальної суми квот. Річ у тім, що три чверті своїх внесків держави-члени сплачують у національних валютах, більшість із яких практично не користується попитом. Переважна більшість позичальників прагне отримувати кредити та позики у п'яти провідних валютах (за термінологією фонду — "валютах, які вільно використовуються"): доларах США, японських єнах, німецьких марках, англійських фунтах стерлінгів і французьких франках. Загалом при запозиченнях у фонду існує попит приблизно на два десятки валют. У підсумку, за оцінкою спеціалістів, лише половина коштів, які пе-

ребувають на балансі фонду, використовуються для кредитування [2].

Кожна держава-член має право на отримання кредитів МВФ на суму, яка кількаразово перевищує її квоту. Це означає, що одночасно отримати позички може лише частина держав. Обмеженість ресурсів фонду особливо відчутна у періоди кризових ситуацій у світовій економіці, коли стрімко зростає кількість заявок на кредити. Тому власні можливості фонд доповнює, залучаючи додаткові ресурси. Для здійснення конкретних програм фінансування МВФ вдається до запозичень у урядів або грошово-кредитних установ держав-членів.

У січні 1962 року Виконавча рада фонду ухвалила умови й положення Генеральної угоди про позики (General Arrangements to Borrow — GAB), якою передбачено залучення ресурсів із провідних країн Заходу. Учасниками угоди стали США, ФРН, Японія, Франція, Великобританія, Італія, Нідерланди, Канада, Бельгія, Швеція, а пізніше — з 1964 року — Швейцарія. Фонд отримав кредитну лінію, яка використовується у періоди нестачі власних ресурсів. Угода поновлюється кожних п'ять років.

Кредиторами фонду виступають не лише

розвинуті західні держави, а й країни, що розвиваються. Так, важливим кредитором фонду є Саудівська Аравія.

ПРИНЦИПИ ЗАЛУЧЕННЯ ПОЗИК

Тенденція до посилення суто банківських функцій МВФ, яка певною мірою змінила саму його природу, спонукала до

Реальні кредитні ресурси МВФ значно менші, ніж загальна сума квот, оскільки три чверті квот держави-члени сплачують у національних валютах, більшість із яких практично не має попиту. Лише половину коштів, які перебувають на балансі фонду, можна використовувати для кредитування

спеціального розгляду проблеми. У 1982 році Виконавча рада схвалила загальні принципи залучення позичкових коштів як важливого заходу тимчасового характеру, водночас підтвердивши, що грошові ресурси фонду мають формуватися в основному за рахунок квот держав-членів. Права фонду стосовно здійснення запозичень обмежувалися 60% від загального обсягу квот.

У 1997 році Генеральну угоду про позики було продовжено на наступні п'ять років. Потенційний обсяг позик за угодою становить 17 млрд. СПЗ. Окремим договором обумовлено, що Саудівська Аравія може надати фондові позику в 1.5 млрд. СПЗ.

Водночас Виконавча рада ухвалила Нову угоду про позики (New Arrangements to Borrow — NAB). Новий механізм об'єднує всіх учасників Генеральної угоди, Саудівську

Таблиця 1. Кредити та позики МВФ, надані державам-членам у 1948—1998 рр. [3]

Періоди	Кредити	Позики	Усього	Заборгованість держав-членів перед фондом (кінець періоду)
1948—1960	3446	—	3446	330
1961—1970	16948	—	16984	4020
1971—1980	30687	1932	32619	9967
1981—1990	61083	3025	64108	24388
1991—1998	72477	6180	78657	56026
1948—1998	184677	11137	195814	56026

Термін закінчення фінансового року — 30 квітня.

Аравію та ще ряд держав або їхні центральні банки. Загальна сума потенційних позик сягає 34 млрд. СПЗ. Угода набере чинності, коли її ухвалить потенційні кредитори, на яких припадає 28.9 млрд. СПЗ, або 85% від зазначеної суми.

Нова угода не замінює Генеральної угоди про позики, у рамках якої фонд може продовжувати кредитування держав-членів. Але комбіновані ресурси, використовувані в рамках обох угод, не повинні перевищувати 34 млрд. СПЗ.

ІСТОРІЯ КРЕДИТУВАННЯ

Масштаби кредитної діяльності фонду впродовж двох перших десятиліть його функціонування були вельми скромними. Протягом 1948—1960 рр. сума наданих кредитів становила 3.4 млрд. СПЗ. У 1960-ті роки вона зросла до 16.9 млрд. СПЗ. У подальшому МВФ продовжував розширювати кредитну діяльність, і на 30 квітня 1998 року сума кредитів та позик фонду досягла 78.6 млрд. СПЗ. У цілому ж, починаючи з 1948 року, їх загальна сума становить 195.8 млрд. СПЗ.

На початку своєї діяльності МВФ кредитував переважно західні країни, зокрема Європейські та США. Із часом основними позичальниками стали країни, що розвиваються. У 1980-х роках зростає роль фонду у забезпеченні міжнародної фінансової стабільності в умовах кризи зовнішньої заборгованості цих країн. У 1990-х лави його позичальників поповнюють країни з перехідною економікою.

Фонд здійснює фінансову діяльність шляхом укладення угод щодо обміну грошових активів (державо-член отримує необхідну для неї іноземну валюту в обмін на власну) та виконання операцій щодо інших видів використання або отримання фондом грошових активів. Угоди й операції реалізуються через департамент загальних рахунків, департамент СПЗ та через рахунки, якими управляє фонд.

Рахунок загальних ресурсів складається зі звичайних надходжень (внески країн-



членів) і запозичень. У департаменті загальних рахунків є й інші рахунки: рахунок спеціальних виплат (доходи від продажу золота тощо), проміжний рахунок запозичених ресурсів, інвестиційні рахунки.

Через департамент спеціальних прав запозичення здійснюється розподіл і використання СПЗ державами-членами.

МЕХАНІЗМИ КРЕДИТУВАННЯ

Розширення кредитної діяльності фонду супроводжувалося розвитком його кредитних механізмів. Вони змінюва-

Розвинуті західні країни не користуються кредитами та позиками МВФ — вони є кредиторами фонду. На боржників МВФ перетворилася більшість країн, що розвиваються. На кінець липня 1998 року боржниками фонду були 94 держави-члени

лися відповідно до змін у світовій економіці, потреб розв'язання різноманітних проблем, які виникали у країн-позичальників і країн-кредиторів. Одні механізми вдосконалювалися, замість тих, що вичерпали себе, запроваджувалися нові.

Нині МВФ використовує звичайні механізми фінансування, постійні механізми, зостосовувані для спеціальних цілей, механізми пільгового фінансування та ряд інших. Вони відрізняються один від одного джерелами фінансування та вартістю кредитів.

Звичайні механізми фінансування базу-

ються на використанні загальних ресурсів фонду (внесків держав-членів та запозичених коштів). До них належать: резервна частка, кредитні частки, механізм "стенд-бай", механізм розширеного фінансування (EFF).

Механізм резервної частки полягає у тому, що держава-член може негайно отримати у фонду потрібну їй валюту в межах своєї резервної частки, яка становить 25% квоти. (Для України при вступі до фонду було встановлено резервну частку в розмірі 22.7% від квоти.)

Резервна частка — це перевищення величини квоти держави-члена над сумою її національної валюти, що перебуває у розпорядженні фонду. При цьому "запити щодо купівлі валюти у межах резервної частки не підлягають відмові" [4]. Єдиною умовою такого запозичення є потреба у держави-члена у фінансуванні дефіциту платіжного балансу. Оскільки такі запозичення не вважаються використанням кредитів фонду, вони не обкладаються зборами і не потребують погашення. З огляду на специфіку цього механізму держави-члени зацікавлені у збереженні механізму резервної частки на випадок крайньої потреби.

Механізм отримання кредиту з рахунку загальних ресурсів фонду полягає у тому, що держава-член "купує" (purchases) потрібну їй валюту інших держав-членів або СПЗ за власну валюту. Протягом певного, визначеного фондом терміну держава-член зобов'язана "викупити" (to repurchase) свою валюту, тобто погасити заборгованість за валюту інших держав-членів або СПЗ. За користування ресурсами фонду вона сплачує одноразовий комісійний збір і проценти, які базуються на ринкових ставках.

Механізм кредитних часток дає змогу державі-члену отримати кредит, який за обсягом дорівнює розміру її квоти. МВФ надає його чотирма частками (траншами). Кредитування у рамках цього механізму обумовлюється по-різному і поділяється на етапи залежно від того, надаються кредити в рамках першої частки (25% від квоти) чи наступних — верхніх кредитних часток.

Для отримання кредиту в рамках першої кредитної частки держава-член має довести, що вона вживає адекватних заходів для врегулювання свого платіжного балансу. В рамках наступних, верхніх часток за-

Таблиця 2. Фінансові ресурси, надані МВФ державам-членам [6] млн. СПЗ

Фінансові ресурси	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1998 р.
Загальна сума	5903 100%	11178 100%	12303 100%	5644 100%	19924 100%
Через рахунок загальних ресурсів	5241 88.8%	10592 94.7%	10826 88.0%	4939 87.5%	18951 95.1%
Стенд-бай і перша кредитна частка	1052 (17.8%)	7587 (67.9%)	9127 (74.2%)	1836 (32.5%)	16127 (80.9%)
Розширене фінансування	746 (12.6%)	1595 (14.2%)	1554 (12.6%)	2820 (50.0%)	2824 (14.2%)
Компенсаційне та надзвичайне фінансування	718 (12.2%)	287 (2.6%)	9 (0.1%)	282 5.0%	—
Фінансування системних перетворень	2725 (42.2%)	1123 (10.0%)	136 (1.1%)	—	—
Інші механізми	662 11.2%	587 5.3%	1477 12.0%	705 12.5%	973 4.9%
Термін закінчення фінансового року — 30 квітня.					

позичення здійснюється поетапно за умови виконання цільових програмних показників. Такі запозичення зазвичай пов'язуються з домовленостями про кредити стенд-бай або розширене фінансування.

Механізмом стенд-бай передбачається право держав-членів на отримання коштів МВФ у певних розмірах упродовж встановленого терміну. В Статуті фонду (стаття XXX) зазначено: "Механізм стенд-бай полягає у рішенні фонду, за яким державі-члену надається гарантія, що вона зможе здійснити закупки протягом певного періоду і в певному обсязі відповідно до умов зазначеного рішення". Це практично означає відкриття для держави кредитної лінії.

Запозичення в рамках цього механізму здійснюються поетапно (щоквартально) на основі досягнення державою обумовлених цілей. Строк дії домовленостей про кредити стенд-бай — 12—18 місяців, але може продовжуватися до 36 місяців. Кредити належить погасити протягом 3.25—5 років після кожного запозичення.

Механізм розширеного фінансування (EFF) створений у 1974 році. Ним передбачається надання фінансової допомоги державам-членам для усунення диспропорцій у платіжному балансі, які викликані здебільшого структурними проблемами і вирішення яких потребує тривалішого часу. Цей механізм дає змогу отримувати кредити більшого обсягу і на довший строк, ніж за домовленостями про кредити стенд-бай.

Держава, яка звертається із запитом щодо кредитів у рамках даного механізму, має викласти свої цілі і висвітлити заходи щодо їх реалізації на період дії домовленості. Щорічно держава-позичальник повинна надавати фондові документ із детальним роз'ясненням курсу і заходів економічної політики на наступний рік. Кредити в рам-

Таблиця 4. Заборгованість держав-членів перед МВФ за всіма видами кредитів і позик станом на липень 1998 року

Позичальник	Обсяг заборгованості, млн. СПЗ	Частка, %
Розвинуті західні держави	—	—
Країни, що розвиваються	62253.0	100.0
Африка	7054.3	11.4
Азія	21658.1	34.8
Європа*	19863.7	31.9
Близький Схід	522.4	0.8
Латинська Америка	13154.5	21.1
Загальний борг	62253.0	100.0

* До групи входять усі колишні республіки СРСР, країни Центральної і Східної Європи, а також Туреччина і Кіпр.

ках механізму розширеного фінансування погашають у строк від 4.5 до 10 років із часу їх отримання.

До **спеціальних механізмів фінансування** належать механізм компенсаційного і надзвичайного фінансування та механізм фінансування буферних запасів.

Механізм компенсаційного і надзвичайного фінансування використовується для сприяння державам-членам у покритті дефіциту платіжного балансу, викликаного зовнішніми, незалежними від держав,

Західні країни мають понад половину голосів у Виконавчій раді МВФ. Ця більшість визначає характер розподілу кредитів фонду, напями їх використання і таким чином має змогу впливати на економічну політику держав-позичальників

факторами: скороченням експортних надходжень, зростанням витрат на імпорт зерна, стихійним лихом та іншими непередбачуваними обставинами.

У рамках **механізму фінансування буферних запасів** фонд допомагає країні-члену зробити внесок до міжнародних буферних запасів, якщо вона переживає труд-

нощі з платіжним балансом. Із середини 1980-х років кошти за цим механізмом не надавалися.

У грудні 1997 року Виконавча рада створила **додатковий резервний механізм** (The Supplemental Reserve Facility). Його призначення — надання допомоги державам-членам у разі надзвичайних труднощів із платіжним балансом, пов'язаних із необхідністю термінового фінансування, "внаслідок раптової і руйнівної втрати довіри на ринках, що спричиняє тиск на рахунок капіталу та резерви держав-членів" [5]. Фінансування за цим механізмом є формою надання додаткових ресурсів за механізмами стенд-бай або розширеного фінансування. Запозичення погашаються протягом 1—1.5 року. Значні суми у рамках додаткового резервного механізму отримали Республіка Корея (грудень 1997 року) і Росія (липень 1998 року).

До **механізму пільгового фінансування МВФ належить механізм розширеного фінансування структурної перебудови (ESAF)**, створений у 1987 році. 1994 року його було вдосконалено та продовжено термін дії. Це основний механізм, за допомогою якого фонд надає фінансову підтримку (у вигляді пільгових позик та грантів) країнам-членам із низьким рівнем доходів та хронічним дефіцитом платіжного балансу. Мета — підтримка середньострокових програм структурної перебудови. Державам, які прагнуть скористатися зазначеним механізмом, необхідно за сприяння персоналу МВФ та Світового банку розробити основи економічної політики на трирічний період дії програми структурної перебудови. Цей документ щороку оновлюється.

Фонд застосовує також ряд інших механізмів, які допомагають державам-членам вирішувати специфічні проблеми. Серед них — **механізм екстреного фінансування, підтримка фондів валютної стабілізації, екстрена допомога** країнам, які мають труднощі з фінансуванням платіжного балансу внаслідок несподіваних стихійних лих або конфліктних ситуацій.

У 1993 році почав діяти **механізм фінансування системних перетворень** (The Systemic Transformation Facility). Він запроваджувався як тимчасовий (функціонував до

Таблиця 3. Ліміти на використання ресурсів МВФ [7]

у відсотках від квоти держави-члена

Механізм фінансування	Ліміт
1. Кредити в рамках механізму стенд-бай та розширеного фінансування*	
Річні	100
Кумулятивні	300
2. Спеціальні механізми	
Додатковий резервний механізм	Немає обмежень
Механізм компенсаційного фінансування та фінансування за надзвичайних обставин	95
— різке скорочення експортних надходжень**	30
— надмірні витрати на імпорт зерна**	15
— фінансування за надзвичайних обставин	30
— факультативний транс	20
Механізм фінансування буферних запасів	35
3. Механізм розширеного фінансування структурних перетворень	
Трирічний доступ:	
— звичайний	190
— винятковий	255

* За надзвичайних обставин зазначені ліміти можуть бути перевищені

** Якщо країна має задовільний стан платіжного балансу, то в разі виникнення однієї із зазначених обставин — різкого скорочення експортних надходжень або надмірних витрат на імпорт зерна — для кредиту за однією з них встановлюється ліміт у 65% від квоти при сукупному ліміті у 80%.

Таблиця 5. Найбільші боржники МВФ [12]
за станом на липень 1998 року

Позичальник	Обсяг заборгованості, млн. СПЗ	Частка, %
Загальна заборгованість	62253.0	100.0
Росія	14136.3	22.7
Республіка Корея	12600.0	20.2
Мексика	6735.2	10.8
Аргентина	4020.9	6.5
Індонезія	3669.1	5.9

кінця 1995 року) з метою надання державам-членам фінансової допомоги для врегулювання проблем платіжного балансу, пов'язаних із переходом від торгівлі, основаної на неринкових цінах, до багатосторонньої торгівлі на ринкових засадах. Реципієнтами за цим механізмом фінансування могли стати колишні соціалістичні країни та держави з аналогічними труднощами щодо платіжного балансу.

Зазначимо, що свої перші два кредити (у 1994 і 1995 роках) Україна отримала саме за цим механізмом, наступні — за механізмом стенд-бай, а у жовтні 1998 року фонд почав кредитувати її за механізмом розширеного фінансування.

Основний потік ресурсів, наданих МВФ державам-членам, проходить через механізми кредитних часток, стенд-бай і розширеного фінансування.

Як випливає з наведених даних, основна маса наданих фондом кредитів проходить через рахунок загальних ресурсів (у 1998 році — понад 95%), насамперед — за механізмами стенд-бай і першої кредитної частки.

КРЕДИТНІ ЛІМІТИ

Виконавча рада щороку переглядає ліміти доступу до ресурсів фонду, враховуючи при цьому як масштаб платіжних проблем країн-членів, так і стан ліквідності фонду. Із 24 жовтня 1994 року річний ліміт доступу до загальних ресурсів фонду в рамках кредитних часток і механізму розширеного фінансування становить 100% від квоти, а кумулятивний доступ — 300% від квоти. Лімітовано й інші механізми фінансування.

На початку 1990-х років кредитна діяльність фонду помітно активізувалася — до запозичень прилучаються країни з перехідною економікою. У середині 1990-х, в умовах зростання нестабільності та виникнення криз у валютно-фінансовій сфері країн різних регіонів, процес кредитування стає ще інтенсивнішим.

ПОЗИЧАЛЬНИКИ МВФ

У 1995 році МВФ надав безпрецедентний кредит Мексиці — 8 млрд. 758 млн. СПЗ. Того ж року Росія отримала 3 млрд. 594 млн., Аргентина — 1 млрд. 559 млн. СПЗ [8]. На чотири країни —

найбільші позичальники у 1995 році припало близько 87% від усіх кредитів, наданих державам-членам.

У річному звіті фонду за 1998 рік зазначається: "Азіатська фінансова криза мала великий вплив на рівень фінансової допомоги МВФ у 1997—1998 роках. Протягом року країни-члени запозичили 19.0 млрд. СПЗ (25.6 млрд. доларів) із рахунку загальних ресурсів МВФ кредитними траншами — майже у чотири рази більше, ніж попереднього року" [9].

У 1997 році великі кредити отримали: Республіка Корея — 8 млрд. 200 млн. СПЗ, Індонезія — 2 млрд. 201.5 млн., Таїланд — 1 млрд. 800 млн., Росія — 1 млрд. 467.3 млн., Філіппіни — 508.8 млн. СПЗ. Росії надано великий кредит і в 1998 році — 3 млрд. 600 млн. СПЗ.

З активізацією кредитної діяльності фонду в 1990-ті роки стала швидко зростати непогашена заборгованість. Наприкінці 1990 року вона становила 23.3 млрд. СПЗ (33.2 млрд. доларів) [10], у квітні 1998 року — 56.0 млрд. СПЗ (77.1 млрд. доларів), у липні 1998 року — вже 62.3 млрд. СПЗ (82.7 млрд. доларів) [11].

Утворилася специфічна ситуація. Розвинуті західні країни не користуються кредитами та позиками фонду — вони є його кредиторами. З другого боку, більшість країн, що розвиваються, перетворилася на боржників. За станом на кінець липня 1998 року боржниками фонду були 94 держави — члени МВФ.

Переважає частка боргу припадає на п'ять країн — 66% від загальної заборгованості держав — членів МВФ. Першість у переліку цих країн посідає Росія, на другому місці — республіка Корея, третьому — Мексика. На них припадає близько 54%, тобто більше половини всієї заборгованості держав-членів перед фондом.

За обсягами запозичень у МВФ кожний регіон має своїх "лідерів".

У **Латинській Америці** — це Мексика, Аргентина та Венесуела. Питома вага їхнього загального боргу — 89.5%. Тринадцять країн регіону не мають заборгованості перед фондом (Чилі, Колумбія, Коста-Рика,

Уругвай та інші). Деякі країни мають незначну заборгованість, приміром, Бразилія винна 7.8 млн. СПЗ).

В **Азії** найбільшими боржниками МВФ є Республіка Корея, Індонезія, Таїланд і Пакистан. На них припадає 89.7% від заборгованості країн регіону. Ряд азіатських країн, у тому числі Китай, Малайзія, не має боргу перед фондом або заборгував відносно невелику суму, як, наприклад, Індія — 369.0 млн. СПЗ.

В **Африці** на Алжир, Замбію (843.4 млн. СПЗ), Судан (566.0 млн. СПЗ) і Кот-д'Івуар (416.9 млн. СПЗ) припадає 48.5% від загальної заборгованості регіону. Вісім африканських країн (Нігерія, Марокко та інші) боргу не мають.

У **Європі** перелік боржників очолюють Росія і Україна (див. таблицю 6). Третє місце посідає Болгарія (772.3 млн. СПЗ). На ці три країни припадає 84% від заборгованості регіону. Чехія, Угорщина, Польща, Словенія, Кіпр заборгованості не мають.

На **Близькому Сході** заборгованість перед МВФ мають Йорданія (337.0 млн. СПЗ) та Республіка Ємен (185.4 млн. СПЗ); у решти країн її немає.

КРЕДИТНА ПОЛІТИКА

Кредитну політику МВФ визначають розвинуті країни, які є його кредиторами.

Формально розподіляє кредити і розробляє рекомендації щодо умов їх надання Виконавча рада фонду. При цьому важливе значення має характер представництва в ній різних груп країн. 13 із 24 директорів Ради представляють західні держави — США, Німеччину, Японію, Францію, Великобританію, Бельгію, Нідерланди, Іспанію, Італію, Канаду, Австралію, Швеїцарію, Швецію. На них припадає більше половини загальної кількості голосів. Хоча практикою ухвалення рішень у Виконавчій раді є досягнення консенсусу, зрозуміло, що саме ця більшість і визначає характер розподілу кредитів, напрями їх використання, а отже, має змогу впливати на економічну політику держав-позичальників.

Інтенсифікація кредитної діяльності фонду стала можливою завдяки зростанню його капіталу. До певної міри це зумовлено розширенням членського складу, який із 157 держав у травні 1992 року збільшився до 182 у грудні 1997 року. Однак в основному зростання капіталу відбулося за рахунок підвищення квот унаслідок їх дев'ятого загального перегляду. У листопаді 1992 року введено нові, нині діючі

Таблиця 6. Кредити, надані Міжнародним валютним фондом Україні та Росії [13] млн. СПЗ

Країна	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1998 р. (за 7 міс.)	Усього
Росія	719.0	1078.3	1078.3	3594.3	2587.9	1467.3	3600.0	14125.1
Україна	—	—	249.3	788.0	536.0	207.3	36.3	1816.9

квоти. Їх загальний обсяг зріс на 50% і сягнув 145.3 млрд. СПЗ.

У результаті активізації кредитної діяльності фонду його нетто-ресурси за станом на квітень 1998 року скоротилися до 22.6 млрд. СПЗ проти 43.5 млрд. СПЗ роком раніше. За той же період різко зросли ліквідні зобов'язання фонду, і коефіцієнт ліквідності впав із 120.5% до 44.8%.¹⁴

Щоб розширити кредитні ресурси, Рада керуючих фонду в січні 1998 року ухвалила рекомендацію Виконавчої ради щодо збільшення квот на 45%, тобто до 211 млрд. проти 145.3 млрд. СПЗ) згідно з одинадцятим загальним переглядом квот. Нині відбувається процес ратифікації цього рішення державами-членами. Очікується, що положення про нові, підвищені квоти набуде чинності на початку 1999 року.

На розгляд держав-членів подано також пропозицію щодо нового випуску спеціальних прав запозичення. Якщо її схвалить відповідна більшість держав — членів, то кумулятивна сума СПЗ на рахунок кожної держави становитиме 29.3% від її квоти. Відтак ліквідні ресурси МВФ істотно зростуть.



Література.

- 1 *International Financial Statistics / IMF.* — 1998. — May. — P.10.
- 2 Driscoll D. *What is the International Monetary Fund?* W, — 1997. P.15
- 3 *IMF Annual Report 1998.* — P.120.
- 4 *Стаття V, розділ 3 Статуту МВФ.*
- 5 *IMF Survey Supplement.* — 1998. — September. — P.17.
- 6 *IMF Annual Report 1998.* — P.87.
- 7 *IMF Survey Supplement.* — 1998. — September. — P.19.
- 8 *International Financial Statistics/ IMF.* — 1998. — July. — P. 16—17.
- 9 *IMF Annual Report 1998, P. 1.*
- 10 *International Financial Statistics. Yearbook 1997/ IMF.* — P.39.
- 11 *International Financial Statistics / IMF.* — 1998. — September. — P.22.
- 12 *International Financial Statistics / IMF.* — 1998. — September. — P.22—23.
- 13 *International Financial Statistics. Yearbook 1997/ IMF.* — P.29;
- International Financial Statistics / IMF.* — 1998. — September. — P.16.
- 14 *IMF Annual Report 1998.* — P.2.



О.Єременко,

завідувач відділу валютного регулювання Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України. Кандидат економічних наук, доцент.

Ю.Ковбасюк

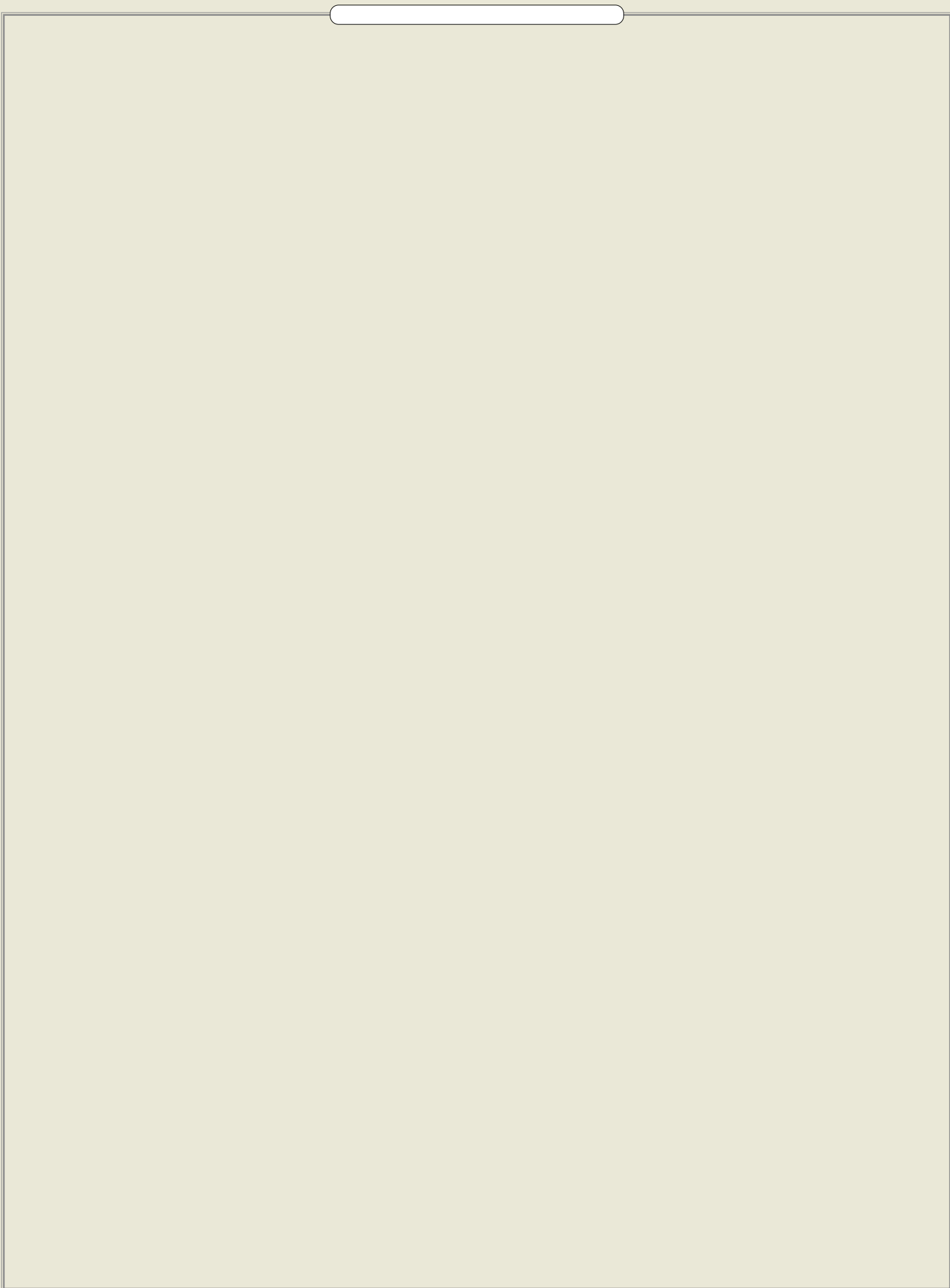
заступник начальника управління зв'язків із міжнародними фінансовими організаціями Мінфіну України. Кандидат економічних наук











Дослідження /

Макроекономічний контроль фінансового та банківського секторів національного господарства України

Одна з головних складових державно-правової реформи, яку має провести Україна, — створення ефективної системи контролю, зокрема — фінансового. У статті розглядаються основні аспекти цієї проблеми.



**Володимир
Шевчук**



Провідний науковий співробітник
Науково-дослідного фінансового інституту
при Міністерстві фінансів України.
Докторант Київського державного
торгівельно-економічного університету

КОНТРОЛЬ — ВИЗНАЧАЛЬНА ФУНКЦІЯ МЕНЕДЖМЕНТУ

Нинішні суспільно-господарські трансформації в Україні вимагають одночасного розв'язання цілої низки завдань. Найперше — необхідно відмовитися від рудиментів командно-адміністративної системи, оновивши ті економічні засоби, які залишаються прийнятними у сучасних умовах, та запровадивши нові, адекватні нинішнім вимогам механізми. По-друге, подолання кризи та перехід на шлях економічної стабілізації потребують удосконалення контролю, оскільки позитивні результати реформ значною мірою залежать від реорганізації його інфраструктури. По-третє, нагальним завданням є запровадження дієздатної системи контролю як складової державно-правової реформи, зокрема, розробка Закону України про фінансовий контроль, на чому наголошував Президент України при поданні Річного послання до Верховної Ради України в березні 1997 р. [1].

Оскільки нинішні реформи безпосередньо зачіпають контролюючий механізм, зростає потреба в його своєчасній адаптації до змін економічного середовища. Разом із тим сам цей механізм відповідно впливає на суспільно-господарський розвиток, позаяк контроль є визначальною функцією менеджменту в усіх секторах економіки, особливо у фінансовому та банківському. Порівняно з іншими складниками управління системи контроль посідає центральне місце серед функцій менеджменту і відіграє інтегруючу роль, оскільки є, з одного боку, результатом прогнозування (індикативного планування) та обліку (статистики, національного рахівництва), з другого — передумовою аналізу та регулювання фінансових і грошово-кредитних процесів.

У контексті проблематики, яка тут розглядається, досить важливим є управлінський аспект, у якому контроль можна трактувати як функцію, підсисте-

му та елемент процесу менеджменту в фінансовому та банківському секторах національного господарства. Водночас навіть найпростіший підхід повинен передбачати розгляд контролю як системи, що містить принаймні три елементи, тобто контролюючі суб'єкти, підконтрольні об'єкти та контрольні дії. Удосконалювати існуючу систему контролю у фінансовому та банківському секторах національного господарства України слід, керуючись цими концептуальними засадами.

СУБ'ЄКТИ КОНТРОЛЮ

Визначальним компонентом при реформуванні досліджуваної системи є контролюючі суб'єкти, оскільки саме від них найбільшою мірою залежить вибір підконтрольних об'єктів, процедур та векторів здійснення контролю. Згідно з чин-

Контроль слід трактувати як систему, яка складається щонайменше з трьох елементів: контролюючого суб'єкта, підконтрольного об'єкта, контрольної дії

ними конституційними положеннями слід окреслювати три складові соціально-економічного буття сучасної України, а саме: державну владу, місцеве самоврядування та громадянське суспільство. У свою чергу це дає змогу вести мову про три різновиди контролю, здійснюваного відповідними інституціями, а саме: державний контроль, суб'єктами якого є парламент, Президент України, органи виконавчої і судової влади; муніципальний контроль, суб'єктами якого є органи місцевого самоврядування; громадянський контроль, суб'єктами якого є громадяни, створювані ними організації та об'єднання, що репрезентують народ як єдине в Україні джерело влади.

Удосконалення цих сфер та механізмів контролю у складі кожної з них є принципово новою проблемою

для становлення України як суверенної держави з демократичним устроєм. У зв'язку із цим започатковано комплексну реформу, яку доречно назвати суспільно-правовою, оскільки її проведення передбачає реалізацію низки реформ, зокрема державно-правової, яка в свою чергу охоплює парламентську, адміністративну та судову реформи, а також реформування муніципальної сфери та громадянського суспільства.

У ході проведення цих реформ, кожна з яких більшою чи меншою мірою стосується контролю у фінансовому та банківському секторах, необхідно дотримуватися усталених принципів організації контролю, сформованих міжнародним співтовариством у процесі соціально-економічної еволюції та апробованих світовою господарською практикою. У фінансовій сфері особливо актуальною є Лімська декларація керівних принципів фінансового контролю, прийнята 1977 року IX Конгресом Міжнародної організації контролюючих органів, у банківській — принципи, сформульовані Базельським комітетом 1997 року.

КОНТРОЛЬНИЙ ПОТЕНЦІАЛ МІНІСТЕРСТВА ФІНАНСІВ ТА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Зростання ролі Міністерства фінансів та Національного банку України — ключових інститутів державного впливу на економічний розвиток — зумовлюється:

- реалізацією повноважень, які випливають зі статусу Міністерства фінансів та Національного банку України як основних суб'єктів контролю в національному господарстві;

- розвитком методології і технології контрольних дій через удосконалення інформаційного забезпечення, урізноманітнення форм та різновидів, процедур та векторів здійснення контролю у

фінансовому і банківському секторах та в економіці загалом.

Контрольний потенціал цих інститутів державної влади порівняно з повноваженнями інших контролюючих суб'єктів — унікальний, проте він не сповна реалізований, а отже, потребує подальшого розкриття.

Особливість статусу Міністерства фінансів України як суб'єкта контролю зумовлюється його роллю в ініціюванні та виконанні функцій фінансового менеджменту. Насамперед йому належить ключова роль у підготовці та виконанні державного бюджету України, який, власне, і є конституційно врегульованою нормою контролю. Такою ж важливою є роль Мінфіну в організації обліку і звітності як інформаційної основи забезпечення контролю релевантною фактичною інформацією. Наявність норм та фактичної інформації становить передумову здійснення процесу контролю, виконавцями якого є Державна контрольно-ревізійна служба та Головне управління державного казначейства, що входять до системи Міністерства фінансів України.

Специфічний характер повноважень Національного банку України як суб'єкта контролю зумовлюється кількома обставинами. Найістотношою є конституційна унормованість статусу НБУ — йому належить таке винятково важливе повноваження щодо форму-

Особливий характер повноважень Національного банку України як суб'єкта контролю впливає з його конституційного права законодавчої ініціативи

вання норм контролю, як право законодавчої ініціативи. Його, крім НБУ, надано лише Верховній Раді, Президентові та уряду України. Іншим суттєвим аспектом є конституційно визначені повноваження Ради НБУ стосовно контролю за розробкою та проведенням грошово-кредитної політики держави. Саме ці повноваження обумовлюють роль НБУ як суб'єкта державного контролю за мережею існуючих комерційних і державних банків, а також гіпотетичних муніципальних банків, поява яких в Україні залежатиме від темпів просування муніципальної реформи.

Прагнення контролюючих суб'єктів сприяти суспільно-господарському розвитку та задоволенню національних економічних інтересів спонукає до взаємодії між ними. Виникає нагальна потреба координації контрольних дій на кількох ієрархічних рівнях — суспільства загалом, держави та її владних гілок, насамперед виконавчої, а також

місцевого самоврядування. Найприйнятнішим розв'язком цього завдання, очевидно, було б створення на загальнонаціональному, державному, муніципальному рівнях та у сфері громадянського суспільства гнучких координаційних структур, які б узгоджували спільні зусилля суб'єктів фінансового та банківського контролю.

ЕФЕКТИВНІСТЬ СИСТЕМИ КОНТРОЛЮ

Підвищення ефективності контролюючої системи вимагає розгляду порушеної проблематики через призму необхідності та достатності, а саме: об'єктивної необхідності дотримання умов, про які йшлося вище, та їх одночасної достатності для досягнення позитивних результатів контролю. Маємо на увазі нагальність усвідомлення того, що контроль разом із регулюванням та іншими управлінськими функціями і системою фінансового, банківського та економічного менеджменту загалом є лише механізми, використання яких може бути не тільки сприятливим, а й індивідуальним чи навіть руйнівним із точки зору їх кінцевого впливу на суспільно-господарський розвиток. Тому характер впливу контролюючого механізму на цей розвиток значною мірою залежить від правильної ідентифікації ключових сфер фінансово-економічної діяльності, які підлягають контролю.

Необхідність з'ясування глибинної сутності об'єктів фінансового та банківського контролю вимагає дотримання методологічного принципу, адекватного реаліям суспільно-господарського розвитку кінця XX — початку XXI століття. Основу цього принципу може скласти новітня економічна парадигма, сформована на концептуальних засадах, відмінних від існуючих. З огляду на це нинішній етап суспільно-господарського розвитку потребує нових підходів до формування макроекономічної політики та її найважливіших складових. У контексті досліджуваної проблематики йдеться насамперед про модифікацію фіскальної і монетарної політики та про їх обґрунтування на загальнодержавному рівні відповідно до конституційних вимог.

Результати наукового аналізу взаємодії зазначених компонентів макроекономічної політики свідчать про те, що вплив кожного з них на соціально-економічний розвиток зумовлюється їх предметним “наповненням”, яке у свою чергу залежить від новітніх концептуальних засад. Одним із напрямів оп-

тимізації такого впливу є приведення фіскальної та монетарної політики у відповідність зі сформульованою ще 1992 року 179 країнами — учасниками Конференції ООН “Навколишнє середовище й розвиток” стратегією сталого розвитку (sustainable development), що полягає у виживанні людства та задоволенні поточних потреб без створення загрози для існування прийдешніх поколінь [2].

Світовий господарський досвід підтверджує, що негативний вплив господарської діяльності на довкілля може зменшитись, якщо концептуальні положення сталого розвитку будуть конкретизовані таким чином, що дозволять докорінно змінити цільові орієнтири, структуру та результати цієї діяльності, насамперед у фінансовому та банківському секторах. Тому вкрай необхідним є контроль за дотриманням фіскальної та монетарної політики. І та, й інша мусять стати модифікованими параметрами сталого розвитку. З огляду на це дедалі більшої актуальності набуває контроль у фінансовому та банківському секторах, оскільки саме вони є безпосередньо дієвими до інвестиційного забезпечення цього розвитку.

Отже, потрібна така фіскальна та монетарна політика, яка, по-перше, враховувала б новітні тенденції суспільно-господарського розвитку, по-друге, сприяла б їх конструктивній матеріалізації у вигляді потоків інвестицій для подолання кризового стану та забезпечення стабілізації національного господарства. Відтак доцільно вести мову про конкретизацію концепції сталого розвитку шляхом конструювання моделі екологічно та соціально орієнтованої ринкової економіки (ECOPE), яка є реальним проявом втілення новітньої економічної парадигми і має становити основу фіскальної та монетарної політики.

Концептуальна цінність такої модифікації фіскальної та монетарної політики полягає в тому, що вона дає змогу ідентифікувати реальні джерела зростання національного господарства, а також виявляти способи сприяння фінансового та банківського секторів цьому зростанню. Зокрема, екологічна та соціальна орієнтація оподаткування та кредитування діяльності суб'єктів господарювання не спричинить збіднення надр та погіршення довкілля, якщо ґрунтуватиметься на засадах пріоритетного використання поновлюваних ресурсів та інтелектуальних надбань.

Прикладна цінність концепції сталого економічного розвитку в досліджуваному контексті зумовлюється тим, що вона диктує необхідність подальшої модифікації ключових пріоритетів, зазна-

чених у Зверненні Президента України з Річним посланням до народу та Верховної Ради у травні 1998 року [3]. Тому, керуючись викладеними концептуальними засадами, вважаємо за необхідне: у фінансовій сфері — прийняття та реалізацію державного бюджету сталого економічного розвитку України вже на 2000 рік; у грошово-кредитній сфері — вироблення монетарної політики сталого економічного розвитку.

Фінансова та банківська сфера може стати визначальним чинником економічного зростання національного господарства в разі реструктуризації напрямів інвестування ключових макроекономічних секторів відповідно до вимог концепції сталого розвитку та параметрів моделі ECOPE. Окреслену концептуальну сутність фінансової та монетарної політики слід розглядати як предметну галузь, що відіграє роль сучасного “наповнення” фінансового та банківського менеджменту і його функцій, у тому числі контрольних.

ПРОБЛЕМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОБЛІКОВОГО МАКРОЕКОНОМІЧНОГО КОНТРОЛЮ

Ефективне функціонування контролюючої інфраструктури досягається за умови її забезпечення необхідними фактичними даними. Особливо важливим є удосконалення збору даних, релевантних для здійснення фінансового та банківського контролю. Подальший розвиток підсистеми контролю у фінансовому та банківському секторах пов'язаний із поліпшенням якості насамперед тих масивів фактичних даних, які отримуються завдяки державній обліковій політиці. В Україні нині існує кілька центрів у структурі виконавчої влади, які диктують реалізацію облікової політики.

Визначальне місце серед них належить Міністерству фінансів України, яке тривалий час було і залишається провідним методологічним центром, що визначає, відстежує і спрямовує реалізацію облікової політики для підприємств, організацій і установ усіх форм власності та галузей національного господарства України.

Крім того, зростатиме роль такого центру, як Держкомстат України, що, зокрема, зумовлюється запровадженням системи національного рахівництва (СНР) та використанням при цьому міжнародного досвіду. Методологічна роль статистичного відомства особливо підвищуватиметься з удосконаленням СНР та первинної облікової інформації,

на якій ґрунтується ця система.

Дедалі більшого значення набуває Національний банк України, якому теж притаманна роль центру, що формує облікову політику. Враховуючи безпосередній вплив НБУ на мережу комерційних банків, чисельність яких має об'єктивну тенденцію до збільшення, та опосередкований вплив через цю ме-

Роль НБУ як центру методологічного обґрунтування облікової політики дедалі зростатиме

режу на решту суб'єктів господарювання, слід прогнозувати подальше зростання його ролі як центру методологічного обґрунтування облікової політики у найближчій та віддаленій перспективі.

На цьому фоні вельми суперечливою є спроба Державної податкової адміністрації України запровадити політику так званого податкового обліку. Тотальне її втілення вольовими методами видається досить проблематичним.

Слід зазначити, що роль перелічених центрів та характерна для кожного з них облікова політика мають свої аналогії та розбіжності, переваги й недоліки. Водночас, навіть не беручи до уваги існуючі традиції та авторитет деяких із названих методологічних центрів, найновітнішою за своїм змістом і структурою слід вважати концепцію облікової політики, яка формується і розробляється Держкомстатом України. Вона базується на впровадженні в Україні системи національного рахівництва, яка є принципово новим явищем для нашої держави і зорієнтована на сучасні світові досягнення. Насамперед — на запровадження концепції сталого економічного розвитку. СНР найбільш прийнятна для таких цілей, оскільки вже є досвід її модифікації відповідно до вимог сталого економічного розвитку, зокрема, шляхом створення так званої інтегрованої системи еколого-економічних рахунків (System for Integrated Environmental and Economic Accounting — SEEA). Ця система є сателітною (satellit system) щодо існуючої СНР [4].

Методологічним центром генерування облікової політики також слід вважати НБУ. Це зумовлюється його організаційно-методологічною роллю: по-перше, НБУ вже володіє досвідом відносно швидкого запровадження світових досягнень у національну облікову практику; по-друге, сучасний банківський облік в Україні ведеться за міжнародними стандартами. Завдання полягає в тому, щоб поступово привести ці стандарти у відповідність зі СНР, яка у свою

чергу повинна бути адекватною вимогам сталого економічного розвитку. Практичне здійснення таких модифікацій саме у банківській сфері полегшується тим, що вона є найбільш наближеною до макроекономічного рівня управління національним господарством.

Доцільно відновити єдність того блоку облікової політики, який визначають Міністерство фінансів та Державна податкова адміністрація України, і привести його у відповідність із концепцією сталого економічного розвитку.

Отже, слід удосконалити роботу існуючих координаційних органів із питань бухгалтерського обліку, статистики і національного рахівництва, до складу яких, крім працівників Міністерства фінансів, Держкомстату, Національного банку та Державної податкової адміністрації України, повинні входити фахівці недержавних організацій, що представляють інтереси громадянського суспільства (Асоціації бухгалтерів та аудиторів України, Спілки аудиторів України, Федерації професійних бухгалтерів та аудиторів України тощо), а також науковці та викладачі вищих навчальних закладів.

* * *

Метою створення інфраструктури та функціонування системи контролю є виявлення відхилень фактичного перебігу економічних процесів у фінансовому та банківському секторах від встановлених норм та вжиття відповідних заходів. Взаємозв'язок між функціями контролю та регулювання дає змогу формувати засади стратегій регулювання. Ці стратегії зумовлюються характером відхилень, виявлених унаслідок контролю. Залежно від цього провадиться класифікація стратегій, ідентифікація їх основних варіантів і вибір найприйнятнішого з них.

Література.

1. Виступ Президента України Л.Кучми при поданні Річного послання до Верховної Ради України 21 березня 1997 року // Урядовий кур'єр. — 1997. — 22 березня.
2. Конференція ООН по окружающей среде и развитию. — ЭКОС-информ. — 1994. — №№ 3—4; Декларация Рио по окружающей среде и развитию. — Ойкумена. — 1992. — № 3.
3. Звернення Президента України Л.Д.Кучми з Річним посланням до народу, Верховної Ради України // Урядовий кур'єр. — 1998. — 14 травня.
4. Радемахер В., Штамер К. Прощание с идеей измерения благосостояния (Стоимостная оценка показателей в интегрированном эколого-экономическом учете) // Вопросы статистики. — 1997. — № 6.

Кредитоспроможність позичальника та методи її оцінки

Кредитні операції — основа банківського бізнесу, оскільки вони є головною статтею доходу банку. Однак із такими операціями пов'язаний певний ризик — імовірність втрати всієї або частини вартості активів, що існують у формі позик, втрачених кредитною організацією векселів, гарантій та поручительств, виданих банком. Цей ризик може бути спричинений:

- нездатністю позичальника створити адекватний майбутній грошовий потік у зв'язку з непередбачуваними несприятливими змінами у діловому, економічному чи політичному середовищі, в якому оперує позичальник;
- невпевненістю у майбутній вартості та якості застави під кредит;
- сумнівною діловою репутацією позичальника.

Саме тому кредитний ризик як один із видів банківських ризиків є головним об'єктом уваги фінансово-кредитних установ. Кредитна політика банків повинна обов'язково враховувати можливість цих ризиків, запобігати їх виникненню та кваліфіковано ними управляти, тобто зводити до мінімуму можливі негативні наслідки кредитних операцій. Адже банкіри прагнуть чи принаймні повинні прагнути уникати ризику навіть більше, ніж інші кредитори, оскільки дають у позику не свої власні гроші, а кошти своїх кредиторів.

Разом із тим чим нижчий рівень ризику, тим меншим може виявитись прибуток банку, адже найбільші прибутки фінансово-кредитні установи зазвичай отримують саме в результаті операцій із високим ступенем ризику. Як правило, банки намагаються вибрати оптимальне співвідношення між ступенем ризику та дохідністю операції. Адже неповернення або неповне повернення виданих кредитів впливає на вартість кредитної частини банківського портфеля активів, а це, в свою чергу, позначається на власному капіталі банку. Ось чому в процесі кредитування банкові необхідно одержати якомога точнішу оцінку кредитного ризику. У процесі його визначення необхідно враховувати безліч чинників. Вони групуються у екзогенні (зовнішні, такі, що пов'язані зі станом

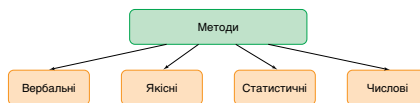
економічного середовища, зокрема — з кон'юнктурою) та ендогенні (внутрішні, такі, що викликані помилковими діями самого банку). Можливості управління зовнішніми факторами обмежені, хоча завдяки своєчасним заходам банк може певною мірою пом'якшити їх вплив і уникнути значних збитків. Однак основні важелі управління кредитним ризиком слід шукати у сфері внутрішньої політики банків.

Інструкцією НБУ “Про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків” встановлено певні нормативи, які регулюють кредитні ризики банківської системи:

1. Максимальний розмір ризику на одного позичальника.

Загальна сума зобов'язань будь-якого позичальника перед банком у результаті надання останнім одного або кількох кредитів не повинна перевищувати 25% власних коштів банку.

Схема 1. Методи оцінки кредитного ризику



2. Норматив “великих” кредитних ризиків, що встановлюється як співвідношення сукупного розміру великих кредитних ризиків та власних коштів (капіталу) комерційного банку (у відсотках).

Рішення про надання “великого” кредиту має бути оформлене відповідним висновком кредитного комітету комерційного банку, затвердженням правлінням. Максимальне значення цього кредиту не повинно перевищувати 8-кратний розмір власних коштів банку.

3. Норматив інвестування, який характеризує використання власних коштів банку для придбання часток (акцій, інших цінних паперів) акціонерних товариств, інших підприємств та недержавних боргових зобов'язань. Норматив встановлюється у формі процентного співвідношення між розміром коштів, які інвестуються, та загальною сумою власних коштів комерційного банку. Максимально допустиме його значення

не повинно перевищувати 50%.

Загалом **методи оцінки кредитного ризику** можна поділити, на нашу думку, на такі види: **вербальні, якісні, статистичні та числові** (схема 1).

Ризик позичкових операцій комерційного банку безпосередньо залежить від якісної оцінки кредитоспроможності позичальника. Оцінка фінансового стану позичальника, його кредитної історії, обумовленості інвестиційного чи комерційного проекту дає змогу знизити ймовірність втрати банківських активів.

Зауважимо, що останнім часом у українській економічній літературі з'явилося чимало публікацій із цього питання, однак проблему рано вважати достатньо вивченою. Адже й досі, як у теорії, так і на практиці немає єдиного підходу до визначення цілої низки показників: бухгалтерської звітності, грошового потоку, бруто-доходів тощо. До того ж через економічну нестабільність і правову неврегульованість іноді у показниках звітності трапляються справжні парадокси: часом ідентичні показники виявляються підставою вважати одне підприємство збитковим, а інше — прибутковим. Оцінюючи кредитоспроможність позичальника, потрібно переконатись у його здатності залучити на свої рахунки кошти, достатні для погашення основного боргу та сплати відповідних процентів, зібрати інформацію, що характеризує вид діяльності позичальника (загальні відомості про підприємство, вид продукції, що виробляється, зайнятість працюючих, наявність робочих місць тощо), компетентність керівництва, рейтингову оцінку акцій, фінансові результати, рейтинг продукції. Структуру цієї роботи банку відображено на схемі 2.

Комерційними банками різних країн на сьогодні випробовано багато систем оцінки кредитоспроможності позичальників. Ці системи відрізняються одна від одної кількістю показників, що застосовуються як складові частини загального рейтингу позичальника, а також різними методиками складання характери-

Тетяна
Карапетян



Аспірант Тернопільської
академії народного господарства

стик та визначення їх пріоритетності.

Наприклад, у практиці банків США застосовується “правило п’яти сі” [1]:

- character (репутація позичальника);
- capital (капітал, майно);
- capacity (фінансові можливості);
- collateral (забезпечення);
- conditions (загальні економічні умови).

Останнім часом знайшли своє втілення в практиці європейських, американських, російських та деяких українських банків й інші методики аналізу кредитоспроможності клієнта — система CAMPARI та PARTS, які ґрунтуються на послідовному розгляді зафіксованих у кредитній заявці та фінансових документах найсуттєвіших факторів, що характеризують клієнта, з метою виявлення потенційного ризику надання конкретної позики [2]. Назва **CAMPARI** утворюється з початкових літер слів:

C — character — репутація, особисті якості клієнта;

A — ability — спроможність повернути позику;

M — margin — маржа, дохідність;

P — purpose — цільове призначення позики;

A — amount — розмір позики;

R — repayment — умови погашення кредиту;

I — insurance — забезпечення, страхування ризику непогашення позики.

Назва **PARTS** утворюється із початкових літер таких слів:

P — purpose — ціль;

A — amount — розмір кредиту;

R — repayment — умови погашення основного боргу та процентів за ним;

T — terms — строк кредиту;

S — security — забезпечення.

Ці методики оцінки кредитоспроможності позичальника стали досить популярними завдяки вдалому поєднанню в них аналізу особистих та ділових якостей клієнта.

Та все ж класичним підходом до оцінки кредитоспроможності позичальника вважається аналіз бухгалтерського балансу підприємства. Однак бухгалтерська звітність — не єдине джерело інформації для аналізу кредитоспроможності. Слід мати на увазі, що більшість фінансових показників дає лише загальне уявлення про стан клієнта. Тому банкам при детальному аналізі кредитоспроможності позичальника, крім балансових даних, потрібно мати додаткові відомості, в першу чергу розшифровки окремих рахунків. До таких показників, які дають оцінку поточних активів підприємства, пов’язаних із його поточними зобов’язаннями,

на нашу думку, належать такі важливі аспекти кредитоспроможності позичальника, як платоспроможність, ліквідність та обіговий капітал. Варто зазначити, що єдиних підходів до визначення цих показників поки що не існує.

Для об’єктивної оцінки фінансового стану позичальника слід брати до уваги можливу наявність у балансі зокрема балансу-нетто, балансу-брутто, а також інших статей, які не відображають ні вартості майна, ні величини джерел коштів підприємства. Крім того, перед початком аналізу кредитоспроможності для наочності можна скласти аналітичний баланс, у якому розміщено статті активу за ступенем зростання ліквідності і статті пасиву за

$$+ 0.6X_4 + 1.0X_5, \text{ де}$$

X_1 — відношення обігового капіталу до сукупних активів;

X_2 — відношення нерозподіленого прибутку до сукупних активів;

X_3 — відношення бруutto-доходу до сукупних активів;

X_4 — ринкова оцінка загальної заборгованості;

X_5 — відношення обсягів продажу до сукупних активів.

Значення Z відображає рівень ризику банкрутства підприємства.

Граничним є значення $Z=2.675$.

Якщо $Z < 2.675$, це означає, що підприємство наближається до банкрутства. Якщо $Z > 2.675$, можна вважати, що його фінансовий стан надійний.

Модель досить проста. Та оскільки вона обчислюється на основі емпіричних даних, то результати, отримані за цією формулою, у кожному конкретному випадку потрібно перевіряти й за іншими методами.

Існує чимало способів оцінки кредитоспроможності, зокрема:

- на основі системи фінансових коефіцієнтів;

- на основі аналізу грошових потоків;

- на основі аналізу ділового ризику.

Вони доповнюють один одний. Так, аналіз ділового ризику дає змогу оцінити кредитоспроможність клієнта в момент укладення угоди лише щодо однієї позики та пов’язаного з нею грошового потоку. Система фінансових коефіцієнтів прогнозує ризик із врахуванням сукупного боргу. Аналіз грошового потоку клієнта показує граничні розміри нових позик, а також слабкі місця управління підприємством, що може впливати на передумови кредитування.

Зважаючи на кризовий стан економіки, масові неплатежі, робити ставку на один із методів оцінки кредитоспроможності позичальника ризиковано. На сучасному етапі доцільно застосовувати різні методи визначення кредитоспроможності позичальника, причому застосовувати їх у комплексі. □

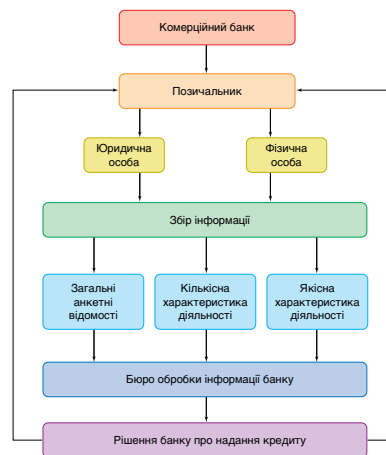
Література.

1. Куштуев А. А. Показатели платежеспособности и ликвидности в оценке кредитоспособности заемщика // Деньги и кредит. — 1996. — №12. — С. 55—60.

2. Власова М.И. Анализ кредитоспособности клиента коммерческого банка // Банковское дело. — 1997. — №3. — С.20—23.

3. Єпіфанов А., Міщенко В. Проблеми кредитування та оцінки кредитоспроможності клієнтів банку // Банківська справа. — 1997. — №5. — С. 39—45.

Схема 2. Структура підготовки до надання кредиту



ступенем терміновості зобов’язання. Для точнішої оцінки кредитоспроможності доцільно простежити за динамікою балансів позичальника хоча б за останні два роки (а найкраще — за максимально можливою кількістю років) з обов’язковим аналізом чинників, що впливали на рівень відповідних коефіцієнтів і показників.

Нині в окремих банках для оцінки якості потенційних позичальників застосовують методи, що ґрунтуються на різноманітних статистичних моделях. Триває пошук стандартних підходів до об’єктивної характеристики позичальника, зокрема, числових критеріїв, які можна було б розраховувати на основі наданих клієнтами матеріалів, і класифікувати потенційних позичальників на надійних і ненадійних.

Прикладом такої класифікаційної моделі може бути розроблена групою американських економістів “Z-модель”, яка застосовується банками для кредитного аналізу [3]:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 +$$



**Олександр
Дзюблюк**

доцент кафедри грошового обігу
і кредиту Тернопільської академії
народного господарства.
Кандидат економічних наук.

Однією з передумов формування в Україні повноцінних ринкових відносин є підвищення ролі комерційних банків як ключової ланки в системі господарювання. Саме банки, мобілізуючи тимчасово вільні грошові кошти і перетворюючи їх на капітал, здатний приносити прибуток, збільшують реальне багатство країни. Саме банки є тими центрами, де розпочинається і завершується ділове партнерство численних учасників господарської діяльності. Одне слово, банківська система — це основа розвитку підприємницької діяльності, вирішальний фактор економічного зростання і підвищення життєвого рівня населення. Тому саме від ефективності та надійності роботи банків значною мірою залежить успіх у подоланні економічної кризи і проведенні ринкових реформ.

З огляду на це особливого значення набуває виважене теоретичне обґрунтування суті комерційних банків як основного елементу в системі ринкових відносин.

Думка вченого /

До питання про суть комерційного банку і специфіку банківського продукту

ЩО ТАКЕ КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК?

Практика функціонування комерційних банків у країнах із розвинутою ринковою економікою охоплює величезний спектр різноманітних операцій, що виконуються цими інститутами на фінансовому ринку. За деякими оцінками, комерційні банки європейських країн виконують понад 100 видів операцій з обслуговування клієнтури, банки США — понад 150, а фінансово-кредитні установи Японії — близько 300 видів. Зрозуміло, таке розмаїття операцій істотно ускладнює розуміння суті комерційних банків, зумовлюючи наявність досить відмінних (а часто-густо і діаметрально протилежних) підходів до цієї проблеми.

Одним із найпоширеніших серед них є трактування комерційних банків як інститутів кредитної системи, які не мають права емісії банкнот [1]. Таке розуміння, однак, більше вказує на головну відмінність комерційних банків від банку центрального, ніж подає справді ґрунтовне визначення суті комерційного банку. Ще більш загальним, а тому і менш прийнятним є тлумачення комерційних банків як усіх кредитних установ, крім центрального банку [2]. Та у цьому випадку практично ігнорується відмінність між комерційними банками та спеціалізованими кредитно-фінансовими інститутами як третьою важливою ланкою кредитної системи.

Точнішим є підхід, згідно з яким поняття комерційного банку трактується як установа чи підприємство, що виконує певний набір операцій або надає певні послуги. Наприклад, комерційний банк — це установа, що кредитує суб'єктів господарювання, приватних осіб і

виконує їх розрахунково-касове обслуговування [3]. Або комерційний банк — це організація, створена для залучення грошових коштів і розміщення їх від свого імені на умовах поверненості, платності і строковості [4]. Проте вадою визначень, побудованих за подібним принципом, є відсутність єдиного підходу щодо окреслення конкретного кола операцій комерційного банку, наведених у дефініції. Річ у тім, що воно може охоплювати досить широкий спектр фінансових послуг, причому тих, які притаманні не обов'язково саме банкам, а й іншим кредитно-фінансовим інститутам, що значно ускладнює правильне трактування суті банківських установ.

Якщо йдеться про юридичний аспект визначення суті комерційного банку, то у такому разі справді важливого значення набуває перелік операцій, які можуть виконуватися банківськими установами відповідно до законодавства тієї чи іншої країни. До такого переліку, як правило, входять операції, які згідно із чинними нормативними актами належать виключно до банківської діяльності: прийом коштів на вклади, надання різних видів кредиту, операції з цінностями, проведення безготівкових розрахунків і касове обслуговування. Законодавством США, наприклад, комерційними банками визнаються установи, що: 1) приймають вклади, які вкладник має право вилучити на вимогу; 2) надають комерційні позики [5]. В Україні відповідно до Закону "Про банки і банківську діяльність" банки визначаються як установи, функцією яких є кредитування суб'єктів господарської діяльності та громадян за рахунок залучення коштів підприємств, установ, організацій, населення та інших кредитних

ресурсів, касове і розрахункове обслуговування народного господарства, виконання валютних та інших банківських операцій.

Отже, на переліку операцій, які згідно із чинним законодавством може виконувати комерційний банк, базується юридичне тлумачення його суті. Проте не сам закон визначає суть комерційного банку, а економічний бік справи, природа банку, забезпечена законодавчим правом здійснювати відповідні операції. Оскільки безпосереднім проявом суті певної економічної категорії чи явища є його функції, то можна твердити, що в основі юридичного поняття комерційного банку лежить власне економічний аспект. Ідеться про функції економічної категорії як конкретні прояви її суті. Наприклад, усе, що виконує функції грошей, є гроші. За аналогією можна вважати прийнятним твердження, що в разі, коли та чи інша фінансова установа виконує основні функції комерційного банку, то її можна назвати комерційним банком. Однак у цьому випадку постає питання: які саме функції слід вважати базовими, визначальними для такої категорії, як “комерційний банк”. Інакше кажучи, які функції дають підставу назвати банк банком у повному розумінні цього слова.

ОСНОВНІ ФУНКЦІЇ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Основними функціями комерційного банку, які визначають його економічну суть, слід вважати: по-перше, посередництво у кредиті; по-друге, посередництво у розрахунках; по-третє, випуск кредитних зрядів обігу. Реалізація саме цих трьох функцій притаманна комерційним банкам, що й відрізняє їх від інших інститутів кредитної системи.

Надаючи кредити клієнтам, банки реалізують себе як фінансові посередники, приймаючи гроші від вкладників, що володіють тимчасово вільними коштами, і надаючи їх позичальникам, тобто тим учасникам економічних відносин, які тимчасово потребують додаткового капіталу. У результаті виграють усі зацікавлені сторони. Тимчасово вільні кошти вкладників банк перетворює на капітал, що приносить реальний дохід у формі процента. Використання кредиту позичальниками сприяє прискоренню обігу їх капіталів, скороченню витрат виробництва і зростанню прибутків. Що ж до комерційних банків, то вони отримують дохід від зазначених операцій у вигляді маржі.

Стійка і динамічна економіка не мо-

же існувати й розвиватися без добре відлагодженого механізму грошових розрахунків, який пронизує усі сфери єдиного господарського організму і є його кровоносною системою. Підприємства, організації, населення, розміщуючи свої кошти на банківських рахунках, активно використовують їх як засіб взаєморозрахунків. Тому весь безготівковий платіжний оборот повністю проходить через установи банків, що визначає їх величезне господарське значення як організаторів розрахунків у економіці.

Спроможність комерційних банків створювати у процесі своєї діяльності додаткові засоби платежу є однією з найважливіших функцій, що відрізняє їх від інших інститутів кредитної системи. Йдеться, звичайно, не про випуск готівки, що є виключною прерогативою центрального банку, а про депозитну емісію, яка провадиться комерційними банками шляхом виконання позичкових та розрахункових операцій. Така емісія за умов правильного регулювання відіграє важливу роль у забезпеченні еластичності грошового обігу в країні і підтриманні стійких темпів піднесення економіки.

Отже, комерційний банк доцільно визначити як **інститут кредитної системи, що є посередником у кредиті, розрахунках та випускає кредитні зряди обігу**. У даному визначенні наведено три основні функції комерційного банку, що охоплюють такі фундаментальні основи банківської діяльності, як акумуляцію тимчасово вільних грошових коштів, надання їх у позику на умовах платності і відшкодування, розрахунково-касове обслуговування клієнтів, а також депозитну емісію, засновану на кредитних і розрахункових операціях банку. Ці функції тісно пов'язані між собою та дають змогу комерційному банку виступати в ролі інституту, що емітує платіжні засоби для обслуговування всього кругообігу капіталу в процесі виробництва й обігу товарів.

Якщо фінансова установа не виконує однієї із зазначених функцій, вона не може вважатися комерційним банком. Зауважимо: лише сукупність трьох базових функцій є визначальною основою для діяльності банку. Річ у тім, що окремі із функцій можуть виконуватися й іншими інститутами кредитної системи. Наприклад, приймати вклади і видавати позики можуть спеціалізовані кредитно-фінансові інститути, а виконувати деякі види розрахунків — поштові відділення. Однак у сукупності дані функції виконуються лише банками, що й визначає їх місце та роль у кредитній системі. Важливо також зазначи-

ти, що лише спроможність виконувати і розрахункову, і кредитну функції дає змогу комерційним банкам створювати за рахунок кредиту додаткові платіжні засоби шляхом збільшення залишків на поточних рахунках клієнтів. Усі інші інститути кредитної системи, крім центрального банку, не можуть використовувати емітовані кошти як джерело кредитних ресурсів. Водночас, як уже мовилося, комерційні банки не мають права самостійно емітувати готівкові грошові кошти, оскільки це є монополією центрального банку.

ВІДМІННОСТІ БАНКІВ ТА ІНШИХ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ УСТАНОВ

крім зазначених базових, комерційний банк може виконувати ряд інших функцій, конкретне коло яких визначається особливостями різних секторів ринку і потребами тих груп клієнтів, на які він орієнтує свою діяльність. У цьому, до речі, відмінність комерційних банків від спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, які надають обмежене коло послуг. Важливою особливістю комерційних банків є те, що, крім своїх традиційних функцій, вони, як правило, можуть виконувати функції усіх інших інститутів кредитної системи (крім центрального банку), а тому є по суті фінансово-кредитними установами універсального типу. Відмінність же спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів від спеціалізованих комерційних банків полягає в тому, що останні, зосереджуючись на наданні кількох окремих видів послуг, у цілому зберігають універсальний характер своєї діяльності і не виключають із практики навіть потенційної можливості комплексного банківського обслуговування, тоді як спеціалізовані кредитні установи надають виключно ті види послуг, відповідно до яких визначено сферу їхньої спеціалізації.

Загалом комерційні банки в умовах ринкової економіки слід розглядати як самостійні суб'єкти господарювання, що виробляють і продають власний продукт із метою отримання прибутку. Тому для всебічного розкриття суті комерційного банку важливим також є правильне розуміння банківського продукту і його специфіки.

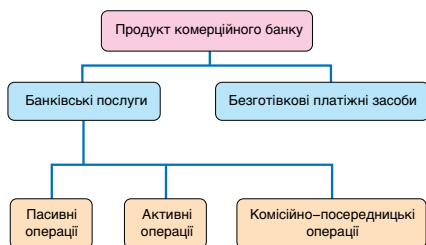
БАНКІВСЬКИЙ ПРОДУКТ І ЙОГО СПЕЦИФІКА

Функціонування банківських установ, як і інших суб'єктів господарювання, в ринкових умовах має

виробничий характер. І хоча результати цієї діяльності не набувають безпосереднього матеріального втілення у традиційному розумінні (як продукція промисловості чи сільського господарства), вони мають свою вартість, зумовлену суспільними витратами. Головним продуктом комерційного банку є різноманітні послуги у вигляді надання кредитів, здійснення розрахунків, управління майном та цінностями, надання гарантій, поручительств, консультацій тощо. Основою цього є торгівля грошима як особливим товаром — передумовою забезпечення економіки достатньою кількістю платіжних засобів.

Визначальними щодо суті банківського продукту є базові функції комерційних банків. Специфіка функціонування банківських установ полягає в тому, що їхнім продуктом є, з одного боку, надання різноманітних послуг шляхом проведення активних, пасивних і комісійно-посередницьких операцій, а з другого — створення безготівкових платіжних засобів, що значною мірою є результатом тих же операцій (див. схему 1).

Схема 1. Склад банківського продукту

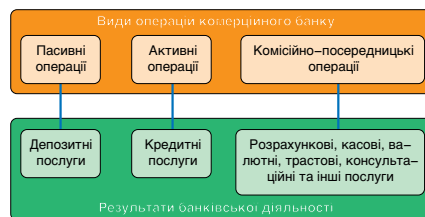


Безготівкові платіжні засоби створюються комерційними банками у процесі депозитної емісії на основі надання позик клієнтам і проведення розрахунків, що призводить до загального розширення грошової маси. При зростанні попиту на банківські кредити сучасний емісійний механізм дає змогу збільшувати грошову масу, а при зниженні попиту — зменшувати її. Тому здатність комерційних банків створювати гроші має важливе значення для економіки.

Другу складову банківського продукту становлять різноманітні послуги, що надаються комерційними банками, — депозитні, кредитні, розрахункові, касові, інвестиційні, трастові, валютні, консультаційні та інші. При цьому для з'ясування суті й специфіки банківського продукту важливо, на наш погляд, вивести чіткі термінологічні формулювання. Результатом банківської діяльності є саме надання послуг клієнтам. Із цією метою банки здійснюють операції різних видів. Інакше кажучи, власне “послуги”

— це кінцевий результат, готовий продукт банку, тоді як “операції” — це його виробничий процес (див. схему 2).

Схема 2. Класифікація результатів діяльності комерційного банку



Класифікацію цього процесу доцільно проводити з урахуванням особливостей формування й розміщення ресурсів комерційного банку, що зводиться до здійснення трьох основних груп операцій: пасивних, активних та комісійно-посередницьких. Пасивні операції полягають у залученні тимчасово вільних грошових коштів для формування своїх ресурсів. При проведенні активних операцій банки розміщують сформовані ними ресурси з метою отримання прибутку. Комісійно-посередницькі операції проводяться банком за дорученням і на користь клієнта за певну плату. Щодо останніх, то йдеться, власне, не про формування і розміщення ресурсів, а про переміщення вже наявних у банку коштів клієнта за його розпорядженням або про проведення інших операцій, безпосередньо не пов'язаних із рухом грошей (про так звані позабалансові послуги).

Отже, у результаті здійснення трьох названих груп операцій комерційні банки надають клієнтам різноманітні послуги, які у сукупності і становлять банківський продукт. Щоправда, існує кілька винятків. Так, пасивні операції комерційного банку, які проводяться з метою формування його власного капіталу, а також активні операції у сфері інвестицій не можна вважати (за визначеною вище термінологією) власне банківським продуктом. Це швидше послуги комерційного банку самому собі. У першому випадку вони відображають залучення капіталу, а в другому — його пропозицію.

Розвиток новітніх технологій у банківській справі та зростання рівня конкуренції на фінансових ринках спонукає до постійного пошуку нових видів банківського продукту, а відповідно й до розширення складу банківських операцій та зростання їх загального обсягу. Це виявляється у дедалі активнішому вторгненні банків у нетрадиційні для них сфери діяльності (страхування, туризм тощо). Однак при нинішній розмаїтості спектра банківських операцій

будь-яку з них можна віднести до однієї з трьох зазначених груп: пасивних, активних чи комісійно-посередницьких.

Загалом результати банківської діяльності мають чітко виражений продуктивний характер. При наданні депозитних послуг банки акумулюють тимчасово вільні від обігу кошти, перетворюючи їх на капітал, тобто “непрацюючі” ресурси примушують працювати на користь як окремих суб'єктів ринку, так і економіки в цілому. Використання банківських кредитів у виробництві є необхідною умовою процесу розширеного відтворення, а позики, видані на споживчі цілі, збільшують платоспроможний попит, що також сприяє економічному зростанню. Організація і своєчасне проведення банками розрахунків забезпечує умови неперервного товарообігу та створює можливості для ефективного перетікання капіталів у господарстві. Реалізація інших банківських послуг теж створює умови для нормальної підприємницької діяльності у різних секторах економіки та забезпечення належного життєвого рівня населення.

Чітке усвідомлення зазначених аспектів є особливо важливим з огляду на поширене у політичних колах упередження щодо “непродуктивного” характеру функціонування системи комерційних банків у нашій країні. Викладені вище положення могли б сприяти подоланню негативного стереотипу про банківські установи як про якусь “надбудову” на виробничому секторі вітчизняної економіки, адже від усвідомлення суспільством важливої ролі фінансового ринку і банків як його ключових суб'єктів значною мірою залежить успішність заходів, спрямованих на подолання економічного спаду та становлення і всебічний розвиток повноцінної ринкової економіки, спроможної забезпечити в Україні належний життєвий рівень населення й наблизити її до економічно розвинутих країн світу.

Література.

1. Банковский портфель-1 / Отв.ред. Ю.И.Коровов и др. — М.: СОМИНТЭК, 1994. — С.107.
2. Введение в банковское дело / Т.Амели и др. — М.: Мир и культура, 1997. — С.26.
3. Финансы. Денежное обращение. Кредит / Под ред. Л.А.Дробозиной. — М.: ЮНИТИ, 1997. — С.464.
4. Банковское дело / Под ред. В.И. Колесникова, Л.П.Кроливецкой. — М.: Финансы и статистика, 1995. — С.18.
5. Банковское право США / Пер. с англ. — М.: Прогресс, 1992. — С.35.

Оцінка ефективності структурних підрозділів банку

Одним із найважливіших чинників підвищення ефективності роботи банку є політика стимулювання та заохочення працівників до кращого виконання їхніх обов'язків. Службовці повинні розуміти, що саме вони безпосередньо впливають на діяльність свого структурного підрозділу та банку в цілому. Отже, щоб проаналізувати ефективність підрозділів, рахунки аналітичного обліку об'єднують в умовний баланс кожного підрозділу, з прив'язкою відповідних рахунків доходів та витрат. Таким чином вдається досягти наочності та переконливості висновків щодо результатів роботи.

Місяць — оптимальний строк дослідження. Коротші періоди розглядати не доцільно, адже процентні доходи та витрати нараховуються лише раз на місяць. Довші — незручно, бо за квартал чи півріччя у структурі активів та пасивів можуть статися значні зміни, приміром, зміниться рівень процентних ставок. За таких обставин, хоч усе це й позначиться на середніх значеннях активів і пасивів, на процентних доходах та витратах, наочність буде втрачено. З'ясувати вплив об'єктивних (зміна курсу валюти, процентних ставок) і суб'єктивних (неефективне використання ресурсів) факторів буде дуже важко.

Отже, коректні висновки можна зробити лише за умови, що дослідження спирається на середньомісячні значення активів та пасивів.

Розглянемо методику аналізу діяльності підрозділів банку детальніше.

1. Розподіляючи рахунки доходів і витрат за підрозділами банку, ми виходили з таких міркувань.

Розподілити процентні та комісійні доходи і витрати, а також результати торговельних операцій за певними підрозділами нескладно, бо різні підрозділи не повинні мати спільного аналітичного рахунку доходів або витрат.

Відрахування у резерви або зменшення резервів також легко віднести до відповідних підрозділів (насамперед кредитного, фондового). Результат переоцінки валюти стосуватиметься підрозділу, який управляє ресурсами банку та валютною позицією.

Але решту доходів та витрат (непе-

редбачені, банківські й небанківські, податок на прибуток) можна віднести до того чи іншого підрозділу лише умовно. Є такі категорії витрат, які просто неможливо розглядати стосовно певного підрозділу (наприклад, орендні платежі, плата за охорону, спонсорська допомога). Ряд інших витрат (відрядження, маркетинг і реклама, амортизація, поштово-телефонні розрахунки) точно розподіляють між підрозділами. Але це копітка й часом невиправдана робота, оскільки інформація щодо цих витрат потребує штучної обробки, а питома вага їх у сумарному заліку незначна.

Найраціональнішим розв'язком цієї проблеми був би розподіл таких витрат пропорційно до кількості працівників кожного підрозділу. Це виправдано з огляду на те, що на різні підрозділи припадають приблизно однакові суми витрат і більша їх частка (амортизація і утримання основних засобів, господарські витрати та зв'язок) прямо пов'я-

Об'єднавши в умовний баланс кожного підрозділу рахунки аналітичного обліку (за відповідними рахунками доходів та витрат), можна досягти наочності та переконливості висновків щодо ефективності його роботи

зана з кількістю працюючих: кожен службовець користується комп'ютерною технікою, засобами зв'язку, меблями, всім треба створити оптимальні умови для роботи.

Витрати на охорону та оренду також доцільно розподіляти між підрозділами пропорційно, оскільки численніший штат, за логікою, займає більшу площу. А плата за охорону й оренду обчислюється саме за площею приміщення. Якщо підрозділи розташовані в різних будинках, то плата за оренду та охорону може бути різною, але й у такому разі середні витрати, розраховані пропорційно до кількості працівників, дають уявлення щодо цих витрат у підрозділах.

У наших розрахунках ми згідно з кількістю працівників розподіляємо лише витрати, безпосередньо пов'язані із забезпеченням роботи підрозділів, а са-

Євген
Полулях



Економіст планово-економічного відділу Дніпропетровської обласної дирекції АППБ "Аваль"

ме:

- господарські витрати, охорона, зв'язок (рахунки 7430—7442),
- утримання основних засобів (рахунки 7420, 7421),
- амортизація (рахунок 7423),
- оренда (рахунок 7395).

До перелічених витрат також додається заробітна плата з відрахуваннями по кожному підрозділу.

Решта витрат відноситься до загальнобанківських, а саме:

- податки (рахунки 7403, 7409, 7900),
- непередбачені витрати (рахунок 7800),
- супутні небанківські операційні витрати, штрафи тощо (рахунки 7450—7499).

2. Для оцінки ефективності роботи підрозділу банку інформації про його доходи та витрати замало. У підсумку його діяльності треба також враховувати, який обсяг ресурсів відволікається або залучається.

Тому всі рахунки балансу розподілено між відповідними підрозділами. Рахунки, які неможливо віднести до певного підрозділу, становлять загальнобанківські активи та пасиви (капітал, основні засоби, дебіторська та кредиторська заборгованість за господарськими операціями, залишки на рахунках клієнтів).

Залишки на рахунках клієнтів віднесено до загальнобанківських пасивів тому, що з клієнтами працюють: операційний відділ, відділ розробки й експлуатації програмного забезпечення та комп'ютерної техніки (система клієнт-банк), каса та багато інших підрозділів, які надають клієнтам послуги чи забезпечують їх надання.

3. Коли всі рахунки розподілено між підрозділами, постає питання: як врахувати вигоду, яку приносять банку підрозділи, залучаючи кошти, а також приховані витрати, пов'язані з відволіканням ресурсів у активні операції підрозділів?

Це можна зробити, припустивши, що обмін ресурсами між підрозділами

Аналіз ефективності підрозділів умовного банку							
Гранична ставка за гривневими ресурсами (у %) — 60				Гранична ставка за валютними ресурсами (у %) — 21			
Кредитний підрозділ							
Процентні доходи та витрати підрозділу							
Актив				Пасив			
Стаття	Середні залишки	Дохідність, % річних	Доходи, тис. грн.	Стаття	Середні залишки	Процент річних	Витрати, тис. грн.
Позики у гривнях	20000	75.00	1250	Вилучення у гривнях	20000	60	1000
Позики у валюті	10000	36.00	300	Вилучення у валюті	10000	21	175
Усього процентних доходів			1550.00	Усього процентних витрат			1175.00
				Частка загальнобанківських витрат (9 чоловік від суми 200 тис. грн.)			16
				Фонд оплати праці (з відрахуваннями)			5
				Формування резерву за позиками			150
Усього доходів			1550.00	Усього витрат			1346
Результат підрозділу			204				
Ресурсний підрозділ							
Процентні доходи та витрати підрозділу							
Коррахунки у гривнях	7000			МБК у гривнях	3716	58.13	180
Коррахунки у валюті	3000			МБК у валюті	4000	22.50	75
Каса у гривнях	800			Депозити юридичних осіб у гривнях	2000	42.00	70
Каса у валюті	900			Депозити юридичних осіб у валюті	1000	12.00	10
МБК у гривнях	5000	55.20	230	Векселі емітовані	1000	24.00	20
МБК у валюті	800	18.00	12	Кредитори у гривнях	776		
ОВДП	8000	40.00	266.65	Кредитори у валюті	47		
Векселі	2500	96.00	200	Позиція у гривнях	-1582		
Дебітори у гривнях	1400			Позиція у валюті	1582		
Дебітори у валюті	200			Фонд резервування к/р	9017		
Залучення у гривнях	-9773	60	-489				
Залучення у валюті	1729	21	30				
Усього процентних доходів			250.27	Усього процентних витрат			355.00
Комісійні доходи — за валютнообмінними операціями з клієнтами — за операціями з цінними паперами			40	Комісії за обмінними операціями			15
				Держмито за цінними паперами			2
			5	Формування резерву цінних паперів			0
				Частка загальнобанківських витрат (8 чоловік від суми 200 тис. грн.)			14
Результат торговельних операцій — із цінними паперами — із валютою			1 3	Фонд оплати праці (з відрахуваннями)			5
Результат переоцінки валюти	50						
Усього доходів			349.27	Усього витрат			391.00
Результат підрозділу			-42				
Підрозділ із питань роботи з населенням							
Процентні доходи та витрати підрозділу							
Готівка в обмінних пунктах (у гривнях)	200			Внески до запитання у гривнях	3000	12.00	30
				Внески до запитання у валюті	2000	7.20	12
Готівка в обмінних пунктах (у валюті)	150			Строкові депозити у гривнях	2000	42.00	70
				Строкові депозити у валюті	5000	18.00	75
Дебітори у гривнях				Кредитори у гривнях			
Дебітори у валюті	50						
Фонд резервування к/р	1980						

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

Залучення у гривнях	2820	60	141			
Залучення у валюті	6800	21	119			
Усього процентних доходів			260.00	Усього процентних витрат		187.00
				Комісійні витрати		2.0
Результат від торгівлі готівковою валютою			30	Частка загальнобанківських витрат (30 чоловік від суми 200 тис. грн.)		54.0
				Фонд оплати праці (з відрахуваннями)		15.0
Усього доходів			290.00	Усього витрат		258.00
Результат підрозділу			32			
Підрозділ електронних розрахунків Процентні доходи та витрати підрозділу						
Готівка у банкоматах у гривнях	100			Залишки на рахунках клієнтів у гривнях	200	
Позики у гривнях	10	48.00	0.4	Залишки на рахунках клієнтів у валюті	1000	
Позики у валюті	30	20.00	0.5	Кредитори у гривнях	700	
Дебітори у гривнях				Кредитори у валюті	50	
Дебітори у валюті	239					
Фонд резервування к/р	322					
Залучення у гривнях	468	60	23			
Залучення у валюті	781	21	14			
Усього процентних доходів			37.98	Усього процентних витрат		0.00
Непроцентні доходи			8	Непроцентні витрати		4.0
				Частка загальнобанківських витрат (7 чоловік від суми 200 тис. грн.)		12.0
				Фонд оплати праці (з відрахуваннями)		4.0
Усього доходів			45.98	Усього витрат		20.00
Результат підрозділу			26			
Відділення № 1						
Фонд резервування к/р	132			Залишки на рахунках клієнтів у гривнях	800	15.00 10
Залучення у гривнях	668	60	33	Частка загальнобанківських витрат (5 чоловік від суми 200 тис. грн.)		9.0
				Фонд оплати праці (з відрахуваннями)		3.0
Усього доходів			33.40	Усього витрат		22.00
Результат підрозділу			11			
Відділення № 2						
Фонд резервування к/р	33			Залишки на рахунках клієнтів у гривнях	200	18.00 3
Залучення у гривнях	167	60	8	Частка загальнобанківських витрат (3 чоловіки від суми 200 тис. грн.)		5.0
				Фонд оплати праці (з відрахуваннями)		2.0
Усього доходів			8.35	Усього витрат		10.00
Результат підрозділу			-2			
Загальнобанківські доходи та витрати						
Фонд резервування к/р	6551			Залишки на рахунках клієнтів у гривнях	31000	30.97 800
Дебітори у гривнях	900			Залишки на рахунках клієнтів у валюті	500	
Дебітори у валюті	10			Кредитори у гривнях	100	
Основні засоби та інше	6000			Кредитори у валюті	200	
				Капітал	8000	
Залучення у гривнях	25650	60	1282			
Залучення у валюті	690	21	12			
Плата за РКО			30.0	Загальнобанківські витрати		300
Інші доходи			10.0	Частка загальнобанківських витрат (50 чоловік від суми 200 тис. грн.)		89.0

		Фонд оплати праці (з відрахуваннями)		25.0
Усього доходів	1334.55	Усього витрат		1214.00
Результат підрозділу	121			
Усього залучень	30000	Усього вилучень		30000
у т.ч. у гривнях	20000	у т.ч. у гривнях		20000
у т.ч. у валюті	10000	у т.ч. у валюті		10000
Усього доходів	3612	Усього витрат		3261
в т.ч. умовних доходів за залученнями	1175	у т.ч. умовних витрат за вилученнями		1175
в т.ч. доходів фактичних	2437	у т.ч. витрат фактичних		2086
Фінансовий результат банку	351			

здійснюється за умовною процентною ставкою.

У західній економічній літературі [1] використовується поняття “чистої”, або “даної” процентної ставки, яка відповідає дохідності найменш ризикових вкладень, ризик за якими можна вважати нульовим. Як правило, такими вважаються боргові зобов'язання уряду.

Якщо ця ставка активу відповідає нульовому ризику, це означає, що дохідність інших активів має бути вищою на величину ризику. Таким чином ставка ніби “очищена” від ризику і характеризує даний рівень вартості грошей у певний період часу та служить орієнтиром для всіх інвесторів.

Щоб вирахувати розмір даної ставки, потрібно визначити, які вкладення у наших умовах можна вважати безризиковими. Зрозуміло, цінні папери уряду до таких не належать.

В умовах, у яких працює філія банку, що не має прямих відносин з іншими банками, безризиковими вкладеннями можна вважати міжфілійні кредити. Але для комерційних банків в Україні немає вкладень, ризик за якими можна було б вважати нульовим. Тому використовувати “чисту”, або “дану” процентну ставку в умовах нашої країни можуть тільки філії.

Комерційним банкам можна запропонувати користуватися граничною процентною ставкою, нижче якої банк намагається залучати, а вище якої — розмішувати кошти.

Найточнішим орієнтиром у визначенні граничної процентної ставки є міжбанківські кредити (МБК). Головний аргумент на заперечення цієї тези полягає в тому, що ставки за МБК дуже (у кілька разів) різняться залежно від строку погашення. Але якщо не брати крайні випадки — “овернайт” або на строк понад місяць, — розбіжність у ставках стає не такою вже й великою. До того ж слід пам'ятати, що проголошені ставки не завжди відповідають укладеним угодам, і реально розмістити кошти в певний час можна лише у досить вузькому їх діапазоні.

Отже, якщо вибрати ставку за МБК, за якою реально, без надмірного ризику, в певних умовах конкретного банку можна розмістити кошти на досить тривалий строк (близько 2—3 тижнів; угоди на більший термін укладаються рідко), можна отримати достатньо об'єктивну ставку для аналізування. З нею, як із альтернативною, порівнюється дохідність кредитно-інвестиційного портфеля, вартість залучених депозитів.

Іншим орієнтиром для визначення граничної ставки може бути верхній рівень ставок за депозитами. Але ставки за депозитами дуже повільно змінюються і тому не несуть вірогідної інформації про вартість грошей.

Існує й інший підхід. Він полягає в тому, щоб як ставку, за якою підрозділи обмінюються ресурсами, використовувати їх собівартість.

Проблема врахування прихованих доходів та витрат підрозділів, пов'язаних із відволіканням чи залученням певного обсягу ресурсів, вирішується шляхом введення граничної процентної ставки, з якою порівнюється дохідність розміщення ресурсів підрозділами, що здійснюють активні операції, та ставки за процентними витратами підрозділів, що проводять пасивні операції

вати їх собівартість.

Головним недоліком цього підходу є те, що собівартість ресурсів визначається насамперед співвідношенням платних та безплатних ресурсів: чим більше безплатних ресурсів, тим нижча собівартість. Але низька собівартість ресурсів не означає, що їх слід розмішувати неефективно, за меншою дохідністю при однаковому ризику. До того ж діяльність підрозділів, які залучають кошти (МБК, депозити), якщо їх оцінювати з позиції собівартості ресурсів, завжди буде збитковою.

Важливо пам'ятати, що при зміні співвідношення платних та безплатних ресурсів у бік зменшення частки останніх банк може зазнати значних

збитків, якщо орієнтуватиметься лише на собівартість ресурсів.

Підіб'ємо підсумок.

Проблема врахування прихованих доходів та витрат підрозділів, пов'язаних із відволіканням чи залученням певного обсягу ресурсів, вирішується шляхом введення граничної процентної ставки, з якою порівнюється дохідність розміщення ресурсів підрозділами, що здійснюють активні операції, та ставки за процентними витратами підрозділів, що проводять пасивні операції.

Зрозуміло, в умовах мультивалютності допускається застосування щонайменше двох граничних процентних ставок.

4. Недоліки запропонованого підходу та деякі припущення.

● Найсуттєвіший недолік — великий суб'єктивний вплив при визначенні граничної процентної ставки, пов'язаний зі значним коливанням ставок, неодноточною оцінкою дохідності, яку протягом місяця забезпечує ринок міжбанківських кредитів. Але так чи інакше, у будь-якому випадку при інвестуванні коштів повинна розглядатись альтернативна ставка дохідності (принцип альтернативної вартості — opportunity cost — один із головних принципів кредитування Всесвітнім банком [2]), а запропонована гранична якраз і становить таку альтернативу.

● Аналіз ресурсів підрозділів здійснюється на підставі середніх даних. Це може вплинути на визначення середньої валютної позиції. Наприклад, якщо протягом одного тижня була довга позиція, а протягом другого — коротка, то в середньому вона може виявитися закритою. Зрозуміло, результати переоцінки валюти можуть не відповідати такому значенню валютної позиції. □

Література.

1. К.Макконнелл, С.Брю. “Економікс”. Пер. с англ. — Москва, 1992.
2. Економічна теорія / під ред. В.І.Видяпіна, Г.П.Журавльової. — М.: 1997. — С. 216.

Система матеріального заохочення як інструмент менеджменту

У процесі становлення нових соціально-економічних відносин більшість керівників підприємств та організацій України, оволодіваючи принципами ринкової ідеології, усвідомила необхідність планування свого бізнесу, збагнула просту істину: лише той, хто діє згідно із законами конкурентного середовища, може сподіватися на виживання. Це насамперед стосується внутрішніх механізмів управління.

Одним із найважливіших серед них є система матеріального заохочення.

МАТЕРІАЛЬНЕ ЗАОХОЧЕННЯ: СУТЬ І ЗНАЧЕННЯ

На сьогодні ситуація склалася така: вітчизняні підприємства, фірми, компанії в основному сплачують своїм співробітникам винагороду за їхню роботу, керуючись у визначенні рівня оплати тими чи іншими правилами, які нині перебувають під впливом ряду факторів:

1) *традиція* — визначення базової оплати ґрунтується на застарілих підходах, характерних для централізованої планової економіки (норми виробітку, категорії кваліфікації, тарифи тощо);

2) *внутрішнє середовище* — фінансовий стан компанії, структура витрат, політика управління персоналом;

3) *зовнішнє середовище*:

♦ ринок праці — здебільшого сприятливий для наймача (роботодавця), оскільки попит на працю нині значно перевищує її пропозицію;

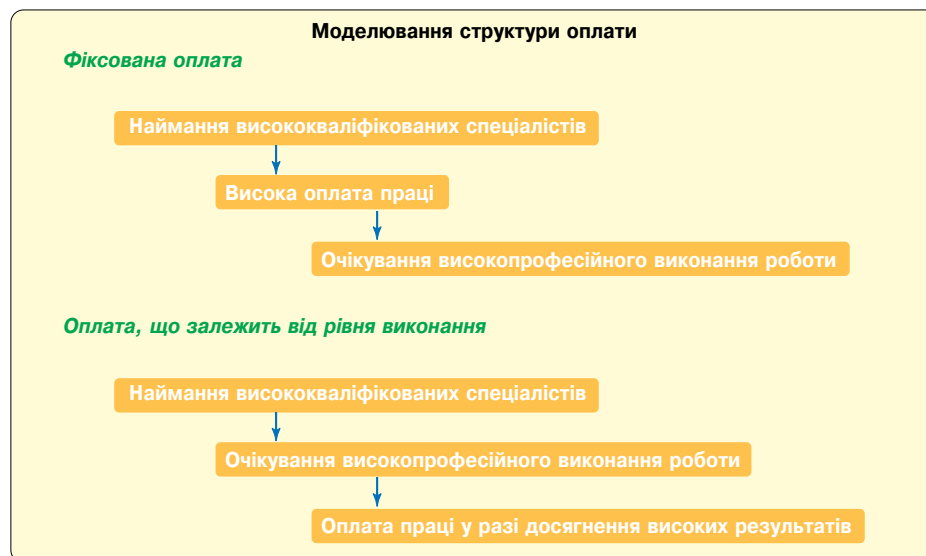
♦ законодавство.

Системи матеріального заохочення, які ґрунтуються лише на цих засадах, не можна вважати раціональними. Вони спрямовані на короткострокові цілі та інтереси роботодавців, проте не стимулюють ініціативність працівників, їх прагнення до підвищення кваліфікації тощо.

В економічно розвинутих країнах світу система матеріального заохочення слугує насамперед для залучення, утримання та мотивації висококваліфікованого персоналу. Тому нагальною потребою в процесі реструктуризації підприємств та організацій в Україні є радикальна перебудова існуючих систем матеріального заохочення.

ОСНОВНІ СКЛАДОВІ СИСТЕМИ МАТЕРІАЛЬНОГО ЗАОХОЧЕННЯ

Створення системи матеріального заохочення можна умовно поділити на три основні етапи:



Світлана Полугаєва



консультант із питань управління персоналом Українського центру після приватизаційної підтримки підприємств.

1. Початковий етап

1.1. Визначення філософії компанії щодо системи матеріального заохочення. Це має дати вичерпні відповіді на такі запитання:

♦ якому рівню оплати надає перевагу компанія порівняно з конкурентами?

♦ яка частина оплати буде фіксованою?

♦ що компанія на сьогоднішньому етапі розвитку вважає для себе найважливішим — забезпечення зовнішньої конкурентоспроможності на ринку праці (наскільки більшою чи меншою є оплата праці порівняно з конкурентами) чи встановлення внутрішньої корпоративної справедливості (праця кожного співробітника оплачується залежно від складності виконуваних функціональних обов'язків, від професійного рівня співробітника тощо)?

Крім того, раціональна філософія системи матеріального заохочення покликана забезпечувати загальну бізнес-стратегію компанії.

1.2. Визначення цілей системи матеріального заохочення. Серед них виділяються такі напрями:

♦ вибір ідеальної для даної компанії моделі;

♦ визначення ступеня реорганізації;

♦ планування і розрахунок фонду оплати праці.

Протягом початкового етапу найважливішу роль виконують висококваліфіковані спеціалісти компанії у галузі управління персоналом. Консультанти можуть організувати обговорення, надати допомогу у виборі моделей і здійснювати методичну підтримку в процесі впровадження.

2. Етап проектування

2.1. Аналіз посад.

Полягає у визначенні відмінних рис усіх посад компанії. Для результативності аналізу опис посад повинен бути повним і детальним.

2.2. Побудова ієрархічного "дерева"

компанії.

На підставі опису посад та обраних критеріїв оцінки (складність роботи, відповідальність тощо) спеціалісти-аналітики встановлюють порівняльну “цінність” посад, яка, в свою чергу, слугує підґрунтям для побудови ієрархії посад у компанії.

2.3. Оцінка конкурентоспроможності рівня заробітної плати компанії на ринку праці.

Оцінка конкурентоспроможності дає змогу визначати конкурентів компанії на ринку праці, зіставляти їхні і свої витрати на оплату праці.

2.4. Ранжування посадових окладів — визначення мінімуму і максимуму для кожної категорії посад.

Це один із найважливіших етапів розробки системи матеріального заохочення. Необхідно віднайти оптимальну різницю в оплаті мінімуму і максимуму щодо кожної посади. Наприклад, оклади бухгалтерів компанії можуть коливатися у межах 350—370 гривень. Виникає запитання: чи будуть зацікавлені співробітники брати на себе більший обсяг відповідальності та ширше коло обов’язків із різницею в окладі лише 20 гривень? З другого боку, якщо різниця дуже велика (350—700 гривень), це також не сприятиме мотивації праці співробітників, оскільки виникатиме чимало перешкод суб’єктивного характеру на шляху до швидкої кар’єри.

2.5. Визначення структури оплати праці, розробка підходів до оцінки діяльності співробітників та встановлення принципів змін (підвищення, зниження) заробітної плати.

Ці завдання є основними у визначенні стимулюючого впливу системи матеріального заохочення.

Важливо зазначити: проектування — процес переважно дослідницький, такий, що потребує спеціальних знань та досвіду, тому бажано, щоб основну частину цієї роботи виконували професійні консультанти. Слід врахувати, що пропозиції, зроблені сторонніми консультантами, сприймаються співробітниками з більшою довірою, ніж пропозиції “своїх” колег.

3. Етап впровадження.

Розробка програмного забезпечення

Зрозуміло, що процес впровадження потребує передусім розробки відповідного програмного забезпечення: оперативного розрахунку заробітної плати, премій та інших виплат, передбачених законодавством і внутрішніми положеннями компанії. Для створення такого виду прикладного комп’ютерного забезпечення найдоцільніше звер-

Оцінний аркуш визначення політики компанії у галузі змінної заробітної плати		
Види змінної заробітної плати (ЗЗП)	Фінансова винагорода	Підвищення оплати Премії Одноразові виплати Система пільг, які надаються співробітникам (безоплатна освіта, пільгова ставка кредиту тощо)
	Нефінансова винагорода	Розширення сфери відповідальності і/або повноважень Збільшення кар’єрних можливостей Підвищення рівня самостійності у прийнятті рішень Краща організація робочого місця Публічне визнання заслуг, досягнень
Величина ЗЗП	Співвідношення між частинами заробітної плати Варіативність	Відсоток базової заробітної плати Абсолютний розмір усієї винагороди Невизначені межі Визначення максимального рівня Визначення мінімального рівня Нульовий бонус
	Часовий показник	Короткостроковий (оперативний: місячний, квартальний, річний) Довгостроковий (стратегічний: 1, 2, 3 роки)
Підстави (ЗЗП)	Орієнтація на результат	Результат діяльності компанії Результат діяльності підрозділів Комбінація обох видів результатів
Критерії оцінки діяльності	Фінансові показники	Прибуток компанії Прямий прибуток підрозділу Дохід до оподаткування (компанії, підрозділу) Обсяг повернених коштів Чистий прибуток тощо
	Нефінансові показники	Зростання продажу продукції (послуг) Частка участі в ринку Ступінь задоволеності потреб клієнта Якість продукції (послуг) Соціальна відповідальність компанії (виробництво, що не завдає шкоди довкіллю) Розвиток персоналу тощо
Критерії порівняння, зіставлення	Період часу	Щорічна діяльність Порівняльний розвиток, розвиток у часі
	Порівняльні показники діяльності компанії аналогічного сектора економіки	Прибуток Показники попередніх періодів діяльності Показники діяльності конкурентів
Визначення (ЗЗП)	Система розрахунків	Математичний підхід (формула) Аналітична оцінка результатів (метод порівняння, аналіз) Суб’єктивний підхід Комбінований підхід
Система виплат	Види виплат	Готівка У вигляді акцій компанії У вигляді інших цінних паперів Виплати продукцією компанії тощо

нутися за допомогою до експертів.

Для створення систем матеріального заохочення компанії можуть використовуватися як окремі моделі, так і комбіновані їх варіанти. У разі використання комбінованої моделі пропорції

фіксованої і змінної частин заробітної плати залежать від політики матеріального заохочення компанії і можуть встановлюватися диференційовано навіть щодо окремої посади.

