



# ПОСТАНОВА

## Верховної Ради України

Про призначення В.Стельмаха на посаду  
Голови Національного банку України

Відповідно до пункту 18 статті 85 Конституції України Верховна  
Рада України постановляє:

Призначити СТЕЛЬМАХА Володимира Семеновича на посаду  
Голови Національного банку України.

Заступник Голови Верховної Ради  
України

В.МЕДВЕДЧУК

м. Київ  
21 січня 2000 року



**Редакційна колегія:**

КІРЄЄВ О.І. (голова)

БОНДАР В.О.

ВОРОНОВА Л.В.

ГАЙДАР Є.Т.

ГЕЄЦЬ В.М.

ГРЕБЕНИК Н.І.

ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКИ Марек

ІЛАРІОНОВ А.М.

КАНДИБКА О.М.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

ЛИСИЦЬКИЙ В.І.

МАТВИЄНКО В.П.

МОРОЗ А.М.

ОСАДЕЦЬ С.С.

ПАТРИКАЦ Л.М.

(зав. редакцією — головний редактор)

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

САВЛУК М.І.

СТЕПАНЕНКО А.І.

ФЕДОСОВ В.М.

ЧЕРНИК І.П.

ШАРОВ О.М.

Номер підготовлено редакцією  
періодичних видань НБУ

Головний редактор

**ПАТРИКАЦ Л.М.**

Заступник головного редактора

**КРОХМАЛЮК Д.І.**

Відділ монетарної політики

Редактор відділу **ПАПУША А.В.**Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків  
та інформаційно-програмного забезпеченняРедактор відділу **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання

та міжнародних банківських зв'язків

Редактор відділу **БАКУН О.В.**

Відділ економіки, законодавчого

забезпечення, банківського нагляду

та комерційних банків

Головний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**

Відділ реклами і розповсюдження

Редактор відділу **В'ЮНСКОВСЬКИЙ М.І.**

Літературні редактори

**КУХАРЧУК М.В., ШАПОВАЛОВА І.Ф.**Дизайнер **СЕРЬОДКІН В.К.**

Коректори

**СІЛЬВЕРСТОВА А.І., ГОРБАНЬ Н.В.**Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**Фотокореспондент **НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.**Черговий редактор **БАКУН О.В.****Адреса редакції:**

просп. Науки, 7, Київ-028, 03028, Україна

тел./факс: (044) 264-96-25

тел.: (044) 267-39-44

E-mail: litvinova@bank.gov.ua

Журнал зареєстровано Держкомвидавом України

09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

Журнал рекомендовано до друку

вченою радою Київського національного

економічного університету

Передплатний індекс "Вісника НБУ"

та додатка "Законодавчі і нормативні акти

з банківської діяльності" 74132

**Дизайн****Редакція періодичних видань НБУ****Кольороподіл і друк****Інженерно-технічний центр НБУ**

Підписано до друку 25.01.2000 р.

Формат 60×90/8. Друк офсетний.

Умовн. друк арк. 8.0. Умовн. фарбовідб. 114.4.

Обл.-вид. арк. 2.86

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, 2000

**Вісник****2 / 2000****Національного банку України**

Щомісячний науково-практичний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№ 2 (48) ♦ Лютий 2000

**Зміст****ДОКУМЕНТИ**

Постанова Верховної Ради України "Про призначення В.Стельмаха на посаду Голови Національного банку України" ..... 1

**МАКРОЕКОНОМІКА**

**В.Ющенко** Ключові проблеми монетарної та валютно-курсової політики в Україні ..... 3

**В.Лисицький** Економічна стабільність як умова піднесення перехідних економік. Досвід Польщі та уроки для України ..... 5

**О.Петрик** Монетарна політика як важливий фактор оздоровлення економіки ..... 7

**І.Болгарін** Обов'язкові резервні вимоги для банків ..... 10

**І.Болгарін** Функція кредитора останньої інстанції: базові принципи ..... 10

**І.Болгарін, Р.Даценко** Проблеми інформаційного забезпечення аналізу та макроекономічного прогнозування ..... 11

**О.Мельник** Основні параметри грошово-кредитної політики та їх регулювання як засіб обмеження інфляції в Німеччині ..... 12

**М.Меламед** Методологічні проблеми обчислення та аналізу заощаджень домашніх господарств ..... 15

**СВІТОВА ЕКОНОМІКА**

**В.Геєць** Перспективи світового економічного зростання у 2000—2002 роках ..... 20

**ВАЛЮТНИЙ РИНОК**

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за грудень 1999 року) ..... 26

Офіційний курс гривні щодо євро, долара США, німецької марки та російського рубля у 1999 р., встановлений Національним банком України ..... 28

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за грудень 1999 року) ..... 30

**О.Береславська** Загальні тенденції розвитку валютного ринку України 1999 року ..... 31

**КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ**

Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 2000 р. .... 35

**О.Барановський** Банківська таємниця ..... 36

Діючі ліквідаційні комісії по комерційних банках України ..... 40

**С.Аржевітін** У переддень десятирічного ювілею ..... 41

**ІНФОРМАЦІЙНЕ ТА ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ**

**Т.Гримова, Г.Сазанов** Впровадження автоматизованої системи в НБУ ..... 45

**ЛІТОПИС БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ**

**О.Андрійчук** "Загробні нотатки" М.Х.Бунге ..... 50

**ФОНДОВИЙ РИНОК**

**Д.Кошовий** Учасники ринку з оптимізмом дивляться в 2000 рік ..... 52

Ринок державних цінних паперів України у грудні 1999 р. .... 53

**ФІНАНСОВИЙ РИНОК**

**В.Федін** Кредитування сільського господарства України в 1920-х роках ..... 54

**В.Голуб** Концептуальні підходи до управління проблемними кредитами в комерційних банках ..... 56

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у грудні 1999 р. .... 59

**ІНВЕСТИЦІЇ**

**В.Мартиненко** Інвестиційний потенціал України: проблеми виміру та оцінок ..... 60

**БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ: НОВІ ІНСТРУМЕНТИ**

**І.Дорошенко** Інтеграція українських банків у світову фінансову систему ..... 62

**НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА**

Про введення в обіг ювілейних монет "Різдво Христове" ..... 64

Із перших вуст /

# Ключові проблеми монетарної та валютно-курсової політики в Україні

*Відновлення реального економічного зростання — головна проблема України. Від виконання цього надзавдання залежать перспективи демократичних перетворень у державі, її місце у світовому співтоваристві. Саме з урахуванням цих високих вимог, на думку автора, слід підходити до вирішення ключових проблем монетарної та валютно-курсової політики в Україні.*



**Віктор  
Ющенко**



Кандидат економічних наук,  
лауреат Державної премії України  
в галузі науки і техніки 1999 року

**Р**озглянемо сукупність проблем, які накопичились у нашій економіці й потребують невідкладного вирішення, як ієрархічну систему з багатьма прямими та зворотними зв'язками.

Головну проблему (вищого рівня) цієї ієрархії сформулюємо як **збереження низьких<sup>1</sup> темпів інфляції**.

На другому рівні ієрархії маємо такі проблеми:

- ◆ **забезпечення зростання реальних грошових запасів;**

- ◆ **скорочення негативного значення чистого експорту й досягнення його позитивного рівня.**

Інакше кажучи, необхідно забезпечити швидке зростання реальних грошових запасів, а водночас — активне (позитивне) сальдо чистого експорту.

Спеціалістам зрозуміло, що ці три проблеми слід вирішувати лише в комплексі. Більше того, для їх подолання потрібен один і той же набір інструментів. Однак ми структуризуємо всі проблеми щодо ролі грошей у відновленні стійкого реального економічного зростання саме у такий спосіб, тому що він найкраще сприяє залученню широких верств суспільства до творення ринкової економіки. Розглянемо, як трактується роль грошей.

## ДИСКУСІЙНІ ПИТАННЯ

**Р**ізноголосся думок щодо ролі грошей у забезпеченні реального економічного зростання можна умовно поділити на дві групи.

**До першої групи віднесемо самоорганізаційні (монетаристські) погляди.** Вважається, що кількість грошей у обігу є головним фактором зростання цін та економічної активності. Надмірні темпи приросту грошової маси в обігу спричиняються до розгортання інфляційних процесів, а тому — сповільнення потенційно можливих темпів реального економічного зростання. Навіть невисокі (за нашими мірками) темпи

<sup>1</sup> Під низькими темпами інфляції ми розуміємо **нерушійні для ринку темпи зростання цін**.

інфляції можуть деморалізувати товаровиробників, відволікти їхню увагу від удосконалення суспільного виробництва, блокувати прагнення до самоорганізації, саморозвитку. Їх увага за таких обставин концентрується виключно на захисті власних активів. Коливання приросту грошей веде до небажаних змін економічної активності, а в подальшому — до таких же небажаних коливань динаміки обсягів виробництва. Саме тому прихильники самоорганізаційної системи поглядів наголошують на необхідності зосереджувати макроекономічну політику в цілому та монетарну зокрема на забезпеченні невисоких, але стабільних темпів зростання грошової маси, утримувати інфляцію на низькому рівні. Вони наполягають на обмеженому втручанні публічної влади в економічні процеси, залишаючи їй переважно законодавчу роль.

**До другої групи віднесемо прихильників вирішальної ролі політичної влади у справі забезпечення реального економічного зростання (активістські погляди).** Ці теоретики вважають, що приріст грошової маси — лиш один із показників сукупного попиту, один із чинників реального економічного зростання. Саме тому вони обстоюють активнішу роль політичної влади в регулюванні відтворювальних процесів, пропонуючи експансивне використання зростаючих урядових видатків і трансфертних платежів. Посилаючись на те, що протягом короткострокових періодів часу зміни грошової маси в обігу не впливають на ціни, вони відводять проблемі регулювання грошової пропозиції другорядну роль.

Різні підходи до оцінки ролі грошей в економіці нашої держави простежуємо і в національній політико-економічній думці. Зокрема, прихильники активістських поглядів постійно наголошують на необхідності зростання видатків публічної влади не лише за рахунок збільшення надходжень, а й за рахунок енергійної підтримки цих видатків Націо-

нальним банком.

Гадаємо, дискусія щодо ролі грошей у забезпеченні реального економічного зростання виходить за межі не тільки монетарної, а й макроекономічної політики. В конкретних умовах нової незалежної держави коріння цієї дискусії фактично слід шукати в різному баченні рушійних сил державотворчого процесу.

**Самоорганізація (монетаризм) і демократія.** Послаблення впливу держави на перебіг відтворювальних процесів у економіці означає перенесення центру ваги з держави на економічного агента, на особистість. Саме свідомий учасник ринку має бути головним рушієм творення ринкових інституцій та розгортання позитивних економічних тенденцій. Це твердження випливає з монетаристського підходу до ролі грошей.

Для країн розвинутої ринкової демократії таке зміщення центру ваги у бік особистості, напевно, видалося б не вельми й важливим. Але для нової незалежної держави піднесення рушійних сил і здібностей особистості є принциповим. Адже наші громадяни досі не позбулися рудиментів тоталітарно-патерналістської системи. Слабкість інститутів демократичної самоорганізації суспільства, наприклад, є досить точним індикатором повільності змін.

Отже, самоорганізаційний (монетаристський) підхід до оцінки ролі грошей в економіці ґрунтується на тому, що особистість, економічний агент суспільства є головною рушійною силою демократичних перетворень, здатен мобілізувати себе задля розв'язання тих чи інших складних проблем перехідної економіки. Активістський підхід ґрунтується на цілковито протилежних поглядах.

**Активізм і демократія.** Прихильники цієї системи поглядів обстоюють активну роль політичної влади в перерозподілі створеної доданої вартості, регулюванні відтворювальних процесів. Тобто формуванню ринково освіченого самоорганізованого економічного

агента вони надають другорядного значення. У такий спосіб гальмується становлення та зміцнення не тільки ринкових, а й інших демократичних інститутів нашого суспільства. У суто практичному аспекті це означає, що публічна влада повинна постійно “допомагати” економічному агенту шляхом перерозподілу коштів, створених не нею, а самим економічним агентом.

Такий підхід яскраво проявлявся ще кілька років тому, коли публічна влада визначала власні витрати без огляду на допустимі, неруйнівні для ринку обсяги надходжень до бюджетів та фондів. Наслідок — виснажливий для товаровиробників податковий тягар і бурхливий розвиток “тіньової” економіки. На наше щастя, сьогодні вплив прихильників активістських підходів у виконавчих ешелонах політичної влади послабився. Однак цього поки що не можна сказати про законодавчу гілку публічної влади. Це підтверджують дискусії у Верховній Раді щодо бюджету-2000.

#### ГОЛОВНА ПРОБЛЕМА МОНЕТАРНОЇ ТА ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ — ЗБЕРЕЖЕННЯ НИЗЬКИХ ТЕМПІВ ІНФЛЯЦІЇ

**Б**ільшість проблем перехідної економіки України неможливо вирішити, не забезпечивши зниження темпів інфляції до певних, нижчих від критичних, рівнів. Ідеться, зокрема, про такі питання.

**1. Реструктуризація продуктивних сил.** Лише в умовах низької інфляції товаровиробник у змозі сконцентрувати увагу на радикальному реформуванні системи управління (аж до юридичного відокремлення окремих виробництв), оновленні виробничих фондів та впровадженні у виробництво нових видів продукції, котрі б мали попит на ринку. В умовах високої інфляції його увага зосереджена на питаннях захисту оборотних коштів від знецінення. Відтак уповільнюється їх обіг, а це сприяє формуванню тенденцій занепаду.

**2. Реформування виробничих відносин на ринкових засадах.** Воно передбачає появу колосальних за обсягами, складністю та новизною ринкових інституцій. Висока інфляція блокує їх створення та уповільнює розвиток уже діючих. Наведемо лише один яскравий приклад — фондовий ринок, організувати роботу якого в умовах високої інфляції просто неможливо.

**3. Залучення іноземних інвестицій у виробничу сферу.** Низькоінфляційне середовище є чи не головною вимогою розширення обсягів прямих іноземних інвестицій.

**4. Реформування соціальної сфери,** в тому числі системи соціальної допомоги і соціального захисту. Лише в умовах невисокої інфляції можна розгорнути, скажімо, реформування пенсійної системи, що у свою чергу вимагає розвинутого фондового ринку та стабільної національної валюти.

Чи є альтернативи цьому підходу? Дехто пропонує переорієнтувати політику Національного банку на розв'язання інших проблем. Назвемо ті з них, які найчастіше згадуються, водночас коментуючи їх по суті:

**1. Забезпечити товаровиробникам доступ до кредитів, знизити ставки за кредитами та полегшити умови їх надання.** Ми виходимо з того, що гроші в обігу — це результат суспільного виробництва як за обсягами, так і за структурою.

**За обсягами.** Заможніші суспільства дозволяють собі залишати у вигляді грошей більші обсяги створеної на попередніх етапах виробництва доданої вартості. Бідні ж не мають такої змоги (в них менше грошей — уречевленої доданої вартості). Відповідно більша пропозиція грошей у заможних економіках обумовлює меншу ціну грошей — нижчі ставки за кредитами. І ще одне важливе зауваження: заможніші економіки — це, як правило, економіки з меншими ризиками взагалі та кредитними зокрема, що також сприяє зниженню ставок за кредитами. Орієнтація на низьку інфляцію означає, що Національний банк вважає за доцільне просуватися до зниження ставок за кредитами шляхом збільшення тієї частки доданої вартості, яка уречевлюється у грошах.

**За структурою.** Значна частка грошей в Україні знаходиться у готівковому вигляді поза межами банківської системи. Це негативно впливає на темпи примноження грошей (низький грошовий мультиплікатор) та спонукає завищувати кредитну ставку. За нашими оцінками, приблизно 5—6 млрд. готівкових гривень обслуговують “тіньову” економіку і приблизно така ж сума — офіційну. Розвиток “тіньової” економіки — це також одна з прикметних рис нашого суспільного виробництва. Отже, і в цьому разі структура грошей — результат виробництва. На жаль, поліпшення структури грошової маси залежить не так від Національного банку, як від поліпшення регулювання бізнесу.

**2. Сприяти розгортанню інвестиційного кредитування та споріднені з ним пропозиції щодо впровадження цільової емісії.** Отже, цільова емісія як панацея. “Геніальність” цієї ідеї рівноцінна ідеї “печеного льоду”. Чому? Тому, що вже на другій стадії розрахунків гроші цільової

вої емісії нічим не відрізняються від інших, нецільових. По суті цільова емісія — це лише один із різновидів субсидій, джерелом яких повинен бути бюджет. Аналіз доводить, що підставою успішного розвитку інвестиційного кредитування є відповідний за обсягами розвиток довгострокових депозитів. Останнє можливе лише з відновленням реального економічного зростання, яке стимулюватиме до заощаджень. А це вимагає низької інфляції. Коло замкнулося на необхідності вирішення головної проблеми монетарної політики.

**3. Підвищити рівень монетизації економіки.** Почнемо з того, що ми вбачаємо певні методичні труднощі в обчисленні рівня монетизації. Адже у ВВП (знаменник рівняння монетизації) включається, наприклад, нарахована і не виплачена заробітна плата, що абсолютно безпідставно завищує рівень ВВП та занижує рівень монетизації. Виробничий метод обчислення ВВП містить ще ряд таких фіктивних вартостей. Отже, підраховуючи рівень монетизації, ми порівнюємо непорівнювані речі — ВВП, значну частку котрого становить фіктивна вартість, і гроші — запаси ринкової вартості. Крім того, при обчисленні рівня монетизації не обліковується готівкова іноземна валюта, яка знаходиться в обігу в Україні. Це десятки мільярдів гривень. Але не це є головним у дискусіях щодо підвищення рівня монетизації. Важливо інше: економічний агент залишає у вигляді грошей рівно стільки створеної на попередніх етапах виробництва доданої вартості, скільки може. Вітчизняні та іноземні дослідження переконливо доводять, що рівень монетизації підвищується лише за умов реального економічного зростання, яке дає економічному агенту змогу заощаджувати усе більшу частку створеної доданої вартості у вигляді грошей.

**4. Девальвувати гривню до рівноважного значення.** Заклики до девальвації (або ревальвації) гривні можемо розцінити як прояв звичайнісінького суб'єктивізму. Ми виходимо з того, що ціна іноземної валюти, виражена у гривнях (курс гривні), повинна бути результатом вільного, не викривленого прямим адміністративним втручанням збалансування попиту та пропозиції на іноземну валюту на прозорому валютному ринку держави. Крім того, шановні “девальватори” не повинні забувати, що необережна девальвація гривні в умовах надзвичайно високої відкритості економіки України може призвести до інфляційного зриву — небажаного підвищення темпів інфляції. І, нарешті, рівноважний курс будь-якої іноземної

валюти враховує темпи інфляції внутрішніх цін країн-партнерів у зовнішньоекономічній діяльності. А оскільки переважна більшість нашого зовнішнього товарообороту припадає на країни з нестабільними економіками, більш-менш надійно обчислити рівноважний курс гривні можна лише постфактум. То над чим же ламаємо списи?

### ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЗРОСТАННЯ РЕАЛЬНИХ ГРОШОВИХ ЗАПАСІВ ЯК ПРОБЛЕМА ПІДТРИМКИ РЕАЛЬНОГО ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Тривале перевищення темпів зростання номінальних грошей у обігу над темпами інфляції, яке часто класифікується як зростання реальних грошових запасів або як зростання попиту на реальні гроші, здебільшого передувє відновленню реального економічного зростання. Із січня 1997 р. в економіці України вперше з'явилася ця позитивна тенденція. Того року реальні грошові запаси (М2) зросли з темпом 125% (138/110%). Гроші для розрахунків у реальному вимірі зросли з темпом 130% (143/110%).

Суспільне виробництво відреагувало на це різким зниженням темпів падіння реального ВВП в офіційній частині економіки — воно становило 3%, тоді як у 1996 році — 10%, а в попередні роки — ще більше. За оцінкою багатьох експертів, з урахуванням "тіньової" економіки реальне економічне зростання розпочалося саме 1997 року. Протягом перших восьми місяців 1998 року також спостерігалось впевнене нарощування реальних грошових запасів та реальних обсягів виробництва. Однак реальне зростання виробництва призупинила російська серпнева криза, що через певний час обернулася скорочен-

ням реальних грошових запасів у агрегаті М1 (із серпня 1998 по квітень 1999 року). Тобто зменшення попиту на гроші для розрахунків супроводжувалося тенденцією до скорочення реальних обсягів виробництва.

Торік, починаючи з травня, тенденція до зростання попиту на гроші для розрахунків (зростання реальних грошових запасів для розрахунків) відновилася. З невеликим лагом (приблизно два місяці — із червня 1999 року) зростання попиту на гроші викликало відновлення реального економічного зростання у промисловості, а з жовтня — і в усій національній економіці.

Таким чином, ключові тенденції економіки України розвивалися в руслі багатого досвіду подолання рецесій у інших країнах, підтверджуючи теоретичні схеми монетаристів — прихильників самоорганізаційних рушійних сил реального економічного зростання.

### СКОРОЧЕННЯ НЕГАТИВНОГО ЗНАЧЕННЯ ЧИСТОГО ЕКСПОРТУ З ПОДАЛЬШИМ ДОСЯГНЕННЯМ ЙОГО ПОЗИТИВНОГО РІВНЯ ЯК ПРОБЛЕМА ОЗДОРОВЛЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Висока відкритість економіки України (висока експортно-імпортна залежність) формує значну залежність нашого благополуччя від світових економічних процесів. На думку автора, послаблення зовнішніх ризиків для економіки держави має відбуватися шляхом сприяння розвитку внутрішнього ринку з одночасним зменшенням передусім залежності від імпорту та зростанням експорту. Головне — такий перебіг подій сприяв би зниженню попиту на іноземну валюту та формуванню незалежних джерел поповнення поки що надзвичайно малих валютних резервів.

Оцінюючи розвиток економічних тенденцій протягом останніх двох років, можемо констатувати певні успіхи у розв'язанні цієї проблеми. Впевнене підвищення попиту на гроші для розрахунків, яке (з невеликою перервою) спостерігається з січня 1997 року, сигналізувало про зміцнення внутрішнього ринку.

Ми можемо не довіряти офіційній статистиці. Але швидкого наповнення продовольчого ринку товарами вітчизняного виробництва не можна не помітити. Не вельми разючі, а все ж досить помітні успіхи маємо у харчовій промисловості. Все більше товарів дає вітчизняна легка промисловість, радують здобутками промисловість будівельних матеріалів, зв'язок та деякі інші галузі. Отже, реальне і досить відчутне зміцнення внутрішнього ринку є незаперечним фактом. Надзвичайно важливо, що посилення внутрішнього ринку позначилося на кількісних параметрах зв'язку девальвації гривні і внутрішньої інфляції. Так, із грудня 1995 по вересень 1997 року 1% девальвації викликав 3—4% інфляції внутрішніх цін. Із жовтня 1997 по серпень 1998 року 1% девальвації супроводжувався 0,5% внутрішньої інфляції.

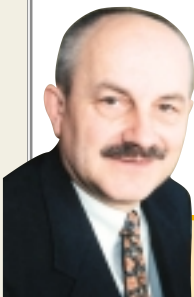
Такий перебіг подій дав змогу націлити ринок на девальвацію національної грошової одиниці зі збереженням відносно нижчих темпів інфляції. Результат досить красномовний: після серпня 1998 року це співвідношення знизилось (приблизно до 1:0,25).

Вдалося забезпечити помітне зниження попиту на іноземну валюту та поповнити валютні резерви за рахунок зароблених від експорту грошей приблизно на 700 млн. доларів США.

Стаття надійшла до редакції  
20 грудня 1999 року.

### Нотатки на полях /

## Економічна стабільність як умова піднесення перехідних економік. Досвід Польщі та уроки для України



Віктор  
Лисицький

Кандидат економічних наук

Автор трактує економічну стабільність як сталість умов для забезпечення трансформації планово-розподільчої системи в ринкову, засновану на принципах самоорганізації вільного економічного агента.

Послідовне втілення принципів ринкової економіки передбачає створення нових механізмів самоорганізації та відповідних інституцій, формування якісно нових секторів виробничих відносин (ідеться, зокре-

ма, про грошовий, фондовий ринки та ринок робочої сили, сектор соціального самозахисту тощо).

Для утвердження принципів самоорганізації потрібно не лише радикально зменшити пряме адміністра-

тивне втручання публічної влади у відтворювальні процеси, а й не менш рішуче обмежити перерозподіл ресурсів за допомогою механізмів політичної влади. Ринково організованим економічним агентам слід навчитися власноруч формувати і використовувати сигнали щодо споживання тих чи інших ресурсів. Йдеться в першу чергу про ціни на різноманітні ресурси, у тому числі й на гроші (відсоткова ставка за кредитами, обмінний курс).

Саме тому економічна стабільність для перехідної економіки неможлива без обмеження тих повноважень публічної влади, які справляють деморалізуючий вплив на суб'єкта господарювання. Йдеться про необхідність:

1) проведення політики низьких бюджетних дефіцитів із переходом до нульового дефіциту, а ще краще — профіциту. Хоча цього замало — краще необхідні дії, передбачені у пунктах 2 і 3;

2) зниження частки ВВП, яка перерозподіляється через бюджет;

3) посилення бюджетних обмежень для товаровиробників;

4) забезпечення малоінфляційного розвитку грошової пропозиції;

5) роздержавлення, приватизації, персоніфікації власності;

6) стабілізації господарського законодавства.

Ці зауваги необхідні для кращого розуміння польського досвіду.

*Нижче коротко зупинимось на основних відмінностях української економічної політики порівняно з польською, внаслідок яких наша країна не досягнула того рівня економічної стабільності, на який уже вийшли сусіди.*

#### Політика низьких бюджетних дефіцитів

На відміну від Польщі, незалежна Україна розпочинала з надзвичайно високих бюджетних дефіцитів. Лише наприкінці 1994 року політична влада зробила спробу подолати перевищення витрат над доходами. В результаті маємо найвищу (серед постсоціалістичних країн, де не було збройних конфліктів) річну й кумулятивну інфляцію та найнижчий рівень монетизації економіки.

Навіть бюджетні дефіцити останніх років у нас невиправдано високі порівняно з польськими, оскільки вони:

1) вимірюються відносно завищених обсягів ВВП, що приховує їх реальне значення;

2) перевищують обсяги грошей в обігу.

#### Зниження частки ВВП, яка перерозподіляється через бюджет

Формально рівень втручання держави у перерозподіл ВВП в Україні не набагато вищий, ніж у Польщі. Але зауважимо таке.

1. Публічна влада в Україні є головним споживачем грошових ресурсів — головним первинним споживачем доданої вартості, створюваної в реальному секторі економіки. Високі відсоткові ставки на грошовому ринку — яскраве свідчення тому.

2. Фінанси Польщі не обтяжені таким величезним обсягом боргів, який має наша держава. Особливу увагу привертає заборгованість підприємств перед публічною владою. Виконання цих нездійснених зобов'язань — то, по суті, вартісні фантазії публічної влади, які вона намагається здійснити шляхом перерозподілу необґрунтовано високої частки ВВП за допомогою власних механізмів. Сформувалися надміру високі ставки оподаткування, котрі спричинилися до важкого податкового тягаря. Так виникли величезні, хоча фактично фіктивні, борги, які вкрай негативно впливають на мотивацію директорів. Розвиток тіньової економіки — лиш один із суттєвих негативних наслідків цього процесу.

#### Посилення обмежень для товаровиробників

За оцінками фахівців, податкові пільги становлять близько 13 млрд. грн. Це майже дорівнює дохідній частині державного бюджету України у 1998 році (15,4 млрд. грн.). По суті, йдеться про надання субсидій одним товаровиробникам за рахунок інших.

Крім того, існує багато інших видів субсидій, якими користується значна кількість збиткових підприємств. Цікаво, що найбільш “ласі” субсидії часто-густо оформлялися у вигляді постанов Кабінету Міністрів із грифом “не для опублікування”.

#### Забезпечення малоінфляційного розвитку грошової пропозиції

Лише 1997 року Україна увійшла в цей режим. Однак унаслідок збереження домінуючої ролі держави у первинному перерозподілі грошей кредити для економічних агентів, як і раніше, недоступні. А це уповільнює темпи реструктуризації і продуктивних сил, і виробничих відносин.

#### Роздержавлення, приватизація, персоніфікація власності

Переважну частку власності так і не персоніфіковано. Приватизація

власності багатьох великих підприємств мала формальний характер, що не забезпечило її належної персоніфікації. Це яскраво ілюструє слабкий фінансовий стан підприємств.

Є галузі промисловості з майже цілковито приватизованою (персоніфікованою) власністю (харчова, деревообробна, деякі інші галузі, а також сфера послуг). Вони, як то кажуть, розправляють плечі, але їх приклад не дуже надихає публічну владу на приватизацію інших галузей, де справи йдуть кепсько.

Те, що сільськогосподарські землі опинилися за межами товарно-грошового обігу, є однією з найфатальніших помилок реформування в Україні.

#### Стабілізація господарського законодавства

Україна — єдина країна світу, де:

1) господарське законодавство знаходиться у турбулентному стані. Кілька разів на місяць економічні агенти отримують істотні зміни до чинних законів та підзаконних актів;

2) зміни до законодавства (особливо щодо оподаткування) приймаються наприкінці року з уведенням у дію на початку року.

**Досвід Польщі — урок для України: він підказує нашій публічній владі, як і що треба робити і чого слід усяляко уникати.**

#### Нові політичні реалії як перспектива прискорення реформ

14 листопада минулого року народ України переобрав Президентом Леоніда Кучму. Відтак громадяни нашої країни утретє поспіль проголосували за ринкові реформи. Президент і вся політична влада отримали кредит довіри на здійснення ринкових перетворень. Леонід Данилович уже продемонстрував свою рішучість. Йдеться не тільки про принципово важливі політичні заяви, а насамперед про рішучі кроки в реформуванні. Глава держави прийняв указ про **радикальне прискорення земельної реформи**. Почалася адміністративна реформа, вживаються інші заходи. Треба сказати, що Міністерство фінансів уже неодноразово демонструвало прагнення прийняти бездефіцитний бюджет. Якщо таке станеться — ми отримаємо необхідний макроекономічний фундамент для підтримки стабільності гривні.

Стаття надійшла до редакції 20 грудня 1999 року.

# Монетарна політика як важливий фактор оздоровлення економіки

У статті аналізується вплив таких основних позитивних факторів монетарної політики Національного банку України на розвиток економічної ситуації протягом 1999 року:

- ✓ **підтримання низької інфляційного економічного середовища в Україні, що є важливим чинником певного поліпшення стану справ у багатьох галузях економіки порівняно з відповідним періодом попереднього року;**
- ✓ **продовження процесу ремонетизації економіки, що є фактором підвищення функції гривні як засобу платежу, певного посилення функції банківської системи України як фінансового посередника у процесі "заощадження — інвестиції";**
- ✓ **помірна девальвація гривні без провокування інфляційного тиску як фактор підвищення конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника та поліпшення торговельного балансу.**

## 1. ЦІНИ ТА ГРОШОВІ АГРЕГАТИ

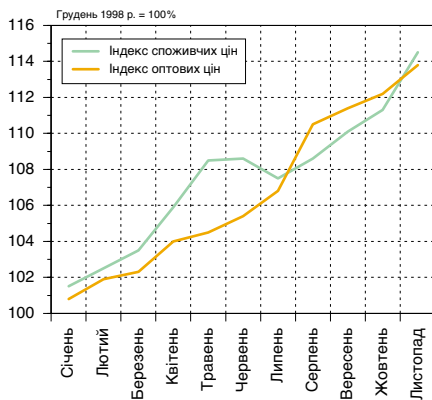
Важливим здобутком монетарної політики НБУ у 1999 році був відносно низький рівень інфляції у країні. Безумовно, це одна з основних підвалин, на яких можливий початок

економічного зростання в Україні. Незважаючи на те, що у листопаді індекс споживчих цін помітно підвищився (на 2.9%), з початку року він зріс лише на 14.5%. **Індекс цін виробників** у листопаді підвищився на 1.4, а з початку року — на 13.8% (див. графік 1).

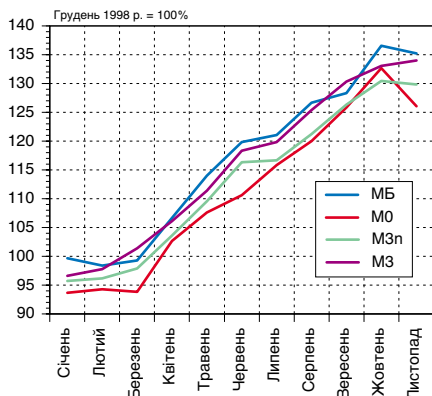
Порівняно зі зростанням цін **зростання грошової бази** за 11 місяців становило 35.4%, грошового агрегату M0 — 26, широких грошей у національній валюті M3n — 29.8, грошового агрегату M3 — 34.0%.

Протягом 1999 року тривало **зростання реальних грошей**, тобто економічно обґрунтовані темпи збільшення грошової маси не провокували відповідного підвищення цін. Зауважимо, що у переважній більшості секторів економіки ціни не підлягали адміністративному контролю з боку держави, а формували-

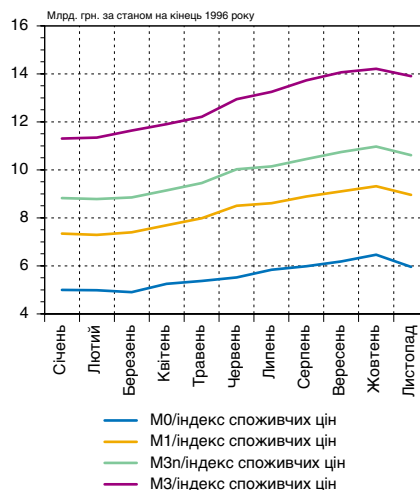
Графік 1. Кумулятивні індекси споживчих та оптових цін у 1999 році



Графік 2. Кумулятивні прирости грошової бази (МБ) та грошових агрегатів M0, M3n, M3 у 1999 році



Графік 3. Динаміка грошових агрегатів, скоригованих на індекс споживчих цін (реальні грошові агрегати) у 1999 році



Олександр Петрик

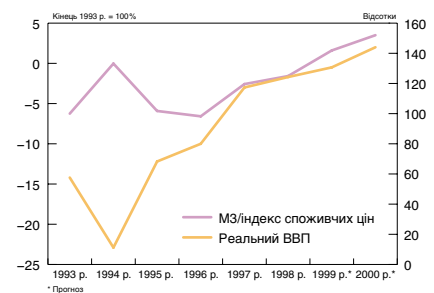


Заступник директора економічного департаменту Національного банку України — начальник управління перспективних досліджень та макроекономічного прогнозування

ся як результат попиту і пропозиції.

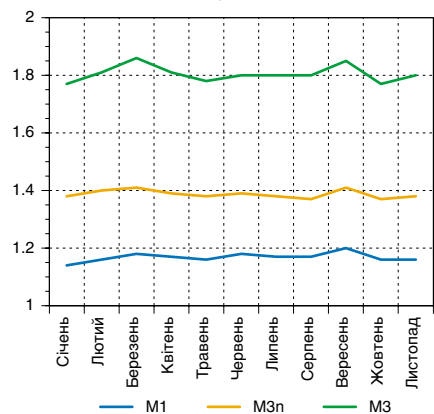
**Зростання реальних грошових агрегатів** є головним чинником відносної стабільності національної валюти. Принаймні масової втечі від гривні не спостерігалося — навпаки, вона посилювала свої позиції як основний засіб платежу серед суб'єктів економіки. Дані графіка 4 свідчать, що з 1996 року реальний грошовий агрегат M3 в Україні зростає.

Графік 4. Реальний ВВП та реальний грошовий агрегат M3



Мультиплікатори грошових агрегатів упродовж 1999 року були відносно стабільними. А те, що вони мали відносно малі значення, віддзеркалює певні труднощі та проблеми банківської системи України.

Графік 5. Мультиплікатори грошових агрегатів у 1999 році

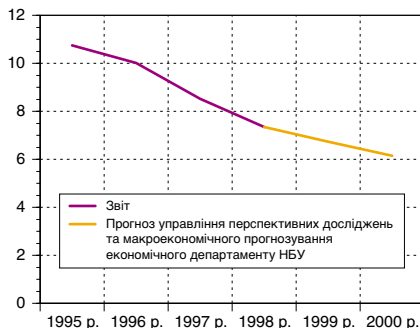


Значна частка готівки у грошовому агрегаті M3 свідчить про недостатню

довіру до банківської системи як надійного фінансового посередника, про існування системних ризиків, пов'язаних із використанням банківської системи для зберігання вартості грошей та про наявність інфляційних очікувань у населення, а також про недостатній розвиток системи масових безготівкових платежів. Нинішня структура грошової маси, яка характеризується значною часткою готівки, спричиняє негативні наслідки для економіки в цілому (полегшує діяльність тіньового сектора, ускладнює стягнення податків, збільшує тривалість і кількість трансакцій при розрахунках). Така структура грошової маси є основною проблемою для НБУ: це ускладнює контроль за грошовими агрегатами шляхом застосування непрямих монетарних інструментів, унаслідок чого монетарна політика певною мірою втрачає ефективність. Отож поліпшення структури грошової маси є одним із пріоритетів монетарної політики НБУ.

Слід зазначити, що швидкість обігу широких грошей в Україні мала тенденцію до зниження. За прогнозом, ця тенденція зберігатиметься й у майбутньому (див. графік 6).

Графік 6. Швидкість грошового агрегату М3 у 1996–2000 рр.



## 2. ГРОШІ, МОНЕТИЗАЦІЯ ТА РЕАЛЬНИЙ ВВП

Одним із ключових факторів впливу на припинення падіння реального ВВП (із мінус 22.9% у 1994 до очікуваних нами мінус 0.5% у 1999 році) було, безумовно, зменшення щорічних приростів номінальної грошової маси М3 (див. графік 7). Це стало результатом послідовної монетарної політики НБУ протягом зазначеного періоду. Даний процес супроводжувався також ремонетизацією економіки.

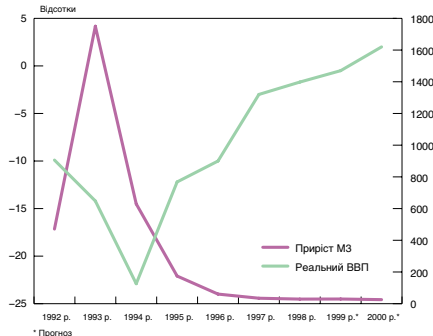
Безумовно, ремонетизація економіки за відповідних структурних змін у реальному секторі та за ефек-

тивного функціонування банківської системи має істотний вплив на зростання реального ВВП. В умовах України призупинення темпів падіння реального ВВП добре корелюється з процесом ремонетизації.

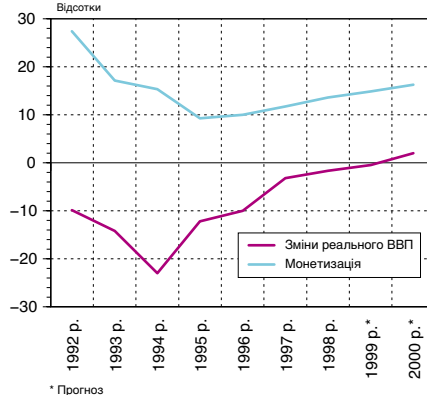
Економетричні дослідження свідчать про значну кореляцію між показником реального грошового агрегату М3 та змінами ВВП. У ході аналізу змін реального ВВП на кумулятивній основі порівняно з відповідним періодом минулого року та грошового агрегату М3, скоригованого на індекс споживчих цін, встановлено, що кореляція за період 1997–1999 років дорівнює 0.65 (див. графік 9).

Одним із основних факторів впливу на

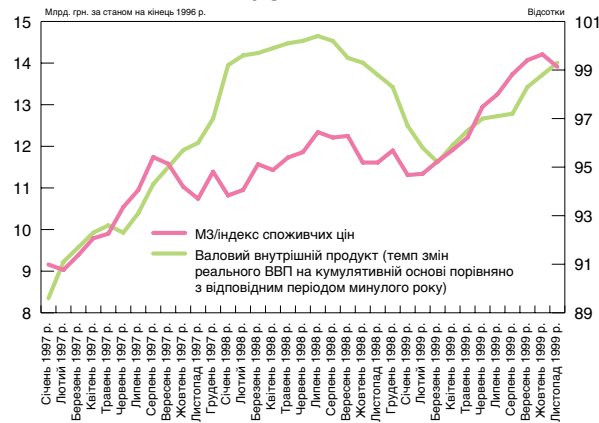
Графік 7. Реальний ВВП та приріст грошового агрегату М3



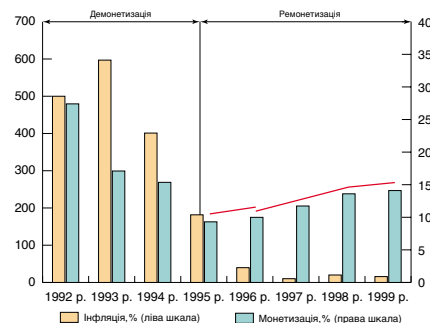
Графік 8. Монетизація та реальний ВВП у 1992–1999 рр.



Графік 9. Реальний грошовий агрегат М3 та зміни ВВП



Графік 10. Монетизація та інфляція в Україні у 1992–1999 рр.

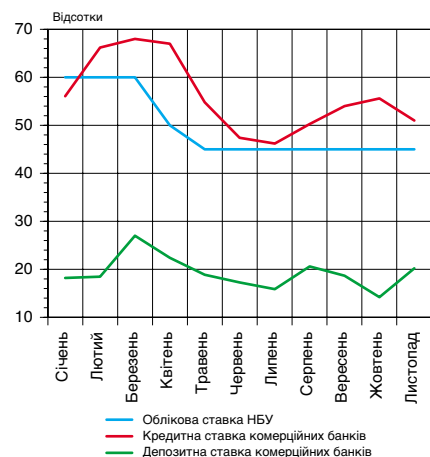


ремонетизацію економіки є інфляційні очікування суб'єктів економіки, які залежать від довіри до Національного банку, до монетарної політики, яку він проводить. Якщо інфляція контролюється центральним банком, зазначені очікування незначні, економіка наповнюється реальними грошима (грошова маса зростає швидше, ніж рівень цін), а це у свою чергу стимулює зростання економіки. Стійка ремонетизація (у річному обчисленні), супроводжувана зниженням темпів інфляції, спостерігається в Україні з 1996 року (рік грошової реформи).

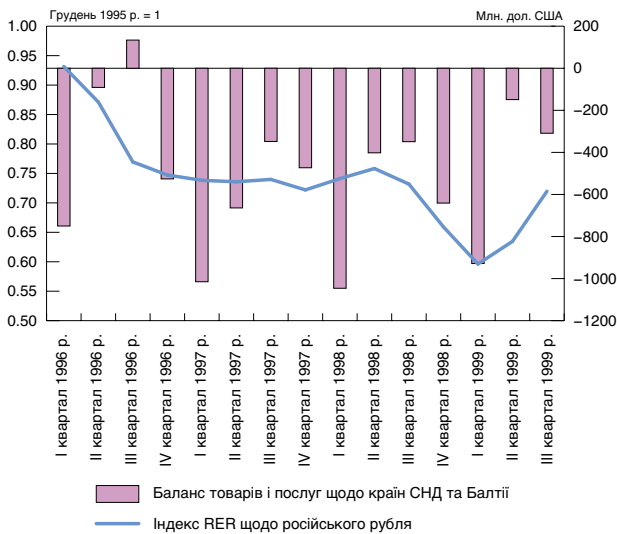
## 3. ПРОЦЕНТНА ПОЛІТИКА. КРЕДИТИ І ДЕПОЗИТИ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

У продовж 1999 року облікова ставка НБУ неодноразово зменшувалася — з 60% на початку року до 45% у травні. Однак, зважаючи на складну ситуацію на грошово-кредитному та валютному ринках, Національний банк протягом другої половини року утримував облікову ставку на рівні 45% річних. Основна мета процентної політики НБУ, з одного боку, — стимулювати процес “заощадження — інвестиції”, а з другого — стримувати можливий інфляційний та девальваційний тиск на економіку (див. графік 11).

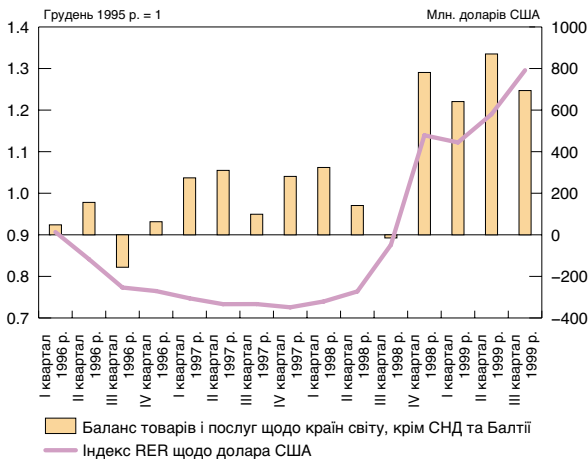
Графік 11. Облікова ставка НБУ та відсоткові ставки комерційних банків



Графік 12. Індекс реального курсу гривні відносно російського рубля (RER) та баланс товарів і послуг щодо країн СНД та Балтії



Графік 13. Індекс реального курсу гривні відносно долара США (RER) та баланс товарів і послуг щодо країн світу, крім СНД та Балтії



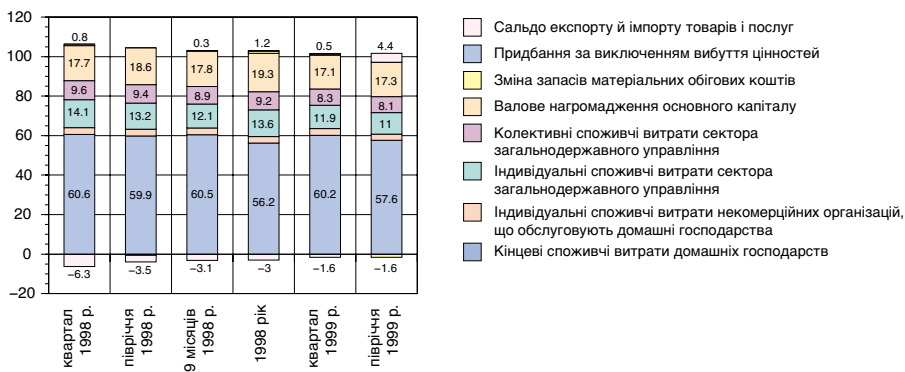
#### 4. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС ТА РЕАЛЬНИЙ ОБМІННИЙ КУРС

Одним із основних факторів впливу на рахунок поточних операцій платіжного балансу (і на частку чистого експорту в структурі ВВП) була деваль-

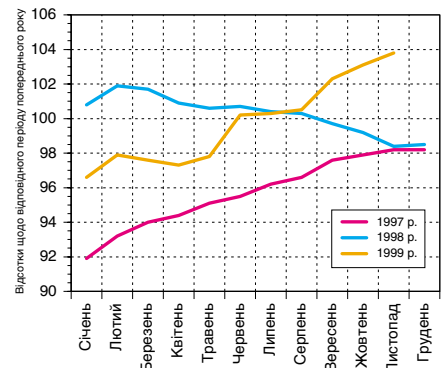
вація гривні в межах проголошеного коридору. Розглянувши баланс товарів та послуг, складений за двома групами країн (СНД і всі інші країни), виявимо, що він більше залежить від реального курсу гривні щодо долара США у групі всіх інших країн світу, ніж від реального курсу гривні щодо російського рубля у групі країн СНД (див. графіки 12 і 13).

Передусім це пояснюється більшою відповідністю ринковим відносинам зовнішньої торгівлі з економічно розвинутими країнами, результатом чого є більша еластичність експорту у ці країни та імпорту з них щодо реального курсу валют. Крім того, у 1999 році відбулася реальна девальвація гривні щодо долара США та інших стабільних валют, тоді як щодо російського рубля гривня ревальвувала, що пов'язано із російською фінансовою кризою 1998 року. Ці явища справили різний вплив на торговельні баланси обох груп країн. Щоправда, у подальшому реальний курс гривні щодо російського рубля практично досяг докризового рівня.

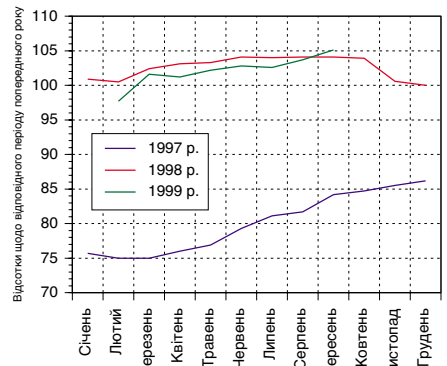
Графік 14. Структура ВВП за витратними категоріями у 1998–1999 рр.



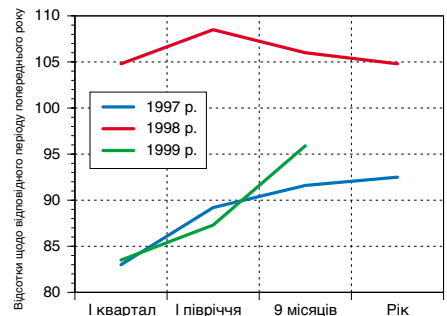
Графік 15. Обсяг промислового виробництва у 1997–1999 рр.



Графік 16. Обсяг виробництва товарів народного споживання у 1997–1999 рр.



Графік 17. Капітальні вкладення у 1997–1999 рр.



#### 5. РЕАЛЬНИЙ СЕКТОР ЕКОНОМІКИ

За категоріями використання найбільші зміни у структурі ВВП спостерігалися щодо частки чистого експорту, що є одним із основних чинників призупинення падіння ВВП протягом 1999 року порівняно з відповідними періодами попереднього року.

Аналіз динаміки обсягів промислового виробництва, виробництва товарів народного споживання та капітальних вкладень протягом трьох останніх років свідчить, що тенденції 1999 року більшою мірою корелюють із тенденціями 1997 року, проте істотно відрізняються від тенденцій, які спостерігалися впродовж 1998 року (див. графіки 14–17).

Проблеми коротким рядком /

# Обов'язкові резервні вимоги для банків

Як свідчить економічна теорія та досвід деяких перехідних економік, невиконання резервних вимог спричиняється до таких основних негативних наслідків:

- порушення стабільності грошового мультиплікатора, що ускладнює проведення центральним банком запланованої монетарної політики;
- підвищення спекулятивного попиту на іноземну валюту, наслідком чого може бути прискорене падіння обмінного курсу національної валюти;
- дотримання резервних вимог одними банками та невиконання іншими дає

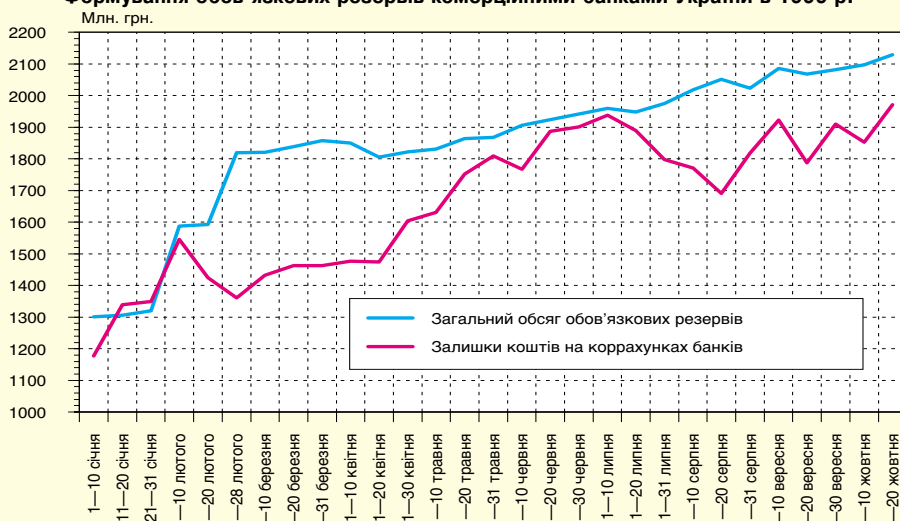
зможу останнім отримувати надприбутки на міжбанківському ринку кредитів;

- відсутність (недосконалість) закону, яким передбачалося б адекватне покарання за невиконання обов'язкових резервних вимог, може спонукати окремі банки до порушення встановлених нормативів;

- банки-порушники можуть намагатися знайти важелі політичного тиску на владні структури з метою уникнути покарання, що врешті може призводити до корупції і підривати ідею незалежності центрального банку країни.

Невиконання обов'язкових резерв-

Формування обов'язкових резервів комерційними банками України в 1999 р.



За даними департаменту монетарної політики НБУ.



Ігор Болгарін



Начальник відділу інформаційного моделювання та макроекономічного прогнозування економіки України економічного департаменту Національного банку України

них вимог окремими комерційними банками створює так званий ефект спотвореної конкуренції або цілковитої її відсутності.

Тому, на нашу думку<sup>1</sup>, крім інших поправок до Закону “Про Національний банк України”, необхідно прийняти (до статті 26) і таку: “У разі порушення банками та іншими фінансово-кредитними установами нормативів обов'язкового резервування коштів<sup>2</sup> Національний банк України має право застосовувати штрафні санкції і здійснювати безспірне<sup>3</sup> стягнення коштів з їхніх рахунків відповідно до законодавства України”.

<sup>1</sup> Огляд економіки та фінансів / Управління перспективних досліджень та макроекономічного прогнозування НБУ. — 1999. — № 43.

<sup>2</sup> Питання практики застосування обов'язкових резервних вимог в Україні детально висвітлені в статтях Н. Гребенік: Монетарні інструменти управління грошово-кредитним ринком // Вісник НБУ. — 1999. — № 9. — С. 6; Грошово-кредитний ринок України за дев'ять місяців 1999 року // Вісник НБУ. — 1999. — № 11. — С. 3—5.

<sup>3</sup> Пасічник В. Закон “Про Національний банк України”: здобутки і втрати // Вісник НБУ. — 1999. — № 8. — С. 18—20.

## Функція кредитора останньої інстанції: базові принципи

Однією з основних функцій центрального банку будь-якої країни є так звана функція кредитора останньої інстанції. В умовах, що склалися в нашій державі, НБУ згідно з пунктом 3 статті 7 Закону України “Про Національний банк України” “виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування”. Закон, звісно, не конкретизує принципів, покладених в основу цієї функції, хоча значною мірою саме від них або від їх вибору залежить ефективність її виконання центральним банком.

Якими ж мають бути ці принципи?

За сучасним підходом, який склався на основі досвіду роботи багатьох центральних банків, насамперед Банку

Англії, базовими слід вважати такі принципи.

1. Основне завдання кредитора останньої інстанції полягає передусім у забезпеченні центральним банком підтримки ліквідності тих банків, у яких виникли проблеми, пов'язані саме з ліквідністю, а вже потім — у наданні коштів на підтримку капіталізації неплатоспроможних банків. Останнє практикується, як правило, лише за надзвичайних обставин — якщо складаються умови, загрозові для фінансової стабільності всієї банківської системи.

2. Кредитор останньої інстанції повинен брати участь у створенні загальної системи банківської безпеки, призна-

чення якої — запобігати ризику втрати довіри до фінансової системи та руйнівних наслідків фінансової нестабільності в разі виникнення кризи.

3. Вдало розроблена стратегія запобігання кризовим явищам (її складовими є, зокрема, орієнтована на фінансову стабільність монетарна політика і досконалий пруденційний нагляд) може звести до мінімуму потребу в управлінні кризою.

4. В умовах, коли криза ліквідності виникає, центральний банк (аби запобігти можливим втратам та можливій суперечності із цілями монетарної політики у разі прийняття ним рішення щодо підтримки ліквідності) повинен спочатку з'ясувати, чи можна залучити

приватний сектор до надання такої підтримки. І якщо така можливість є, він має заохочувати інші банки кредитувати установи системи, в яких виникли проблеми з ліквідністю, зокрема шляхом організації консорціумного кредитування.

5. Підтримка центральним банком ліквідності банківської системи в цілому має провадитися лише на короткостроковій основі, що не суперечитиме довгостроковим цілям забезпечення цінової стабільності.

6. Підтримку центральним банком ліквідності окремих банків слід орієнтувати на мінімізацію можливих втрат, зокрема від морального ризику.

7. Принципи надання підтримки ліквідності повинні бути постійними та

прозорими, але дії центральних банків у цій сфері мають відзначатися гнучкістю й неординарністю. Під час фінансової кризи (або в умовах її очікування) центральний банк, наприклад, може прийняти й оприлюднити рішення щодо забезпечення підтримки ліквідності ринку в цілому. За інших обставин таке рішення доцільно зберігати в таємниці, аби не спровокувати прискорення фінансової кризи.

8. Центральний банк повинен мати можливість негайного доступу до відповідної інформації банку або банків, ліквідність яких наближається до критичної межі. Моніторинг таких ситуацій дасть ЦБ змогу швидко виявити причини погіршення ситуації, зокрема, з'ясувати, чи не пов'язана зміна по-

казників ліквідності з проблемою платоспроможності, чи не загрожує це банківській системі в цілому.

9. Центральні банки повинні повсякчас удосконалювати концепцію функції кредитора останньої інстанції з метою поглиблення міжнародного співробітництва в галузі управління кризами, зміцнюючи таким чином стабільність міжнародної фінансової системи та розширюючи сферу діяльності міжнародних фінансових інститутів.

Звичайно, банківські системи різних країн мають свої специфічні особливості, тож принципи дії центрального банку як кредитора останньої інстанції у кожній із них дещо відмінні. Ми окреслили загальні принципи, які можуть бути спільним орієнтиром.

## Проблеми інформаційного забезпечення аналізу та макроекономічного прогнозування<sup>1</sup>

**Д**ля успішного макроекономічного аналізу та прогнозування потрібно вирішувати чимало проблем, пов'язаних передусім із інформаційним забезпеченням цих аналітичних процесів. Загальноприйнятої класифікації таких проблем немає. Згрупуємо їх так.

1. *Методологічно-статистичні проблеми*, тобто проблеми інформаційного забезпечення, які виникають через недосконалість методик збору та обчислення статистики і показників (особливо в період значних структурних зрушень).

2. *Проблеми неповноти обліку*, тобто проблеми неможливості адекватного врахування економічної активності тіньового сектора економіки.

3. *Проблеми застосування кількісних методів досліджень* (серед них, наприклад, така, як відсутність тривалих часових серій економічних показників).

4. *Проблеми координації, автоматизації забезпечення інформацією та своєчасної актуалізації часових серій*.

Більшість проблем у сфері інформаційного забезпечення (близько 70%) пов'язана з методологічно-статистичними факторами. Проте решта — теж не менш важлива, зокрема проблеми коор-

динації та автоматизації забезпечення інформацією (особливо коли йдеться про сферу макроекономічних досліджень).

При проведенні економічного аналізу на макrorівні суттєві труднощі виникають через неоднорідність, інколи — суперечливість, а часом — брак необхідних даних. Кожна державна структура здебільшого надає перевагу власним джерелам даних, унаслідок чого перед керівниками різних органів виконавчої влади постають відмінні картини “реальної дійсності”, що врешті призводить до прийняття рішень, які навіть суперечать одне одному.

Мало того, що методологія обчислення базових макроекономічних показників не зовсім відповідає вимогам аналітиків — вона з часом ще й змінюється. Трапляються і відмінності у методичних підходах до обчислення економічних показників різними організаціями. Через це важко скласти хоча б відносно тривалі однорідні часові ряди. Ще одна проблема полягає в тому, що деякі показники постійно уточнюються, причому без попередження. Тож аналітики змушені самостійно стежити за такими змінами і вручну коригувати бази даних, збільшуючи ризик їх спотворення.

У процесі підготовки до аналізу чимало незручностей створює використання різними державними організаціями різних форм зберігання та пе-

редачі інформації (особливо застарілих, у вигляді текстових файлів довільної структури). За браком стандартних форм подачі інформації у зручному для подальшого аналізу та синтезу вигляді (наприклад, електронних таблиць) аналітику доводиться витратити багато робочого часу на просте формування масиву вхідної інформації.

*Існування ж інтегрованої системи збору, уніфікації та класифікації економічної інформації* вирішило б чимало зазначених проблем, оскільки це дало б змогу:

- *автоматично отримувати, перевіряти і розмішувати інформацію для подальшого зберігання;*

- *отримувати її одночасно всіма користувачами, які мають право доступу до цієї інформації;*

- *завдяки єдиній класифікації економічних показників спростити пошук потрібної інформації;*

- *коригувати дані лише один раз і в одному місці;*

- *уніфікувати формати даних як усередині системи, так і для користувачів;*

- *користувачам висувати свої вимоги щодо методології обчислення тих чи інших показників, а також щодо їх наявності взагалі.*

Це також дало б змогу полегшити використання сучасних пакетів для статистичної обробки даних.

<sup>1</sup> У підготовці цього матеріалу як співавтор узяв участь економіст першої категорії відділу інформаційного моделювання та макроекономічного прогнозування економіки України економічного департаменту НБУ Руслан Даценко.

Зарубіжний досвід /

# Основні параметри грошово-кредитної політики та їх регулювання як засіб обмеження інфляції в Німеччині



**Олексій  
Мельник**



Старший викладач кафедри  
політичної економії облікових факультетів  
Київського національного  
економічного університету.  
Кандидат економічних наук

*У статті розглядаються інституційні особливості та практика регулювання основних параметрів грошово-кредитної політики в Німеччині. Зокрема, акцент робиться на тому, що не за всіх обставин зростання грошової маси призводить до прискорення темпів інфляції.*

**Н**імеччина відіграє сьогодні одну з провідних ролей серед країн Європи і світу. Причому її роль як політичного локомотива інтеграційних процесів зумовлена не лише економічним потенціалом, а й темпами його зростання.

Відновлення після Другої світової війни економічного потенціалу Німеччини, а потім — швидке його зростання значною мірою обумовлювалося зваженою грошово-кредитною політикою, завдяки якій інфляція навіть у найкритичніші періоди економічної історії цієї країни не перевищувала 10%. Така стабільність і зумовила поступове перетворення німецької марки спочатку на одну з резервних валют світу, а потім — на одну з основних складових євро. Отож варто докладніше зупинитися на особливостях та досвіді монетарної політики і грошово-кредитної системи сучасної Німеччини, які стали взірцем для багатьох країн Європи і світу.

## ОСОБЛИВОСТІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ НІМЕЧЧИНИ

**П**равовою основою функціонування грошово-кредитного сектора Німеччини є передусім закони про Бундесбанк та про кредитну систему країни, у яких детально регламентовано державний контроль за банківською діяльністю. Причому контроль доволі жорсткий. За державою закріплено право визначати найважливіші напрями грошової та валютної політики і регулювати найважливіші процеси у цій сфері. Відповідальність уряду та центрального банку (Бундесбанку) ФРН чітко розмежовано. За реалізацію грошово-кредитної політики відповідає Бундесбанк. Саме він володіє монополією на випуск грошей у обіг та одночасно виконує функції банку банків, державного банку й агенції з управління національними валютними резервами.

Головною характерною рисою німецького емісійного банку є передусім його авто-



номія у сфері грошової політики. Він повністю незалежний від розпоряджень виконавчих органів федеральної влади (§ 12 Закону "Про Бундесбанк"). Щоправда, уряд має право вносити пропозиції щодо грошової політики, а також право наполягати на перенесенні строків виконання рішень емісійного банку (проте не може їх відмінити).

Реальній самостійності Бундесбанку сприяє і запроваджений у Німеччині федеративний принцип призначення членів його керівного органу — Центральної банківської ради; уряд не має права усувати з посади президента та її членів.

Згідно з § 3 Закону "Про Бундесбанк" він:

- ◆ регулює грошовий обіг та забезпечує економіку грішми, дбаючи про їх стабільність;
- ◆ забезпечує повноцінне функціонування системи розрахунків усередині країни та з іноземними державами.

Основними параметрами грошово-кредитної політики Німеччини є ключові показники діяльності грошово-кредитної сфери, регулюючи які, держава впливає на кількість грошей в обігу. Саме шляхом коригування найважливіших показників вона здійснює свою політику в цій сфері. До основних параметрів грошово-кредитної політики Німеччи-

ни належать обсяги емісії Бундесбанку, рівень облікової ставки, верхні межі обсягів рефінансування (ліміти редисконтування), ставки обов'язкових резервів та обсяги операцій на відкритому ринку. Розміри цих показників визначаються Бундесбанком.

Одним із найважливіших індикаторів грошово-кредитної політики є темпи зростання грошової маси. Визначаючи їх рівень, Бундесбанк зважає як на необхідність раціонального забезпечення потреб економіки у грошовій масі, так і на небажаність інфляційного зростання цін. Орієнтиром у цій справі слугує відоме правило: без надмірного збільшення грошової маси загальне довгострокове підвищення рівня цін неможливе. З огляду на це стабільність національної грошової одиниці підтримується шляхом економічного забезпечення народного господарства національною грошовою масою.

Фактологічні дані свідчать, що німецькому центральному банку все ж не вдалося забезпечити абсолютної стабільності цін. Так, після грошової реформи 1948 р. купівельна спроможність німецької марки зменшилася майже на дві третини. Та навіть попри це марка ФРН залишається стабільнішою, ніж грошові одиниці переважної більшості країн

Таблиця 1. Темпи інфляції в окремих країнах світу (1987–1997 рр.)

Відсотки

| Країни                                               | 1987 р. | 1988 р. | 1989 р. | 1990 р. | 1991 р. | 1992 р. | 1993 р. | 1994 р. | 1995 р. | 1996 р. | 1997 р. |
|------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Німеччина                                            | 0.2     | 1.3     | 2.8     | 2.7     | 3.5     | 4       | 4.1     | 3       | 1.8     | 1.5     | 1.8     |
| Франція                                              | 3.1     | 2.7     | 3.6     | 3.4     | 3.2     | 2.4     | 2.1     | 1.7     | 1.7     | 2       | 1.2     |
| Італія                                               | 4.6     | 5       | 6.6     | 6.1     | 6.5     | 5.3     | 4.2     | 3.9     | 5.4     | 3.9     | 1.7     |
| Великобританія                                       | 4.2     | 4.9     | 7.8     | 9.5     | 6.9     | 3.7     | 1.6     | 2.5     | 3.5     | 2.4     | 3.2     |
| США                                                  | 3.7     | 4.1     | 4.8     | 5.4     | 4.2     | 3       | 3       | 2.6     | 2.8     | 3       | 2.3     |
| Японія                                               | 0.1     | 0.7     | 2.3     | 3.1     | 3.3     | 1.7     | 1.3     | 0.7     | -0.1    | 0.1     | 1.8     |
| Організація економічного співробітництва та розвитку | 3.3     | 3.7     | 5.4     | 5.8     | 5.2     | 4       | 3.6     | 4.3     | 3.8     | 2.3     | 2.1     |

Усі таблиці статті складено на основі даних: International Financial Statistics. — IMF. Wash. — January, 1999; May, 1995; World Economic Outlook. — IMF. Wash. — October, 1998; World Economic and Social Survey. — UN; NY and Geneva, 1997.

світу (див. таблицю 1).

Протягом двох останніх десятиліть політика регулювання грошової маси Бундесбанку спрямована на зростання економічного потенціалу країни. Концепція цієї політики базується як на швидкості обертання грошей, так і на очікуваних темпах зростання загальногосподарського виробничого потенціалу та на бажаній динаміці цін. Тобто перевагу надано стратегії поступового зростання, зорієнтованій на середньострокову перспективу. Темпи зростання грошової маси узгоджуються з темпами приросту виробничого потенціалу, що дає змогу постійно впливати на динаміку економічної кон'юнктури. Такий підхід, на думку керівництва Бундесбанку, по-перше, забезпечує можливість для кредитування зростаючої економіки, і, по-друге, гальмує інфляційні тенденції.

Згідно з обраною стратегією Бундесбанк, починаючи з 1975 р., щорічно визначає та доводить до відома громадськості цільові показники регулювання грошової маси. Вони мають як точковий характер (наприклад, 8%), так і характер коридору (4–6%).

Із точки зору підтримання стабільності валютного контролю за грошовою масою виправдав себе. Щоправда, в певні роки спостерігалось значне перевищення темпів приросту грошової маси (див. таблиці 2, 3) — наслідок передусім приєднання східних земель, не очікуваної зміни динаміки темпів інфляції та зміни валютних курсів.

Бундесбанк не лише розробляє концептуальну базу грошово-кредитної політики, а й створює надійні інструменти для її реалізації.

## МОНЕТАРНІ ІНСТРУМЕНТИ БУНДЕСБАНКУ

Центральний банк Німеччини застосовує такі основні монетарні інструменти.

### Дисконтна політика

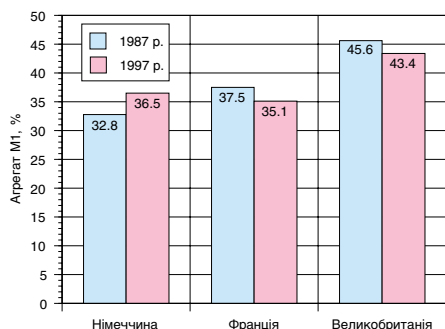
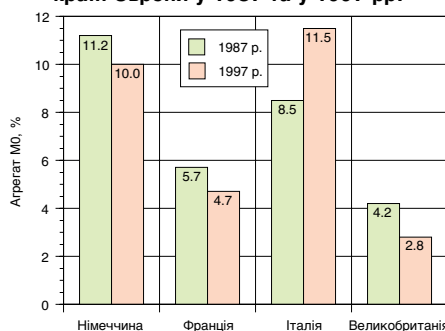
Ця політика виражається в особливостях реалізації права емісійного банку купувати торгові векселі кредитних установ, на підставі яких вони у свою чергу кредитують клієнтів. Правила подібного кредитування емісійний банк визначає самостійно, як і відсоток

(облікову ставку), якість та строк дії векселів, а також верхні межі обсягів рефінансування (ліміти редисконтування). Завдяки купівлі векселів збільшуються активи Центрального банку і відповідно зростає ліквідність інших банків; коли настає термін погашення векселів (у середньому через 70 днів), ці показники знову знижуються і наближаються до попереднього рівня. Застосування такого принципу дає змогу Бундесбанку гнучко реагувати на зміни ринкових умов шляхом коригування облікової ставки та дисконтного ліміту. Центральный банк Німеччини має повну свободу обирати ставку, яка найбільшою мірою відповідає ситуації, що склалася у грошово-кредитній сфері. Фактичний діапазон її коливань становив від 2.5 до 8.75%. Проте слід зауважити, що протягом останніх 10 років регулювання умов редисконтування втратило своє колишнє значення як у абсолютному, так і у відносному вираженні.

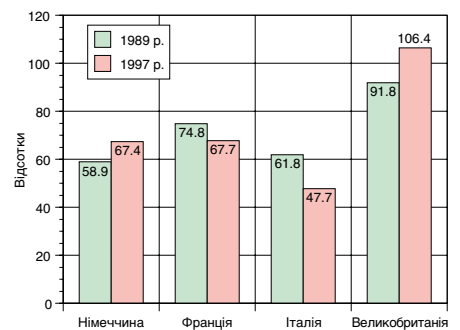
### Політика ломбардних кредитів

Під політикою ломбардних кредитів розуміється процес, у ході якого Бундесбанк надає кредитним установам процентні по-

Структура грошової маси найбільших країн Європи у 1987 та у 1997 рр.



Рівень монетизації ВВП найбільших країн Європи у 1989 та 1997 рр.



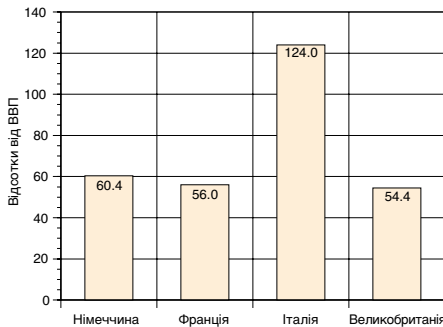
зики під заставу певних цінних паперів (векселів, безвідсоткових скарбничих зобов'язань, позикових та довгострокових зобов'язань). Якщо дисконтний кредит є інструментом середньострокового регулювання, то ломбардний надається лише для подолання короткострокових ускладнень із ліквідністю; цінні папери, використані як застава, викуповуються кредитними інститутами (причому можуть викуповуватися достроково) після подолання проблем із ліквідністю. Ставки ломбардних кредитів перевищують дисконтну ставку, тож ці кредити дорожчі. Шляхом зміни відсоткової ставки за ломбардними кредитами та розміру заставного ліміту реальний обсяг грошової бази може бути збільшеним чи зменшеним. Дисконтні та відсоткові ставки за ломбардними кредитами зазвичай змінюються одночасно.

### Політика обов'язкових резервів

Кредитні установи Німеччини зобов'язані тримати певну частку депозитів своїх клієнтів у вигляді обов'язкового резерву в Бундесбанку. Законом встановлено, що ставка обов'язкових резервів не повинна перевищувати 30% за поточними внесками, 20% за строковими та 10% за ощадними внесками. У зазначених межах Бундесбанк може змінювати ставки відповідно до потреб грошово-кредитної політики і залежно від виду, розміру та походження зобов'язань, тобто залежно від статусу (резидентського чи нерезидентського) окремих кредитних установ<sup>1</sup>. Систе-

<sup>1</sup> Ставка обов'язкових резервів щодо зобов'язань нерезидентів підвищується лише тоді, коли потрібно уповільнити приплив іноземної валюти у німецькі банки.

Розміри державного боргу найбільших країн Європи у 1996 р.



ма обов'язкових резервів є відносно гнучкою. Кредитні установи можуть завчасно (за місяць) визначати обсяг мінімальних резервів. Можливі тимчасові надлишки у сумі резервів мають характер робочих активів для забезпечення поточних платіжних операцій за рахунками у Бундесбанку. З мотивів підвищення прибутковості кредитні установи не тримають у центральному банку активи, які значно перевищують розмір обов'язкових резервів. Але якщо їх обсяг менший від необхідного, то з порушників стягується штрафний процент.

Розмір обов'язкових резервів у Німеччині планово переглядається у середньому тричі на рік. Зміна обов'язкових резервів впливає на ліквідність та відсоткову політику кредитних установ. У зв'язку з необхідністю пристосовуватися до міжнародної конкуренції рівень обов'язкових резервів у Німеччині нині перебуває на доволі низькому рівні.

### Політика операцій на відкритому ринку

Політика операцій на відкритому ринку полягає в особливостях купівлі та продажу Бундесбанком цінних паперів на фондовому ринку за власний рахунок. Згідно з § 21 Закону "Про Бундесбанк" центральному банку Німеччини з метою управління грошово-кредитним ринком надано право проводити на ринкових умовах операції зі скарбничими векселями, коротко- і середньостроковими

Таблиця 2. Планові цільові показники зростання грошової маси у Німеччині та їх реалізація

| Рік  | Цільові показники зростання грошової маси протягом року | Фактична динаміка агрегату М2 |                            | Темп інфляції |
|------|---------------------------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|---------------|
|      |                                                         | Протягом року                 | Досягнення цільового рівня |               |
| 1975 | 8                                                       | 10                            | Немає                      | 5.9           |
| 1976 | 8                                                       | 9                             | Немає                      | 4.3           |
| 1977 | 8                                                       | 9                             | Немає                      | 3.7           |
| 1978 | 8                                                       | 11.5                          | Немає                      | 2.7           |
| 1979 | 6 — 9                                                   | 6.5                           | Є                          | 4.2           |
| 1980 | 5 — 8                                                   | 5                             | Є                          | 5.4           |
| 1981 | 4 — 7                                                   | 3.5                           | Є                          | 6.3           |
| 1982 | 4 — 7                                                   | 6                             | Є                          | 5.3           |
| 1983 | 4 — 7                                                   | 7                             | Є                          | 3.3           |
| 1984 | 4 — 6                                                   | 4.5                           | Є                          | 2.4           |
| 1985 | 3 — 5                                                   | 4.5                           | Є                          | 2.2           |
| 1986 | 3.5 — 5.5                                               | 7.5                           | Немає                      | -0.2          |
| 1987 | 3 — 6                                                   | 8                             | Немає                      | 0.2           |
| 1988 | 3 — 6                                                   | 7                             | Немає                      | 1.3           |
| 1989 | 5                                                       | 4.7                           | Є                          | 2.8           |
| 1990 | 4 — 6                                                   | 5.6*                          | Є                          | 2.7           |
| 1991 | 4 — 6                                                   | 5.2*                          | Є                          | 3.5           |
| 1992 | 3.5 — 5.5                                               | 9.5*                          | Немає                      | 4.0           |
| 1993 | 4.5 — 6.5                                               | 7.4*                          | Немає                      | 4.2           |
| 1994 | 4 — 6                                                   | 5.7*                          | Є                          | 3.0           |

\* Без урахування нових федеральних земель.

скарбничими облігаціями та іншими борговими зобов'язаннями федерального уряду й урядів земель. У разі проведення дефляційної політики продаж цінних паперів кредитним установам веде до скорочення грошової бази, а також до зниження кредитоспроможності банків. Важливою передумовою ефективності застосування цих операцій Бундесбанку є отримання комерційними банками прибутку за рахунок власних операцій із зазначеними цінними паперами (так звана гра на різниці у відсоткових ставках). У принципі такі операції слід проводити за ринковими ставками, проте Бундесбанк усе ж має право при потребі (для досягнення своїх цілей у

сфері грошово-кредитної політики) управляти ставкою відсотків. Ця специфічна форма операцій на відкритому ринку (так звані позики під заставу цінних паперів) набула особливого значення і відіграє ключову роль у справі "точного налаштування" грошової політики. Здійснюючи її, Бундесбанк купує векселі та інші цінні папери, домовляючись про їх неодмінний зворотний викуп. З одного боку, це — надання позики шляхом передачі права власності на цінні папери, а з другого — надання активів центрального банку на чітко визначений період. Строки подібних операцій із часом скорочуються: впродовж вісімдесяти років максимальний

Таблиця 3. Деякі найважливіші показники розвитку реальної економіки Німеччини та її грошово-кредитної сфери у 1987—1997 рр.\*

| Показники                                                        | 1987 р. | 1988 р. | 1989 р. | 1990 р. | 1991 р. | 1992 р. | 1993 р. | 1994 р. | 1995 р. | 1996 р. | 1997 р. |
|------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Річний приріст реального ВВП, %                                  | 1.5     | 3.7     | 3.6     | 5.7     | 5       | 2.2     | -1.2    | 2.7     | 1.8     | 1.4     | 2.2     |
| Приріст продуктивності праці, %                                  | 1.9     | 4.2     | 3.4     | 3.6     | 2.8     | 3.9     | 0.7     | 3.8     | 2.2     | 2.7     | 3.7     |
| Рівень безробіття, %                                             | 6.2     | 6.2     | 5.6     | 4.8     | 4.2     | 4.6     | 6.1     | 6.9     | 8.2     | 8.9     | 9.7     |
| Темпи приросту грошового агрегату М1 (вузькі гроші), %           | 7.4     | 10.9    | 5.6     | 29.6    | 3.4     | 10.8    | 8.5     | 5.2     | 6.8     | 12.4    | 2.3     |
| Темпи приросту грошового агрегату М3 (широкі гроші), %           | 5.9     | 6.9     | 5.5     | 19.7    | 6.3     | 7.6     | 10.9    | 1.6     | 3.6     | 8.7     | 3.6     |
| Щорічний дефіцит державного бюджету, % від ВВП                   | 1.9     | 2.2     | +0.1    | 2.1     | 3.3     | 2.8     | 3.5     | 2.9     | 3.3     | 3.4     | 2.7     |
| Дисконтна ставка, %                                              | 2.5     | 3.5     | 6       | 6       | 8       | 8.3     | 5.8     | 4.5     | 3       | 2.5     | 2.5     |
| Середньозважена відсоткова ставка за короткостроковими кредитами | 3.7     | 4       | 6.6     | 7.9     | 8.8     | 9.4     | 7.5     | 5.4     | 4.5     | 3.3     |         |
| Середньозважена відсоткова ставка за довгостроковими кредитами   | 5.8     | 6.1     | 7.1     | 8.9     | 8.6     | 8       | 6.3     | 6.7     | 6.5     | 5.6     |         |
| Середньозважений відсоток за депозитами                          | 3.2     | 3.2     | 5.5     | 7       | 7.6     | 8       | 6.27    | 4.4     | 3.8     | 2.8     | 2.6     |
| Відсотковий дохід за довгостроковими державними цінними паперами | 5.8     | 6.1     | 7       | 8.8     | 8.6     | 7.9     | 6.2     | 6.6     | 6.5     | 5.6     | 5       |

\* З урахуванням нових федеральних земель.

термін становив два місяці, протягом дев'яностих — два тижні; мінімальний строк — 24 години. Незважаючи на це, кількість операцій із "точного налаштування" помітно зроста. Бундесбанк обмежує своє втручання з метою "точного налаштування" у випадках, коли коливання ставки відсотка на грошовому ринку є небажаними з точки зору грошової чи валютної політики. А наприкінці місяця центральний банк узагалі не перешкоджає відсотковим ставкам за одноденними позиками коливатися, тобто вивільняє їх із-під свого контролю. Потрібно зазначити, що завдяки операціям із надання позик під заставу цінних паперів суттєво зменшено масштаби використання ломбардного кредитування.

## ДИНАМІКА ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВОЇ ПОЛІТИКИ

Інструментарій грошово-кредитної політики Німеччини залишався майже незмінним упродовж століть. Однак із плином часу, передусім із появою концепції управління грошовою масою, відбулися зрушення у співвідношенні різних його елементів (наприклад, на користь кредитування під за-

ставу цінних паперів), а також з'явилися певні інновації у комбінуванні різних інструментів. Усе це дає змогу Бундесбанку оперативніше і гнучко втручатися у процеси на грошовому ринку.

Зважаючи на розмір відсоткових ставок та стан ліквідності на грошовому ринку, центральний банк Німеччини може справляти на нього вирішальний вплив шляхом використання як "грубих", так і "точних" інструментів у найрізноманітніших їх комбінаціях. Із точки зору регулювання ставок відсотків найважливішою є дисконтна політика та політика ломбардних кредитів, проте за останні 10 років дедалі більшого поширення набуває також політика операцій на відкритому ринку. Серед найважливіших інструментів регулювання ліквідності — політика обов'язкових резервів, операції на відкритому ринку, зміна лімітів дисконтування та надання ломбардних кредитів.

Різниця між інструментами "грубого" і "точного" регулювання особливо помітна у контексті тривалості впливу окремих заходів. Так, політика обов'язкових резервів та дисконтна політика вважаються інструментами "грубого" регулювання, оскільки вони мають довгостроковий вплив. Із точки зору відсоткової політики інструментом "грубого" регулю-

вання вважається також політика ломбардних кредитів.

Інструменти "точного" регулювання орієнтовані на те, аби вирівнювати тимчасові коливання ліквідності банків та "безшумно", тобто без створення в економічній системі небажаних сигналів, змінювати відсоткові ставки на грошово-кредитному ринку в потрібному напрямі. До них належать різні види операцій на відкритому ринку зі строком контрактів від кількох днів до кількох місяців. Сучасний розвиток інструментарію грошово-кредитної політики Німеччини характеризується саме розширенням застосування інструментів "точного" регулювання. Вони мають низку переваг: їх можна використовувати гнучко; як сигнал для економіки вони мають обмежену дію.

Головною перевагою інструментарію грошово-кредитного регулювання, який центральний банк Німеччини застосовує нині, є те, що він не сковує дію ринкових механізмів, зокрема конкуренцію у кредитно-фінансовому секторі, не спричиняється до обмеження кредитування і не призводить до прямого регулювання відсоткових ставок, як це робиться в деяких інших європейських країнах.



## Продовження теми /

# Методологічні проблеми обчислення та аналізу заощаджень домашніх господарств



Марк  
Меламед

Економіст

*У статті "Заощадження та інвестиції української економіки в інституційних координатах", опублікованій у № 11 (1999 р.) "Вісника НБУ", автор показав вплив інституційного чинника — поведінки суб'єктів економіки — на формування національних заощаджень та ефективність їх використання з метою відновлення економічного зростання в Україні. У цьому номері журналу розглядаються методологічні аспекти досліджуваної проблеми.*

Домашні господарства як інституційний сектор економіки відіграють ключову роль у русі національних фінансових потоків. У країнах із розвинутою ринковою економікою саме вони є власниками більшої частини національного капіталу. Саме у домашніх господарствах найчіткіше проявляється зв'язок між наявним доходом і заощадженнями, від якого залежить підтримання стабільного рівня доходу протягом життєвого циклу. Отже, визначення фінансового потенціалу домашніх господарств та їх спрямування на еко-

номічний розвиток є пріоритетним напрямом макроекономічного менеджменту.

За даними національних рахунків, в останні роки заощадження доходу домашніх господарств в Україні істотно зменшилися: у 1994 році — до 1.1% від ВВП, у 1995 — до 1.6, у 1996 — до 1, у 1997 році — до 2.2% від ВВП. Чисте ж кредитування економіки цим сектором майже припинилося і становило 0.2—0.3% від ВВП<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Обчислено за даними статистичних збірників "Національні рахунки України" за 1994—1997 рр.

Зовсім інші параметри мають заощадження у балансі грошових доходів і витрат населення (БГДВН). Цей баланс відображає рух емітованої Національним банком готівкової грошової маси, яка перебуває на руках у населення. У тому числі: доходи, одержувані населенням у вигляді виплаченої заробітної плати, пенсій, інших видів соціальної допомоги; витрати на купівлю товарів і послуг, сплату податків, обов'язкових зборів і добровільних платежів; розрахунки з фінансовою системою; заощадження у формі приросту готівкових грошей, вкладів у банки та витрат на купівлю цінних паперів; легальне придбання іноземних валют. БГДВН віддзеркалює економічні відносини між населенням, з одного боку, і підприємствами, установами та організаціями, які є каналами грошового обігу, з другого. Цей баланс не охоплює операцій між окреми-

Таблиця 1. Елементи фінансового рахунку сектора домашніх господарств

| Млн. грн.                                                       |         |         |         |
|-----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|
| Показники                                                       | 1995 р. | 1996 р. | 1997 р. |
| <i>Чисте придбання фінансових активів</i>                       |         |         |         |
| Приріст                                                         |         |         |         |
| готівки в національній валюті                                   | 1714    | 1350    | 2136    |
| готівки в іноземних валютах                                     | 1977    | 2245    | 3602    |
| депозитів фізичних осіб та наявних цінних паперів               | 383     | 2436    | 2585    |
| депозитів фізичних осіб — суб'єктів підприємницької діяльності  | 17      | 65      | 223     |
| заборгованості з виплати заробітної плати та соціальних допомог | 539     | 3614    | 1323    |
| Усього                                                          | 4630    | 9710    | 9869    |
| <i>Чисте взяття зобов'язань</i>                                 |         |         |         |
| Приріст позик                                                   | 51      | -53     | -65     |
| <i>Чисте кредитування (+), чисте запозичення (-)</i>            |         |         |         |
| У фінансовому рахунку                                           | 4579    | 9763    | 9934    |
| Те ж у % до ВВП                                                 | 8.4     | 12.0    | 10.6    |
| У рахунку операцій із капіталом                                 | 144     | 241     | 269     |

ми домашніми господарствами, прихованої та неформальної економічної діяльності, умовно нарахованих та деяких інших доходів і витрат, які заносяться до національних рахунків домашніх господарств.

Згідно з БГДВН заощадження, конвертовані фізичними особами у грошову форму (приріст готівкових грошей, вкладів у банках, витрати на купівлю цінних паперів і легальне придбання іноземних валют), в Україні становили: в 1995 році — 6% від ВВП, 1996 — 7.4%, 1997 — 6.7% від ВВП. Навіть у 1998 році, коли вибухнула фінансова криза, рівень цих заощаджень не опускався нижче 4.5% від ВВП. Окрім грошових заощаджень, є ще заощадження у формі реальних (фізичних) інвестицій — нагромадження основних фондів і матеріальних запасів особистих підсобних господарств населення та некорпоративних підприємств, придбання будинків і квартир (у тому числі шляхом приватизації державного житла), гаражів, дачних споруд. Наприклад, у 1997 р. частка приватного житлового фонду сягнула 70.9% від його загальної площі порівняно з 52.6% у 1990 році. Тому показники реальних інвестицій домашніх господарств, зафіксовані у національних рахунках (1—2% від ВВП), також можна

вважати істотно заниженими.

Причини невідповідності офіційних показників реальному стану заощаджень мають в основному об'єктивний характер. Це відбувається, скажімо, через те, що більшість некорпоративних виробників сектора домашніх господарств тією чи іншою мірою приховує від обліку свої доходи, наявну матеріально-технічну базу. Часом вони використовують основні фонди державних підприємств та установ, розраховуючись із їх керівниками так званою "чорною готівкою". Деякі види товарів, використовувані самозайнятими особами як засоби виробництва (наприклад, автомобілі, швейні та в'язальні машини), реєструються не як капітальні, а як споживчі товари. Приватизаційні операції з житлом обліковуються за непроіндексованими цінами, в результаті чого оцінка вартість добротної квартири, що приватизується, може дорівнювати вартості 1 кг ковбаси далеко не кращого гатунку.

Щоб визначити хоча б приблизну величину недооцінки заощаджень домашніх господарств, ми спробували побудувати фінансовий рахунок цього сектора (див. таблицю 1), оскільки він не публікується офіційною статистикою. Завдяки цьому одержано альтернативну оцінку чистого кредитування еко-

номіки домашніми господарствами. Її отримано як різницю між чистим придбанням фінансових активів і чистим взяттям зобов'язань. Такий підхід дав підстави суттєво переглянути витратну і ресурсну частини рахунку капіталу.

У наших обчисленнях до складу чистого придбання фінансових активів домашніх господарств уведено конвертовані грошові заощадження населення, а також приріст заборгованості підприємств, установ та організацій із виплати заробітної плати, пенсій, стипендій та інших видів соціальної допомоги. Ця заборгованість є кредиторською (фінансовими зобов'язаннями) для інституційних одиниць, які вчасно її не погашають, і дебіторською (вимогами) — для населення. Чисте взяття зобов'язань обчислено за даними про зміни у заборгованості населення за банківськими позиками та підприємствам за місцем роботи.

Складніше оцінювати інвалютні заощадження населення. БГДВН враховує лише купівлю іноземних валют через банківську систему обмінних пунктів. Однак значна частина готівкових валютних коштів витрачається населенням на придбання імпортованих товарів для "човникової" торгівлі та для витрат під час закордонних поїздок. Окрім того, валютні кошти ввозяться в Україну як заробіток і трансфертні надходження з-за кордону, а також як виручка від неформального експорту українських товарів. Частину валютних коштів залишають в Україні нерезиденти.

У платіжному балансі та національних рахунках відображаються лише деякі із цих потоків. За розрахунками Національного банку, в 1997 році неформальний імпорт товарів в Україну оцінювався в 2.5 млрд. доларів США (в тому числі 1 млрд. доларів — імпорт автомобілів), експорт — в 1 млрд. доларів<sup>2</sup>. Отже, для оплати чистого імпорту слід було б вилучити приблизно 1.5 млрд. доларів. Чиста ж готівкова купівля іноземних валют населенням за зазначений

<sup>2</sup> Платіжний баланс України за 1997 рік. Додаток до "Бюлетеня Національного банку України". — 1998. — С. 28—29.

Таблиця 2. Грошові доходи та заощадження домашніх господарств України

| Відсотки                                                                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Показники                                                               | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| Частка у ВВП                                                            |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| грошових доходів населення                                              | 61.9 | 66.1 | 68.1 | 47.0 | 42.4 | 44.8 | 48.6 | 49.4 | 53.6 | 53.3 |
| грошових заощаджень населення (на базі чистого придбання інвалют)       | 6.7  | 7.0  | 14.1 | 12.3 | 9.8  | 8.2  | 6.0  | 7.4  | 6.7  | 4.5  |
| Частка в обсязі грошових доходів                                        |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| всіх грошових заощаджень населення (на базі валового придбання інвалют) | 10.9 | 11.7 | 20.8 | 26.3 | 23.2 | 18.4 | 15.4 | 21.5 | 25.0 | 21.4 |
| витрат на валове придбання іноземних валют                              | 0.4  | 0.3  | 0.1  | 1.1  | 0.8  | 2.9  | 7.5  | 12.2 | 15.5 | 17.4 |

Джерело: дані Держкомстату України.

Таблиця 3. Частка заощадження у валовому наявному доході інституційних секторів економіки України, які мають витрати на кінцеве споживання

| Відсотки                                                       |      |      |       |       |      |      |      |      |      |
|----------------------------------------------------------------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| Інституційні сектори                                           | 1989 | 1990 | 1991  | 1992  | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
| Сектор загального державного управління                        | 24.4 | 39.6 | -36.1 | -10.2 | 34.1 | 43.8 | 43.2 | 42.8 | 29.2 |
| Домашні господарства                                           | 11.1 | 15.5 | 25.7  | 17.6  | 6.6  | 2.4  | 3    | 1.8  | 3.9  |
| Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства | 12.7 | 25.9 | 15.5  | 0.3   | 2.4  | -2   | -6.5 | -6.2 | 0    |

період була еквівалентною 846.7 млн. доларів<sup>3</sup>. На підставі цих даних можна припустити, що чистий імпорт товарів неформальної торгівлі перевищується різними надходженнями валюти з-за кордону, а куплена населенням валюта залишається у його розпорядженні як грошовий актив, нагромаджуваний із метою захисту коштів від знецінення, а також, можливо, як авансований капітал прихованої економічної діяльності.

Недооціненими в запропонованому фінансовому рахунку сектора домашніх господарств є приріст чистої вартості багатства цих господарств у частині, яка відповідає нагромадженню їх реальних активів.

Отже, враховуючи одержані дані, ви-

явимо, що обсяги чистого кредитування економіки сектором домашніх господарств насправді становили: у 1995 році — 8.4, у 1996 — 12, у 1997 — 10.6% від ВВП, а валове заощадження цього сектора відповідно 9.6, 12.7 та 12.5% від ВВП. Отож мають рацію окремі дослідники, зокрема Б.Кваснюк, які стверджують, що інвестиційний потенціал домашніх господарств в Україні може сягати 10—15% від ВВП, хоча фактично (тобто за звітними даними) в останні роки не перевищував 0.5—1.5% від ВВП<sup>4</sup>. Із таблиці 1 випливає, що фактично лише чверть приросту фінансових активів домашніх господарств є інвестиціями в легальну економіку — це кошти, внесені на депозити до банків та

спрямовані на купівлю цінних паперів. Зрозуміло, що наявність у заощадженнях вимушеної, несплаченої частини (заборгованості з виплати заробітної плати і соціальних допомог) негативно позначається на можливості їх реалізації.

Особливістю економічної поведінки домашніх господарств України є постійна, причому яскраво виражена схильність до заощадження грошей. За даними таблиці 2, ця тенденція навіть посилювалася у періоди, коли вміст грошових доходів населення у ВВП зменшувався внаслідок інфляції, як було 1992 року після лібералізації цін. Згасаючи вона почала лише з тривалим падінням реального ВВП та реальних доходів, причому насамперед через зменшення доходів від продажу наявних запасів інвалюти.

У валютних заощадженнях слід розрізняти валові, які є витратами на нову купівлю інвалюти, та чисті заощадження, які становлять різницю між валовою купівлею та продажем наявних запасів валют. До середини 1995 року в БГДВН обчислювалася лише чиста купівля інвалюти, тому наведені у таблиці 2 дані не зовсім зіставлювані за роками. Дані таблиці свідчать, що населення прагне будь-що підтримувати рівень валютних накопичень, конвертуючи із цією метою гривню приблизно в рівноцінному доларовому еквіваленті. В 1997 році придбано інвалюти на 846.7 млн. доларів за середнім курсом 1.858 гривні, а в 1998 році — 842.8 млн. за курсом 2.915 гривні за 1 долар США, хоча купівля обходилася майже в 1.6 раза дорожче.

Після лібералізації валютного законодавства населенням України до 1998 року включно придбано іноземних валют орієнтовно на 4.6 млрд. доларів<sup>5</sup>. Проте із цієї суми на рахунках у банках зберігається щонайбільше 300 млн.

Одна з найсуттєвіших причин стагнації української економіки полягає у відсутності активної державної політики щодо залучення коштів населення для кредитування економіки. Поза банками знаходиться 9 млрд. гривень — майже половина сукупної грошової маси. В Україні є також нелегальна валютна маса, яка обслуговує тіньовий

<sup>3</sup> Тенденції української економіки. Грудень 1998 року. — К.: Українсько-Європейський консультативний центр з питань законодавства, 1999.

<sup>4</sup> Кваснюк Б. Інституційні сектори економіки України та їх взаємодія. // Економіст. — 1997. — № 3. — С. 22—25.

Таблиця 4. Розподіл фінансових потоків між інституційними секторами економіки України

|                                         |                                 |         | Відсотки від ВВП      |
|-----------------------------------------|---------------------------------|---------|-----------------------|
| Інституційні сектори                    | За даними національних рахунків |         | Реконструкція 1997 р. |
|                                         | 1996 р.                         | 1997 р. |                       |
| Чисті дебітори                          |                                 |         |                       |
| Нефінансові корпорації                  | 13.7                            | 9.3     | 9.3                   |
| Сектор загального державного управління |                                 |         | 4.4                   |
| Разом                                   | 13.7                            | 9.3     | 13.7                  |
| Чисті кредитори                         |                                 |         |                       |
| Фінансові корпорації                    | 0.4                             | 0.4     | 0.2                   |
| Сектор загального державного управління | 10.3                            | 5.9     |                       |
| Домашні господарства                    | 0.3                             | 0.3     | 10.6                  |
| Інші країни світу                       | 2.7                             | 2.7     | 2.7                   |
| Разом                                   | 13.7                            | 9.3     | 13.7                  |

Таблиця 5. Розподіл фінансових потоків між інституційними секторами зарубіжних країн

| Інституційні сектори                                               | Відсотки від ВВП       |                |             |             |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------|----------------|-------------|-------------|
|                                                                    | Великобританія 1995 р. | Польща 1995 р. | Росія*      |             |
|                                                                    |                        |                | 1995 р.     | 1996 р.     |
| <i>Чисті дебітори</i>                                              |                        |                |             |             |
| Нефінансові корпорації                                             |                        | 6.4            | 9.4         | 7.7         |
| Сектор загального державного управління                            | 5.9                    | 3.0            | 6.9         | 9.9         |
| Інші країни світу                                                  |                        | 0.3            | 0.3         | 1.0         |
| <b>Разом</b>                                                       | <b>5.9</b>             | <b>9.7</b>     | <b>16.6</b> | <b>18.6</b> |
| <i>Чисті кредитори</i>                                             |                        |                |             |             |
| Нефінансові корпорації                                             | 0.5                    |                |             |             |
| Фінансові корпорації                                               | 0.9                    | 1.7            | 3.3         | 2.1         |
| Домашні господарства та нефінансові корпорації, що їх обслуговують | 4.0                    | 7.9            | 13.4        | 16.5        |
| Інші країни світу                                                  | 0.5                    |                |             |             |
| <b>Разом</b>                                                       | <b>5.9</b>             | <b>9.7</b>     | <b>16.7</b> | <b>18.6</b> |

\* Див.: Плущевская Ю., Старикова Л. Исследование финансовых потоков в российской экономике // Вопросы экономики. — 1997. — № 12. — С. 123.

економічний оборот. За експертними оцінками, узагальненими В.Мандибу-рою та О.Ходачуком, її обсяг — 8—16 млрд. доларів США<sup>6</sup>.

Розглянемо тепер шляхи “імплан-тації” виявлених додаткових заощад-жень у рахунки сектора домашніх гос-подарств.

Певний досвід вирішення цього пи-тання набуто в Росії, яка першою із країн СНД розробила секторні фінансові рахунки (цією проблемою займалося од-ночасно кілька авторських колективів). На думку І.Дашевської та О.Понома-ренко (Держкомстат Росії), джерелом зазначених заощаджень є дохід громадян типу оплати праці, який однак не врахо-вується офіційною статистикою праці<sup>7</sup>. Зважаючи на це, Держкомстат Росії ко-ригує показники нарахованої та випла-ченої заробітної плати, відповідно змен-шуючи звітні показники прибутку кор-поративних секторів. Такі корективи вносяться з 1993 року. Зазначимо, що рівень приховуваної оплати праці в Росії зріс у 1996 році з 5 до 11% від ВВП. В Україні, за нашою оцінкою, цей показ-ник приблизно такий же.

Переконатись у достовірності при-пущень щодо походження додаткових грошових заощаджень можна, вдоскона-ливши схему балансу грошових доходів та витрат населення. Нині в його дохідній частині є комплексна стаття “Інші надходження”, економічний зміст якої не зовсім зрозумілий (треба при-нагідно зазначити, що схема БГДВН взагалі досі не узгоджена з термінологією та категоріями національних рахунків). На цю статтю в 1995 — 1998 роках при-падало від 12 до 14.6% усіх доходів, тоді як за економічним змістом розшифро-увалися окремі доходи питомою вагою менше одного відсотка. Зрозуміло, це вимагатиме змін у банківській звітності, однак аналітичне і контрольне значен-ня такого заходу важко переоцінити.

Ще одна проблема, пов’язана з об-численням заощаджень, стосується се-ктора загального державного управ-ління. Як впливає з таблиці 3, за дани-ми національних рахунків, у 1997 році тут заощаджувалося майже 30% наявно-го доходу (у попередні роки — понад 40%), а сам сектор є провідним креди-тором економіки, обсяг вільних ресурсів якого сягає 5.9% від ВВП (див. таблицю 5). В умовах, коли уряд вдається до зовнішніх запозичень на підтримку дефіциту державного бюджету (1996 р. — 4.9%, 1997 р. — 6.8%) та платіжного

балансу такі дані викликають непоро-зуміння щодо спрямованості фінансо-вих потоків, їх розподілу між секторами-донорами та секторами-реципієнтами. Звичайно, можна припустити, що ок-ремі позабюджетні фонди, які входять до сектора загального державного уп-равління, балансують свої доходи та ви-трати з профіцитом, але навряд чи таке явище є масовим.

Держкомстат України пояснює за-значені показники застосуванням прин-ципу нарахувань стосовно заробітної плати, податків та внесків на соціальне страхування, вказуючи при цьому, що у зв’язку із систематичною заборгова-ністю підприємств із платежів до бюд-жету та державних позабюджетних фон-дів (тобто у касовому відношенні) за-гальноурядовий сектор є дебітором<sup>8</sup>. Ми ж вважаємо, що проблема полягає у за-стосуванні принципу нарахувань лише до ресурсних статей зазначеного сек-тора, тоді як витратні статті оцінюють-ся за касовим принципом, без ураху-вання недофінансування та заборгова-ностей, унаслідок чого різниця “осідає” в заощадженні та чистому кредитуванні.

Систематичної балансової статисти-ки загальноурядового сектора в Україні поки що немає. За даними інвентари-зації дебіторської та кредиторської за-боргованості, яка проводилася за станом на 1 листопада 1998 року, кредиторсь-ка заборгованість бюджетних установ усіх рівнів із виплати заробітної плати та розрахунків за енергоресурси, ма-теріальні цінності тощо становила май-же 7 млрд. гривень<sup>9</sup>. У сумі ці складові дають приблизно 7% від ВВП, що знач-ною мірою пояснює оцінку заощаджень сектора загального державного уп-равління.

З урахуванням викладених міркувань загальна картина розподілу чистого кре-дитування (запозичення) інституційних секторів може бути реконструйована так. По-перше, щодо сектора загально-го державного управління показник чи-стого кредитування насправді має бути меншим, а щодо сектора домашніх гос-подарств, навпаки — більшим (на суму приросту заборгованості із соціальних виплат). По-друге, обсяг коштів за цією статтею щодо нефінансових корпорацій має бути меншим на суму, яку можна визнати прихованою зарплатою, щодо домашніх господарств — більшим. На-решті, вважаємо, що сума прихова-ної зарплати відповідає сукупній забор-гованості держави перед корпоратив-

ним сектором, тобто, що на цю суму чисте кредитування корпоративного се-ктора збільшується, а загальноурядово-го сектора — зменшується. Порівняння звітних даних та результатів проведе-ної нами реконструкції відображено в таблиці 4.

У підсумку чисте запозичення (фі-нансовий дефіцит) у секторі нефінансо-вих корпорацій не змінюється, оскільки первинний облік там ведеться за прин-ципом нарахувань. Сектор загального державного управління перетворюється із чистого кредитора на чистого дебіто-ра, а рівень його запозичення оціню-ється у 4.4% від ВВП, що наближається до відносної величини дефіциту дер-жавного бюджету. Валові заощаджен-ня цього сектора зменшуються (з пози-тивних 9.9 до від’ємних 0.5% від ВВП), що свідчить про неможливість нормаль-но фінансувати капіталоутворення. У секторі домашніх господарств віднов-люється реальний рівень кредитного потенціалу. Звичайно, деякі із цих при-пущень мають гіпотетичний характер і потребують детального уточнення, од-нак у цілому вони наближаються до ре-ального розподілу фінансових потоків.

Із даних таблиці 4 випливає, що (за умови виконання взаємних зобов’язань) головним кредитором економіки Ук-раїни є домашні господарства, які не-суть на собі весь борговий тягар нефі-нансових підприємств і частково — уря-ду. Порівняно з 1996 роком напру-женість кредитно-боргових відносин (рівня приросту заборгованості чистих кредиторів) не послабилася, як впли-ває зі звітних даних, а залишилася на то-му ж рівні — 13.7%.

Схожа на реконструйовану нами стру-ктура фінансових потоків, у якій сектор державного управління — чистий дебітор, а домашні господарства — ос-новний кредитор, спостерігається в ба-гатьох країнах світу. Зокрема у тих, що перебувають на різних етапах переходу до ринкової економіки, — у Польщі, Росії та інших (див. таблицю 5). Що ж до економіки Росії, то слід звернути увагу на стрімке наростання кредитно-боро-вої напруженості. На нашу думку, це свідчить про посилення передумов май-бутньої фінансової кризи. Загальний рівень чистого міжсекторного запозич-чення у цій країні ще у 1996 році майже на третину перевищив рівень України, вдвічі — Польщі, більш як утричі — Ве-ликобританії. Однак і показники Ук-раїни свідчать про загрозиливе набли-ження до критичної межі, вказують на необхідність відновлення заощаджень як нормального джерела фінансування витрат національної економіки.

<sup>6</sup> Мандибура В., Ходачук О. Сколько градусов в те-ни? // Бизнес. — 1999. — № 12.

<sup>7</sup> Пономаренко А., Дашевская И. Неучтенные до-ходы и структура ВВП. // Вопросы статистики. — 1997. — № 4. — С. 16—19.

<sup>8</sup> Національні рахунки України за 1996 рік. Ста-тистичний збірник. — К., Держкомстат України, 1998. С. 3.

<sup>9</sup> Симоненко К. Одни долги // “Бизнес”. — 1999. — № 14.

# БРОНЬОВАНІ АВТОМОБІЛІ

Перший цивільний броньований автомобіль був представлений фірмою "Opel" на берлінському автосалоні ще в 1906 році. Відтоді броньований автомобіль довгий час був ознакою особливого становища коронованих осіб, керівників міжнародних комерційних структур, державних службовців найвищого рангу. Він становив собою, як правило, спеціально обладнаний легковий автомобіль V.I.P.-класу. Нині броньовані автомобілі стали звичним явищем нашого сьогодення. Вони широко використовуються для перевезення цінностей, особливо важливих документів, інкасації. Проте в Україні подібних машин ще вкрай мало. На наших вулицях ми можемо інколи побачити потужні броньовані КамАЗи Національного банку та броньовані мікроавтобуси іноземного виробництва, які належать респектабельним комерційним банкам. Але КамАЗ — автомобіль для перевезення великих обсягів цінностей на далекі відстані — не придатний для міської інкасації, а броньовані мікроавтобуси використовують лише ті банки, які дбають про життя і здоров'я своїх співробітників та мають значні кошти для купівлі іноземної техніки. Досі в Україні не було власного виробництва подібних автомобілів. На відміну від Росії, придбані за кордоном машини експлуатуються у нас без попередньої атестації та сертифікації. Чи відповідає броньовий захист закордонних автомобілів нашим умовам, без проходження сертифікаційних випробувань сказати важко. Наприклад, у Німеччині автомобілі інкасації бронюють за класом C2/M2, що приблизно відповідає захисту від обстрілу з нашого пістолета ТТ. Але ж серед злочинців поширена потужніша зброя — автомат Калашникова, тож рівень захисту традиційних німецьких машин може виявитися недостатнім.

У нашому досить криміналізованому суспільстві інкасацію донині здійснюють якщо не в автомобілях таксі, як було раніше, то в звичайних "Жигулях" та "Волгах", оснащених лише сигнальними пристроями та позначених зеленою смугою на борту машини. Причиною тому — брак недорогих броньованих автомобілів вітчизняного виробництва, жорсткої регламентації умов перевезення цінностей та захисту людей, які ці цінності супроводжують.

У липні минулого року сталася подія, яка може кардинально змінити ситуацію. Національний банк уперше провів тендер щодо визначення постачальника броньованих мікроавтобусів для потреб інкасації НБУ. Тендерний комітет ретельно відбирав учасників, серед яких були майже всі провідні іноземні підприємства — постачальники броньованих автомобілів у СНД. Критерії відбору було, як завжди, два: ціна та якість. Для багатьох стало несподіванкою, що переможцем у тендері виявилось українське підприємство НВО "Практика". Та насправді такий підсумок був цілком закономірним. Підприємство відоме в Україні як провідний виробник спеціалізованого банківського обладнання, сховищ для зберігання цінностей, броньованого скла, виробів для захисту людей від вогнепальної зброї. НВО "Практика" давно використовує у своїй роботі сучасні ма-



теріали та новітні технології. Фахівці підприємства понад два роки працювали над конструкцією автомобіля для інкасації, перший зразок якого було продемонстровано на міжнародному автосалоні CIA-98.

Національний банк України вже експлуатує перші інкасаторські автомобілі, випущені НВО "Практика". Виробництво броньованих машин здійснюється згідно з технічними умовами, затвердженими Держстандартом України, які пройшли експертизу на відповідність проекту державного стандарту України на броньовий захист спеціальних автомобілів. Матеріали та комплектуючі випробувані в акредитованій лабораторії НВП "Захист". Конструктивні рішення щодо бронювання автомобіля отримали позитивну оцінку фахівців управління перевезення цінностей та організації інкасації НБУ та найавторитетнішого в цій галузі органу сертифікації при Головному управлінні державної служби охорони. Безпека ходових властивостей автомобіля під час дорожнього руху підтверджена експертами ДержавтотрансНДІпроект та НДЦ із безпеки дорожнього руху МВС України.

Автомобіль захищає від обстрілу з автомата Калашникова АК-74 та АКМ. Днище автомобіля витримує дію ударної хвилі та осколків вибухових пристроїв.

Шасі автомобіля — VW LT 35 зміцнене на заводі концерну "Фольксваген" згідно з технічним завданням НВО "Практика". Автомобіль обладнано додатковим акумулятором та підсилювачем генератором, кондиціонером. Гарантійне та сервісне обслуговування здійснюватиметься у спеціалізованих сервісних центрах "Фольксваген" в Україні.

Нині підприємство пропонує виготовлені в Україні броньовані автомобілі VW LT 35 та VW T4 на шасі "Фольксваген". Готуються до випуску автомобілі на базі УАЗа, "Газелі" та "Mercedes Sprinter".

Шановні керівники фінансових установ! У вас є можливість придбати броньований автомобіль, який надійно захистить ваших співробітників та збереже ваші кошти при транспортуванні, а також заощадить їх при купівлі автомобіля.

М.Романовська

## Прогноз /

# Перспективи світового економічного зростання у 2000–2002 роках

У листопаді 1999 року в Афінах (Греція) відбулась осіння сесія проекту LINK-OON, де розглянуто результати розробки прогнозів розвитку економіки світу й перспективи окремих країн і регіонів. У роботі світового конгресу економістів взяли участь представники більшості країн світу. В статті подано прогнози міжнародних експертів та власні розробки автора.

## ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

Очікується, що після зниження у два рази темпів зростання світового ВВП — із 3.2 у 1997-му до 1.6% у 1998 році — 1999 року вони сягнуть 2.6%, що на 0.5 процентного пункту більше, ніж прогнозувалося на початку року. Втім, докризові темпи розвитку світової економіки не вдасться відновити й у 2002 році — вони, за прогнозами, становитимуть 3.1%. Згідно з оцінками експертів проекту LINK-OON світову економіку характеризують кілька рис, які впливатимуть на ситуацію в майбутньому:

- значні дисбаланси як між окремими державами, так і всередині багатьох країн;

- помітна асинхронність за фазами зростання основних регіонів та економічних груп;

- залежність економічного зростання від структурних реформ;

- необхідність вирішення нових політичних питань, пов'язаних із міжнародною інтеграцією через потоки капіталів і технологічні інновації;

- брак у світової економічної системи механізмів протидії вірогідним кризам глобального характеру.

### Розвинуті країни

Високорозвинуті країни дещо втратили у динаміці розвитку: після очікуваного підйому ВВП на 2.5% в 1999 році в нинішньому, за прогнозом, знову спостерігатиметься деяке (до 2.2%) зниження темпів його зростання.

В основі цього процесу — сповіль-

нення темпів зростання ВВП США — зі стабільних упродовж кількох останніх років 3.9% до 2.4% у 2000-му та 2.8% у наступні два роки. США, власне, — єдина з високорозвинутих країн, яка під час фінансових потрясінь 1998–1999 років зберегла стабільно високі темпи економічного зростання: «оскільки фінансові ринки у Сполучених Штатах є значно “глибшими” і ліквіднішими, ніж в інших країнах, ефект так званої “втечі до якості” (flight to liquidity) під час криз спричинився до зміни напрямів руху значних обсягів капіталу — з ринків нових ринкових економік до Сполучених Штатів. Великі обсяги капіталу, нижчі процентні ставки ще більше стимулювали внутрішній попит, який і раніше був високим”<sup>1</sup>.

Серед інших високорозвинутих країн відновлення економічного зростання очікується насамперед у Японії. Однак воно лишатиметься помірним — до 1.7% у 2000-му й 1.5% у 2002 році — і пов'язується в основному зі значними фінансовими вливаннями за рахунок держави. Із темпом, що ледь перевищує 2% на рік, зростатиме економіка Німеччини. Взагалі ж країни Європейського Союзу збережуть темп економічного зростання, який узято ще 1997 року (2.5%). У 2000–2002 роках їх ВВП збільшуватиметься на 2.6–2.7%, що на 0.1–0.2 відсоткового пункту перевищить показник 1999 року. Перехід до нових умов економічної інтеграції країн

<sup>1</sup> Regional Economic Outlook. Project LINK Meeting, 3-6 May 1999 / United Nations Headquarters. — New York. — P.1.

Валерій  
Геєць



Директор Інституту економічного прогнозування Національної академії наук України. Академік НАН України



Європейського Союзу дає змогу зберігати стабільні, але невисокі темпи економічного зростання: бажаного прискорення не очікується. Цей факт заслуговує на спеціальне дослідження.

### Країни, що розвиваються

Ці країни досить швидко відновлюють високі темпи економічного зростання — уже в 2000 р. вони перевищать 5% на рік. Очікується, що в країнах Південно-Східної Азії після фінансової кризи 1998 р. і спаду економіки на 2.1% у 1999 р. темпи збільшення ВВП будуть такими ж, як в і докризовому 1997 р. (тобто 5.1%), а починаючи з 2000 р. економічне зростання перевищить темпи докризового періоду і досягне величини 5.6% на рік. Вищий показник матиме лише Китай, де темпи зростання ВВП становитимуть понад 7% на рік. Разом із тим, за прогнозом китайських фахівців, збережеться тенденція до подальшого, хоча й незначного зниження: якщо в 1997 р. приріст ВВП сягав 8.8%, то у 2000-му він становитиме 7.6%. На відміну від інших економік регіону, китайська в останні роки не лише не переживала спаду, а й досягла 7.8-відсоткового зростання. Така тенденція, вірогідно, зумовлюється так званім ефектом обсягу — після певної величини ВВП вичерпуються можливості постійно утримувати високі показники.

Зберігатиме і навіть нарощуватиме темпи зростання економіки Індія — у 2002 році вони становитимуть 6.5%.

Зростання у країнах азіатського регіону, які зазнали фінансової кризи, хоча й відновилося до попереднього рівня, лишається хистким. Воно залежатиме від структурних реформ, у разі невдачі яких знову постане проблема стрімкого відпливу капіталу, який останнім часом почав повертатися в цей регіон.

Фінансова криза 1998 року фактично не зачепила країн Африки, які в цей період прискорили темпи зростання — за прогнозами, до 2002 р. вони сягати-

Таблиця 1. Темпи зростання ВВП у розвинутих країнах світу в 1997–2002 роках

| Країни                     | Відсоток до попереднього року |         |         |         |         |         |
|----------------------------|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                            | 1997 р.                       | 1998 р. | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| Розвинуті країни, разом    | 2.6                           | 1.8     | 2.5     | 2.2     | 2.5     | 2.5     |
| У тому числі:              |                               |         |         |         |         |         |
| США                        | 3.9                           | 3.9     | 3.9     | 2.4     | 2.8     | 2.8     |
| Японія                     | 1.4                           | -2.9    | 0.9     | 1.0     | 1.7     | 1.5     |
| країни Європейського Союзу | 2.5                           | 2.7     | 2.1     | 2.6     | 2.6     | 2.7     |
| Німеччина                  | 1.4                           | 2.2     | 1.7     | 2.4     | 2.1     | 2.0     |

муть понад 5% на рік. Причому лідируватиме Єгипет, який щороку нарощуватиме темпи економічного зростання — до 5.8% в 2002 р.

Відновиться економічне зростання і в інших країнах, що розвиваються, хоча докризового рівня не сягне. Очікується, що темпи зростання ВВП країн Західної Азії, які знизилися 1998 р. на 2.0%, у 2002 р. становитимуть 4.5% (5.4% в 1997 р.), а Латинської Америки та Карибського регіону — 4.4% (5.0% у 1997 р.).

Слід зазначити, що прогнози кінця 1999 року відрізняються від тих, які розроблялися наприкінці 1998 та на початку 1999 рр. — їх переглянуто у бік поліпшення показників економічного зростання. Тобто воно відбувається швидше, ніж передбачалося, а це свідчить про високу ефективність механізмів, що застосовувалися для стабілізації та забезпечення економічного зростання в країнах, які найбільше постраждали від фінансової кризи 1997—1998 років. Наголосимо, що зростання як у високорозвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, очікується за умов цінової стабільності або тенденції до зниження цін.

#### Країни перехідної економіки

Прогнози щодо цієї групи країн останнім часом теж переглянуто в бік прискорення темпів економічного зростання<sup>2</sup>, особливо наприкінці періоду — вже в 2001 році їхні показники перевищать середні світові (див. таблицю 3). Це допоможе країнам перехідної економіки швидше інтегруватися у світовий економічний простір.

Високому рівню зростання сприятиме насамперед ще вищий рівень інвестицій в економіку. В таких країнах, як Словенія, Угорщина, Польща рівень зростання інвестицій удвічі і більше перевищуватиме рівень зростання ВВП (див. таблицю 4). Високий рівень капіталоємності приросту ВВП у перехідних економіках спонукає до однозначного висновку: **щоб забезпечити в Україні стабільне економічне зростання, необхідно істотно поліпшити інвестиційний клімат.**

Цю важливу умову часто залишають поза увагою, розробляючи економічну політику на кожний наступний рік. При цьому, як правило, вважають, що довгострокове економічне зростання почнеться вже найближчим часом<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Див.: Гесць В.М., Буковинський С.А. Перспективи економік світу, окремих регіонів і країн на порозі 3-го тисячоліття // Фінанси України. — 1997. — № 3. — С. 5—17.

<sup>3</sup> Недавно ми підготували ряд праць, присвячених складовим політики економічного зростання в Україні. Поряд з інвестиційним фактором відновлення економічного зростання там обґрунтовано низку інших.

Таблиця 2. Темпи зростання ВВП у країнах, що розвиваються, у 1997—2002 роках

| Країни                                          | Відсоток до попереднього року |         |         |         |         |         |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                 | 1997 р.                       | 1998 р. | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| Країни, що розвиваються, разом                  | 5.5                           | 1.2     | 3.3     | 5.1     | 5.3     | 5.2     |
| У тому числі:                                   |                               |         |         |         |         |         |
| країни Латинської Америки і Карибського регіону | 5.0                           | 2.2     | -0.4    | 3.5     | 4.5     | 4.4     |
| країни Південно-Східної Азії                    | 5.1                           | -2.1    | 5.1     | 5.6     | 5.6     | 5.6     |
| країни Західної Азії                            | 5.4                           | -2.0    | 3.8     | 4.3     | 4.0     | 4.5     |
| Китай                                           | 8.8                           | 7.8     | 7.4     | 7.5     | 7.2     | 7.0     |
| Індія                                           | 5.3                           | 6.0     | 6.2     | 6.3     | 6.4     | 6.5     |

Таблиця 3. Темпи зростання ВВП у країнах перехідної економіки\* в 1999—2002 роках

| Країни                             | Відсоток до попереднього року |             |             |             |            |            |
|------------------------------------|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
|                                    | 1997 р.                       | 1998 р.     | 1999 р.     | 2000 р.     | 2001 р.    | 2002 р.    |
| Країни перехідної економіки, разом | ...                           | ...         | 1.6         | 2.2         | 3.0        | 4.4        |
| У тому числі:                      |                               |             |             |             |            |            |
| Болгарія                           | ...                           | 3.5         | 1.0         | 4.3         | 4.5        | 4.5        |
| Чехія                              | 1.0                           | -1.9        | 0.5         | 2.5         | 2.9        | 3.5        |
| Словаччина                         | 5.5                           | 4.4         | 1.9         | 0.0         | 2.1        | 3.0        |
| Угорщина                           | ...                           | 5.0         | 4.0         | 4.6         | 5.3        | 5.3        |
| Польща                             | ...                           | 4.8         | 3.7         | 4.3         | 5.7        | 6.3        |
| Румунія                            | ...                           | -7.2        | -4.2        | 2.0         | 4.4        | —          |
| Словенія                           | 4.6                           | 3.9         | 4.5         | 3.7         | 4.0        | 4.4        |
| Росія                              | ...                           | -6.1        | 1.1         | 0.8         | 1.4        | 3.3        |
| <b>Україна</b>                     |                               | <b>-1.7</b> | <b>-2.0</b> | <b>-1.0</b> | <b>0.2</b> | <b>2.0</b> |

\* За даними прогнозів, розроблених у національних центрах.

Таблиця 4. Динаміка зростання інвестицій у країнах перехідної економіки в 1997—2002 роках

| Країни     | Відсоток до попереднього року |         |         |         |         |
|------------|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|
|            | 1998 р.                       | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| Болгарія   | 39.2                          | 45.1    | 19.1    | 5.6     | 2.9     |
| Словаччина | 11.0                          | -12.8   | -5.2    | -1.3    | 1.0     |
| Словенія   | 13.6                          | 14.2    | 12.3    | 11.0    | 10.5    |
| Угорщина   | ...                           | 16.2    | 17.5    | 15.9    | 14.2    |
| Польща     | 14.2                          | 10.0    | 10.6    | 12.2    | 11.5    |
| Румунія    | -18.2                         | -3.7    | 7.7     | 7.1     | ...     |
| Росія      | -6.5                          | 0.0     | -3.9    | 7.4     | 9.0     |

Таблиця 5. Інфляція у східноєвропейських країнах із перехідною економікою в 1998—2000 роках

| Країни                         | Дефлятор споживання, % |             |             |             |             |
|--------------------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                | 1998 р.                | 1999 р.     | 2000 р.     | 2001 р.     | 2002 р.     |
| Угорщина                       | 14.9                   | 8.5         | 7.4         | 6.4         | 8.1         |
| Польща                         | 11.1                   | 8.2         | 7.9         | 7.7         | 7.5         |
| Румунія                        | 58.9                   | 52.8        | 39.3        | 31.9        | 36.7        |
| Росія                          | 29.8                   | 77.3        | 31.0        | 14.2        | 6.1         |
| Болгарія                       | 19.9                   | 0.0         | 2.5         | 3.2         | 3.1         |
| <b>Україна</b>                 | <b>20.0</b>            | <b>19.2</b> | <b>24.0</b> | <b>18.0</b> | <b>15.0</b> |
| <b>Для довідки:</b>            |                        |             |             |             |             |
| країни Європейського Союзу     | 1.5                    | 1.5         | 1.7         | 1.7         | 1.9         |
| деякі країни, що розвиваються: |                        |             |             |             |             |
| Бразилія                       | 9.0                    | 7.9         | 1.7         | 2.0         | 2.0         |
| Мексика                        | 16.4                   | 19.9        | 14.8        | 13.2        | 4.1         |
| Венесуела                      | 35.8                   | 24.0        | 20.2        | 20.2        | 16.7        |
| Алжир                          | 12.3                   | 12.4        | 12.4        | 12.3        | 12.0        |
| Індонезія                      | 57.6                   | 14.2        | 7.2         | 4.3         | 5.9         |
| Малайзія                       | 5.6                    | 2.2         | 3.6         | 3.4         | 2.9         |
| Філіппіни                      | 9.6                    | 9.0         | 7.4         | 7.1         | 6.0         |
| Туреччина                      | 75.5                   | 63          | 41.7        | 32.0        | 27.1        |

Таблиця 6. Рівень безробіття у країнах перехідної економіки в 1997–2002 роках

| Країни                                                      | Відсоток від працездатного населення |             |             |             |             |             |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                             | 1997 р.                              | 1998 р.     | 1999 р.     | 2000 р.     | 2001 р.     | 2002 р.     |
| Болгарія                                                    | 13.7                                 | 12.2        | 13.4        | 11.3        | 10.0        | 9.6         |
| Чехія                                                       | 5.2                                  | 7.8         | 8.2         | 8.0         | 7.7         | 7.4         |
| Словаччина                                                  | 12.9                                 | 14.6        | 18.0        | 18.6        | 18.3        | 17.9        |
| Словенія                                                    | 14.4                                 | 14.4        | 14.1        | 13.9        | 13.7        | 13.4        |
| Румунія                                                     | 8.1                                  | 9.4         | 13.4        | 10.0        | 10.1        | ...         |
| Польща                                                      | 10.3                                 | 10.3        | ...         | ...         | ...         | ...         |
| Росія                                                       | 10.8                                 | 11.8        | 12.6        | 12.8        | 13.0        | 12.9        |
| <b>Україна (офіційно)</b>                                   | <b>2.3</b>                           | <b>3.7</b>  | <b>5.6</b>  | <b>7.6</b>  | <b>10.3</b> | <b>14.9</b> |
| <b>Україна (за методикою Міжнародної організації праці)</b> | <b>8.9</b>                           | <b>11.3</b> | <b>12.6</b> | <b>13.4</b> | <b>14.8</b> | <b>14.9</b> |
| <b>Для довідки:</b>                                         |                                      |             |             |             |             |             |
| країни Європейського Союзу                                  | 12.8                                 | 12.2        | 11.4        | 11.1        | 10.6        | 10.2        |
| Північна Америка                                            | 5.4                                  | 4.9         | 4.7         | 4.9         | 4.8         | 4.8         |
| розвинуті країни, всього                                    | 7.6                                  | 7.3         | 7.1         | 7.0         | 6.7         | 6.6         |

## ЦІНИ

## Розвинуті країни

У високорозвинутих країнах Північної Америки інфляція зростає з неповного відсотка у 1998 р. до понад 2% у 2002-му.

В Японії у 1999–2000 рр. очікується навіть певне зниження цін із наступною їх стабілізацією у 2001 та 2002 рр. Щорічне зростання цін у країнах Європейського Союзу не перевищуватиме 1.5–1.9% на рік (див. таблицю 5). Загалом дефлятор приватного споживання у розвинутих країнах буде не більшим 1.3%, що характеризує надзвичайно високу цінову стабільність.

## Країни, що розвиваються

Цінова ситуація у цих країнах має свої особливості. Насамперед для всіх країн, що розвиваються, прогнозують зниження цін. Водночас — і це друга відмінність щодо умов економічного розвитку — рівень цін у цій групі країн, як правило, на порядок вищий, ніж у

високорозвинутих. Так, у Колумбії, Мексиці, Венесуелі, Алжирі, Габоні, Ефіопії, Судані, Індонезії інфляція перевищує десять відсотків. А в Туреччині зростання цін прогнозується в середньому на 46.7% щорічно. При цьому на кінець періоду, тобто на 2002 рік, ціни у сфері приватного споживання підвищаться на 27.1%. Утім, високий рівень цін, як свідчать і прогнози, і підсумки розвитку економіки Туреччини за останні майже 20 років, практично не вплине на очікувані темпи економічного зростання: 9.2% — в 2000 р.; 7.3% — в 2001 р.; 4.5% — в 2002 р. Тобто деякі країни, до яких насамперед належить Туреччина, не відмовилися від проінфляційної політики підтримки власного виробництва<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Феномен цієї моделі детально розглянуто в працях: В.Гець. Питання теорії та практики макроекономічної стабілізації в аспекті переходу від економічної кризи до зростання // Вісник Національного банку України. — 1997. — № 9. — С. 10–18; В.Гець. Про політику економічного зростання в Україні // Банківська справа. — 1999. — № 2. — С. 3–8 та № 4. — С. 3–14.

поряд із зазначеними вище складовими, які характеризують умови і перспективи зростання світової та національних економік, важливим чинником є зміни на ринку праці, насамперед рівня безробіття.

Зазначимо, що рівень безробіття на Європейському континенті значно перевищує цей показник для розвинутих країн. При цьому східноєвропейські країни перехідної економіки, в тому числі й Росія, фактично зрівнялися за рівнем безробіття із країнами Європейського Союзу. Винятком є Чехія, де економіка, як виявилось, була структурно краще пристосованою до умов перехідного періоду. На початковій стадії, коли реалізувалася програма фінансової стабілізації, економічний спад у цій країні був найменшим, інфляція — найнижчою, а час переходу від спаду до економічного зростання — найкоротшим.

Рівень офіційно зареєстрованого безробіття в нашій країні значно відрізняється від рівня, визначеного за методикою Міжнародної організації праці, яка послуговується даними вибірових обстежень. Зважаючи на ці відмінності та порівнюючи відповідні дані щодо східноєвропейських країн і Росії, найближчими роками слід очікувати подальшого (і доволі значного — до 14.9%) зростання легального безробіття в Україні. Спостерігатимуться дві взаємопов'язані тенденції, одна з яких збігатиметься з відповідними процесами у країнах перехідної економіки, а інша — відзначатиметься характерними для України рисами.

Перше. Незважаючи на очікуване прискорення темпів економічного зростання, рівень безробіття у країнах перехідної економіки в найближчі 4–5 років буде надто високим. Це негативно позначиться на економічному розвитку, оскільки їхні фінансові ресурси для підтримки безробітних значно менші, ніж у країнах Європейського Союзу, тоді як соціальний тиск на уряди східноєвропейських країн, зокрема в Україні, — значно вищий. Зростання витрат на підтримку безробітних негативно впливатиме на рівень заощаджень та внутрішню інвестиційну активність.

Друге. Все зазначене вище прямо стосується України, оскільки в цей період тут слід очікувати значного зростання безробіття, насамперед унаслідок його легалізації — нині більшу частину безробітних не зареєстровано, тож рівні легального і нелегального безробіття вірогідно зрівняються лише близько

Таблиця 7. Дефіцит торговельного балансу східноєвропейських країн перехідної економіки в 1998–2002 роках

| Країни              | Млрд. доларів США |              |              |              |              |
|---------------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                     | 1998 р.           | 1999 р.      | 2000 р.      | 2001 р.      | 2002 р.      |
| Угорщина            | -4.1              | -5.1         | -5.6         | -5.1         | -4.7         |
| Польща              | -19.3             | -21.7        | -23.8        | -25.9        | -27.8        |
| Румунія             | -2.6              | -1.8         | -2.0         | -2.1         | -2.9         |
| Болгарія            | -0.4              | -0.7         | -0.9         | -0.9         | -0.9         |
| <b>Разом</b>        | <b>-27.4</b>      | <b>-29.3</b> | <b>-32.3</b> | <b>-34.0</b> | <b>-36.3</b> |
| Росія               | 22.9              | 37.7         | 39.8         | 32.0         | 29.5         |
| <b>Для довідки:</b> |                   |              |              |              |              |
| США                 | -249.9            | -311.7       | -306.8       | -300.6       | -293.5       |
| Англія              | -34.1             | -44.1        | -46.1        | -48.5        | -51.3        |
| Іспанія             | -18.7             | -29.8        | -37.8        | -43.7        | -54.2        |
| Греція              | -15.4             | -15.8        | -17.2        | -18.5        | -20.0        |
| Португалія          | -18.7             | -29.8        | -37.8        | -43.7        | -54.2        |
| Туреччина           | -17.6             | -20.1        | -21.5        | -22.5        | -24.3        |
| Індія               | -10.8             | -12.0        | -14.5        | -19.1        | -22.5        |
| Чилі                | -8.3              | -6.7         | -8.8         | -11.8        | -13.8        |

Таблиця 8. Темпи економічного зростання, інфляції та обмінного курсу в країнах із найбільшим негативним сальдо торговельного балансу в 1997–2002 роках\*

| Країни              | Відсотки |         |         |         |         |
|---------------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|                     | 1998 р.  | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| <b>Польща</b>       |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 4.78     | 3.67    | 4.33    | 5.67    | 6.33    |
| Інфляція            | 11.63    | 8.12    | 7.81    | 7.08    | 6.77    |
| Обмінний курс       | 5.38     | 11.33   | 4.23    | 2.00    | 2.00    |
| <b>Туреччина</b>    |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 2.8      | -5.6    | 9.2     | 7.3     | 4.5     |
| Інфляція            | 92.0     | 73.3    | 58.8    | 46.6    | 32.9    |
| Обмінний курс       | 59.7     | 58.2    | 49.8    | 33.2    | 31.0    |
| <b>Індія</b>        |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 5.98     | 6.22    | 6.85    | 7.14    |         |
| Інфляція            | 8.16     | 5.30    | 6.18    | 6.38    |         |
| Обмінний курс       | 13.2     | 4.5     | 2.3     | 0.0     |         |
| <b>Чилі</b>         |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 3.4      | 0.0     | 4.9     | 5.8     | 6.0     |
| Інфляція            | 2.2      | 2.9     | 4.3     | 3.4     | 3.3     |
| Обмінний курс       | 9.8      | 10.4    | 2.4     | 2.0     | 2.0     |
| <b>Португалія</b>   |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 3.6      | 2.9     | 2.7     | 2.4     | 2.6     |
| Інфляція            | 5.8      | 5.0     | 5.1     | 1.2     | 5.5     |
| Обмінний курс       | 2.7      | 3.7     | -4.8    | -3.1    | -1.2    |
| <b>Іспанія</b>      |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 3.8      | 3.2     | 2.5     | 3.0     | 3.0     |
| Інфляція            | 2.0      | 2.0     | 3.0     | 3.2     | 2.6     |
| Обмінний курс       | -0.4     | 0.8     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| <b>Греція</b>       |          |         |         |         |         |
| Темпи зростання ВВП | 3.6      | 3.5     | 3.7     | 3.9     | 4.0     |
| Інфляція            | 5.1      | 2.9     | 2.6     | 2.3     | 2.3     |
| Обмінний курс       | 8.2      | 2.6     | -4.4    | -3.1    | -1.2    |

\* Щодо США та Англії, які мають найбільший дефіцит торговельного балансу, дані не наведено, оскільки його величина відносно ВВП є досить низькою і становить якихось 3%, тоді як у Польщі — майже 15% (див. таблицю 9).

2002 року. До того ж безробіття в нашій країні значною мірою посилюватиметься структурними зрушеннями, які відбуватимуться у вітчизняній економіці. Ця складова безробіття домінуватиме досить довго, оскільки процес структурних перетворень поки що йде у регресивному напрямі: зберігається і навіть збільшується питома вага тих галузей, де у перспективі виробництво скорочуватиметься. Безробіття об'єктивно зростатиме, оскільки капіталоємність нових робочих місць в Україні досить висока, а перспективи щодо їх створення — значно менші порівняно з очікуваним скороченням. Це спонукатиме до збільшення соціальних витрат, а відтак до зменшення інвестиційних ресурсів. Отож безробіття в Україні впродовж наступних 5 років стрімко зростатиме і лише потім почне повільно скорочуватися.

Низький рівень захисту безробітних, зумовлений обмеженими можливостями державного бюджету, і високий рівень безробіття прискорюватимуть

процес міграції з України робочої сили активного (молодого) працездатного віку. Це призведе до відповідних демографічних наслідків, пов'язаних зі збільшенням питомої ваги працюючого населення старшого віку. За прогнозами, на початку XXI століття вперше за

всю історію людства виникне ситуація, коли питома вага людей похилого віку буде більшою, ніж середнього та молодого. Наслідки цих змін прогнозувати важко, хоча зрозуміло, що таке населення більше схильне до заощаджень (що загалом є позитивним явищем) і обстоюватиме соціальні програми, спрямовані на охорону здоров'я, а не на розвиток освіти, що позначиться на стабільності економічного зростання у довгостроковому плані.

Тому для розв'язання проблем, пов'язаних із забезпеченням стабільного економічного зростання, необхідно більше уваги приділяти освітнім, науково-технічним та іншим програмам, які формують передумови довгострокового стабільного розвитку. Україні необхідно знайти шляхи розв'язання цієї проблеми. Вони, безумовно, є. Деякі з них автор пропонує у статті “Соціогуманітарні складові забезпечення переходу до соціально-ринкової економіки в Україні”, яку надруковано в журналі “Економіка України” (№ 1 та № 2 за 2000 рік).

## ТОРГОВЕЛЬНИЙ БАЛАНС

Ще однією особливістю розвитку країн із перехідною економікою в наступні п'ять років є дефіцит торговельного балансу (див. таблицю 7). Вимальовується досить тривожна картина: в усіх країнах, за винятком Росії, зростатиме від'ємне сальдо торговельного балансу. Проте, як свідчать дані таблиці 8, економіку цих країн характеризуватимуть більш-менш стабільні темпи економічного зростання, цінова стабілізація та помірна девальвація. Це фактично означає, що від'ємне сальдо торговельного балансу не є і не буде обмежувачим фактором економічного зростання.

У Польщі, приміром, попри збіль-

Таблиця 9. Дефіцит торговельного балансу (експорт мінус імпорт) у країнах перехідної економіки та деяких інших країнах світу в 1997–2002 роках\*

| Країни         | У відсотках від ВВП |         |         |         |         |         |
|----------------|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                | 1997 р.             | 1998 р. | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| США            | -1.64               | -2.55   | -3.53   | -3.30   | -3.23   | -3.07   |
| Великобританія | -1.93               | -3.01   | -3.10   | -3.05   | -3.21   | -3.12   |
| Іспанія        | -3.50               | -4.29   | -5.22   | -6.46   | -7.25   | -8.73   |
| Греція         | -15.99              | ...     | -12.65  | -13.28  | -13.74  | -14.29  |
| Португалія     | -10.24              | -11.92  | -27.09  | -33.45  | -37.77  | -45.66  |
| Туреччина      | -11.77              | -9.81   | -10.75  | -10.53  | -10.27  | -10.26  |
| Індія          | -1.66               | -2.40   | -2.99   | -3.40   | -4.21   | -4.21   |
| Чилі           | -3.96               | -5.41   | -9.19   | -11.50  | -14.57  | -16.08  |
| Польща         | -11.59              | ...     | -14.62  | -15.37  | -15.83  | -15.99  |
| Угорщина       | -4.47               | -11.51  | -10.34  | -10.85  | -9.39   | -8.15   |
| Румунія        | -8.18               | -9.23   | -4.92   | -5.14   | -5.40   | -6.89   |
| Болгарія       | +0.08               | -5.54   | -5.69   | -7.03   | -6.72   | -6.43   |

\* 1997–1998 рр. — фактичні дані; джерело — National Accounts Statistics, 1999.

Таблиця 10. Структура експорту в країнах, які мають найбільше від'ємне сальдо торговельного балансу в 1997–2002 роках (за системою SITC)\*

| Відсоток від загального обсягу |         |        |           |       |            |         |        |
|--------------------------------|---------|--------|-----------|-------|------------|---------|--------|
| Роки                           | За SITC | Польща | Туреччина | Чилі  | Португалія | Іспанія | Греція |
| 1997 р.                        | 0—1     | 13.08  | 43.08     | 12.35 | 9.83       | 14.56   | 23.42  |
|                                | 2—4     | 3.85   | 9.23      | 20.00 | 8.97       | 2.49    | 9.91   |
|                                | 3       | 6.15   | 1.15      | 10.00 | 8.12       | 1.34    | 8.11   |
|                                | 5—9     | 76.92  | 46.54     | 57.65 | 73.08      | 81.61   | 58.56  |
| 1998 р.                        | 0—1     | 12.67  | 40.43     | 18.27 | 9.09       | 13.19   | 24.30  |
|                                | 2—4     | 3.42   | 8.30      | 30.77 | 8.26       | 2.38    | 11.21  |
|                                | 3       | 5.48   | 0.72      | 11.54 | 5.37       | 0.82    | 6.54   |
|                                | 5—9     | 78.42  | 50.54     | 39.42 | 77.27      | 83.61   | 57.94  |
| 1999 р.                        | 0—1     | 13.25  | 40.15     | 19.39 | 9.06       | 13.21   | 22.81  |
|                                | 2—4     | 3.64   | 8.76      | 32.65 | 8.66       | 2.52    | 11.40  |
|                                | 3       | 5.96   | 1.09      | 17.35 | 6.69       | 1.17    | 8.77   |
|                                | 5—9     | 77.15  | 50.00     | 30.61 | 75.59      | 83.11   | 57.02  |
| 2000 р.                        | 0—1     | 13.86  | 40.40     | 19.23 | 8.77       | 13.02   | 22.05  |
|                                | 2—4     | 3.61   | 9.09      | 30.77 | 8.77       | 2.56    | 11.02  |
|                                | 3       | 6.02   | 1.35      | 19.23 | 6.67       | 1.12    | 8.66   |
|                                | 5—9     | 76.51  | 49.16     | 30.77 | 75.79      | 83.31   | 58.27  |
| 2001 р.                        | 0—1     | 14.36  | 38.62     | 19.59 | 8.39       | 12.88   | 21.68  |
|                                | 2—4     | 3.79   | 8.98      | 28.87 | 8.70       | 2.58    | 11.19  |
|                                | 3       | 5.96   | 1.20      | 20.62 | 5.90       | 0.97    | 8.39   |
|                                | 5—9     | 75.88  | 51.20     | 30.93 | 77.02      | 83.57   | 58.74  |
| 2002 р.                        | 0—1     | 14.84  | 37.37     | 20.62 | 8.55       | 12.79   | 21.52  |
|                                | 2—4     | 3.65   | 9.14      | 25.77 | 9.12       | 2.63    | 11.39  |
|                                | 3       | 5.84   | 1.08      | 21.65 | 5.98       | 0.92    | 8.23   |
|                                | 5—9     | 75.67  | 52.42     | 31.96 | 76.35      | 83.66   | 58.86  |

\* SITC — System of International Trade Classification (Система міжнародної торговельної класифікації)  
 0—1 — продовольство (продукція сільського господарства), 2—4 — сировина, матеріали, 3 — проміжна продукція, 5—9 — кінцева продукція.

Таблиця 11. Структура імпорту в країнах, які мають найбільше від'ємне сальдо торговельного балансу в 1997–2002 роках (за системою SITC)

| Відсоток від загального обсягу |         |        |           |       |            |         |        |
|--------------------------------|---------|--------|-----------|-------|------------|---------|--------|
| Роки                           | За SITC | Польща | Туреччина | Чилі  | Португалія | Іспанія | Греція |
| 1997 р.                        | 0—1     | 7.57   | 3.02      | 6.91  | 23.13      | 11.58   | 14.34  |
|                                | 2—4     | 4.96   | 5.62      | 3.72  | 15.96      | 7.43    | 3.77   |
|                                | 3       | 7.80   | 3.89      | 7.45  | 3.26       | 6.57    | 7.92   |
|                                | 5—9     | 79.67  | 87.47     | 81.91 | 57.65      | 74.42   | 73.96  |
| 1998 р.                        | 0—1     | 6.61   | 2.88      | 6.15  | 21.36      | 10.59   | 13.51  |
|                                | 2—4     | 4.13   | 5.31      | 3.08  | 14.84      | 10.83   | 3.47   |
|                                | 3       | 5.79   | 2.88      | 11.28 | 2.37       | 4.62    | 7.72   |
|                                | 5—9     | 83.47  | 88.94     | 79.49 | 61.42      | 73.96   | 75.29  |
| 1999 р.                        | 0—1     | 6.55   | 2.73      | 6.67  | 20.96      | 10.25   | 13.28  |
|                                | 2—4     | 4.05   | 5.25      | 3.64  | 15.01      | 11.11   | 3.69   |
|                                | 3       | 5.78   | 3.99      | 7.88  | 2.83       | 5.63    | 9.96   |
|                                | 5—9     | 83.62  | 88.03     | 81.82 | 61.19      | 73.02   | 73.06  |
| 2000 р.                        | 0—1     | 6.32   | 2.54      | 6.25  | 20.81      | 10.13   | 13.00  |
|                                | 2—4     | 3.86   | 5.28      | 3.13  | 14.97      | 11.25   | 3.67   |
|                                | 3       | 6.32   | 4.31      | 8.33  | 2.79       | 5.44    | 10.00  |
|                                | 5—9     | 83.51  | 87.87     | 82.29 | 61.42      | 73.19   | 73.33  |
| 2001 р.                        | 0—1     | 6.06   | 2.68      | 6.05  | 20.55      | 9.95    | 12.80  |
|                                | 2—4     | 3.67   | 5.37      | 3.26  | 15.01      | 11.52   | 3.66   |
|                                | 3       | 6.38   | 4.11      | 8.84  | 2.77       | 5.00    | 9.76   |
|                                | 5—9     | 83.89  | 87.84     | 81.86 | 61.66      | 73.53   | 73.78  |
| 2002 р.                        | 0—1     | 5.65   | 2.59      | 6.28  | 20.04      | 9.82    | 12.61  |
|                                | 2—4     | 3.62   | 5.51      | 3.35  | 15.24      | 11.88   | 3.64   |
|                                | 3       | 6.52   | 4.38      | 8.79  | 2.71       | 4.72    | 9.80   |
|                                | 5—9     | 84.20  | 87.52     | 81.59 | 62.00      | 73.57   | 73.95  |

Таблиця 12. Структура експорту-імпорту в Україні в 1997–2002 роках (за системою SITC)

| Відсоток від загального обсягу |         |         |        |
|--------------------------------|---------|---------|--------|
| Роки                           | За SITC | Експорт | Імпорт |
| 1997 р.                        | 0—1     | 25.38   | 2.60   |
|                                | 2—4     | 3.83    | 56.37  |
|                                | 3       | 52.28   | 19.76  |
|                                | 5—9     | 18.51   | 21.27  |
| 1998 р.                        | 0—1     | 26.98   | 2.50   |
|                                | 2—4     | 3.91    | 57.01  |
|                                | 3       | 51.02   | 18.49  |
|                                | 5—9     | 18.08   | 22.00  |
| 1999 р.                        | 0—1     | 27.96   | 2.38   |
|                                | 2—4     | 4.01    | 56.00  |
|                                | 3       | 49.46   | 19.12  |
|                                | 5—9     | 18.56   | 22.51  |
| 2000 р.                        | 0—1     | 28.97   | 2.20   |
|                                | 2—4     | 3.98    | 55.00  |
|                                | 3       | 47.95   | 19.78  |
|                                | 5—9     | 19.11   | 23.02  |
| 2001 р.                        | 0—1     | 30.43   | 2.20   |
|                                | 2—4     | 3.92    | 53.01  |
|                                | 3       | 46.05   | 20.80  |
|                                | 5—9     | 19.60   | 23.99  |
| 2002 р.                        | 0—1     | 30.98   | 2.11   |
|                                | 2—4     | 4.01    | 52.00  |
|                                | 3       | 44.94   | 19.89  |
|                                | 5—9     | 20.07   | 26.00  |

шення від'ємного сальдо торговельного балансу тривалий час спостерігається прискорення економічного зростання, оскільки основну роль у його забезпеченні відіграє політика, спрямована на розширення насамперед внутрішнього попиту. Саме це дає змогу створити умови для зростання обсягу випуску продукції власних товаровиробників, а водночас — імпорту товарів. Вірогідно, значному розширенню внутрішнього попиту, зокрема на товари імпорту, сприяє грошово-кредитна політика іноземних кредитних установ, які діють у Польщі. Тут поширена практика продажу іноземної техніки, скажімо, автомобілів, у кредит через надання позичок банками західних країн, які підтримують власну автомобілебудівну індустрію.

За величиною дефіциту торговельного балансу Польща входить до числа восьми найбільших “боржників” світу (див. таблицю 7), а в 2002 році, за прогнозом, посяде вже п'яте місце. Не виключено, що розвиток подій за таким сценарієм може викликати в країні прискорення девальвації національної валюти і фінансової дестабілізації, оскільки для тривалої підтримки від'ємного сальдо торговельного балансу потрібні будуть значні за обсягом валютні ре-

зерви центрального банку.

Зазначимо, що подібну ситуацію з торговельним балансом має багато країн, зокрема США й Англія. Ми спробували проаналізувати співвідношення складових експорту й імпорту, за рахунок яких формується від'ємне сальдо торговельного балансу, а також відношення від'ємного сальдо торговельного балансу до ВВП (див. таблиці 9—12).

## СТРУКТУРА ЕКСПОРТУ Й ІМПОРТУ

Як уже зазначалося, країни зі значним дефіцитом торговельного балансу відрізняються за його величиною відносно ВВП. Тому важливо проаналізувати структуру їхнього експорту й імпорту за Системою міжнародної торговельної класифікації (SITC) та її вірогідний вплив на стан і перспективи економічного зростання.

На наш погляд, такі країни, як Польща, Туреччина, Чилі, Португалія, Іспанія, Греція підтримують потенціал зростання завдяки тому, що в структурі їхнього експорту-імпорту домінує торгівля кінцевою продукцією (див. таблиці 10 та 11). Так, у 1999 році її питома вага в імпорті становила від 61.2% (в Португалії) до 88% (у Туреччині), а в експорті — від 30% (у Чилі) до 83.1% (в Іспанії).

Принципово іншу структуру експорту-імпорту має Україна, де перехід до економічного зростання очікується у 2000—2001 роках. Так, 1999 року домінуючими для неї (див. таблицю 12) були експорт проміжної продукції (49.5%), продовольства (28%) та імпорт сировини й матеріалів (56%). Така структура експорту й імпорту, незважаючи на те, що після фінансової кризи вдалося досягти позитивного сальдо торговельного балансу, вочевидь не сприяє економічному зростанню. Це, на нашу думку, є значним обмежуючим чинником на найближчі 5 років.

Ще одним важливим фактором впливу на розвиток національних економік є динаміка світових цін на продукцію, яка становить основну складову експорту-імпорту. Для України це насамперед енергоносії, які вона вимушена імпортувати і за рахунок яких формується основна заборгованість. Ціни на нафту після економічного спаду в 1998 р. у наступному, 1999 р., значно зросли, що призвело до дестабілізації ринків, у тому числі й валютного. Відповідно подорожчали транспортні послуги та сільськогосподарська продукція.

Нафтовий шок повторився наприкінці 1999 року. Певне подорожчання нафти, хоча й не таке стрімке, очікується також у 2000 році. Це озна-

Таблиця 13. Динаміка цін на деякі основні товари світового експорту-імпорту в 1998—2002 роках

| Продукція       | Відсоток до попереднього року |         |         |         |         |                        |
|-----------------|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------------------|
|                 | 1998 р.                       | 1999 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. | У середньому за період |
| Нафта           | -33.4                         | 35.2    | 9.0     | 0.0     | 4.0     | 0.4                    |
| Цукор           | -21.5                         | -31.0   | 6.6     | 8.3     | 5.0     | -8.1                   |
| М'ясо           | -7.0                          | 4.6     | 7.2     | 5.5     | 1.0     | 2.1                    |
| Деревина        | 0.6                           | -8.0    | 4.4     | 5.5     | 5.5     | 1.5                    |
| Залізна руда    | 2.8                           | -9.2    | 5.2     | 0.5     | 3.6     | 0.4                    |
| Марганцева руда | 1.7                           | 1.2     | 1.0     | 1.0     | 1.0     | 1.2                    |
| Пшениця         | -20.9                         | -5.1    | 10.0    | 10.0    | 0.1     | -1.9                   |
| SITC 0—1        | -10.4                         | -4.6    | 2.5     | 2.1     | 1.8     | -1.9                   |
| SITC 2—4        | -99.9                         | -1.8    | 4.7     | 4.3     | 4.4     | 0.2                    |
| SITC 5—9        | -2.8                          | -2.1    | 3.2     | 2.7     | 2.3     | 0.6                    |
| SITC 0—9        | -5.8                          | -0.5    | 3.6     | 2.5     | 2.4     | 0.4                    |

чає, що внутрішні ціни поступово зростатимуть. Є й інші прогнози, які обіцяють значне зростання цін. Так, Р. Кауфман (США) передбачає прискорене їх зростання на нафту. За таким сценарієм динаміка внутрішніх цін в Україні буде значно вищою, що, звісно, не сприятиме фінансовій стабільності.

Позитивний вплив на перспективи розвитку економічної ситуації в Україні вірогідно матиме динаміка цін на руди (марганцеву та залізну), які експортуються з країни, оскільки очікується щорічне зростання цін на ці природні ресурси. Аналогічно впливатиме на вітчизняну економіку динаміка цін на м'ясо й деревину.

Стосовно цін на цукор, то після значного зниження в 1998—1999 роках

очікується їх поступове зростання. Однак навряд чи буде досягнуто рівня цін, який існував до зниження.

Ціни на товари традиційного вітчизняного експорту зростатимуть у середньому швидше, ніж ціни на енергоносії, що позитивно позначиться на розвитку експортоорієнтованих секторів української економіки. Однак це несуттєво впливатиме на економічне зростання, оскільки кон'юнктура світових ринків не дасть змоги кардинально змінити цінову ситуацію на користь українських експортерів. Саме тому слід насамперед шукати шляхи збільшення внутрішнього попиту, зростання інвестицій, а також підвищення рівня конкурентоспроможності економіки.



У Державній скарбниці України.

# Офіційний курс гривні щодо інозе Національним банком України

| №<br>п/п | Код<br>валюти | Назва валюти                      |               |               |               |               |               |
|----------|---------------|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|          |               |                                   | 01.12.1999 р. | 02.12.1999 р. | 03.12.1999 р. | 04.12.1999 р. | 05.12.1999 р. |
| 1        | 036 AUD       | 100 австралійських доларів        | 299.4022      | 301.9591      | 302.4844      | 301.8886      | 301.8886      |
| 2        | 040 ATS       | 100 австрійських шилінгів         | 34.6350       | 34.7575       | 34.8267       | 34.8217       | 34.8217       |
| 3        | 826 GBP       | 100 англійських фунтів стерлінгів | 753.4996      | 758.6818      | 761.6435      | 766.0394      | 766.0394      |
| 4        | 031 AZM       | 10000 азербайджанських манатів    | 10.8408       | 10.8856       | 10.9442       | 10.9608       | 10.9608       |
| 5        | 056 BEF       | 1000 бельгійських франків         | 118.1432      | 118.5608      | 118.7970      | 118.7801      | 118.7801      |
| 6        | 112 BYB       | 10000 білоруських рублів          | 0.0898        | 0.0826        | 0.0780        | 0.0756        | 0.0756        |
| 7        | 300 GRD       | 1000 грецьких драхм               | 14.4970       | 14.5571       | 14.5861       | 14.5751       | 14.5751       |
| 8        | 208 DKK       | 100 датських крон                 | 64.0636       | 64.2883       | 64.4199       | 64.4142       | 64.4142       |
| 9        | 840 USD       | 100 доларів США                   | 472.0100      | 473.9600      | 476.5100      | 478.4400      | 478.4400      |
| 10       | 233 EEK       | 100 естонських крон               | 30.4596       | 30.5672       | 30.6281       | 30.6238       | 30.6238       |
| 11       | 352 ISK       | 100 ісландських крон              | 6.4832        | 6.5114        | 6.5154        | 6.5378        | 6.5378        |
| 12       | 372 IEP       | 100 ірландських фунтів            | 605.1426      | 607.2815      | 608.4916      | 608.4047      | 608.4047      |
| 13       | 724 ESP       | 1000 іспанських песет             | 28.6435       | 28.7448       | 28.8021       | 28.7980       | 28.7980       |
| 14       | 380 ITL       | 10000 італійських лір             | 24.6137       | 24.7007       | 24.7500       | 24.7464       | 24.7464       |
| 15       | 124 CAD       | 100 канадських доларів            | 320.5465      | 321.3769      | 322.1255      | 323.2528      | 323.2528      |
| 16       | 398 KZT       | 100 казахстанських тенге          | 3.4204        | 3.4345        | 3.4530        | 3.4619        | 3.4619        |
| 17       | 428 LVL       | 100 латвійських латів             | 811.0137      | 812.9674      | 817.3413      | 820.6518      | 820.6518      |
| 18       | 440 LTL       | 100 литовських літів              | 118.0025      | 118.4900      | 119.1275      | 119.6100      | 119.6100      |
| 19       | 498 MDL       | 100 молдовських лейв              | 39.1937       | 39.3556       | 40.0826       | 40.2449       | 40.2449       |
| 20       | 528 NLG       | 100 нідерландських гульденів      | 216.2664      | 217.0308      | 217.4633      | 217.4323      | 217.4323      |
| 21       | 280 DEM       | 100 німецьких марок               | 243.6758      | 244.5371      | 245.0244      | 244.9894      | 244.9894      |
| 22       | 578 NOK       | 100 норвезьких крон               | 58.6607       | 58.7812       | 58.9309       | 59.1188       | 59.1188       |
| 23       | 985 PLN       | 100 польських злотих              | 111.8507      | 112.3128      | 112.9171      | 112.4418      | 112.4418      |
| 24       | 620 PTE       | 100 португальських ескудо         | 2.3772        | 2.3856        | 2.3904        | 2.3900        | 2.3900        |
| 25       | 810 RUR       | 10 російських рублів              | 1.7792        | 1.7718        | 1.7860        | 1.7892        | 1.7892        |
| 26       | 702 SGD       | 100 сингапурських доларів         | 282.7254      | 283.8934      | 285.4208      | 286.2339      | 286.2339      |
| 27       | 703 SKK       | 100 словацьких крон               | 11.3171       | 11.3639       | 11.4250       | 11.2282       | 11.2282       |
| 28       | 792 TRL       | 10000 турецьких лір               | 0.0934        | 0.0938        | 0.0943        | 0.0928        | 0.0928        |
| 29       | 795 TMM       | 10000 туркменських манатів        | 9.0771        | 9.1146        | 9.1637        | 9.2008        | 9.2008        |
| 30       | 348 HUF       | 1000 угорських форинтів           | 19.0692       | 19.1480       | 19.2510       | 19.0807       | 19.0807       |
| 31       | 860 UZS       | 100 узбецьких сумів               | 3.3999        | 3.4140        | 3.4323        | 3.4462        | 3.4462        |
| 32       | 246 FIM       | 100 фінських марок                | 80.1564       | 80.4398       | 80.6000       | 80.5885       | 80.5885       |
| 33       | 250 FRF       | 100 французьких франків           | 72.6554       | 72.9123       | 73.0575       | 73.0471       | 73.0471       |
| 34       | 203 CZK       | 100 чеських крон                  | 13.3902       | 13.4455       | 13.5178       | 13.4295       | 13.4295       |
| 35       | 752 SEK       | 100 шведських крон                | 55.7023       | 55.5744       | 55.6044       | 55.6642       | 55.6642       |
| 36       | 756 CHF       | 100 швейцарських франків          | 297.4774      | 298.7899      | 299.5350      | 300.0925      | 300.0925      |
| 37       | 392 JPY       | 1000 японських єн                 | 46.2707       | 46.2770       | 46.3917       | 46.7152       | 46.7152       |
| 38       | 978 EUR       | 100 євро                          | 476.5885      | 478.2730      | 479.2261      | 479.1577      | 479.1577      |
| 39       | 960 XDR       | 100 СПЗ                           | 649.3279      | 648.7627      | 651.3056      | 652.6406      | 652.6406      |

|    |         |                                   | 16.12.1999 р. | 17.12.1999 р. | 18.12.1999 р. | 19.12.1999 р. | 20.12.1999 р. | 21.12.1999 р. |
|----|---------|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1  | 036 AUD | 100 австралійських доларів        | 327.5195      | 331.6765      | 336.0991      | 336.0991      | 336.0991      | 337.7691      |
| 2  | 040 ATS | 100 австрійських шилінгів         | 37.5568       | 38.2384       | 38.4039       | 38.4039       | 38.4039       | 38.5701       |
| 3  | 826 GBP | 100 англійських фунтів стерлінгів | 828.0612      | 837.0531      | 840.5418      | 840.5418      | 840.5418      | 845.1220      |
| 4  | 031 AZM | 10000 азербайджанських манатів    | 11.7850       | 11.8429       | 11.9153       | 11.9153       | 11.9153       | 11.9938       |
| 5  | 056 BEF | 1000 бельгійських франків         | 128.1096      | 130.4345      | 130.9990      | 130.9990      | 130.9990      | 131.5662      |
| 6  | 112 BYB | 10000 білоруських рублів          | 0.0571        | 0.0576        | 0.0583        | 0.0583        | 0.0583        | 0.0590        |
| 7  | 300 GRD | 1000 грецьких драхм               | 15.6533       | 15.9349       | 15.9991       | 15.9991       | 15.9991       | 16.0586       |
| 8  | 208 DKK | 100 датських крон                 | 69.4484       | 70.7049       | 71.0166       | 71.0166       | 71.0166       | 71.3250       |
| 9  | 840 USD | 100 доларів США                   | 515.7100      | 518.6000      | 521.7700      | 521.7700      | 521.7700      | 525.6900      |
| 10 | 233 EEK | 100 естонських крон               | 33.0291       | 33.6285       | 33.7740       | 33.7740       | 33.7740       | 33.9203       |
| 11 | 352 ISK | 100 ісландських крон              | 7.0833        | 7.1271        | 7.2155        | 7.2155        | 7.2155        | 7.2322        |
| 12 | 372 IEP | 100 ірландських фунтів            | 656.1917      | 668.1001      | 670.9914      | 670.9914      | 670.9914      | 673.8965      |
| 13 | 724 ESP | 1000 іспанських песет             | 31.0599       | 31.6235       | 31.7604       | 31.7604       | 31.7604       | 31.8979       |
| 14 | 380 ITL | 10000 італійських лір             | 26.6901       | 27.1745       | 27.2921       | 27.2921       | 27.2921       | 27.4103       |
| 15 | 124 CAD | 100 канадських доларів            | 347.6108      | 349.8481      | 353.1703      | 353.1703      | 353.1703      | 355.1503      |
| 16 | 398 KZT | 100 казахстанських тенге          | 3.7303        | 3.7512        | 3.7741        | 3.7741        | 3.7741        | 3.8025        |
| 17 | 428 LVL | 100 латвійських латів             | 889.1552      | 894.1379      | 899.6034      | 899.6034      | 899.6034      | 898.6154      |
| 18 | 440 LTL | 100 литовських літів              | 128.9275      | 129.6500      | 130.4425      | 130.4425      | 130.4425      | 131.4225      |
| 19 | 498 MDL | 100 молдовських лейв              | 43.9823       | 44.3301       | 44.7115       | 44.7115       | 44.7115       | 45.1527       |
| 20 | 528 NLG | 100 нідерландських гульденів      | 234.5104      | 238.7662      | 239.7995      | 239.7995      | 239.7995      | 240.8378      |
| 21 | 280 DEM | 100 німецьких марок               | 264.2321      | 269.0272      | 270.1915      | 270.1915      | 270.1915      | 271.3613      |
| 22 | 578 NOK | 100 норвезьких крон               | 63.7622       | 64.8354       | 65.3172       | 65.3172       | 65.3172       | 65.7748       |
| 23 | 985 PLN | 100 польських злотих              | 124.9449      | 125.6451      | 126.4131      | 126.4131      | 126.4131      | 127.3628      |
| 24 | 620 PTE | 100 португальських ескудо         | 2.5778        | 2.6245        | 2.6359        | 2.6359        | 2.6359        | 2.6473        |
| 25 | 810 RUR | 10 російських рублів              | 1.9243        | 1.9372        | 1.9491        | 1.9491        | 1.9491        | 1.9674        |
| 26 | 702 SGD | 100 сингапурських доларів         | 307.6111      | 309.3349      | 311.2258      | 311.2258      | 311.2258      | 313.5640      |
| 27 | 703 SKK | 100 словацьких крон               | 12.3896       | 12.4590       | 12.5352       | 12.5352       | 12.5352       | 12.6293       |
| 28 | 792 TRL | 10000 турецьких лір               | 0.0982        | 0.0987        | 0.0993        | 0.0993        | 0.0993        | 0.1001        |
| 29 | 795 TMM | 10000 туркменських манатів        | 9.9175        | 9.9731        | 10.0340       | 10.0340       | 10.0340       | 10.1094       |
| 30 | 348 HUF | 1000 угорських форинтів           | 20.5975       | 20.7129       | 20.8395       | 20.8395       | 20.8395       | 20.9961       |
| 31 | 860 UZS | 100 узбецьких сумів               | 3.7064        | 3.7262        | 3.7424        | 3.7424        | 3.7424        | 3.7630        |
| 32 | 246 FIM | 100 фінських марок                | 86.9183       | 88.4957       | 88.8787       | 88.8787       | 88.8787       | 89.2635       |
| 33 | 250 FRF | 100 французьких франків           | 78.7846       | 80.2143       | 80.5615       | 80.5615       | 80.5615       | 80.9103       |
| 34 | 203 CZK | 100 чеських крон                  | 14.6135       | 14.6954       | 14.7852       | 14.7852       | 14.7852       | 14.8963       |
| 35 | 752 SEK | 100 шведських крон                | 60.0329       | 61.0939       | 61.4761       | 61.4761       | 61.4761       | 61.7998       |
| 36 | 756 CHF | 100 швейцарських франків          | 322.9754      | 328.5287      | 329.7034      | 329.7034      | 329.7034      | 331.6275      |
| 37 | 392 JPY | 1000 японських єн                 | 49.8354       | 50.3658       | 50.4823       | 50.4823       | 50.4823       | 51.1110       |
| 38 | 978 EUR | 100 євро                          | 516.7930      | 526.1716      | 528.4487      | 528.4487      | 528.4487      | 530.7366      |
| 39 | 960 XDR | 100 СПЗ                           | 704.6585      | 717.2830      | 715.5393      | 715.5393      | 715.5393      | 719.6107      |

# МНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ ЩОДЕННО (за грудень 1999 року)

| Офіційний курс |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 06.12.1999 р.  | 07.12.1999 р. | 08.12.1999 р. | 09.12.1999 р. | 10.12.1999 р. | 11.12.1999 р. | 12.12.1999 р. | 13.12.1999 р. | 14.12.1999 р. | 15.12.1999 р. |
| 301.8886       | 306.6576      | 309.7239      | 312.9370      | 321.5482      | 319.8936      | 319.8936      | 319.8936      | 323.4931      | 325.2134      |
| 34.8217        | 35.8109       | 36.1869       | 36.5260       | 37.1572       | 37.1310       | 37.1310       | 37.1310       | 37.4360       | 37.3302       |
| 766.0394       | 780.9320      | 790.1350      | 798.5511      | 816.6327      | 817.8870      | 817.8870      | 817.8870      | 825.7941      | 826.5078      |
| 10.9608        | 11.0873       | 11.1414       | 11.2490       | 11.5120       | 11.5267       | 11.5267       | 11.5267       | 11.6229       | 11.6940       |
| 118.7801       | 122.1540      | 123.4369      | 124.5933      | 126.7464      | 126.6572      | 126.6572      | 126.6572      | 127.6975      | 127.3366      |
| 0.0756         | 0.0705        | 0.0606        | 0.0567        | 0.0572        | 0.0568        | 0.0568        | 0.0568        | 0.0573        | 0.0567        |
| 14.5751        | 15.0006       | 15.1604       | 15.3001       | 15.5479       | 15.5242       | 15.5242       | 15.5242       | 15.6275       | 15.5730       |
| 64.4142        | 66.2465       | 66.9413       | 67.5703       | 68.7297       | 68.6693       | 68.6693       | 68.6693       | 69.2268       | 69.0228       |
| 478.4400       | 483.9600      | 486.3200      | 491.0200      | 502.5000      | 503.8300      | 503.8300      | 503.8300      | 508.6200      | 511.7300      |
| 30.6238        | 31.4936       | 31.8244       | 32.1225       | 32.6776       | 32.6546       | 32.6546       | 32.6546       | 32.9228       | 32.8298       |
| 6.5378         | 6.6139        | 6.7254        | 6.8290        | 6.9905        | 6.9687        | 6.9687        | 6.9687        | 7.0350        | 7.0711        |
| 608.4047       | 625.6864      | 632.2572      | 638.1806      | 649.2091      | 648.7524      | 648.7524      | 648.7524      | 654.0806      | 652.2322      |
| 28.7980        | 29.6160       | 29.9270       | 30.2074       | 30.7294       | 30.7078       | 30.7078       | 30.7078       | 30.9600       | 30.8725       |
| 24.7464        | 25.4493       | 25.7166       | 25.9575       | 26.4061       | 26.3875       | 26.3875       | 26.3875       | 26.6043       | 26.5291       |
| 323.2528       | 326.8126      | 330.0478      | 332.1052      | 339.8204      | 341.3509      | 341.3509      | 341.3509      | 344.2004      | 345.5365      |
| 3.4619         | 3.5019        | 3.5190        | 3.5491        | 3.6321        | 3.6417        | 3.6417        | 3.6417        | 3.6763        | 3.7015        |
| 820.6518       | 830.1201      | 834.1681      | 846.5862      | 866.3793      | 868.6724      | 868.6724      | 868.6724      | 876.9310      | 882.2931      |
| 119.6100       | 120.9900      | 121.5800      | 122.7550      | 125.6250      | 125.9575      | 125.9575      | 125.9575      | 127.1550      | 127.9325      |
| 40.2449        | 40.6634       | 41.0955       | 41.6443       | 42.6777       | 42.9127       | 42.9127       | 42.9127       | 43.1986       | 43.6425       |
| 217.4323       | 223.6084      | 225.9567      | 228.0736      | 232.0150      | 231.8517      | 231.8517      | 231.8517      | 233.7560      | 233.0954      |
| 244.9894       | 251.9483      | 254.5942      | 256.9794      | 261.4203      | 261.2364      | 261.2364      | 261.2364      | 263.3820      | 262.6376      |
| 59.1188        | 60.6036       | 61.3722       | 61.9357       | 63.0721       | 63.0277       | 63.0277       | 63.0277       | 63.6356       | 63.4872       |
| 112.4418       | 113.7391      | 114.2938      | 115.9433      | 118.6541      | 118.9681      | 118.9681      | 118.9681      | 120.0992      | 123.9806      |
| 2.3900         | 2.4579        | 2.4837        | 2.5070        | 2.5503        | 2.5485        | 2.5485        | 2.5485        | 2.5695        | 2.5622        |
| 1.7892         | 1.8031        | 1.8133        | 1.8274        | 1.8701        | 1.8779        | 1.8779        | 1.8779        | 1.8957        | 1.9080        |
| 286.2339       | 289.5363      | 290.9483      | 291.4930      | 298.3081      | 299.0977      | 299.0977      | 299.0977      | 301.9412      | 305.2371      |
| 11.2282        | 11.3578       | 11.4131       | 11.4841       | 11.7526       | 11.7837       | 11.7837       | 11.7837       | 11.8957       | 12.2940       |
| 0.0928         | 0.0939        | 0.0943        | 0.0938        | 0.0960        | 0.0963        | 0.0963        | 0.0963        | 0.0972        | 0.0974        |
| 9.2008         | 9.3069        | 9.3523        | 9.4427        | 9.6635        | 9.6890        | 9.6890        | 9.6890        | 9.7812        | 9.8410        |
| 19.0807        | 19.3009       | 19.3950       | 19.4252       | 19.8793       | 19.9320       | 19.9320       | 19.9320       | 20.1215       | 20.4385       |
| 3.4462         | 3.4782        | 3.4952        | 3.5290        | 3.6115        | 3.6210        | 3.6210        | 3.6210        | 3.6555        | 3.6778        |
| 80.5885        | 82.8776       | 83.7480       | 84.5326       | 85.9934       | 85.9329       | 85.9329       | 85.9329       | 86.6387       | 86.3939       |
| 73.0471        | 75.1220       | 75.9109       | 76.6221       | 77.9462       | 77.8914       | 77.8914       | 77.8914       | 78.5311       | 78.3092       |
| 13.4295        | 13.5845       | 13.6507       | 13.6345       | 13.9533       | 13.9902       | 13.9902       | 13.9902       | 14.1232       | 14.5007       |
| 55.6642        | 57.2620       | 57.7828       | 58.6269       | 59.6609       | 59.5668       | 59.5668       | 59.5668       | 60.1015       | 59.8200       |
| 300.0925       | 308.5779      | 311.2339      | 313.8554      | 319.7384      | 319.6534      | 319.6534      | 319.6534      | 321.5545      | 320.7059      |
| 46.7152        | 47.1008       | 47.4006       | 47.7220       | 48.9745       | 49.2182       | 49.2182       | 49.2182       | 49.5556       | 49.3633       |
| 479.1577       | 492.7681      | 497.9430      | 502.6081      | 511.2938      | 510.9340      | 510.9340      | 510.9340      | 515.1303      | 513.6746      |
| 652.6406       | 673.5789      | 671.9045      | 675.9773      | 688.2218      | 690.6315      | 690.6315      | 690.6315      | 698.7973      | 697.1157      |
| 22.12.1999 р.  | 23.12.1999 р. | 24.12.1999 р. | 25.12.1999 р. | 26.12.1999 р. | 27.12.1999 р. | 28.12.1999 р. | 29.12.1999 р. | 30.12.1999 р. | 31.12.1999 р. |
| 339.2621       | 340.4202      | 337.0187      | 336.4257      | 336.4257      | 336.4257      | 335.3827      | 335.9759      | 338.2602      | 339.7935      |
| 38.6716        | 38.6230       | 38.3938       | 38.5830       | 38.5830       | 38.5830       | 38.3854       | 38.2530       | 38.1813       | 38.0827       |
| 847.8851       | 849.9343      | 843.2729      | 847.1572      | 847.1572      | 847.1572      | 842.8183      | 842.3322      | 843.8576      | 842.8977      |
| 12.0397        | 12.0530       | 11.9637       | 11.9707       | 11.9707       | 11.9707       | 11.9188       | 11.9307       | 11.9312       | 11.9284       |
| 131.9122       | 131.7465      | 130.9647      | 131.6100      | 131.6100      | 131.6100      | 130.9359      | 130.4846      | 130.2397      | 129.9035      |
| 0.0598         | 0.0604        | 0.0599        | 0.0598        | 0.0598        | 0.0598        | 0.0590        | 0.0727        | 0.0583        | 0.0583        |
| 16.0984        | 16.0952       | 15.9804       | 16.0552       | 16.0552       | 16.0552       | 15.9783       | 15.9594       | 15.9087       | 15.8653       |
| 71.5290        | 71.4362       | 71.0076       | 71.3603       | 71.3603       | 71.3603       | 70.9891       | 70.7415       | 70.5926       | 70.4028       |
| 527.7000       | 527.5600      | 523.6500      | 523.4800      | 523.4800      | 523.4800      | 521.2100      | 521.7300      | 521.6300      | 521.6300      |
| 34.0095        | 33.9667       | 33.7652       | 33.9316       | 33.9316       | 33.9316       | 33.7578       | 33.6414       | 33.5783       | 33.4916       |
| 7.2981         | 7.3373        | 7.2570        | 7.2751        | 7.2751        | 7.2751        | 7.2447        | 5.8646        | 7.2565        | 7.2565        |
| 675.6691       | 674.8200      | 670.8159      | 674.1210      | 674.1210      | 674.1210      | 670.6683      | 668.3563      | 667.1023      | 665.3802      |
| 31.9818        | 31.9416       | 31.7521       | 31.9085       | 31.9085       | 31.9085       | 31.7451       | 31.6357       | 31.5763       | 31.4948       |
| 27.4824        | 27.4478       | 27.2850       | 27.4194       | 27.4194       | 27.4194       | 27.2790       | 27.1849       | 27.1339       | 27.0639       |
| 356.3707       | 357.2387      | 354.8089      | 355.8639      | 355.8639      | 355.8639      | 355.2557      | 358.6138      | 359.5331      | 358.7278      |
| 3.8170         | 3.8160        | 3.7877        | 3.7878        | 3.7878        | 3.7878        | 3.7714        | 3.7752        | 3.7745        | 3.7745        |
| 902.0513       | 901.8120      | 895.1282      | 894.8376      | 894.8376      | 894.8376      | 890.9573      | 891.8462      | 894.7341      | 894.7341      |
| 131.9250       | 131.8900      | 130.9125      | 130.8700      | 130.8700      | 130.8700      | 130.3025      | 130.4325      | 130.4075      | 130.4075      |
| 45.3257        | 45.3542       | 45.0506       | 45.0778       | 45.0778       | 45.0778       | 44.8569       | 44.9360       | 45.0061       | 45.0061       |
| 241.4713       | 241.1678      | 239.7368      | 240.9180      | 240.9180      | 240.9180      | 239.6841      | 238.8578      | 238.4097      | 237.7942      |
| 272.0751       | 271.7332      | 270.1209      | 271.4517      | 271.4517      | 271.4517      | 270.0614      | 269.1304      | 268.6255      | 267.9320      |
| 65.8499        | 66.0737       | 65.5431       | 65.4640       | 65.4640       | 65.4640       | 65.1529       | 65.0808       | 65.0955       | 64.8832       |
| 126.3952       | 126.3617      | 125.4251      | 125.3844      | 125.3844      | 125.3844      | 124.8407      | 124.9653      | 124.9413      | 126.4558      |
| 2.6543         | 2.6509        | 2.6352        | 2.6482        | 2.6482        | 2.6482        | 2.6346        | 2.6255        | 2.6206        | 2.6138        |
| 1.9757         | 1.9729        | 1.9598        | 1.9562        | 1.9562        | 1.9562        | 1.9340        | 1.9323        | 1.9320        | 1.9320        |
| 315.3272       | 315.2435      | 312.9071      | 312.8055      | 312.8055      | 312.8055      | 311.4491      | 311.7598      | 311.7000      | 312.7278      |
| 12.5487        | 12.5454       | 12.4524       | 12.4484       | 12.4484       | 12.4484       | 12.3944       | 12.4068       | 12.4044       | 12.3234       |
| 0.0990         | 0.0990        | 0.0983        | 0.0982        | 0.0982        | 0.0982        | 0.0978        | 0.0979        | 0.0979        | 0.0968        |
| 10.1481        | 10.1454       | 10.0702       | 10.0669       | 10.0669       | 10.0669       | 10.0233       | 10.0333       | 10.0313       | 10.0313       |
| 20.9600        | 20.9545       | 20.7992       | 20.7924       | 20.7924       | 20.7924       | 20.7022       | 20.7229       | 20.7189       | 20.7045       |
| 3.7774         | 3.7764        | 3.7484        | 3.7472        | 3.7472        | 3.7472        | 3.7229        | 3.7266        | 3.7259        | 3.7259        |
| 89.4983        | 89.3858       | 88.8554       | 89.2932       | 89.2932       | 89.2932       | 88.8359       | 88.5297       | 88.3635       | 88.1354       |
| 81.1231        | 81.0212       | 80.5404       | 80.9372       | 80.9372       | 80.9372       | 80.5227       | 80.2451       | 80.0945       | 79.8878       |
| 14.8214        | 14.8174       | 14.7076       | 14.7028       | 14.7028       | 14.7028       | 14.6391       | 14.6537       | 14.6509       | 14.6021       |
| 61.8831        | 62.0289       | 61.7907       | 61.9112       | 61.9112       | 61.9112       | 61.6329       | 61.3847       | 61.3482       | 61.2005       |
| 332.7077       | 332.3727      | 329.9672      | 330.9315      | 330.9315      | 330.9315      | 329.1750      | 327.8155      | 327.1597      | 326.4778      |
| 51.6283        | 51.8603       | 51.5324       | 50.9074       | 50.9074       | 50.9074       | 50.9103       | 51.0398       | 50.9984       | 51.0104       |
| 532.1327       | 531.4639      | 528.3105      | 530.9134      | 530.9134      | 530.9134      | 528.1942      | 526.3734      | 525.3857      | 524.0295      |
| 721.8216       | 723.2337      | 720.1625      | 723.1744      | 723.1744      | 723.1744      | 719.4705      | 714.1983      | 714.6550      | 714.5461      |

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

# Офіційний курс гривні щодо євро, долара США, німецької марки та російського рубля у 1999 р., встановлений Національним банком України

## ЄВРО

За 100 EUR

| Число | Січень   | Лютий    | Березень | Квітень  | Травень  | Червень  | Липень   | Серпень  | Вересень | Жовтень  | Листопад | Грудень  |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 01    | 399.8452 | 390.1297 | 396.9785 | 421.7739 | 415.9323 | 411.4055 | 407.9870 | 456.3771 | 462.9282 | 475.3177 | 471.3885 | 476.5885 |
| 02    | 399.8452 | 388.5533 | 398.0228 | 423.5550 | 415.9323 | 410.0353 | 405.1611 | 456.3771 | 465.2209 | 477.9860 | 479.2182 | 478.2730 |
| 03    | 399.8452 | 388.5190 | 396.6134 | 424.0506 | 415.9323 | 408.5836 | 404.6219 | 456.7926 | 468.8615 | 477.9860 | 476.9337 | 479.2261 |
| 04    | 399.8452 | 388.5190 | 399.2304 | 424.0506 | 415.9323 | 409.4142 | 404.6219 | 462.8978 | 473.4903 | 477.9860 | 479.1345 | 479.1577 |
| 05    | 404.0090 | 385.9830 | 400.1948 | 424.0506 | 415.9323 | 407.3909 | 404.6219 | 472.5801 | 473.4903 | 477.0062 | 481.6294 | 479.1577 |
| 06    | 404.0433 | 386.9768 | 401.1830 | 423.5320 | 418.5624 | 407.3909 | 403.9491 | 480.7606 | 473.4903 | 476.2964 | 478.2996 | 479.1577 |
| 07    | 402.4326 | 386.9768 | 401.1830 | 422.6151 | 423.7636 | 407.3909 | 403.8113 | 483.7296 | 470.2147 | 477.3885 | 478.2996 | 492.7681 |
| 08    | 402.4326 | 386.9768 | 401.1830 | 426.1442 | 423.1564 | 408.0906 | 403.5339 | 483.7296 | 471.2730 | 477.6551 | 478.2996 | 497.9430 |
| 09    | 402.4326 | 385.4004 | 401.1830 | 426.3807 | 423.1564 | 410.9344 | 402.1890 | 483.7296 | 473.7855 | 474.0766 | 478.2996 | 502.6081 |
| 10    | 402.4326 | 388.3819 | 403.5605 | 424.6209 | 423.1564 | 414.1815 | 402.9049 | 500.8227 | 477.0955 | 474.0766 | 478.2996 | 511.2938 |
| 11    | 399.5539 | 388.6903 | 407.9992 | 424.6209 | 423.1564 | 414.3200 | 402.9049 | 503.0821 | 476.2614 | 474.0766 | 479.9275 | 510.9340 |
| 12    | 396.4696 | 388.2278 | 406.4521 | 424.6209 | 421.1451 | 414.1839 | 402.9049 | 500.0305 | 476.2614 | 473.8237 | 481.4232 | 510.9340 |
| 13    | 394.7904 | 385.8941 | 408.5288 | 424.6209 | 417.6034 | 414.1839 | 399.7968 | 494.3479 | 476.2614 | 475.5261 | 478.0232 | 510.9340 |
| 14    | 402.4669 | 385.8941 | 408.5288 | 424.1518 | 416.6480 | 414.1839 | 402.1369 | 492.9541 | 469.6509 | 480.1599 | 478.0232 | 515.1303 |
| 15    | 399.3483 | 385.8941 | 408.5288 | 425.0617 | 418.6807 | 412.3763 | 401.5547 | 492.9541 | 469.2328 | 479.1613 | 478.0232 | 513.6746 |
| 16    | 398.4230 | 386.9243 | 410.2590 | 424.9360 | 418.6807 | 410.6295 | 402.8273 | 492.9541 | 466.2006 | 484.3879 | 478.1312 | 516.7930 |
| 17    | 398.4230 | 384.7897 | 409.0055 | 419.6364 | 418.6807 | 408.6275 | 402.8464 | 481.6811 | 463.0165 | 484.3879 | 480.0555 | 526.1716 |
| 18    | 398.4230 | 389.6914 | 411.9926 | 419.6364 | 418.9695 | 408.4507 | 402.8464 | 473.8519 | 461.6476 | 484.3879 | 484.4195 | 528.4487 |
| 19    | 397.9432 | 391.2106 | 414.2714 | 419.6364 | 419.3687 | 410.5545 | 402.8464 | 467.2493 | 461.6476 | 484.1151 | 482.9710 | 528.4487 |
| 20    | 398.0803 | 391.0399 | 412.8162 | 418.1862 | 417.0761 | 410.5545 | 400.5032 | 462.6849 | 461.6476 | 482.5153 | 478.5183 | 528.4487 |
| 21    | 396.6753 | 391.0399 | 412.8162 | 418.5475 | 417.3041 | 410.5545 | 411.1221 | 469.2307 | 462.5051 | 482.1522 | 478.5183 | 530.7366 |
| 22    | 396.5724 | 391.0399 | 412.8162 | 415.8710 | 414.7078 | 408.6180 | 415.6866 | 469.2307 | 460.9259 | 485.2172 | 478.5183 | 532.1327 |
| 23    | 396.4011 | 387.2482 | 414.6028 | 415.5053 | 414.7078 | 407.4666 | 422.6162 | 469.2307 | 465.4856 | 482.2166 | 480.2142 | 531.4639 |
| 24    | 396.4011 | 388.6317 | 421.3374 | 417.5440 | 414.7078 | 406.2348 | 429.8952 | 469.2307 | 462.0907 | 482.2166 | 481.4114 | 528.3105 |
| 25    | 396.4011 | 393.2483 | 427.2192 | 417.4589 | 415.2495 | 407.7208 | 429.8952 | 469.2307 | 464.6630 | 482.2166 | 477.8475 | 530.9134 |
| 26    | 396.9837 | 395.2407 | 427.7356 | 417.4589 | 416.8972 | 412.5403 | 429.8952 | 457.3306 | 464.6630 | 479.0471 | 477.9865 | 530.9134 |
| 27    | 396.9151 | 396.9785 | 425.1917 | 416.8755 | 413.2881 | 412.5403 | 440.2976 | 459.1668 | 464.6630 | 477.3685 | 474.6056 | 530.9134 |
| 28    | 395.0988 | 396.9785 | 425.1917 | 417.2700 | 411.0338 | 412.5403 | 441.7538 | 457.5742 | 462.8815 | 474.1225 | 474.6056 | 528.1942 |
| 29    | 391.0207 |          | 425.1917 | 418.7685 | 411.4055 | 412.5403 | 443.0994 | 457.5742 | 467.4160 | 474.3671 | 474.6056 | 526.3734 |
| 30    | 390.1297 |          | 420.6233 | 416.1434 | 411.4055 | 409.2640 | 448.6241 | 457.5742 | 472.1344 | 471.3885 | 474.3345 | 525.3857 |
| 31    | 390.1297 |          | 421.5421 |          | 411.4055 |          | 456.3771 | 457.9897 |          | 471.3885 |          | 524.0295 |

## ДОЛАР США

За 100 USD

| Число | Січень   | Лютий    | Березень | Квітень  | Травень  | Червень  | Липень   | Серпень  | Вересень | Жовтень  | Листопад | Грудень  |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 01    | 342.7000 | 342.7000 | 360.3000 | 392.6400 | 392.5000 | 392.6000 | 395.0300 | 426.7600 | 437.8400 | 445.6800 | 450.9600 | 472.0100 |
| 02    | 342.7000 | 342.7000 | 362.3000 | 393.2000 | 392.5000 | 392.9800 | 394.7400 | 426.7600 | 438.3500 | 445.5500 | 453.2900 | 473.9600 |
| 03    | 342.7000 | 342.7000 | 364.3000 | 393.6600 | 392.5000 | 393.5500 | 395.1000 | 428.3100 | 439.7500 | 445.5500 | 453.9200 | 476.5100 |
| 04    | 342.7000 | 342.7000 | 366.3000 | 393.6600 | 392.5000 | 394.3500 | 395.1000 | 434.8500 | 443.2600 | 445.5500 | 456.7100 | 478.4400 |
| 05    | 342.7000 | 342.7000 | 368.3000 | 393.6600 | 392.5000 | 394.9500 | 395.1000 | 439.1600 | 443.2600 | 445.0100 | 458.5200 | 478.4400 |
| 06    | 342.7000 | 342.7000 | 370.3000 | 393.9100 | 392.3900 | 394.9500 | 394.7900 | 445.5200 | 443.2600 | 445.7200 | 459.5500 | 478.4400 |
| 07    | 342.7000 | 342.7000 | 370.3000 | 394.0100 | 392.4100 | 394.9500 | 395.0800 | 450.4000 | 443.8500 | 444.6200 | 459.5500 | 483.9600 |
| 08    | 342.7000 | 342.7000 | 370.3000 | 394.1400 | 392.3200 | 395.5900 | 394.7700 | 450.4000 | 446.0700 | 445.2000 | 459.5500 | 486.3200 |
| 09    | 342.7000 | 342.7000 | 370.3000 | 394.1400 | 392.3200 | 395.7000 | 395.0000 | 450.4000 | 446.4200 | 444.8500 | 459.5500 | 491.0200 |
| 10    | 342.7000 | 342.7000 | 371.5000 | 393.9700 | 392.3200 | 395.7400 | 394.8500 | 467.8400 | 450.4300 | 444.8500 | 459.5500 | 502.5000 |

# ВАЛЮТНИЙ РИНОК

|    |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |
|----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 11 | 342.7000 | 342.7000 | 372.5000 | 393.9700 | 392.3200 | 395.5700 | 394.8500 | 468.5500 | 452.7200 | 444.8500 | 461.3800 | 503.8300 |
| 12 | 342.7000 | 343.2000 | 373.2000 | 393.9700 | 392.4200 | 395.4400 | 394.8500 | 468.7200 | 452.7200 | 445.7000 | 462.6400 | 503.8300 |
| 13 | 342.7000 | 343.2000 | 373.7000 | 393.9700 | 392.3000 | 395.4400 | 394.9000 | 464.7000 | 452.7200 | 445.7500 | 463.7400 | 503.8300 |
| 14 | 342.7000 | 343.2000 | 373.7000 | 394.0100 | 392.2500 | 395.4400 | 394.9100 | 462.1300 | 454.1200 | 445.5000 | 463.7400 | 508.6200 |
| 15 | 342.7000 | 343.2000 | 373.7000 | 394.0500 | 392.1700 | 395.1100 | 394.9200 | 462.1300 | 452.8400 | 445.4000 | 463.7400 | 511.7300 |
| 16 | 342.7000 | 344.3000 | 374.7000 | 393.9700 | 392.1700 | 395.1400 | 394.8900 | 462.1300 | 449.6100 | 445.6600 | 464.1600 | 515.7100 |
| 17 | 342.7000 | 344.3000 | 375.2000 | 393.3600 | 392.1700 | 395.0000 | 394.8700 | 456.4400 | 446.4100 | 445.6600 | 464.4500 | 518.6000 |
| 18 | 342.7000 | 346.3000 | 375.7000 | 393.3600 | 392.1100 | 395.0200 | 394.8700 | 450.1300 | 444.0200 | 445.6600 | 465.4300 | 521.7700 |
| 19 | 342.7000 | 348.3000 | 376.2000 | 393.3600 | 392.3000 | 395.2200 | 394.8700 | 444.2800 | 444.0200 | 445.4500 | 465.2900 | 521.7700 |
| 20 | 342.7000 | 350.3000 | 378.2100 | 393.1800 | 392.2100 | 395.2200 | 394.7400 | 439.9400 | 444.0200 | 446.0300 | 465.5300 | 521.7700 |
| 21 | 342.7000 | 350.3000 | 378.2100 | 393.1500 | 392.2400 | 395.2200 | 394.9300 | 439.8900 | 444.4600 | 447.3900 | 465.5300 | 525.6900 |
| 22 | 342.7000 | 350.3000 | 378.2100 | 392.8500 | 392.2700 | 395.2200 | 397.3300 | 439.8900 | 443.7100 | 449.4000 | 465.5300 | 527.7000 |
| 23 | 342.7000 | 352.3000 | 381.6300 | 392.6900 | 392.2700 | 395.1000 | 402.5300 | 439.8900 | 442.9400 | 448.2400 | 465.7300 | 527.5600 |
| 24 | 342.7000 | 354.3000 | 386.6900 | 392.6500 | 392.2700 | 395.1700 | 409.5800 | 439.8900 | 443.0400 | 448.2400 | 466.7100 | 523.6500 |
| 25 | 342.7000 | 356.3000 | 390.9400 | 392.5700 | 392.3000 | 395.0400 | 409.5800 | 439.8900 | 443.5500 | 448.2400 | 467.7900 | 523.4800 |
| 26 | 342.7000 | 358.3000 | 392.4900 | 392.5700 | 392.3000 | 395.0400 | 409.5800 | 438.3500 | 443.5500 | 448.4200 | 468.8900 | 523.4800 |
| 27 | 342.7000 | 360.3000 | 393.1500 | 392.7600 | 392.3000 | 395.0400 | 411.5700 | 439.3100 | 443.5500 | 448.9500 | 469.8600 | 523.4800 |
| 28 | 342.7000 | 360.3000 | 393.1500 | 392.5400 | 392.4700 | 395.0400 | 415.6900 | 437.8700 | 444.4800 | 449.3200 | 469.8600 | 521.2100 |
| 29 | 342.7000 |          | 393.1500 | 392.6200 | 392.6000 | 395.0400 | 417.9000 | 437.8700 | 445.8800 | 450.3200 | 469.8600 | 521.7300 |
| 30 | 342.7000 |          | 393.4000 | 392.4400 | 392.6000 | 394.8900 | 420.0600 | 437.8700 | 446.9700 | 450.9600 | 470.7100 | 521.6300 |
| 31 | 342.7000 |          | 393.5600 |          | 392.6000 |          | 426.7600 | 438.1000 |          | 450.9600 |          | 521.6300 |

# НІМЕЦЬКА МАРКА

За 100 DEM

| Число | Січень   | Лютий    | Березень | Квітень  | Травень  | Червень  | Липень   | Серпень  | Вересень | Жовтень  | Листопад | Грудень  |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 01    | 204.8416 | 199.4701 | 202.9719 | 215.6496 | 212.6628 | 210.3483 | 208.6004 | 233.3419 | 236.6914 | 243.0261 | 241.0171 | 243.6758 |
| 02    | 204.8416 | 198.6641 | 203.5058 | 216.5603 | 212.6628 | 209.6477 | 207.1556 | 233.3419 | 237.8636 | 244.3904 | 245.0204 | 244.5371 |
| 03    | 204.8416 | 198.6466 | 202.7852 | 216.8136 | 212.6628 | 208.9055 | 206.8799 | 233.5544 | 239.7251 | 244.3904 | 243.8524 | 245.0244 |
| 04    | 204.8416 | 198.6466 | 204.1232 | 216.8136 | 212.6628 | 209.3301 | 206.8799 | 236.6759 | 242.0918 | 244.3904 | 244.9776 | 244.9894 |
| 05    | 206.5665 | 197.3500 | 204.6163 | 216.8136 | 212.6628 | 208.2957 | 206.8799 | 241.6264 | 242.0918 | 243.8894 | 246.2532 | 244.9894 |
| 06    | 206.5841 | 197.8581 | 205.1216 | 216.5485 | 214.0076 | 208.2957 | 206.5359 | 245.8090 | 242.0918 | 243.5265 | 244.5507 | 244.9894 |
| 07    | 205.7605 | 197.8581 | 205.1216 | 216.0797 | 216.6669 | 208.2957 | 206.4654 | 247.3270 | 240.4170 | 244.0849 | 244.5507 | 251.9483 |
| 08    | 205.7605 | 197.8581 | 205.1216 | 217.8841 | 216.3564 | 208.6534 | 206.3236 | 247.3270 | 240.9580 | 244.2212 | 244.5507 | 254.5942 |
| 09    | 205.7605 | 197.0521 | 205.1216 | 218.0050 | 216.3564 | 210.1074 | 205.6360 | 247.3270 | 242.2427 | 242.3915 | 244.5507 | 256.9794 |
| 10    | 205.7605 | 198.5765 | 206.3372 | 217.1052 | 216.3564 | 211.7676 | 206.0020 | 256.0666 | 243.9350 | 242.3915 | 244.5507 | 261.4203 |
| 11    | 204.2887 | 198.7342 | 208.6067 | 217.1052 | 216.3564 | 211.8385 | 206.0020 | 257.2218 | 243.5086 | 242.3915 | 245.3830 | 261.2364 |
| 12    | 202.7117 | 198.4977 | 207.8157 | 217.1052 | 215.3281 | 211.7688 | 206.0020 | 255.6615 | 243.5086 | 242.2622 | 246.1478 | 261.2364 |
| 13    | 201.8531 | 197.3045 | 208.8775 | 217.1052 | 213.5172 | 211.7688 | 204.4128 | 252.7560 | 243.5086 | 243.1326 | 244.4094 | 261.2364 |
| 14    | 205.7780 | 197.3045 | 208.8775 | 216.8654 | 213.0287 | 211.7688 | 205.6093 | 252.0434 | 240.1287 | 245.5019 | 244.4094 | 263.3820 |
| 15    | 204.1835 | 197.3045 | 208.8775 | 217.3306 | 214.0680 | 210.8447 | 205.3116 | 252.0434 | 239.9149 | 244.9913 | 244.4094 | 262.6376 |
| 16    | 203.7105 | 197.8313 | 209.7621 | 217.2663 | 214.0680 | 209.9515 | 205.9623 | 252.0434 | 238.3646 | 247.6636 | 244.4646 | 264.2321 |
| 17    | 203.7105 | 196.7398 | 209.1212 | 214.5567 | 214.0680 | 208.9279 | 205.9721 | 246.2797 | 236.7366 | 247.6636 | 245.4485 | 269.0272 |
| 18    | 203.7105 | 199.2460 | 210.6485 | 214.5567 | 214.2157 | 208.8375 | 205.9721 | 242.2766 | 236.0367 | 247.6636 | 247.6798 | 270.1915 |
| 19    | 203.4651 | 200.0228 | 211.8136 | 214.5567 | 214.4198 | 209.9132 | 205.9721 | 238.9008 | 236.0367 | 247.5241 | 246.9392 | 270.1915 |
| 20    | 203.5352 | 199.9355 | 211.0696 | 213.8152 | 213.2476 | 209.9132 | 204.7740 | 236.5670 | 236.0367 | 246.7061 | 244.6625 | 270.1915 |
| 21    | 202.8168 | 199.9355 | 211.0696 | 213.9999 | 213.3642 | 209.9132 | 210.2034 | 239.9138 | 236.4751 | 246.5205 | 244.6625 | 271.3613 |
| 22    | 202.7643 | 199.9355 | 211.0696 | 212.6315 | 212.0368 | 208.9230 | 212.5372 | 239.9138 | 235.6677 | 248.0876 | 244.6625 | 272.0751 |
| 23    | 202.6767 | 197.9968 | 211.9831 | 212.4445 | 212.0368 | 208.3344 | 216.0803 | 239.9138 | 237.9990 | 246.5534 | 245.5296 | 271.7332 |
| 24    | 202.6767 | 198.7042 | 215.4264 | 213.4869 | 212.0368 | 207.7045 | 219.8019 | 239.9138 | 236.2632 | 246.5534 | 246.1417 | 270.1209 |
| 25    | 202.6767 | 201.0647 | 218.4337 | 213.4434 | 212.3137 | 208.4643 | 219.8019 | 239.9138 | 237.5784 | 246.5534 | 244.3195 | 271.4517 |
| 26    | 202.9745 | 202.0834 | 218.6977 | 213.4434 | 213.1562 | 210.9285 | 219.8019 | 233.8294 | 237.5784 | 244.9329 | 244.3906 | 271.4517 |
| 27    | 202.9395 | 202.9719 | 217.3971 | 213.1450 | 211.3108 | 210.9285 | 225.1206 | 234.7683 | 237.5784 | 244.0747 | 242.6620 | 271.4517 |
| 28    | 202.0108 | 202.9719 | 217.3971 | 213.3468 | 210.1583 | 210.9285 | 225.8651 | 233.9539 | 236.6675 | 242.4150 | 242.6620 | 270.0614 |
| 29    | 199.9257 |          | 217.3971 | 214.1129 | 210.3483 | 210.9285 | 226.5531 | 233.9539 | 238.9860 | 242.5400 | 242.6620 | 269.1304 |
| 30    | 199.4701 |          | 215.0613 | 212.7707 | 210.3483 | 209.2534 | 229.3778 | 233.9539 | 241.3985 | 241.0171 | 242.5234 | 268.6255 |
| 31    | 199.4701 |          | 215.5311 |          | 210.3483 |          | 233.3419 | 234.1664 |          | 241.0171 |          | 267.9320 |

РОСІЙСЬКИЙ РУБЛЬ

3а 10 RUR

| Число | Січень | Лютий  | Березень | Квітень | Травень | Червень | Липень | Серпень | Вересень | Жовтень | Листопад | Грудень |
|-------|--------|--------|----------|---------|---------|---------|--------|---------|----------|---------|----------|---------|
| 01    | 1.6596 | 1.5164 | 1.5761   | 1.6252  | 1.6246  | 1.6064  | 1.6317 | 1.7642  | 1.7648   | 1.7792  | 1.7311   | 1.7792  |
| 02    | 1.6596 | 1.5051 | 1.5828   | 1.6188  | 1.6246  | 1.6086  | 1.6305 | 1.7642  | 1.7381   | 1.7681  | 1.7387   | 1.7718  |
| 03    | 1.6596 | 1.4952 | 1.5915   | 1.5854  | 1.6246  | 1.6129  | 1.6266 | 1.7706  | 1.6998   | 1.7681  | 1.7214   | 1.7860  |
| 04    | 1.6596 | 1.4823 | 1.5975   | 1.5854  | 1.6246  | 1.6175  | 1.6266 | 1.7954  | 1.7167   | 1.7681  | 1.7392   | 1.7892  |
| 05    | 1.6596 | 1.4810 | 1.6006   | 1.5854  | 1.6246  | 1.6213  | 1.6266 | 1.8072  | 1.7167   | 1.7458  | 1.7474   | 1.7892  |
| 06    | 1.6596 | 1.4823 | 1.6037   | 1.5687  | 1.6289  | 1.6213  | 1.6253 | 1.8259  | 1.7167   | 1.7209  | 1.7520   | 1.7892  |
| 07    | 1.5641 | 1.4823 | 1.6037   | 1.5698  | 1.6303  | 1.6213  | 1.6139 | 1.8346  | 1.7190   | 1.7247  | 1.7520   | 1.8031  |
| 08    | 1.5641 | 1.4823 | 1.6037   | 1.5690  | 1.6319  | 1.6253  | 1.6139 | 1.8346  | 1.7296   | 1.7309  | 1.7520   | 1.8133  |
| 09    | 1.5641 | 1.4868 | 1.6037   | 1.5709  | 1.6319  | 1.6264  | 1.6162 | 1.8346  | 1.7350   | 1.7269  | 1.7520   | 1.8274  |
| 10    | 1.5641 | 1.4965 | 1.6131   | 1.5740  | 1.6319  | 1.6279  | 1.6169 | 1.8499  | 1.7520   | 1.7269  | 1.7520   | 1.8701  |
| 11    | 1.5299 | 1.5057 | 1.6210   | 1.5740  | 1.6319  | 1.6285  | 1.6169 | 1.8735  | 1.7616   | 1.7269  | 1.7671   | 1.8779  |
| 12    | 1.4861 | 1.5059 | 1.6198   | 1.5740  | 1.6351  | 1.6293  | 1.6169 | 1.8779  | 1.7616   | 1.7302  | 1.7719   | 1.8779  |
| 13    | 1.5177 | 1.4993 | 1.6163   | 1.5740  | 1.6353  | 1.6293  | 1.6184 | 1.8663  | 1.7616   | 1.7317  | 1.7626   | 1.8779  |
| 14    | 1.5720 | 1.4993 | 1.6163   | 1.5824  | 1.5887  | 1.6293  | 1.6198 | 1.8574  | 1.7781   | 1.7335  | 1.7626   | 1.8957  |
| 15    | 1.5977 | 1.4993 | 1.6163   | 1.5857  | 1.5737  | 1.6280  | 1.6212 | 1.8574  | 1.7738   | 1.7351  | 1.7626   | 1.9080  |
| 16    | 1.5663 | 1.5074 | 1.6109   | 1.5886  | 1.5737  | 1.6294  | 1.6224 | 1.8574  | 1.7646   | 1.7274  | 1.7689   | 1.9243  |
| 17    | 1.5663 | 1.4898 | 1.6069   | 1.5881  | 1.5737  | 1.6302  | 1.6236 | 1.8360  | 1.7575   | 1.7274  | 1.7700   | 1.9372  |
| 18    | 1.5663 | 1.5142 | 1.6049   | 1.5881  | 1.5773  | 1.6303  | 1.6236 | 1.8180  | 1.7474   | 1.7274  | 1.7684   | 1.9491  |
| 19    | 1.5320 | 1.5196 | 1.5907   | 1.5881  | 1.5825  | 1.6311  | 1.6236 | 1.8045  | 1.7474   | 1.7212  | 1.7618   | 1.9491  |
| 20    | 1.4913 | 1.5337 | 1.5972   | 1.5867  | 1.5847  | 1.6311  | 1.6244 | 1.7884  | 1.7474   | 1.7268  | 1.7640   | 1.9491  |
| 21    | 1.5306 | 1.5337 | 1.5972   | 1.5872  | 1.5880  | 1.6311  | 1.6266 | 1.7723  | 1.7498   | 1.7321  | 1.7640   | 1.9674  |
| 22    | 1.5077 | 1.5337 | 1.5972   | 1.5892  | 1.5914  | 1.6311  | 1.6378 | 1.7723  | 1.7510   | 1.7425  | 1.7640   | 1.9757  |
| 23    | 1.5064 | 1.5425 | 1.5954   | 1.5918  | 1.5914  | 1.6306  | 1.6606 | 1.7723  | 1.7501   | 1.7401  | 1.7581   | 1.9729  |
| 24    | 1.5064 | 1.5539 | 1.5920   | 1.5948  | 1.5914  | 1.6309  | 1.6904 | 1.7723  | 1.7518   | 1.7401  | 1.7632   | 1.9598  |
| 25    | 1.5064 | 1.5613 | 1.6141   | 1.5945  | 1.5947  | 1.6310  | 1.6904 | 1.7723  | 1.7545   | 1.7401  | 1.7699   | 1.9562  |
| 26    | 1.4932 | 1.5687 | 1.6232   | 1.5945  | 1.5980  | 1.6310  | 1.6904 | 1.7711  | 1.7545   | 1.7441  | 1.7741   | 1.9562  |
| 27    | 1.5018 | 1.5761 | 1.6253   | 1.6011  | 1.6012  | 1.6310  | 1.6993 | 1.7750  | 1.7545   | 1.7482  | 1.7778   | 1.9562  |
| 28    | 1.5117 | 1.5761 | 1.6253   | 1.6088  | 1.6045  | 1.6310  | 1.7163 | 1.7692  | 1.7589   | 1.7416  | 1.7778   | 1.9340  |
| 29    | 1.5051 |        | 1.6253   | 1.6151  | 1.6064  | 1.6310  | 1.7254 | 1.7692  | 1.7680   | 1.7260  | 1.7778   | 1.9323  |
| 30    | 1.5164 |        | 1.6256   | 1.6196  | 1.6064  | 1.6304  | 1.7351 | 1.7692  | 1.7822   | 1.7311  | 1.7816   | 1.9320  |
| 31    | 1.5164 |        | 1.6276   |         | 1.6064  |         | 1.7642 | 1.7701  |          | 1.7311  |          | 1.9320  |

**ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ,  
ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ  
(за грудень 1999 року)\***

| № п/п | Код валюти | Назва валюти              | Офіційний курс |    |         |                                    |           |
|-------|------------|---------------------------|----------------|----|---------|------------------------------------|-----------|
| 1     | 100 BGL    | 100 болгарських левів     | 248.9212       | 18 | 470 MTL | 100 мальтійських лір               | 1155.1166 |
| 2     | 986 BRL    | 100 бразильських реалів   | 243.6387       | 19 | 484 MXN | 100 мексиканських нових песо       | 50.4566   |
| 3     | 051 AMD    | 10000 вірменських драмів  | 88.6994        | 20 | 496 MNT | 10000 монгольських тугриків        | 43.7613   |
| 4     | 410 KRW    | 1000 вон Республіки Корея | 4.0107         | 21 | 554 NZD | 100 новозеландських доларів        | 239.8278  |
| 5     | 704 VND    | 10000 в'єтнамських донгів | 3.3598         | 22 | 586 PKR | 100 пакистанських рупій            | 9.0713    |
| 6     | 381 GEL    | 100 грузинських ларі      | 228.6110       | 23 | 604 PEN | 100 перуанських нових сол          | 135.8863  |
| 7     | 344 HKD    | 100 доларів Гонконгу      | 60.5578        | 24 | 408 KPW | 100 північнокорейських вон         | 213.9591  |
| 8     | 818 EGP    | 100 єгипетських фунтів    | 137.6426       | 25 | 642 ROL | 10000 румунських леїв              | 2.6344    |
| 9     | 218 ECS    | 1000 еквадорських sucre   | 0.2414         | 26 | 682 SAR | 100 саудівських ріялів             | 125.5026  |
| 10    | 376 ILS    | 100 ізраїльських шекелів  | 111.1660       | 27 | 760 SYP | 100 сирийських фунтів              | 10.4602   |
| 11    | 356 INR    | 1000 індійських рупій     | 108.4935       | 28 | 705 SIT | 100 словенських толарів            | 2.4626    |
| 12    | 364 IRR    | 1000 іранських ріалів     | 2.6859         | 29 | 901 TWD | 100 нових тайванських доларів      | 14.8257   |
| 13    | 368 IQD    | 100 іракських динарів     | 1514.0238      | 30 | 762 TJR | 1000 таджицьких рублів             | 3.2779    |
| 14    | 417 KGS    | 100 киргизьких сомів      | 10.3905        | 31 | 952 XOF | 1000 франків КФА                   | 7.3858    |
| 15    | 414 KWD    | 100 кувейтських динарів   | 1545.8456      | 32 | 152 CLP | 1000 чилійських песо               | 8.7015    |
| 16    | 422 LBP    | 1000 ліванських фунтів    | 3.1344         | 33 | 191 HRK | 100 хорватських кун                | 63.3211   |
| 17    | 434 LYD    | 100 лівійських динарів    | 1024.3961      | 34 | 156 CNY | 100 юанів Ренмінбі (Китай)         | 56.8593   |
|       |            |                           |                | 35 | 255     | 100 доларів США за розр. із Індією | 376.5680  |

\* Курс встановлено з 01.12.1999 року.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

# Загальні тенденції розвитку валютного ринку України 1999 року

*Оглядаючись на коротке, але бурхливе минуле українського валютного ринку, переконуємося, що найкращими для нього були 1996 і 1997 роки. В цей період він функціонував без потрясінь, в умовах відносної стабільності національної валюти. Протягом 1996 року вона знецінилася лише на 5.5%, що дало змогу успішно провести грошову реформу; 1997 року гривня втратила якихось 0.3% своєї вартості.*

*Наступний період позначений девальвацією курсу вітчизняної грошової одиниці — не такою стрімкою, як у 1994 (240%) або 1995 (72.5%) роках, та все ж досить відчутною: впродовж 1998 року гривня знецінилася на 80%, 1999-го — на 52%.*

*Безперечно, падіння курсу національної валюти значною мірою зумовлене російською фінансовою кризою у серпні 1998 року та її наслідками для України. Проте, на думку автора статті, це не єдиний чинник негативного впливу на курс гривні.*

## КУРСОВА ПОЛІТИКА

Одна з головних причин падіння курсу гривні у 1999 році, на нашу думку, полягає в тому, що Національний банк України не міг ефективно використати весь інструментарій грошово-кредитної політики. Центральні банки мають у своєму арсеналі такі основні класичні інструменти монетарної політики:

- встановлення облікової ставки як базової ціни національних грошей;
- обов'язкове резервування залучених коштів комерційних банків;
- підтримка ліквідності комерційних банків за допомогою кредитних аукціонів, ломбардного кредитування та операцій РЕПО;
- операції з державними цінними паперами на відкритому ринку;
- проведення інтервенцій для підтримання курсу національної валюти.

Минулого року НБУ зосередився на одному з них — регулюванні грошової маси на ринку шляхом використання нормативу обов'язкових резервів залучених коштів комерційних банків. Із лютого 1999 року цей норматив підвищено до 17% і контроль за його дотриманням упродовж року здійснювався подекадно.

Проте навряд чи можна сказати, що такий підхід був ефективним. Кожне падіння курсу гривні та погавлення спекулятивних інтересів підштовхувало комерційні банки до порушення встановлених норм. Навіть поява Положення “Про нормативи обов'язкового резервування коштів банківською системою України” та санкції, передбачені

ним, суттєво не вплинули на поведінку банків і їхніх клієнтів. Тому впродовж 1999 року НБУ використовував також заходи щодо посилення нагляду за діяльністю комерційних банків. Зокрема, постійні перевірки регіональними управліннями НБУ дотримання банками правил здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку, особливо торгівлі готівковою валютою в обмінних пунктах. Час від часу ці заходи давали певні позитивні результати. Однак чергове падіння курсу гривні зводило зусилля НБУ нанівець.

Утім, було б помилкою вважати, що ситуація на валютному ринку протягом 1999 року цілковито залежала від ефективності економічних методів регулю-

**Ситуацію на валютному ринку 1999 року визначала не лише ефективність регулятивних методів НБУ. Значний тиск на курс гривні створювали зовнішні борги держави та політичні чинники, пов'язані з виборами Президента України**

вання Національним банком грошової маси в обігу держави. Значний тиск на курс гривні створювали також зовнішні борги держави. До девальвації курсу гривні, особливо восени, спричинилися також політичні фактори, пов'язані з виборами Президента України. Значний вплив об'єктивних чинників на рішення у сфері валютного регулювання спонукав до зміни курсової політики протягом року.

У 1999 рік валютний ринок вступив не в кращому стані. Ринкові механізми мало впливали на поведінку суб'єктів

**Олена Береславська**



Начальник відділу аналітики  
Української міжбанківської валютної біржі.  
Кандидат економічних наук



ринку, що змушувало НБУ протягом січня тримати курс гривні незмінним, хоча дія оголошеного до кінця 1998 року валютного коридору закінчилася. Формально Національний банк продовжував політику валютного коридору, оскільки в пресі не було повідомлень про її зміну. Затримка з її оголошенням обумовлювалася невизначеністю джерел, за рахунок яких можна було б утримувати курс у його межах. А вже після фінансової кризи 1998 року валютні резерви НБУ значно зменшилися, а сподівання на отримання міжнародних кредитів залишалися сподіваннями.

Невизначеність ситуації у сфері курсоутворення негативно вплинула на обсяги валютної торгівлі в легальному секторі. За січень обсяги продажу валюти на Українській міжбанківській валютній біржі (на початку року торги проводилися тільки на біржі) знизилися порівняно з груднем 1998 року в 1.5 раза. Левова частка операцій із купівлі-продажу валюти перемістилася на “чорний” ринок (ідеться про фірми, які займаються конвертуванням безготівкової валюти у готівкову), де реальна ціна одного долара становила 4.0—4.2 грн., тоді як за офіційним курсом у січні — 3.427 грн.).

Розуміючи ситуацію, НБУ запевняв, що робить усе необхідне для дерегуляції валютного ринку, й обіцяв найближчим часом ужити необхідних заходів щодо відновлення ринкових методів регулювання попиту й пропозиції на валюту та визначитися з курсовою політикою поточного року. Справді, на початку лютого було оголошено межі нового курсового коридору — 3.4—4.6 грн./долар. Передбачалося, що девальвація гривні в межах коридору становитиме 35.2%. Керівництво НБУ наголошувало, що темпи девальвації будуть повільними, і за верхню межу валютного коридору гривня в 1999 році не вийде.

Після визначення валютного коридору національна грошова одиниця девальвувала в лютому на 5.1%. Темпи знецінення гривні були надто високими, і НБУ, побоюючись нестабільності на

ринку, збільшив норматив обов'язкового резервування залучених коштів комерційних банків із 15 до 17%. Це одразу призвело до стрімкого зростання відсоткових ставок на міжбанківському кредитному ринку.

Водночас для регулювання грошової маси в обігу НБУ почав ефективно використовувати аукціони з продажу депозитних сертифікатів. Аукціони відбувалися протягом усього року і дуже допомогли Національному банку в його прагненні контролювати ситуацію на грошовому ринку.

## ЛІБЕРАЛІЗАЦІЯ РИНКУ

**П**олітика курсового коридору давала певні орієнтири для діяльності — не лише нерезидентам, а й вітчизняним товаровиробникам та експортерам необхідно було оцінити перспективи щодо майбутніх прибутків.

Обіцяючи втримати гривню в межах курсового коридору, уряд і Національний банк, на наш погляд, робили ставку на кредити МВФ, за рахунок яких уже не один рік поповнювалися валютні резерви держави. Також робилася ставка на адміністративні методи регулювання валютного ринку (вплив на формування тенденцій на ринку шляхом прийняття положень і постанов, що обмежують діяльність комерційних банків на валютному ринку). МВФ, однак, був проти політики стримування падіння курсу гривні (діяльність одного лише біржового сегмента валютного ринку, на думку МВФ, не віддзеркалювала тенденцій, які формувалися на ринку, а курсоутворення шляхом встановлення фіксингу не могло бути ринковим) та адміністративних методів регулювання валютного ринку. Фонд постійно наголошував на тому, що рішення про надання кредитів Україні значною мірою залежить від лібералізації її валютного ринку і відмови від встановлення фіксингу на УМВБ. Лише за такої умови можна було зберегти й поповнити валютні резерви, які на той час не сягали й 700 млн. доларів.

Валютні резерви — це джерело стабільності національних грошей і гарантія погашення зовнішніх боргів. У 1999 році на обслуговування і погашення зовнішнього боргу Україні необхідно було витратити понад 2 млрд. доларів, у тому числі 670 млн. доларів — за раніше отриманими кредитами від МВФ. Загроза дефолту змусила уряд і НБУ прийняти умови, висунуті МВФ. Слід, однак, зазначити, що рух до лібералізації ринку зумовлювався не лише вимогами МВФ, а й прагненням вирішити проблеми зовнішньоекономічних розрахунків, спричинені дисбалансом попиту і про-

позиції валюти та обмеженим доступом до її купівлі. Експерти Міністерства зовнішніх економічних зв'язків України пов'язують падіння експорту в першому кварталі 1999 року (на 18%) із проблемами вільної купівлі-продажу валюти на ринку.

Прийняття остаточного рішення стосовно лібералізації валютного та відкриття міжбанківського ринків передувала низка заходів, спрямованих на послаблення відповідних обмежень. Насамперед 24 лютого Національний банк своєю постановою збільшив розмір максимального відхилення від офіційного курсу за операціями купівлі-продажу готівкової валюти — з 5 до 10%. Крім того, з 5 до 10% збільшено розмір максимально допустимої маржі між курсами купівлі та продажу за операціями в обмінних пунктах банків.

Наступним кроком НБУ на шляху лібералізації валютного ринку став дозвіл банкам на:

- придбання валюти для некритичного імпорту;
- купівлю валюти під погашення кредитів резидентів у вільно конвертованій валюті;
- надання кредитів для купівлі валюти резидентами.

Упевнившись, що ситуація на валютному ринку перебуває під контролем, НБУ в березні 1999 року приймає рішення про відкриття міжбанківського ринку та призупинення до особливо розпорядження операцій із купівлі-

**В умовах постійного кредитування уряду Національний банк мав обмежені можливості у сфері ринкового контролю валютного курсу і тому змушений був вдаватися до адміністративного контролю**

продажу валюти на УМВБ.

Умови купівлі валюти на міжбанківському ринку залишилися практично такими ж, як і на біржовому: банки, перевіряючи необхідні документи клієнтів, мали право купувати валюту лише за їхні кошти. Робота із власними коштами все ще заборонялася.

Процес формування офіційного курсу гривні зазнав істотних змін. На УМВБ офіційний курс визначався шляхом встановлення фіксингу. На міжбанківському ринку він встановлюється як середньозважена величина курсів комерційних банків за обсягами купівлі-продажу валюти на кінець дня.

Після лібералізації валютного ринку курс гривні впродовж березня знизився на 8.37%. Із часом практика роботи банків на валютному ринку довела, що девальвація курсу була об'єктивно не-

обхідною і корисною для всіх суб'єктів валютного ринку. Експортери збільшили обсяги продажу валюти, що зумовило зростання її пропозиції і дало НБУ змогу суттєво поповнити валютні резерви. Так, у березні — липні 1999 року Національний банк придбав на ринку 521 млн. доларів, збільшивши резерви до 1.3 млрд. доларів (наприкінці вересня вони зросли до 1.5 млрд. доларів). Банки також виграли, — зі зростанням обсягів продажу валюти збільшилися їхні доходи.

Таким чином, лібералізація валютного ринку стимулювала низку позитивних тенденцій:

- збалансувалися попит і пропозиція валюти;
- збільшилися обсяги ринку (вони зросли практично вдвічі);
- почав діяти ринковий механізм курсоутворення гривні.

У процесі лібералізації валютного ринку НБУ скасував ще ряд обмежень. Зокрема, відмовився від права регламентувати відхилення курсів угод на міжбанківському ринку від офіційного курсу. Суб'єкти ринку, здійснюючи купівлю-продаж валюти, самостійно визначають розмір маржі між курсами і комісійними. НБУ також скасував заборону на відхилення курсів готівкового продажу від офіційного курсу. Раніше банкам заборонялося продавати й купувати готівкову валюту через каси та обмінні пункти за курсом, що відхилявся більш як на 10% від офіційного. Активно розробляються подальші заходи, серед них — дозвіл комерційним банкам на переведення частини своїх статутних фондів у валюту, дозвіл на авансову оплату імпортерами контрактів.

Рівновага на валютному ринку та відносна стабільність вітчизняної грошової системи дали змогу НБУ навесні 1999 року тричі знизити ставку рефінансування: з 5 квітня — з 60 до 57%; із 28 квітня — з 57 до 50%; у травні ставку було знижено до 45%.

Проте стабілізація ситуації на валютному ринку після вдалої його лібералізації (з 1 квітня по 21 липня гривня знецінилася всього на 1.05%) була тимчасовою. Вміло управляючи грошовими потоками, Національний банк лише дещо затримав девальваційні процеси. Із часом вони посилювалися, порушивши плани НБУ щодо курсової політики 1999 року.

Першою “незапланованою” девальвацією гривні було липнєве зниження курсу на 8.03%. Його пов'язують із загостренням ситуації на ринку нафтопродуктів і зростанням цін на них. Але до зростання курсу доклали рук і банки, які, користуючись збільшенням попиту на

валюту, розбалансували ринок шляхом підвищення готівкового курсу долара, який потім стимулював зростання безготівкового курсу. І хоча НБУ вдалося стабілізувати ситуацію і втримати гривню в межах оголошеного коридору, напруження на валютному ринку не зникло.

З початком серпня ситуація на ринку знову загострилася. За перші 10 днів місяця гривня знецінилася на 9.45% — курс вийшов за межі оголошеного на 1999 рік валютного коридору. В операторів ринку це викликало деякий шок. Вони були впевнені, що НБУ, провівши інтервенції, не допустить перевищення верхньої межі коридору.

Однак інтервенцій не було. У Національному банку розуміли, що продаж валюти в умовах, коли попит на неї щодня зростає, призведе до подальшої девальвації гривні, тому знову вдалися до методів нагляду та перевірок, що в короткостроковому періоді позитивно вплинуло на ситуацію.

Із середини серпня ситуація на ринку почала змінюватися на краще і стабілізуватися. Зайва гривня зусиллями НБУ зникла з ринку, а комерційним банкам необхідно було виконувати нормативи обов'язкового резервування. По боюючись санкцій НБУ, вони стали активно продавати валюту, оскільки резервування здійснюється в гривнях. Пропозиція значно зросла, і курс почав зміцнюватися. Національний банк поновив купівлю валюти на ринку і за період із 11 по 19 серпня поповнив резерви більш як на 90 млн. доларів.

В умовах тимчасової стабілізації і зростання курсу гривні в серпні уряд отримав можливість певною мірою вирішити свої бюджетні проблеми, а саме: збільшити емісію облігацій внутрішньої державної позики. Кабінет Міністрів уже втретє за рік нарощував обсяги випуску ОВДП, встановлені в січні на рівні 750 млн. гривень: в лютому емісію збільшено до 2.988 млрд., в липні — до 3.688 млрд., у вересні — ще на 600 млн., тобто до 4.288 млрд. гривень.

Не секрет, що після “добровільної” реструктуризації комерційним банкам боргів за ОВДП єдиним покупцем облігацій залишився НБУ. За повідомленням виконуючого обов'язки Голови Національного банку Володимира Стельмаха на прес конференції 30 грудня 1999 року, “... за даними на 1 серпня 1999 року в портфелі НБУ знаходиться держоблігацій на суму близько 10 млрд. гривень зі строком погашення у 1999—2000 роках”. Частка ж нерезидентів на ринку ОВДП, за даними Міністерства фінансів, торік знизилася до 0.12% (із 45% у 1998 році).

Купуючи облігації додаткових емісій,

НБУ збільшує грошову масу в обігу. Заначимо, що з початку 1999 року грошовий ринок України поповнювався обіговими коштами з двох джерел. Перше — це валютні надходження із-за кордону: експортна виручка, кредити міжнародних організацій, кошти на проведення виборів. За неофіційними даними, в Україну ввезено майже 1 млрд. доларів, які конвертовано в гривні. За офіційними даними, оприлюдненими директором департаменту валютного регулювання НБУ, Національний банк упродовж року купив на міжбанківському ринку понад 750 млн. доларів.

Друге джерело поповнення ринку грошми — купівля Національним банком державних облігацій. Лише минулого року НБУ купив у Мінфіну облігацій на суму, що дорівнює сумі емісії ОВДП за 1999 рік. Незначна частка цих коштів виключена з обороту. До кінця року Мінфін, за повідомленням Голови НБУ на прес-конференції 10 грудня 1999 року, не повернув Національному банку 509 млн. гривень, зобов'язавшись погасити цей борг, оформлений векселем, упродовж трьох місяців.

Керівництво НБУ вважає, що емітовані ним грошові потоки не можуть істотно вплинути на курсоутворення гривні, оскільки зростання грошової маси в обігу знаходиться під контролем і в межах, погоджених із МВФ у меморандумі про співробітництво. Як заявив Голова НБУ на прес-конференції 21 жовтня 1999 року, емісія грошей у вересні становила 393 млн., у жовтні — 332 млн. гривень. За рік приріст грошової маси не повинен був перевищити передбачений меморандумом показник 34—36%. Отож наприкінці року можна було сподіватися на стабільність гривні. Однак два останні місяці не підтвердили оптимістичних очікувань.

## ОБМЕЖЕННЯ СПЕКУЛЯТИВНИХ ОПЕРАЦІЙ

Девальвація гривні тривала і в жовтні, і в листопаді. За цей час гривня знецінилася на 5.61%. Національному банку де-факто довелося відмовитися від меж оголошеного валютного коридору. На прес-конференції 6 грудня 1999 року Голова НБУ повідомив, що “... в Україні з березня 1999 року фактично проводилася політика гнучкого курсу”.

Значну роль у знеціненні гривні в цей період, як показали перевірки НБУ роботи комерційних банків із банками-нерезидентами, відіграли ЛОРО-рахунки. Тому в листопаді за рішенням Національного банку запроваджено обме-

ження на операції з коштами, що знаходяться на ЛОРО-рахунках.

Насамперед НБУ підвищив до 5 млн. євро норматив мінімального капіталу, який повинен мати комерційний банк, щоб володіти ліцензіями на відкриття і ведення ЛОРО-рахунків та заборонив філіям комерційних банків вести гривневі рахунки інших українських банків.

Крім того, до системи контролю документів, які надаються клієнтам для здійснення проплати на ЛОРО-рахунок, залучено органи податкової інспекції та митниці. Регламентація контролю залежить від строку існування та оборотів фірми.

Запроваджені обмеження значно звужили можливості короткострокових спекуляцій, але, на думку операторів ринку, довгострокові операції спекулятив-

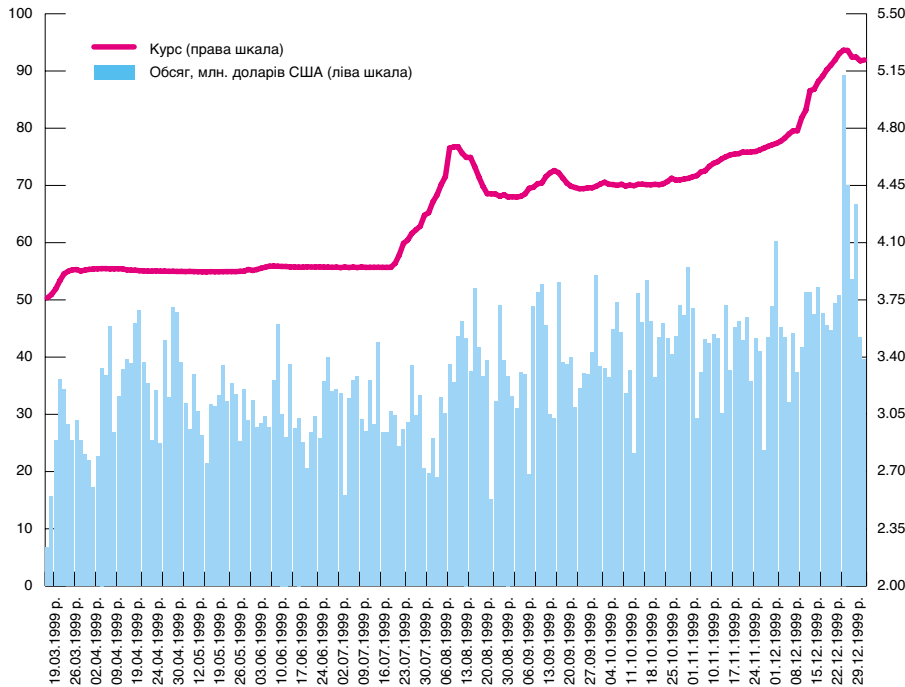
**Стратегія ліберального ринку і пом'якшення монетарної політики не збігаються з політикою валютного коридору, особливо за відсутності коштів, необхідних для утримання курсу**

ного характеру все ж можливі. Цілкоміто нейтралізувати вплив нерезидентів на валютний ринок України не вдасться — просто з'явиться часовий лаг між виникненням перших ознак курсових обвалів і стрімким відпливом грошових коштів із країни.

Встановлення жорсткіших правил проведення операцій із ЛОРО-рахунками не зупинило девальвації гривні: у грудні вона знецінилася ще на 10.5%. Слід, очевидно, визнати, що не ЛОРО-рахунки негативно впливали на поведінку гривні впродовж року — просто стратегія ліберального ринку та пом'якшення монетарної політики не відповідає політиці валютного коридору, особливо за відсутності необхідної кількості коштів для підтримання курсу (з 1.5 млрд. доларів у вересні резерви НБУ на кінець року скоротилися до 1.3 млрд. доларів).

Ринкові можливості НБУ у сфері контролю курсу до кінця року, на наш погляд, практично вичерпалися, оскільки в умовах постійного кредитування уряду грошима монетарні інструменти, якими користується НБУ, не діють. Залишається лише адміністративний контроль, і Національний банк уже до кінця року зробив кілька кроків у бік його посилення. Так, на початку грудня НБУ зобов'язав комерційні банки обов'язково підтверджувати електронною поштою угоди щодо купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському ринку. Зі слів директора департаменту валютного регулювання НБУ, система

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США  
на українському міжбанківському валютному ринку



підтвердження угод дає змогу Національному банку точніше визначати валютний курс.

Крім того, наприкінці грудня Правління НБУ прийняло Постанову "Про деякі питання валютного регулювання", якою внесено суттєві зміни в роботу міжбанківського ринку. Згідно із цією постановою купівля-продаж валют першої групи Класифікатора (USD, DEM, RUB, EUR) за гривні уповноваженими банками України проводиться в банківські дні лиш у певний термін (торговельна сесія), який встановлюється та змінюється на підставі окремого рішення НБУ. В останні два дні минулого року сесії проводилися з 13.00 до 15.00.

Укладення угод із купівлі-продажу іноземної валюти першої групи Класифікатора за гривні між уповноваженими банками України поза межами торговельної сесії заборонено.

Постановою також передбачено, що комерційний банк може брати участь у сесії або лише як продавець, або лише як покупець. Подання заявок одночасно і на купівлю, і на продаж валюти протягом операційного часу поточної сесії, зміна суми заявки або перевищення заявленого обсягу операцій під час торговельної сесії не допускається. У Національному банку вважають, що новий порядок роботи міжбанківського валютного ринку дасть змогу підвищити ефективність інтервенцій НБУ в період надмірних курсових коливань.

Звісно, прагнення Національного банку стабілізувати валютний ринок і вберегти гривню від надмірної деваль-

вації виправдовує появу зазначеної постанови, оскільки вона повністю виключає проведення спекуляцій. Однак, за теорією розвитку грошових ринків, ринок без спекулятивних угод — це вже не ринок і розвиватися за своїми законами не може. Перспектива такої його моделі одна — збільшення обсягів "тіньової" торгівлі валютою і втеча капіталу.

На жаль, прийнята постанова не дає чіткої відповіді стосовно встановлення курсу гривні за період сесії. Адже банк, який хоче продати валюту і банк, який хоче її купити, завжди мають різні курси. Залишається відкритим питання: яким чином ці курси узгоджуватимуться? На наш погляд, запропонована модель роботи міжбанківського ринку також суперечить проголошеній лібералізації валютного ринку, яка за своїми засадами передбачає вільну купівлю-продаж валюти протягом дня.

НБУ покладає великі надії на роботу міжбанківського ринку в новому режимі, особливо на систему курсоутворення. За словами виконуючого обов'язки Голови НБУ на прес-конференції 30 грудня 1999 року, "НБУ задоволений новим порядком роботи міжбанківського валютного ринку України і вважає, що він дасть змогу підвищити ефективність інтервенцій Національного банку в період надмірних курсових коливань".

З огляду на те, що з обороту ринку буде вилучено спекулятивні угоди, а держбюджет виконуватиметься у прийнятих Кабінетом Міністрів параметрах,

уряд і керівництво Національного банку вважають реальним середньорічний курс 5 гривень за долар (про це також повідомлялося на прес-конференції 30 грудня 1999 року).

Офіційно Національний банк України ще не повідомив, якою буде курсова політика 2000 року. Проте ясно, що валютного коридору найближчим часом встановлено не буде. Проблеми обслуговування зовнішнього боргу (Україна повинна сплатити цього року понад 3 млрд. доларів) та поповнення валютних резервів НБУ роблять цю політику просто неможливою.

Нині до розгляду запропоновано два варіанти курсової політики. Перший відпрацьовано Німецькою консульською групою з питань економіки при уряді України. Німецькі експерти пропонують запровадити систему повзучої прив'язки курсу гривні до американського долара та євро.

Не вдаючись до подробиць механізму курсоутворення, зазначимо, що німецькі спеціалісти пропонують об'єднати гнучку систему курсоутворення з фіксованою. Аналогічним шляхом йшли Польща, Угорщина та інші країни, і це дало позитивний результат у справі стабілізації курсу національних валют. На жаль, Україна не готова до реалізації такої сильної валютної політики, особливо нині. Прив'язка гривні до кошика валют потребує сильної бюджетної і фінансової політики, а також достатнього обсягу валютних резервів.

Другим (і реальнішим, на думку урядовців) варіантом для України є повна лібералізація курсоутворення. Нею передбачається запровадження режиму вільного гнучкого курсу і відмова НБУ від політики жорстких обмежень на купівлю валюти банками. Цю ідею обстоює новий міністр економіки Сергій Тигипко. Він вважає, що перехід до гнучкого курсоутворення не викличе великих перекосів на валютному ринку, і банкам вистачить трьох місяців для створення компенсаційних механізмів, які б обмежували коливання курсу.

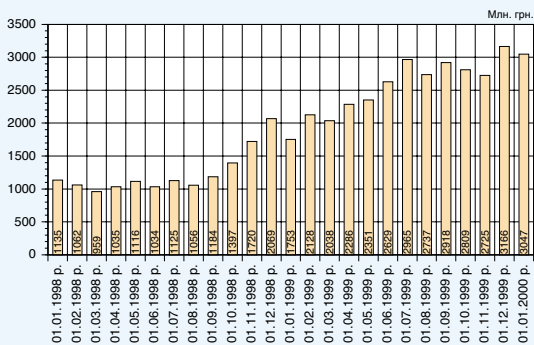
Ідея дуже смілива за нинішніх умов, бо неважко передбачити, що станеться з курсом гривні, коли НБУ перестане його контролювати і дозволить банкам вільно купувати валюту за рахунок власних коштів. Щось подібне вже було в українській економіці — у 1992—1995 роках.

Безперечно, вибір політики курсоутворення на 2000 рік залишається за Національним банком. Однак доки не буде прийнято Державний бюджет, говорити про курсову політику в новому році немає сенсу.

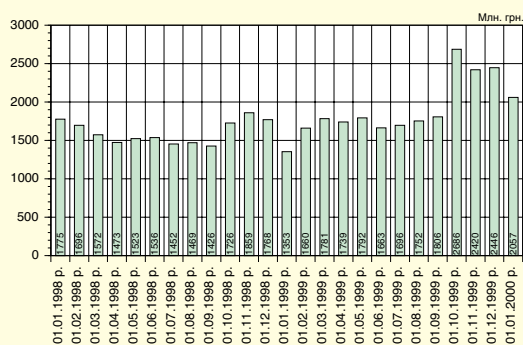
□

## Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 2000 р.

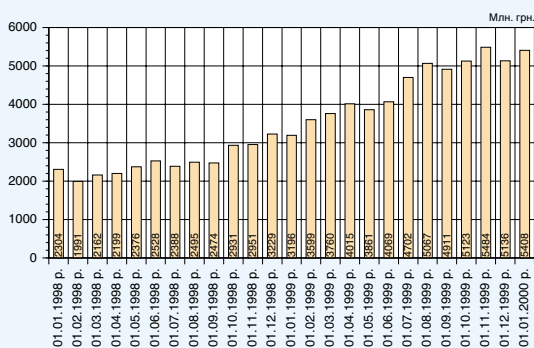
Грошові кошти та залишки в НБУ



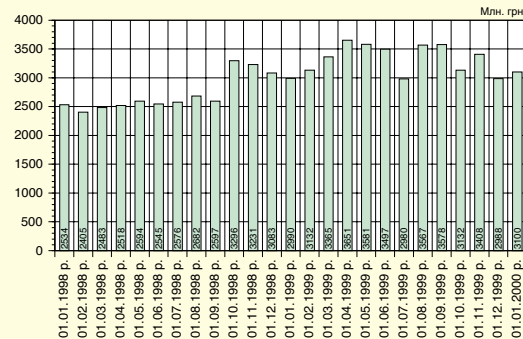
Кошти бюджетних установ та НБУ



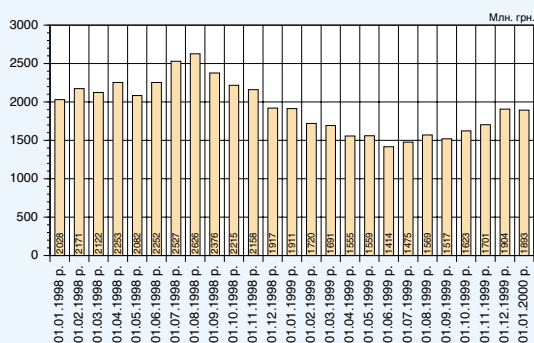
Кошти в банках



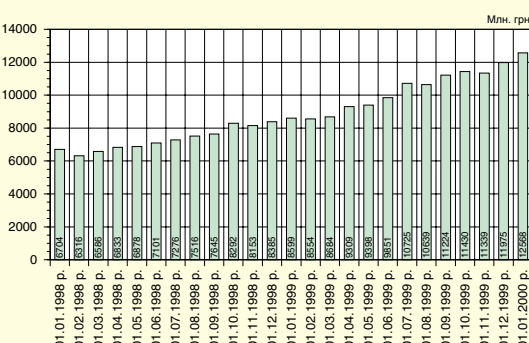
Кошти банків



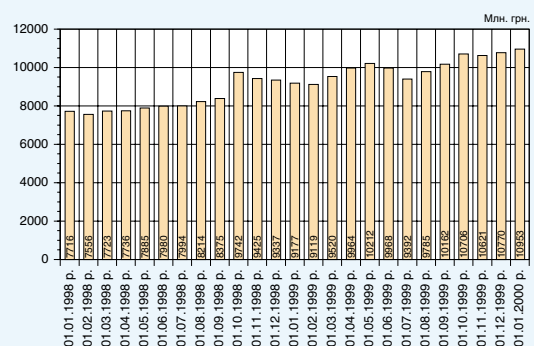
Інвестиційний портфель



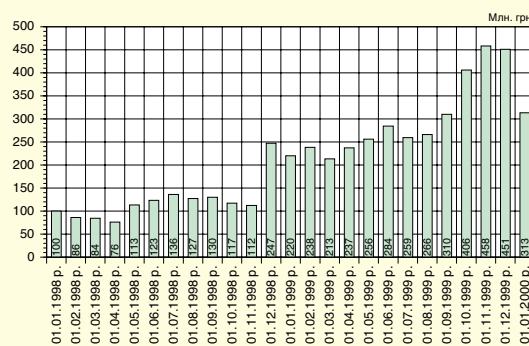
Кошти на рахунках клієнтів



Кредитний портфель



Цінні папери власного боргу



На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками управління безвиїзного нагляду департаменту пруденційного нагляду НБУ.

Погляд на проблему /

# Банківська таємниця

*Банківська таємниця. Що це: добро чи зло? Стимул для зростання банківського капіталу чи перешкода у боротьбі зі зростаючою криміналізацією економічного розвитку? Багато списів з'ясовано у палких суперечках із цього приводу. У кожного з постулатів є і прибічники, й опоненти. Істина, як часто буває, мабуть,десь посередині...*

Проші у банківській системі акумулюються завдяки застосуванню низки стимулюючих механізмів, серед яких чільне місце посідає банківська таємниця — один із найцінніших здобутків сучасної фінансової системи. Вона убезпечує власників коштів від зловживань державних інстанцій, котрі отримують таємні відомості про операції клієнтів банків і можуть використовувати їх на користь конкретних посадових осіб або компаній. Водночас обмежений режим доступу до інформації сприяє її приховуванню, а також безконтрольній діяльності, приміром, спрямованої на легалізацію “брудних” грошей.

Банківська таємниця — категорія багатогранна, із численними правовими, соціально-економічними, політичними, міжнародними, психологічними та етичними аспектами. Вона чутлива до специфіки країни, чинного законодавства та міжнародних угод, наявності або відсутності правових колізій, ділових та банківських підходів, існуючої диференціації банківських рахунків, особливостей конкретної банківської установи тощо. Наприклад, в одній юрисдикції ухилення фізичних та юридичних осіб від сплати податків кваліфікується як огидне шахрайство, що підлягає кримінальному переслідуванню, а в іншій вважається гідним похвали й наслідування проявом професіоналізму в бізнесі. Відтак і ступінь збереження банківської таємниці далеко не однаковий у різних країнах світу.

В економічній літературі трапляються твердження, що банківська таємниця — різновид комерційної таємниці. Проте фахівці із цим не погоджуються, оскільки різняться порядок віднесення тих чи інших відомостей до однієї із зазначених таємниць. Комерційна передбачає спеціальне оформлення на рівні локальних актів, а коло відомостей банківської визначається законом і є

однаковим для всіх банків та їх клієнтів. Перелік осіб, які мають право отримувати інформацію, що становить банківську таємницю, визначено законом і розширеному тлумаченню не підлягає. Нікому іншому без згоди клієнта ці відомості не передаються. Водночас, оскільки банківська таємниця полягає у збереженні інформації щодо економічної та особистої діяльності клієнтів, отриманої службовцями у результаті професійної діяльності, її прийнято вважати різновидом професійної таємниці [3].

Питання, пов'язані з банківською таємницею, виникають і в окремих країнах, і між суб'єктами різних країн. “Діючими особами” та “виконавцями” є банківські установи, а також уряди країн, державні службовці, судові, слідчі і податкові органи, адвокатські фірми. Крім того, конкуренти чи представники злочинного світу прагнуть добути конфіденційні відомості стосовно банківських рахунків тих чи інших власників. Таємну банківську інформацію можна отримати за офіційним запитом, уклавши угоду про обмін такими даними з тим чи іншим міжнародним фінансовим центром. Часом використовують і незаконні прийоми, скажімо, підкуп державних чиновників, службовців банків і компаній, шантаж, засилання своїх агентів, економічне шпигунство, перлюстрацію кореспонденції, технічні засоби тощо. Конфіденційну інформацію розголошують також окремі посадові особи — під тиском владних чи інших структур або ж її просто вибовкують надміру балакучі клерки.

Після підписання і ратифікації Конвенції ООН про боротьбу з незаконним оборотом наркотичних засобів і психотропних речовин, за якою недобросовісне використання банківської таємниці визнано як умову, що сприяє відмиванню “брудних” грошей, держави-учасниці домовилися пом'якшити режим конфіденційності. Зокрема, зобов'язалися надавати взаємну юридичну допомогу, у

тому числі щодо таємної інформації у справах, пов'язаних із оборотом наркотичних і психотропних речовин.

Ширші можливості щодо отримання таємної банківської інформації надають державам правові акти Європейського Союзу. Скажімо, за Страсбурзькою угодою про боротьбу з відмиванням, пошук, арешт і конфіскацію коштів, отриманих у результаті злочинів, держави зобов'язалися пом'якшити режим банківської таємниці. Щоправда, в цій угоді не бере участі Швейцарія, зі значними застереженнями документ застосовується в Люксембурзі та Ліхтенштейні. Причому зобов'язання розкривати банківську таємницю у зазначених ситуаціях не діє, якщо податкові чи фінансові органи розслідують протиправні дії, пов'язані з нарахуванням і сплатою податків.

Як зазначав Стюарт Голдсміт у доповіді на IX міжнародній конференції “Захист грошових активів і персональна свобода”, яка відбулася 18—23 вересня 1997 року у Великобританії, вся банківська (і будь-яка інша) секретність заперечується державами під приводом боротьби зі злочинністю (наркобізнесом, мафією, тероризмом або відмиванням грошей).

**Зловживанням у сфері банківської таємниці у країнах світу протистоять як правові перепони (жорстка кримінальна та майнова відповідальність за протиправне розголошення банківської таємниці (див. таблицю 1) [2], так і традиційний захист (належна культура спілкування держави з банківською системою).**

Чинним законодавством України не передбачено ніякої відповідальності за порушення банківської таємниці.

Відсутність же правових і культурологічних перепон таким зловживанням (особливо у країнах із новоствореною банківською системою, до яких належить і Україна) може мати проти-

**Олександр  
Барановський**



Заступник начальника управління  
аналітичного та методичного забезпечення  
Рахункової палати України.  
Кандидат економічних наук



лежні наслідки, коли прозора банківська таємниця трансформується в інструмент розправи, зведення рахунків, поповнення скарбниці будь-якою ціною. Тому доцільно пристосувати до вітчизняної специфіки механізми запобігання використанню банківської таємниці для відмивання “брудних” грошей.

Проте за будь-яких умов принцип традиційної конфіденційності банківської діяльності не повинен слугувати ширмою для кримінального бізнесу і способом уникнення сплати податків. Перевірка доходів у країнах із традиційними нормами оподаткування не лише закріплена законом, а й жорстко виконується. Водночас, наприклад, законодавство **Багамських островів та Кайманових островів** не сприяє розкриттю податкових порушень. Згідно із законом про регулювання діяльності банків і трастових компаній 1965 року відділення банків, відкриті на Багамських островах, не мали права надавати конфіденційну інформацію Сполученим Штатам Америки. Деякі офшорні юрисдикції у своїй діяльності керуються законодавством, яке забороняє відкривати конфіденційні відомості, і відмовляються повідомляти фінансову інформацію з міркувань комерційної вигоди. Ось чому США і Великобританія посилюють тиск на основні офшорні юрисдикції, прагнучи запровадити законодавство, аналогічне діючому на окремих територіях (у **Гернсі, Джерсі** і на **острові Мен**). Намагаючись поширити таке законодавство на Кайманові острови, уряди Великобританії та США домовилися про активну взаємодію у боротьбі з кримінальним бізнесом.

Таємницю рахунку банки **Німеччини** розсекречують на першу вимогу будь-якого місцевого суду — державного, федерального, земельного або міського. У цій країні поширена система анонімних доносів. За інформацією будь-якого “доброзичливця” (громадянина ФРН або іноземця) суд негайно заморожує

рахунок “підозрілого” клієнта банку, після чого починається судовий розгляд. Визнавши претензії донощика справедливими, суддя робить запит про кількість грошей на банківському рахунку особи, що завинила. Причому ніхто не вправі приховати таку інформацію. У разі ж відмови Комісія з нагляду за банківською діяльністю негайно закріє банк. Коли сума на рахунку стає відомою судді, він остаточно вирішує, скільки з неї списати. Відтак, практикуючи доноси, кредитори, приміром, можуть “потрусити” боржника. Недарма багато німецьких родин мають депозитні рахунки у **Люксембургу, Швейцарії** або **США**, де, на думку фахівців, найнадійніше зберігати капітал.

Швейцарські банки (в тому числі й іноземні філії та іноземні дочірні банки на території країни), а також приватні банкірські домів, ощадні каси, фінансові компанії законом про банки та ощадні каси зобов'язані зберігати банківську таємницю. Цікаво, що відповідальні особи мусять тут зберігати банківську таємницю довічно, навіть змінивши місце роботи. Проте викрита у потуранні відмиванню “трудових заощаджень” мафії Швейцарія під тиском ряду держав на початку 1990-х років була вимушена взяти на себе міжнародні зобов'язання стосовно надання інформації про банківські вклади та їх власників. У 1992 році набув чинності так званий “Кодекс поведінки”. Керуючись ним, банкіри стали активно цікавитися справами клієнтів, виявляти операції, здійснені з метою втечі капіталів та ухилення від оподаткування, і повідомляти про них владі. “Стимулює” їх загроза штрафу в 10 млн. швейцарських франків. Відмова ж від співробітництва з органами контролю у справі визначення справжніх власників рахунків, а також приховування відомостей про клієнтів і рух депозитів загрожує тривалим тюремним ув'язненням.

Законодавством **Люксембургу**, як і **Швейцарії та Австрії**, ретельно обері-

гається таємниця вкладів. Ім'я справжнього власника рахунку в **люксембурзькому** банку відоме лише 5—6 менеджерам. Таємниця рахунку відкривається лише за постановою суду Великого Герцогства Люксембург. Та перш ніж прийняти таке рішення, суд вимагає конкретних доказів вини власника. Підозра, показання свідків або попередні слідчі дані — недостатній аргумент для служителів Феміди. Справу приймуть до розгляду лише тоді, коли на батьківщині порушено карну справу щодо власника рахунку і добуто стовідсоткові докази, що його гроші “брудні”. Проте й це ще не означає, що суд задовольнить прохання правоохоронних органів розсекретити інформацію про авуари. Провина власника рахунку має бути визнана також за люксембурзькими законами, за якими “брудними” вважаються капітали, отримані шляхом рекету, проституції, торгівлі наркотиками та зброєю.

На відміну від поставлених у жорсткі умови швейцарських банків, у **Князівстві Ліхтенштейн** при відкритті рахунків компанії фірмою, котра виконує функції професійного довірчого власника, від неї не вимагають інформації про фактичних власників (бенефіціарів). Стаття 32 Конституції Князівства, прийнятої 1921 року, гарантуючи невтручання в особисте життя, передбачає таємницю листування і документації, крім випадків, передбачених певними законодавчими актами. Так, статтею 11 закону про професійних довірчих власників забезпечується їх право на збереження конфіденційності стосовно доручених їм справ та фактів, які стали їм відомими у процесі професійної діяльності і розголос яких зашкодив би інтересам клієнтів. Це право підкріплене особливими процесуальними положеннями, передбаченими на випадок судового розгляду чи державного розслідування (без порушення кримінальної справи), і поширюється на

Таблиця 1. Відповідальність за протиправне розголошення банківської таємниці\*

| Країна      | Вид відповідальності | Заходи відповідальності                                                                | Суб'єкти відповідальності                                                                                             |
|-------------|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Швейцарія   | Кримінальна          | Позбавлення волі до 6 місяців або штраф до 50 тис. швейцарських франків                | Службовці банків, державних органів, аудиторських та інших фірм, у тому числі іноземних                               |
| Австрія     | Кримінальна          | Позбавлення волі до 1 року або штраф у розмірі до 360 ставок середньоденного заробітку | Будь-які особи, в тому числі іноземці                                                                                 |
| Люксембург  | Кримінальна          | Позбавлення волі від 8 днів до 6 місяців або штраф                                     | Посадові особи банків і кредитних інститутів                                                                          |
| Ліхтенштейн | Кримінальна          | Позбавлення волі до 6 місяців або штраф у розмірі до 360 середньоденних заробітків     | Посадові особи банків і фінансових компаній, особи, що працюють на ці установи, ревізори, службовці державних органів |
| Білорусь    | Адміністративна      | Штраф до 20 мінімальних заробітних плат                                                | Службовці банків                                                                                                      |

\* В усіх зазначених країнах (окрім Білорусі) за збитки, завдані розголошенням банківської таємниці, встановлено також цивільно-правову відповідальність у вигляді відшкодування завданих збитків.

всіх службовців довірчого власника. Воно не може бути скасоване навіть розпорядженням влади про надання певних документів або відомостей.

Розділом 321 Цивільно-процесуального кодексу Ліхтенштейну, який діє ще з 1912 року, обумовлено право осіб певних категорій, у тому числі й довірчих власників, на дотримання професійної секретності. Вони звільняються від необхідності давати свідчення без згоди на те клієнтів. Довірчий власник також вправі відмовитися відповідати на запитання, якщо відповідь містить комерційну таємницю. Це положення підтверджено й Адміністративно-процесуальним кодексом, що набув чинності з 1929 року.

Водночас дотримання таємниці клієнта є не лише правом, а й обов'язком, ігнорування якого згідно з Кримінальним кодексом 1987 року може приректи безвідповідальних довірчих власників та адвокатів на тюремне ув'язнення строком до 6 місяців або штраф у розмірі середньоденного доходу, помноженого на 360 днів. Такі ж санкції передбачено тамтешнім законом про банківську діяльність і для надміру балакучих банківських працівників та державних чиновників, які за службовим обов'язком стають повіреними чужих фінансових таємниць. Свідомим же їх порушникам загрожує ув'язнення терміном до 3 років. Особа, яка передала конфіденційну інформацію за кордон, може бути притягнена до кримінальної відповідальності, навіть якщо вона не давала підписки або не зобов'язувалася не розголошувати таємних відомостей якимось іншим чином.

Взаємодію з іноземними владними структурами у розкритті незаконних фінансових операцій у Ліхтенштейні регламентують положення Європейського договору про взаємодію у сфері

кримінальної діяльності та чинні у країні закон про взаємодію і регулятор кримінального діловодства. Проте така співпраця має суттєві обмеження: по-перше, вимоги щодо надання необхідної інформації можуть бути виконані лише в тому разі, коли дії підозрюваних підлягають покаранню; по-друге, іноземні запити можуть залишитися без задоволення, якщо в основі підозри лежать державні політичні або економічні мотиви, продиктовані прагненням скоротити податок від зовнішньоторговельної діяльності та валютних операцій, а також іншими причинами. Роблячи запити стосовно конфіденційної інформації у Ліхтенштейні, зарубіжні слідчі органи мають письмово запевнити, що не використовуватимуть ці відомості для справ, пов'язаних із порушенням місцевого законодавства у сфері оподаткування, валютного контролю тощо. Скажімо, податкові угоди, укладені Ліхтенштейном з Австрією та Швейцарією, не передбачають обміну інформацією. Крім того, в ході судового слухання користувачі інформації зобов'язуються послуговуватися отриманими відомостями лише для розгляду тієї конкретної кримінальної справи, у зв'язку з якою влада Князівства погодилася на співробітництво з ними. А стаття 10 Положення про міжнародну правову допомогу (1992 р.) щодо відомостей, які зачіпають інтереси третіх осіб (або сторін), котрі не проходять за справою як підозрювані або обвинувачувані, передбачає надання інформації тільки після підтвердження, що йдеться про серйозний злочин; що без зазначених відомостей розслідування неможливе й альтернативні заходи з метою отримання згаданих відомостей успіху не дали.

Якщо докази держави, яка звертається із запитом, визнаються пере-

конливими, банки Князівства йдуть на співробітництво у справі виявлення міжнародних злочинців.

Сьогодні Ліхтенштейн привів у відповідність із директивами ЄС чимало норм свого законодавства. Проте не ті, що стосуються банківської, ділової або професійної секретності. Більше того, з 1 січня 1997 року у Князівстві набув чинності новий закон, згідно з яким довірчі власники, як і раніше, мають забезпечувати інкогніто "таємних" клієнтів при відкритті рахунків у місцевих банках. Але відтоді уряд розсилає банкам списки гідних довіри професійних "хранителів секретів", а банки вже не примушують їх заповнювати особливий формуляр-декларацію і не перевіряють їх благонадійності якимись іншими методами.

За новітніми законами США всі банки одержують стандартні форми, за якими вони зобов'язані повідомляти безпосередньо уряд про всі проводки готівки на суму понад 3 тисячі доларів, незалежно від того, викликають вони підозру чи ні. Інакше банківські інформатори можуть отримати до 10 років тюремного ув'язнення.

**Французький** закон про банки містить норму, згідно з якою професійну таємницю не можна приховувати від інстанцій, що розслідують кримінальну справу. Проте на здійснення дізнання потрібне спеціальне доручення судового слідчого. Відповідно до закону податкові органи вправі вимагати конкретну інформацію від кредитних установ. Скажімо, із метою проведення відповідного контролю Книгою податкових процедур передбачається можливість отримання довідки щодо службових документів кредитних установ. Представники митних органів країни згідно зі статтею 65 Митного кодексу також можуть вимагати від кредит-

Таблиця 2. Відображення категорії "банківська таємниця" в законодавстві України

| Назва законодавчого акта                          | Зміст посилання на необхідність збереження банківської таємниці                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Конституція України                               | "Не допускається збирання, зберігання, використання та поширення конфіденційної інформації про особу без її згоди, крім випадків, визначених законом, і лише в інтересах національної безпеки, економічного добробуту та прав людини" (стаття 32)                                                                                                                                                                                              |
| Цивільний кодекс України                          | "Держава гарантує таємницю вкладів" (стаття 384)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Закон України "Про державну таємницю"             | "Дія законодавства України про державну таємницю не поширюється на відносини, пов'язані з охороною ... банківської таємниці, якщо остання одночасно не є державною таємницею" (стаття 2)                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Закон України "Про господарські товариства"       | "Посадові особи зобов'язані зберігати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію і несуть за її розголошення відповідальність, передбачену чинним законодавством України та установчими документами товариства" (стаття 23)                                                                                                                                                                                                               |
| Закон України "Про Національний банк України"     | "Службовцям Національного банку забороняється розголошувати інформацію, що становить службову таємницю або має конфіденційний характер і стала відома їм у зв'язку з виконанням службових обов'язків, і в разі припинення роботи в Національному банку, крім випадків, передбачених законодавством України" (стаття 66). "Отримана інформація не підлягає розголошенню, за винятком випадків, передбачених законодавством України" (стаття 57) |
| Закон України "Про банки і банківську діяльність" | "Банки в Україні гарантують таємницю по операціях, рахунках та вкладах своїх клієнтів і кореспондентів. Всі службовці банків зобов'язані зберігати таємницю по операціях, рахунках і вкладах банку його клієнтів і кореспондентів" (стаття 52)                                                                                                                                                                                                 |

Таблиця 3. Регламентация обмеження дії банківської таємниці в Україні

| Назва законодавчого акта                                                                                                          | Зміст обмеження                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Закон України “Про заходи протидії незаконному обігу наркотичних засобів, психотропних речовин і прекурсорів та зловживанню ними” | “На письмову вимогу державних органів (підрозділів), які мають право здійснювати оперативно-розшукову діяльність, банки, а також кредитні, митні, фінансові та інші установи ... зобов'язані протягом трьох діб надіслати інформацію і документи про операції, рахунки, вклади ... юридичних осіб та громадян, відносно яких є оперативні та інші матеріали, що свідчать про їх причетність до незаконного обігу наркотичних засобів, психотропних речовин та прекурсорів” (стаття 7)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Закон України “Про банки і банківську діяльність”                                                                                 | “Довідки по операціях і рахунках юридичних осіб та інших організацій видаються самим організаціям, органам державної податкової служби з питань оподаткування, органам Пенсійного фонду України з питань сплати страхових внесків, а також у випадках, передбачених законодавством, на письмову вимогу судам, органам прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ, Антимонопольного комітету України, державної контрольно-ревізійної служби, арбітражному суду та аудиторським організаціям. Довідки по рахунках і вкладах громадян видаються, крім самих клієнтів та їх представників, також судам, органам прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ, податкової міліції у справах, що знаходяться в їх провадженні. Довідки по рахунках і вкладах у разі смерті їх власника видаються особам, вказаним банком власником рахунку і вкладу в заповідальному розпорядженні, державним нотаріальним конторам по справах спадщини, що знаходяться на розгляді, а також іноземним консульським установам” (стаття 52) |
| Закон України “Про організаційно-правові основи боротьби з організованою злочинністю”                                             | “Спеціальні підрозділи боротьби з організованою злочинністю на письмову вимогу їх керівників мають право одержувати від банків, а також кредитних установ ... інформацію і документи про операції, рахунки, вклади ... юридичних і фізичних осіб” (стаття 12)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Закон України “Про систему оподаткування”                                                                                         | “Банки та інші фінансово-кредитні установи зобов'язані на запит державних податкових органів подавати відомості про наявність і рух коштів на розрахункових та інших рахунках платників податків — клієнтів цих установ” (стаття 12)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

них установ відповідні довідки.

Таємниця рахунку в **англійському** банку відкривається на вимогу одного-єдиного державного органу — палати лордів, яка виконує функції Верховного суду. Щоб отримати інформацію про рахунок клієнта англійського банку, правоохоронні органи зарубіжних країн повинні надіслати запит по лінії Інтерполу до Скотленд-Ярду. Після цього британські поліцейські проведуть власне розслідування. Коли вони пересвідчатся, що кошти добуто кримінальним шляхом (за англійським законодавством, такими вважаються гроші, отримані від торгівлі дітьми, жінками, зброєю та наркотиками), відповідна інформація передається до палати лордів, яка остаточно вирішує — відкрити таємницю рахунку чи ні. Слід зазначити, що найближчим часом банкам та інвестиційним фондам Великобританії буде заборонено проводити операції із зарахування на власні рахунки коштів із-за кордону, якщо відправник грошей не надає підтвердження про сплату податків у своїй країні.

В Ірландії банк розкриває таємницю вкладу, якщо доведено, що гроші клієнта отримано від торгівлі зброєю або наркотиками. Приховування податків тут не вважають за злочин. Навіть коли ірландській поліції відомо, що хтось із місцевих жителів має бізнес за кордоном, отримує від нього доходи і не сплачує податки, йому нічого не загрожує. Винному ввічливо нагадають про його податкові обов'язки.

У Банку Ірландії є спеціальний інспектор по рахунках, який стежить за всіма переказами, не знаючи імені

клієнта. Звичайно, коли грошові операції з рахунком будуть дуже великими, інспектор може запросити для перевірки легальності капіталів співробітників комісії по доходах. Така вимога ірландського законодавства до рахунків нерезидентів. Кримінальним юридичним актом від 1994 року зобов'язано всі фінансові інститути вимагати від нових клієнтів (а також від тих, хто, не будучи клієнтом, намагається здійснити великі трансакції) документального підтвердження походження грошей. Банк безумовно відкриє таємницю, якщо головний суддя Ірландії надасть стовідсоткові докази кримінальності грошей. Проте ця ситуація швидше гіпотетична — жодного такого випадку ще не було.

А що ж в **Україні**? На думку фахівців [4, с.30], у фінансово-банківському законодавстві нашої держави відсутня така “дрібничка”, як правове тлумачення банківської таємниці, що створює безліч складнощів і незручностей, вносить дискомфорт у взаємовідносини різних відомств, господарських суб'єктів, управлінських структур, місцевих та центральних органів влади з банками, котрі відмовляються надавати інформацію, розголошення якої для них небажане. Натомість у вітчизняному законодавстві містяться лиш окремі розрізнені (а часом і такі, що створюють правові колізії) прямі посилення на категорію “банківська таємниця” або опосередковані — про необхідність її збереження.

У цілому прямі чи опосередковані посилення на банківську таємницю містяться в Конституції України, Ци-

вільному кодексі України, законах України “Про державну таємницю”, “Про Національний банк України”, “Про банки і банківську діяльність”, “Про господарські товариства” (див. таблицю 2).

Попри відсутність чіткого визначення сутності банківської таємниці у вітчизняному законодавстві значну увагу приділено обмеженню її дії (див. таблицю 3).

Унаслідок недостатньої правової визначеності банківської таємниці в нашій країні виникають певні конфліктні ситуації. Ось чому необхідно якнайшвидше однозначно вирішити питання правової уніфікації вимог щодо дотримання й обмеження банківської таємниці в Україні як одного з найважливіших елементів захисту інтересів клієнтів банківських установ і зміцнення довіри до вітчизняних банків. Звичайно, ці норми не повинні служити захисту відверто “брудних” грошей.

### Література.

1. *Економіка и право. Энциклопедический словарь Габлера.* — М.: “Большая российская энциклопедия”, 1998. — 218 с.
2. *Калимов Д. Борьба с грязными деньгами // Белорусская газета.* 1999. — 1 марта.
3. *Кротюк В. Правове регулювання банківської таємниці // Вісник НБУ.* — 1999. — № 8. — С. 14—17.
4. *Паламарчук В. Правовые аспекты управления банковской системой Украины // Персонал.* — 1998. — № 6. — С. 26—30.
5. *Порочное любопытство — 2 // Бизнес.* — 1998. — 21 декабря. — С. 63.

## Довідкова інформація /

## Діючі ліквідаційні комісії по комерційних банках України

За станом на 01.01.2000 р.

| № п/п                              | Назва і місцезнаходження банку                                                                              | Підстава для ліквідації банку                                                   | Адреса ліквідаційної комісії, телефон                            | Прізвище, ім'я, по батькові голови ліквідаційної комісії |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <b>м. Київ та Київська область</b> |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 1                                  | Акціонерний комерційний український банк <b>"ВІДРОДЖЕННЯ"</b><br>м. Київ, вул. М.Коцюбинського, 7-а         | Постанова арбітражного суду від 30.07.1996 р. № 15/7                            | м. Київ, вул. Новаторів, 9, кв. 146<br>тел. 574-25-11            | Гордієнко<br>Анатолій Федорович                          |
| 2                                  | Міжнародний акціонерний комерційний банк <b>"ХРИСТІАНСЬКИЙ БАНК"</b><br>м. Київ, вул. Трьохсвятительська, 6 | Постанова арбітражного суду від 29.04.1996 р. № 8/7                             | м. Київ, вул. Підгірна, 3<br>тел. 216-18-04                      | Баглай<br>Юлія Йосипівна                                 |
| 3                                  | Акціонерний банк <b>"ЛІГА"</b><br>м. Київ, вул. Велика Житомирська, 6/11                                    | Постанова арбітражного суду від 19.03.1996 р. № 14/5                            | м. Київ, вул. Гоголівська, 39-а, кв. 44<br>тел. 246-82-35        | Шкуратівська<br>Алла Валентинівна                        |
| 4                                  | Акціонерний банк <b>"ЛІКО"</b><br>м. Київ, Конфрактова площа, 4                                             | Рішення зборів акціонерів від 19.06.1997 р. № 12                                | м. Київ-34, а/с 344                                              | Зиков<br>Ігор Анатолійович                               |
| 5                                  | Акціонерний банк <b>"ОБОЛОНЬ"</b><br>м. Київ, Оболонський проспект, 26                                      | Постанова арбітражного суду від 13.08.1997 р. № 14/132                          | м. Київ-121, а/с 999                                             | Ангорін<br>Віктор Олексійович                            |
| 6                                  | Акціонерний банк <b>"МЕТА-БАНК"</b><br>м. Київ, вул. Оболонська, 47                                         | Постанова арбітражного суду від 10.09.1997 р. № 15/72                           | м. Київ, вул. Мечникова, 18<br>тел. 290-92-54                    | Ішутін<br>В'ячеслав Євгенович                            |
| 7                                  | Акціонерний комерційний банк <b>"УКРХАРЧПРОМБАНК"</b><br>м. Київ, вул. Грінченка, 1                         | Постанова Правління Національного банку України від 19.10.1998 р. № 434         | м. Київ, вул. Грінченка, 1<br>тел. 417-53-69, 229-64-24          | Ядаменко<br>Галія Іванівна                               |
| 8                                  | Акціонерний комерційний банк <b>"НЕЗАЛЕЖНІСТЬ"</b><br>м. Київ, просп. Червонозоряний, 123                   | Постанова Правління Національного банку України від 31.10.1997 р. № 369         | м. Київ, Конфрактова пл., 2-б<br>тел. 417-53-69, 229-64-24       | Бикоріз<br>Ірина Анатоліївна                             |
| 9                                  | Акціонерний банк <b>"ЛАНБАНК"</b><br>м. Київ, вул. Суворова, 9                                              | Постанова Правління Національного банку України від 22.02.1996 р. № 42          | м. Київ, Конфрактова пл., 2-б<br>тел. 417-53-69                  | Шкіндель<br>Юрій Павлович                                |
| 10                                 | Акціонерний комерційний <b>"ТОРГОВО-ПРОМИСЛОВИЙ БАНК"</b><br>м. Київ, вул. Дегтярівська, 8-а                | Постанова Правління Національного банку України від 13.05.1999 р. № 232         | м. Київ, вул. Дегтярівська, 8-а<br>тел. 213-34-25, 417-53-69     | Левковський<br>Андрій Пилипович                          |
| 11                                 | Акціонерний комерційний банк <b>"БНП-ДРЕЗДНЕР БАНК (УКРАЇНА)"</b><br>м. Київ, вул. Володимирська, 23-а      | Рішення зборів акціонерів від 15.06.1999 р. № 1                                 | м. Київ, вул. Володимирська, 23-а                                | Віганд<br>Тідеман                                        |
| <b>Волинська область</b>           |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 12                                 | Комерційний банк <b>"ВОЛИНТОРГІНВЕСТБАНК"</b><br>м. Луцьк, вул. Коперника, 8                                | Постанова Правління Національного банку України від 26.10.1999 р. № 523         | м. Луцьк, вул. Коперника, 8<br>тел. 4-03-17, 4-56-58             | Дем'янова<br>Лілія Кузьмівна                             |
| <b>Дніпропетровська область</b>    |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 13                                 | Акціонерно-комерційний банк <b>"ЗАВОДБАНК"</b><br>м. Дніпропетровськ, вул. Калініна, 75                     | Постанова Правління Національного банку України від 16.11.1998 р. № 481         | м. Дніпропетровськ, вул. Короленка, 1<br>тел. 78-14-22, 32-03-55 | Яцький<br>Максим Миколайович                             |
| <b>Донецька область</b>            |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 14                                 | Комерційний банк <b>"ПОЛІС"</b><br>м. Донецьк, просп. Ілліча, 109-а                                         | Постанова арбітражного суду від 21.08.1995 р. № 37/1-1                          | м. Донецьк, вул. Артема, 38<br>тел. 92-45-68                     | Азархіна<br>Наталія Миколаївна                           |
| 15                                 | Маківський акціонерний комерційний банк <b>"ШАХТЕКОНОМБАНК"</b><br>м. Макіївка, вул. Гаврилова, 3           | Постанова Правління Національного банку України від 23.02.1999 р. № 78          | м. Донецьк, вул. Артема, 38<br>тел. 93-25-44, 338-00-98          | Демьохін<br>Ігор В'ячеславович                           |
| 16                                 | Акціонерний комерційний банк <b>"АЗОВ-БАНК"</b><br>м. Маріуполь, вул. Леніна, 35                            | Постанова Правління Національного банку України від 30.04.1999 р. № 217         | м. Донецьк, вул. Артема, 38<br>тел. 95-45-68                     | Соркін<br>Ігор В'ячеславович                             |
| <b>Житомирська область</b>         |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 17                                 | Комерційний банк <b>"АМАСКО"</b><br>м. Бердичів, вул. Нізгурецька, 16                                       | Постанова Правління Національного банку України від 23.09.1999 р. № 476         | м. Житомир, вул. Лятошинського, 5<br>тел. 20-89-74               | Колосовська<br>Жанна Альфредівна                         |
| <b>Закарпатська область</b>        |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 18                                 | Закарпатський акціонерний комерційний банк <b>"ЛІСБАНК"</b><br>м. Ужгород, вул. Волошина, 52                | Постанова арбітражного суду від 01.08.1996 р. № 8/7                             | м. Ужгород, вул. Пушкіна, 1<br>тел. 1-22-81                      | Лендел<br>Любов Іванівна                                 |
| <b>АР Крим і м. Севастополь</b>    |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 19                                 | Кримський комерційний <b>ЦЕРКОВНИЙ БАНК "ККЦБ"</b><br>м. Севастополь, вул. Леніна, 25                       | Постанова арбітражного суду від 12.05.1996 р. № 148/4                           | м. Севастополь, вул. Вороніна, 11<br>тел. 24-45-96               | Прокопенко<br>Володимир Миколайович                      |
| 20                                 | Азово-Чорноморський комерційний банк <b>"АЗЧЕРКОМБАНК"</b><br>м. Феодосія, вул. Р. Люксембург, 4            | Постанова арбітражного суду від 15.07.1996 р. № 84-10                           | м. Феодосія, вул. К. Лібкнехта, 1<br>тел. 3-79-45                | Матюхін<br>Валерій Анатолійович                          |
| 21                                 | Акціонерний комерційний банк <b>"КРИМ-БАНК"</b><br>м. Сімферополь, вул. Крилова, 37                         | Постанова арбітражного суду від 24.07.1998 р. № 274-3                           | м. Сімферополь, вул. Крилова, 37                                 | Бурлака<br>Володимир Петрович                            |
| 22                                 | Акціонерний банк <b>"КРИМКРЕДИТ"</b><br>м. Сімферополь, вул. Куйбішева, 60/24                               | Постанова Правління Національного банку України від 04.12.1998 р. № 506         | м. Сімферополь, вул. Горького, 4<br>тел. 51-06-39                | Фролов<br>Дмитро Михайлович                              |
| 23                                 | Кримський комерційний банк <b>"КРИМ-ЮРТ"</b><br>м. Сімферополь, вул. К. Маркса, 30/9                        | Постанова Правління Національного банку України від 16.11.1998 р. № 483         | м. Сімферополь, вул. Київська, 55/2<br>тел. 51-06-35             | Носкова<br>Марина Петрівна                               |
| 24                                 | Акціонерний комерційний банк <b>"ЯЛТА-БАНК"</b><br>м. Ялта, вул. Руданського, 8                             | Постанова арбітражного суду від 26.02.1999 р. № 2-1/152/99                      | м. Ялта, вул. Руданського, 8<br>тел. 31-04-53                    | Поляк<br>Людмила Михайлівна                              |
| <b>Львівська область</b>           |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 25                                 | Комерційний банк <b>"ГАЛС"</b><br>м. Львів, вул. Зелена, 149-а                                              | Постанова Правління Національного банку України від 03.02.1997 р. № 26          | м. Львів, вул. Генерала Юнаківа, 18<br>тел. 33-42-84, 34-94-69   | Кузяк<br>Йосип Любомирович                               |
| <b>Одеська область</b>             |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 26                                 | Акціонерний комерційний <b>"ГЕНЕРАЛЬНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК"</b><br>м. Одеса, вул. Єврейська, 4              | Постанова Правління Національного банку України від 30.06.1998 р. № 252         | м. Одеса, пров. Маяковського, 1/10<br>тел. 25-14-35, 22-29-88    | Швець<br>Юрій Анатолійович                               |
| <b>Рівненська область</b>          |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 27                                 | Комерційний банк <b>"ЗОРЯ"</b><br>с. Зоря, вул. Сморгівська, 45                                             | Рішення уповноважених представників — учасників КБ "Зоря" від 01.10.1998 р. № 4 | с. Зоря, вул. Сморгівська, 45<br>тел. 27-94-92                   | Семенюк<br>Рудольф Михайлович                            |
| <b>Черкаська область</b>           |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 28                                 | Комерційний банк <b>"ЧЕРКАСИ"</b><br>м. Черкаси, вул. Гоголя, 224                                           | Постанова арбітражного суду від 14.11.1996 р. № 25/8                            | м. Черкаси, вул. Гоголя, 224<br>тел. 47-70-27, 47-51-83          | Лікаркіна<br>Надія Мусіївна                              |
| <b>Чернігівська область</b>        |                                                                                                             |                                                                                 |                                                                  |                                                          |
| 29                                 | Акціонерний комерційний селянський банк <b>"АГРОІНВЕСТБАНК"</b><br>м. Чернігів, вул. Шевченка, 103          | Постанова арбітражного суду від 11.03.1999 р. № 9/120/456                       | м. Чернігів, вул. Шевченка, 103<br>тел. 7-40-03                  | Дрозд<br>Микола Миколайович                              |

На замовлення "Вісника НБУ" перелік підготувала головний економіст сектора узагальнення матеріалів відділу ліквідації банків управління з питань роботи з проблемними банками Лариса Міщенко.

## Дослідження/

## У переддень десятирічного ювілею

## Штрихи до історії розвитку вітчизняної банківської системи за роки державної незалежності України

*Розпад Радянського Союзу, чому сприяли, зокрема, прийняття Верховною Радою України в липні 1990 року Декларації про державний суверенітет та проголошення у серпні 1991 року України незалежною демократичною державою, відкрив нову сторінку в розвитку вітчизняної банківської системи. 20 березня 1991 року Верховна Рада прийняла перший банківський Закон України “Про банки і банківську діяльність”. Згідно з ним на базі Української республіканської контори Державного банку СРСР створено Національний банк України. З перших днів його діяльність спрямована на зміцнення державності України, він проводить єдину державну політику у сфері грошового обігу, кредитування та забезпечення стабільності національної грошової одиниці. 2001 року банківська система України святкуватиме своє десятиліття. Друкуємо коротку історію її розвитку, яку підготував голова Правління банку “АЖІО” Станіслав Аржевітін.*

## ЕТАПИ СТВОРЕННЯ СУЧАСНОЇ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

**Д**екларація про державний суверенітет України та Закон “Про економічну самостійність Української РСР”, які законодавчо закріпили за нашою державою право на самостійне формування власної банківської системи, стали фундаментом для появи українських комерційних банків. Упродовж 1989—1991 років у Москві було зареєстровано близько шістдесят українських банків.

Формування сучасної банківської системи України відбувалося в кілька етапів.

**I етап (1991—1992 рр.): процеси перереєстрації та реорганізації**

2 жовтня 1991 року Національний банк почав перереєструвати комерційні банки України, зареєстровані ще Держбанком СРСР. У цей період “міністерський” капітал, тобто вкладення у комерційні банки різних державних установ, поступово витісняється ринковим капіталом спільних та малих підприємств, акціонерних товариств. Державні Промінвестбанк, Агропромбанк, Укрсоцбанк акціонуються під тиском головних менеджерів та основних клієнтів. На цьому етапі за станом на 1 січня 1992 року зареєстровано 77 банків.

**II етап (1992—1993 роки): поява банків “другої хвилі”**

На засадах різних бюджетних та позабюджетних фондів, диверсифікації

пасивів у діючих банках та внесків підприємств (шляхом прихованих кредитів) виникає ціла низка нових комерційних банків. Протягом 1992 року зареєстровано ще 60 банків; 3 банки вилучено з реєстру. За станом на 1 січня 1993 року в Україні налічувалося вже 134 комерційні банки.

На цьому етапі відповідно до Постанови Кабінету Міністрів “Про передачу міністерських пакетів акцій на управління до Міністерства фінансів України” у комерційних банках дедалі зменшувалася частка “міністерського” капіталу. Постановою передбачалося, що Мінфін України буде одержувачем дивідендів за акціями, що належать іншим міністерствам, братиме участь в управлінні банків. Зрозуміло, це не влаштувало колишніх власників акцій, і вони поспішили вилучити свої кошти із комерційних банків та інших акціонерних товариств.

На цьому ж етапі спостерігалася масове утворення дрібних малопотужних “кишенькових” банків із капіталом, який часто не перевищував вартості трикімнатної квартири. Ці банки непогано зростали на гіперінфляції, примітивно експлуатуючи цей зовнішній, незалежний від них фактор.

**III етап (1994—1996 роки): перші банкрутства**

Активна побудова Національним банком України чіткої системи регулювання діяльності комерційних банків збіглася в часі із призупиненням інфляційних процесів, що стали, як уже за-

**Станіслав Аржевітін**

Голова ради Асоціації українських банків, голова Правління акціонерного банку “АЖІО” з 1991 року

значалося, основним джерелом безбідного існування цілої низки комерційних банків. Не готові до жорсткого контролю з боку НБУ, до зміни кон'юнктури фінансового ринку, до управління банківськими процесами зсередини, ці банки опинилися на межі банкрутства. Багатьом із них не вдалося втриматися на плаву: 1994 року ліквідовано 11 збанкрутілих банків; 1995 року — 20, серед яких і найбільші (“Інко”, “Відродження”, Економбанк, Лісбанк); 1996 року прямими банкрутами стали 45 банків та 60 опинилися у стані прихованого банкрутства і ще протягом багатьох років виборюватимуть право на існування. Зрозуміло, це не могло не внести певних додаткових ускладнень у функціонування всієї банківської системи.

У цей період на структуру вітчизняної банківської системи істотно впливали й інші процеси. Так, на кредитно-фінансовому ринку України почали працювати іноземні банки та їхні представництва — всього їх було зареєстровано 14. З'явилися також ще 5 нових українських комерційних банків.

Важливим аспектом діяльності банківської системи на цьому етапі була зміна складу акціонерів, власників багатьох комерційних банків та окремих філій шляхом продажу та перепродажу. Таких змін зазнали близько 70 банків. Вони переходять із рук одних акціонерів до інших, мов естафетна паличка.

**IV етап (1996—1998 рр.): стабілізація банків та впровадження національної валюти — гривні**

Цей ключовий етап становлення вітчизняної банківської системи потребує детальнішого розгляду. Можемо підбити певні підсумки роботи банківської системи. Позаду роки гіперінфляції та повної розбалансованості економіки. Протягом перших п'яти років існування незалежної держави в Україні:

♦ створено основи дворівневої банківської системи, валютного ринку та первинного ринку цінних паперів (вто-

ринний так і не запрацював);

♦ пройдено перший етап реформування грошової системи країни, введено проміжну валюту — український карбованець;

♦ створено національну платіжну систему, запроваджено нові прогресивні технології перерахування коштів на основі електронних платежів, що дало змогу досягти світового рівня обробки інформації у сфері міжбанківських розрахунків, значно підвищити їхню надійність, обмежити ризик створення фальшивих грошей в обігу та скоротити до мінімуму термін проходження платежів. Систему визнано найшвидкіснішою в Європі;

♦ введено в дію потужності з друкування банкнот та карбування монет;

♦ розпочато реформування бухгалтерського обліку та звітності у банках;

♦ НБУ напрацьовано нормативну базу для здійснення монетарної політики та банківського нагляду; вдосконалено інструменти регулювання банківської системи;

♦ завдяки зусиллям НБУ, його монетарній політиці подолано гіперінфляцію, керованими стали інфляційні процеси.

Проте триваюча економічна, фінансова та платіжна криза, гальмування процесу ринкових перетворень економіки, інвестиційного процесу, серйозні недоліки та прорахунки комерційних банків у сфері кредитування, розрахунків, порушення багатьох з них економічних нормативів, невпорядкованість і нестабільність нормативно-правового регулювання, недосконалість податкового та фінансового законодавства спонукають до поглиблення банківської реформи.

Багато було зроблено для фінансової реорганізації банків, поліпшення умов їхньої діяльності. Однак системний ризик залишається значним унаслідок надмірної відкритості банківської системи для слабких підприємств та неякісного менеджменту, диктату держави як позичальника. Не вдається належно задовольняти потреби приватного сектора, який сьогодні активно розвивається. Очевидно, без прискорення банківських реформ суб'єктам господарювання буде важко одержати доступ до необхідних інвестиційних коштів. Крім кредитних, їм бракуватиме також інших високоякісних банківських послуг.

Остаточного не вирішені питання діяльності інших фінансово-кредитних установ (кредитних спілок, товариств взаємного кредиту, позичкових товариств тощо), інституційного розвитку банківської системи, стандартів бухгалтерського обліку та аудиту (українські стандарти не повністю відповідають

міжнародним щодо нарахування амортизації, консолідації звітності тощо), банківської таємниці й захисту інтересів клієнтури, програмних продуктів.

Висока вартість фінансового посередництва, обмежений перелік послуг, відсутність відповідної для країн із ринковою економікою фінансової структури, брак стимулів до заощадження та розміщення позичкових фондів, низька життєздатність фінансових інститутів (приховані банкрути), повільний прогрес у справі налагодження стабільного ефективного банківського нагляду — усе це розширювало коло проблем, вирішення яких необхідно передбачити у державній програмі реформування та розвитку банківської системи України.

Тільки з 1999 року нарешті почали активно формуватися і накопичуватися страхові фонди за вкладками населення та кредитними ризиками, проблемними дебіторами. Продовжують панувати бартерні розрахунки.

**Розпад СРСР та проголошення у серпні 1991 року України незалежною демократичною державою відкрили нову сторінку у розвитку вітчизняної банківської системи**

**Принципи**, покладені в основу програми реформування та розвитку банківської системи в Україні на цьому етапі, такі:

1. Макроекономічну політику слід спрямувати на забезпечення стабільних умов для ділової діяльності.

2. Необхідно відновити життєздатність (платоспроможність) фінансових інститутів.

3. Слід розбудовувати фінансову інфраструктуру, яка б налічувала інформаційні, правові системи та банківський нагляд.

4. Витрати фінансового посередництва необхідно скоротити.

**Цілями** реформування банківської системи України на цьому етапі стали:

1. Забезпечення розбудови банківської системи, здатної ефективно та адекватно діяти в умовах ринкової економіки.

2. Вдосконалення нагляду за діяльністю комерційних банків.

3. Встановлення клімату довіри до банківської системи.

4. Створення умов для ефективної грошової реформи з введенням в обіг національної валюти — гривні.

5. Посилення мобілізації заощаджень, тобто сприяння розвитку економіки шляхом інвестицій.

6. Розвиток фінансових інструментів, поліпшення грошово-кредитного регу-

лювання шляхом впровадження ринкових відносин, а не за рахунок директивного розподілу кредитів.

7. Поліпшення розподілу ресурсів — на користь конкурентоспроможних підприємств.

8. Передача контролю за фінансовим станом підприємств механізмам ринку (банки мають відігравати активну роль в ініціації реструктуризації підприємств, брати участь в оздоровленні їх фінансового стану, а в разі необхідності — в ліквідації неплатоспроможних підприємств).

9. Розв'язання проблеми неплатежів та запобігання їх виникненню.

10. Подальше вдосконалення та підвищення ефективності платіжної системи.

11. Послаблення державного тиску на кредитну діяльність великих банків.

На етапі стабілізації продовжують діяти 227—229 банків, серед яких: два — державні; 117 (1996 рік), 184 (1997—1998 рр.) — у формі акціонерних товариств; 50 (1996 рік), 41 (1997—1998 рр.) — у формі товариств із обмеженою відповідальністю.

На цьому етапі сформувалися групи провідних банків, які вже завоювали певне місце на ринку, визначився напрям менеджменту, розподілено клієнтів та ринок пасивів.

Сучасна банківська система має чітку градацію за обсягами статутних фондів. У загальному обсязі сплачених статутних фондів частка малих банків (з обсягом статутного фонду до 3 млн. гривень) становить 10%, середніх (від 3 до 10 млн. гривень) — 24%, великих (понад 10 млн. гривень) — 66%. Позитивним є те, що кількість малих та середніх банків поступово зменшується (відповідно із 78 до 72 та із 76 до 73), а кількість установ зі значним статутним капіталом (їх нині налічується 37), навпаки, зростає. Ця тенденція свідчить про певне оздоровлення та стабілізацію української банківської системи на цьому етапі.

Вирішальною стає процентна політика комерційних банків. На даному етапі виникла ілюзія відсутності необхідного обсягу грошової маси, та фактично проблема полягала в їх реальному обігу, тобто ринках, на яких вони обертаються. Адже понад 50% грошей (близько 8—10 мільярдів у гривні та близько 10—13 мільярдів у доларах США) працюють поза банківськими рахунками — у нелегальному бізнесі.

Унаслідок значного попиту на кредити та обмеженості легального грошового ринку пасивів сформувався високий рівень процентних ставок. Сумний досвід неповернення кредитів у 1992—1995 роках теж провокував підвищення рівня процентних ставок як механізму ком-

пенсачії кредитних ризиків та непрацюючих активів. Крім того, ще ціла низка факторів впливала на ціноутворення:

1. 40% грошової монетарної маси, випущеної в обіг (і в гривнях, і в доларах), працює поза межами банківської системи, спричиняючи дефіцит пасивів (ресурсної бази банків).

2. 60% розрахунків між суб'єктами господарювання здійснюється шляхом бартерних операцій, тобто 60% валового національного продукту реалізується не грошовими каналами, а товарними. За такої ситуації рахунки юридичних осіб не наповнюються обіговими коштами, які могли б використовуватися банками як короткотермінові ресурси.

3. Держава встановлювала та сплачувала високі процентні ставки (30—60% річних) за державними позиками (ОВДП), тому банківська система до 50% активних операцій спрямовувала на придбання ОВДП, за що пізніше й поплатилася.

4. Ціну національних грошей визначає Національний банк, встановлюючи ставки рефінансування НБУ (16—51%). Ця ставка — маяк для комерційних банків при формуванні процентної політики, але ціна на міжбанківських ринках постійно на 10—50 пунктів відхиляється від ставки НБУ.

5. Значні кошти банків “заморозилися” в державних примусових програмах. Очікуючи повернення боргів (грошей) державою, для вирішення проблем платоспроможності, проведення розрахунків клієнтів “зв'язувалися” значні ресурси банків.

6. Недовіра населення та іноземних інвестиційних компаній до національних грошей, загалом до банківської системи не сприяла мобілізації додаткових пасивів і трансформування інвестицій. За це маловір'я банки вимушені сплачувати підвищені відсотки за депозитами.

7. Значні кошти (80 мільярдів радянських рублів) було “вивезено” в Росію після розпаду СРСР, що спричинилося до величезного дефіциту ресурсної бази та послаблення довіри до банків стратегічного інвестора — населення.

8. Запроваджені з 1993 року норми резервування почали класично та реально впливати на ціну грошей.

9. Відсутність законодавчої та нормативної бази захисту договірних прав комерційних банків (реалізація застави, розбіжності у прочитанні податковими службами законодавчих та нормативних актів тощо) змушувала збільшувати ціну за ризик.

10. Примусова та необхідна політика капіталізації банків спричинилася до зростання ціни з метою отримання при-

бутків шляхом збільшення дохідності від кредитної діяльності (70% від доходів).

11. Значні державні фінанси (бюджетні та позабюджетні) концентрувалися у нечисленній групі банків.

Для банківської системи України важливими подіями стали введення в обіг у вересні 1996 року повноцінної грошової одиниці — гривні та підготовка до переходу з 1 січня 1998 року на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку і статистичної звітності.

Саме із цього часу розпочинається конструктивна дискусія стосовно того, якими повинні бути банки — спеціалізованими чи універсальними і скільки їх має бути — мало чи багато.

## КЛЮЧОВІ ФАКТОРИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

**С**творення конкурентного середовища, в якому функціонували б комерційні банки, є ключовим моментом реформування та головним фактором у вирішенні питання щодо універсалізації чи спеціалізації.

Спеціалізацію (як і універсалізацію) розглянемо у двох площинах:

♦ як обслуговування галузей економіки певними, чітко визначеними комерційними банками;

♦ як вибір тим чи іншими банками напрямів фінансової діяльності (кредитування, інвестування тощо).

Щодо галузевої спеціалізації, то в

**Такі фінансові інститути дрібного кредитування, як фонди, товариства взаємного кредиту, ощадно-позичкові товариства, в Україні досі ще не стали навіть предметом теоретичної дискусії**

питанні вибору напрямку розвитку великих (колишніх п'яти державних) банків слід врахувати такі моменти:

♦ необхідність скасування адміністративних обмежень, інакше кажучи, вимогу вести кредитну діяльність лише в галузях, де ці банки свого часу працювали; більша диверсифікація портфелів активів допомогла б стабілізувати баланси та розірвати залежність: слабка галузь — слабкий банк. Спеціалізація банків за галузевою ознакою небажана як із точки зору конкуренції, так і з огляду на якість портфеля активів;

♦ клієнт повинен мати право вибору банку та змогу відкрити в ньому розрахунковий, поточний, валютний рахунок.

Не можна диктувати комерційному

банку вибір напрямку діяльності — бути йому спеціалізованим чи універсальним.

Нагальною проблемою є підготовка сприятливих умов для створення інвестиційних банків або заохочення до такої діяльності функціонуючих комерційних банків. Для цього необхідно законодавчо передбачити пільги в разі спрямування кредитів, насамперед довгострокових, на розвиток пріоритетних галузей економіки. Банкам варто надати право брати участь у розподілі прибутку від інвестованих програм. Одне з реальних джерел інвестування — інвестиційні вкладення за рахунок власних спеціальних фондів банків.

Необхідно також:

1. Подбати про створення іпотечних банків, спрямовуючи головну увагу на дію інститутів права застави, власності та відповідні механізми їх реалізації. Необхідність цих установ обумовлена процесами переходу до ринкової економіки. Та поки що не створено відповідної фінансової інфраструктури (не завершено процесу розмежування власності, не сформовано законодавчої бази з регулювання правовідносин, пов'язаних із володінням, користуванням, розпорядженням об'єктами власності). Треба також враховувати, що іпотечний банк може існувати тільки з працюючою фінансово-інвестиційною структурою: позичково-ощадними асоціаціями, товариствами взаємного кредиту, страховими, трастовими компаніями, довірчими товариствами — та за умови реального використання в обороті векселя.

2. Вирішити питання щодо іпотечного кредиту для населення під будівництво житла та придбання обладнання і предметів тривалого користування, а також щодо джерела коштів для зазначеної позички. Стосовно ж застосування у господарському обороті такого кредиту, то слід враховувати ряд його специфічних рис:

♦ довгостроковість (на 5—10 років);

♦ постійність контролю за станом розмірів застави — не лише за документами, а й фактично;

♦ принцип обов'язковості іпотеки для будь-якого нового власника майна;

♦ звільнення від оподаткування тієї частини прибутку громадян, яка йде на сплату процентів за іпотекою;

♦ обов'язковість нотаріального оформлення та реєстрації всіх угод, гласність іпотеки;

♦ допущення повторних застав майна та землі, якщо їх цінність (вартість) не вичерпано попередніми заставами;

♦ принцип пріоритетності задоволення претензій кредиторів.

3. Створити “кадастри нерухомості” та відпрацювати загальну методику оцінки майна, яке є предметом застави (іпотеки).

4. Удосконалити діяльність кредитних спілок (КС) в Україні, а саме:

- ◆ розробити точну схему легалізації КС, змінивши структуру формування їх коштів (фізична особа стає членом спілки, сплативши один або кілька пайових внесків, які формують частку власного капіталу спілки, а щомісячні внески спрямовуються на окремі рахунки, які функціонують як строкові або ощадні; саме на ці внески нараховують проценти, які не повинні оподатковуватися);

- ◆ розробити схему взаємодії КС із профспілками;

- ◆ до переліку операцій, які може здійснювати КС, необхідно додати операції із цінними паперами;

- ◆ звільнити КС від сплати процентів при зарахуванні готівки на розрахунковий рахунок та при зворотній операції;

- ◆ розробити схему контролю за КС та визначитися з тією роллю, яку в цій системі відіграватиме Національна асоціація кредитних спілок України, встановивши конкретний порядок ведення бухгалтерського обліку в спілках та нормативи їх діяльності;

- ◆ усунути суперечності у нормативних документах стосовно діяльності КС; розпочати страхову діяльність КС тощо.

Аналогічних заходів слід ужити також щодо інших фінансових інститутів дрібного кредитування — фондів, товариств взаємного кредиту, ощадно-позичкових товариств (обласних, районних, міських). Ці інститути, на жаль, досі ще не стали навіть предметом теоретичної дискусії.

Отже, банківська система України вже має свою історію. Вона не налічує ще й десяти років, але багата вельми інтенсивними процесами: українським банкам за півроку-рік випадало пройти шлях, на який аналогічні закордонні установи витрачали кілька років, а то й десятиліття. Слід також враховувати, що **банківська система в нашій країні формувалася, зазнаючи впливу негативних чинників, які не лише не сприяли розвитку, а навпаки — гальмували його.** Йдеться про:

1. Макроекономічні чинники, які зменшують попит на фінансові послуги:

- ◆ кількарічну тенденцію до зниження ВВП;

- ◆ доларизацію економіки;

- ◆ низьку купівельну спроможність фізичних осіб;

- ◆ бартеризацію взаєморозрахунків

між суб'єктами підприємницької діяльності.

2. Економічні чинники:

- ◆ інфляцію, спад виробництва та спричинене ними “звуження” кола клієнтів;

- ◆ повільний розвиток приватного сектора в економіці, а отже, й невелику частку приватного капіталу в банках;

- ◆ податковий прес, який із часом не тільки не слабшає, а посилюється внаслідок розширення бази оподаткування.

3. Законодавчі та нормативні чинники:

- ◆ законодавчу неврегульованість багатьох напрямів роботи;

- ◆ відсутність чітких правил роботи, викликану частими змінами законодавчих і нормативних документів та суперечностями в них;

- ◆ не передбачену нормативами прозорість балансів банків, простір для перегруповань, маніпуляцій, зловживань, захаращення банківських “вішалок” — рахунків обліку дебіторської та кредиторської заборгованості, — що призводить до появи штучних балансів, які демонструють уявну ліквідність капіталу банку.

4. Внутрібанківські (суб'єктивні) чинники, які здебільшого можна кваліфікувати як слабкий, некомпетентний менеджмент:

- ◆ невинновдані кредитні, інвестиційні та валютні ризики;

- ◆ запаморочення від “шалених” грошей, отриманих у період гіперінфляції, а відтак — надмірні витрати на рекламу, спонсорство, підтримку невиробничих програм, що дало підставу нависити на банки ярлики “жирних котів” та “дійних корів”;

- ◆ недооцінку фактора незалежності банківського менеджменту та перетворення банку на “кишеньковий” під впливом акціонерів — “метеликів”;

- ◆ гостре прагнення “універсалізації” банку, не супроводжуване побудовою відповідної його інфраструктури;

- ◆ відсутність збалансованої політики управління філіями;

- ◆ примітивну кадрову політику (85% працівників не мали досвіду банківської роботи, а 90% керівників були вихідцями з компартійної та комсомольської номенклатури);

- ◆ пріоритетну орієнтацію на обслуговування російського капіталу, в тому числі й сумнівних програм.

## ЕКСКУРС У ХХІ СТОЛІТТЯ

**Н**а закінчення цих коротких нотаток зупинимося на проблемах, які постають перед банківською системою

України на початку ХХІ століття, та актуальних питаннях, які доведеться вирішувати в нинішньому, 2000 році.

Насамперед — про **збільшення конкуренції на ринку**. Закінчуються часи, коли банки України були монополістами на вітчизняному фінансовому ринку. Незабаром з'явиться багато фінансових посередників, які загострять конкуренцію. По-перше, активізуються іноземні банки, які мають більше можливостей та інструментів. По-друге, великий вплив матимуть небанківські фінансові установи — кредитні спілки, страхові компанії, інвестиційні фонди, ті ж таки кредитно-гарантійні установи, зареєстровані у 1999 році. Виникне ряд кооперативних банків, які працюватимуть на принципах товариств взаємного кредиту. Всі ці структури почнуть енергійно боротися за клієнтуру.

**Швидко змінюватимуться інформаційні технології**. Сьогодні багато хто просто не усвідомлює, яких змін ми знаємо, як і того, що банки мусять належно до них підготуватися. Про які технології можна говорити, якщо в багатьох установах дотепер працюють на 386-х комп'ютерах. Не всі встигають за вимогами сучасності, оскільки бракує коштів. Упровадження нових інформаційних продуктів має супроводжуватися використанням абсолютно нових кластерних рішень, тобто новітнього устаткування, а воно — недешеве. Саме швидка зміна комп'ютерних технологій і буде причиною того, що цілий ряд установ не зможе витримати конкуренції або просто бути сучасним банком.

**Жорсткішим стане регулювання банківської системи**. Коли банки перейдуть у режим щоденного контролю, доведеться звикати до постійної присутності державного регулюючого органу. Лояльність, яку Національний банк донині виявляє щодо комерційних банків, краще було б залишити в минулому столітті. А вони в свою чергу мають усвідомити, що постійна присутність НБУ в їхній діяльності — це необхідність.

**В Україні дуже швидко приходять нові банківські послуги**. Попри крихітний розмір цього сегмента ринку за якихось рік-два клієнти вже не визнаватимуть банків, у арсеналі яких бракує нових технологій. Сьогодні ними займаються 10—15 банків. Крапля в морі! Решті двомстам потім важко буде надолужувати прогалину.

**Проблемою номер один є об'єднання банків**. Хочуть вони цього чи ні, цей абсолютно нормальний, більше того, просто необхідний процес триватиме. Навіть у здорових американських, європейських, японських банківських систе-

мах відбувається злиття банків. В Україні ж половина банків “нездужає”. В результаті вони або будуть приєднані до потужніших структур, або викреслені з Реєстру банків. Близько 50 банків зараз потенційно поставлені перед вибором: приєднання або ліквідація.

**Оптимізація ризик-менеджменту.** Комерційні банки повинні здійснити інвентаризацію всіх існуючих ризиків. Донині серйозної оцінки ризикам ще ніхто не давав. Особливо накопиченим в інших галузях. У банківській системі налічується близько 300 різноманітних ризиків. Чотири з них нині найактуальніші:

1. Кожен банк повинен переглянути всі свої кредитні ризики. Рівень проб-

лемних кредитів у банківській системі сьогодні сягнув 40—60% від усього портфеля.

2. Необхідно переглянути позицію стосовно валютних ризиків, яких нині накопичилося надміру.

3. Потребує визначення операційний ризик. Ціни на банківські послуги мають тенденцію до зниження.

4. Державний ризик. На відміну від розвинувих країн, державні зобов'язання в Україні не є цілковито гарантованими вкладеннями, а отже, становлять глобальні ризики. Те ж стосується кредитування галузей, які містять велику частку державної власності. Ризик, до всього, посилюється незбалансованістю державних фінансів.

Особливу увагу слід приділити стратегічному плануванню. Більшість банків сьогодні йде за поточними вимогами клієнтів. Настав час замислитися над стратегічним плануванням своєї діяльності. Нині в нас усі банки універсальні. Законопроект про банки та банківську діяльність дещо змінює цю тенденцію. Банківські ліцензії поділено на повні, обмежені, ліцензії на виконання якихось окремих операцій. Дрібні комерційні банки можуть перейти до розряду кооперативних — відтак вимоги до них пом'якшаться. Вже зараз банкіри повинні розробляти стратегію, зважаючи на майбутні зміни нормативної бази, а можливо, й свого статусу. □

## ІНФОРМАЦІЙНЕ ТА ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

## Компетентна гумка /



**Гліб  
Сазанов**

Провідний економіст управління політики і контролю за бухгалтерським обліком департаменту бухгалтерського обліку Національного банку України

*Впровадження автоматизованої системи — досить складне й трудомістке завдання для будь-якого банку. Особливо непросто втілити такий проект у центральному банку країни.*

*Кілька років тому Національний банк України почав створювати комплексну внутрішню автоматизовану систему. Базовим програмним забезпеченням для неї стала система R/3 фірми SAP.*



**Тетяна  
Гримова**

Заступник начальника управління централізованого ведення автоматизованої банківської системи департаменту інформатизації Національного банку України

# Впровадження автоматизованої системи в НБУ

## Основні умови ефективного впровадження автоматизованих систем у банках

Практика впровадження автоматизованих систем свідчить, що багатьом банкам доводиться долати серйозні труднощі при спробі автоматизувати процес проведення операцій і методи їх обліку. Нині автоматизація банківської діяльності в Україні розвивається в основному шляхом раціоналізації діючої технології отримання й обробки облікової інформації, зниження її трудомісткості. Однак можливості для такого оновлення дуже обмежені. Це пояснюється тим, що діючі методологія та організація обліку розраховані переважно на ведення обліку вручну.

Спроби автоматизувати таку технологію, як правило, малоефективні: інформаційні потоки нової системи дуже ускладнюються, дані дублюються, а можливості для аналізу надто слабкі або

й узагалі відсутні. В результаті нова система тільки реєструє банківські операції, а це дає незначний ефект. Наприклад, у такий спосіб автоматизовано касові операції. Спроба побудувати сучасну технологію, спираючись на вимоги інструкції № 1, за час чинності якої змінилося кілька поколінь техніки, заздалегідь приречена на невдачу.

Більшого ефекту від запровадження автоматизованих систем, на наш погляд, можна досягнути шляхом удосконалення технології проведення операцій, методології і вдосконалення процесу їх обліку, підвищення контрольних властивостей останнього, а також завдяки повнішому задоволенню потреб управління в необхідній інформації.

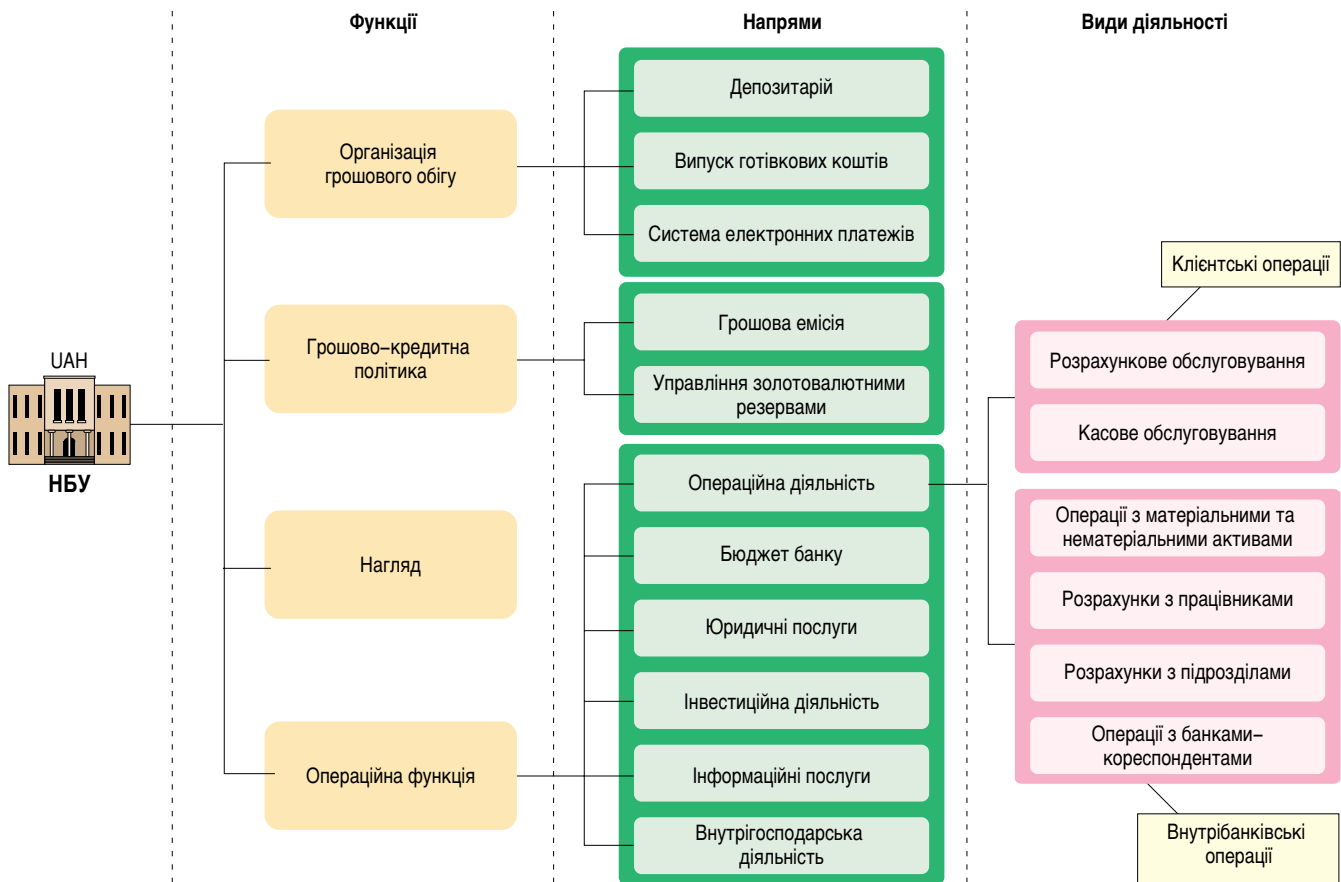
## Передумови впровадження автоматизованої системи в НБУ

Із прийняттям Закону “Про Національний банк України”, де викладено основи економічної самостійності НБУ

і визначено його функції, з'явилася можливість по-новому поглянути на діяльність центрального банку. Інтеграція України з Європейським Союзом і тісне співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями передбачають ефективнішу роботу Національного банку України. А оскільки досягнення поставлених цілей будь-якою організацією багато в чому залежить від якості управління, то на часі не так зміни в системі управління НБУ, як перехід на якісно нові принципи менеджменту.

Успіх такого переходу залежить насамперед від того, наскільки правильно визначено основні задачі Національного банку та як побудовані їх взаємозв'язки в рамках єдиної інформаційної системи. Розв'язання основних завдань центрального банку передбачає наявність адекватної організаційної структури і відповідної інформації, необхідної керівництву банку для прийняття рі-

Схема 1. Задачі НБУ



шень. Не обійтися також без ефективної системи обробки й передачі цієї інформації в межах самої структури.

Перехід НБУ на міжнародні принципи бухгалтерського обліку та звітності дав змогу визначити основні вимоги щодо корисності інформації, призначеної для зовнішніх і внутрішніх користувачів. Це передусім доцільність, яка визначається характером інформації, достовірність і надійність, а крім того, своєчасність її отримання.

Все це передбачає наявність у Національному банку могутньої автоматизованої інформаційної системи, яка б дала змогу об'єднати й оптимізувати існуючі системи обліку з метою їх використання для управління.

### Процес створення автоматизованої системи НБУ

Часто процес автоматизації в банку носить стихійний характер. У результаті виявляється, що ним охоплено лише окремі, "основні", види діяльності (найчастіше — якась випадкова сукупність банківських операцій).

Успішне впровадження комплексних систем автоматизації можливе передусім за наявності чіткої стратегії — **проекту** автоматизації банку. Якщо таку стратегію не розроблено, є небезпека, що гроші, виділені на придбання

техніки і програмного забезпечення, будуть витрачені неефективно і люди лише змарнують час на їх освоєння. Отже, впровадження автоматизованої системи обійдеться банку надто дорого.

Проектом передбачено кілька етапів створення нової системи.

На **підготовчому етапі** передусім визначаються цілі проекту. Національний

**Діюча методологія та організація обліку в банках розраховані переважно на ручну працю**

банк, реалізуючи проект з впровадження нового програмного забезпечення, основну мету вбачає у створенні комплексної централізованої дворівневої системи обліку, яка б давала змогу аналізувати і контролювати операційну діяльність.

У рамках проекту виділено основні завдання, а також чітко визначено та підтверджено підпроекти. Нині в Національному банку тривають роботи за такими напрямками: "Бюджет банку", "Фронт-офіс", "Облік матеріальних і нематеріальних активів". Надалі згідно з планом втілюватимуться підпроекти: "Управління персоналом", "Податковий облік", "Фінансові інструменти". Вже призначено керівників і створено

робочі групи, підзвітні керівній раді, до якої входять директори провідних департаментів.

Водночас, як доводить зарубіжний досвід, доцільно призначити керівника проекту, який би мав певні права і відповідав за його реалізацію. Як правило, це керівник вищої ланки управління, котрий знає специфіку роботи організації. Проте можна запросити фахівця зі сторони з великим досвідом реалізації подібних проектів, як, наприклад, зробив центральний банк Нідерландів. Керівник організовує *групу управління проектом*, яка безпосередньо керує процесом його втілення і розподіляє завдання між робочими групами. Потому визначають обов'язки всіх учасників, перелік робочих документів, порядок надання звітів про хід робіт і контролю за їх виконанням, підраховують кошти і час, необхідні для реалізації проекту.

На цьому етапі також розробляють і узгоджують один із ключових документів — *план впровадження проекту*. Він має містити опис усіх фаз цього процесу з обов'язковим зазначенням термінів, перелік відповідальних осіб і виконавців, підрахунки необхідного обсягу ресурсів; у плані також слід відобразити очікувані результати впровадження автоматизованої системи.

На цьому ж етапі розробляються процедури контролю за процесом реалізації проекту.

Важливо, щоб, беручись до справи, і проектні групи, і користувачі *однаково* ясно усвідомили завдання проекту та цілі, яких планується досягти з його впровадженням, з'ясували очікувані результати, бюджетні і часові рамки, точки прикладання власних зусиль та рівень особистої відповідальності.

На етапі **впровадження проекту** реалізується розроблена на підготовчому етапі стратегія впровадження проекту. Передусім вибудовується загальна схема майбутньої системи. Тому в НБУ першим кроком у цьому напрямі став аналіз організаційної структури Національного банку в аспекті її відповідності системі та поставленим завданням. Необхідно було описати не тільки інформаційні взаємозв'язки всередині нової автоматизованої системи, а й оцінити їх із точки зору управління банком у цілому.

Розглянувши та класифікувавши функції Національного банку України, можна об'єднати їх у чотири групи (див. схему 1): проведення грошово-кредитної політики, управління грошовим обігом і його підтримка, нагляд і регу-

лювання діяльності комерційних банків, операційна діяльність. Кожна функція стосується певної бізнес-сфери і має свою вагу, свої завдання, методи й механізми реалізації.

Для Національного банку як банківської установи важливе значення має правильне і чітке здійснення операційної функції, яка полягає у проведенні

**Аби досягнути поставлених цілей, НБУ слід опанувати якісно нові принципи менеджменту**

власне банківських операцій та правильному відображенні їх у системі обліку. Операційна функція поєднує ряд напрямів роботи, такі як складання бюджету, юридична, інвестиційна, інформаційна, внутрішньогосподарська і, звісно ж, безпосередньо операційна діяльність НБУ.

Види операційної діяльності Національного банку:

- розрахункове обслуговування;
- касове обслуговування;
- операції з банками-кореспондентами;
- операції з підрозділами НБУ;
- операції з працівниками;

• операції з матеріальними та нематеріальними активами.

Як зазначалося вище, за кожним підпроектом у рамках упровадження нової системи було створено робочі групи, які мали розробити технічне завдання щодо автоматизації окремих напрямів діяльності Національного банку. Щоб прискорити процес розробки, до складу груп ввели спеціалістів не тільки департаменту інформатизації, а й департаментів бухгалтерського обліку, фінансового, платіжних систем, готівкового обігу, окремих регіональних управлінь (див. схему 2).

Одна з таких груп почала проектні роботи, пов'язані з автоматизацією операцій обліку матеріальних та нематеріальних активів. Основна складність цих робіт полягає в тому, що облік зазначених активів лише в центральному апараті Національного банку здійснюється на 13 різних автоматизованих робочих місцях (АРМах), а крім того, відповідні комплекси існують у регіональних управліннях. Отож основним завданням робочої групи було створення централізованої системи обліку операцій із матеріальними активами — зі спільною базою даних, єдиною методологією.

Схема 2. Організація робочих груп

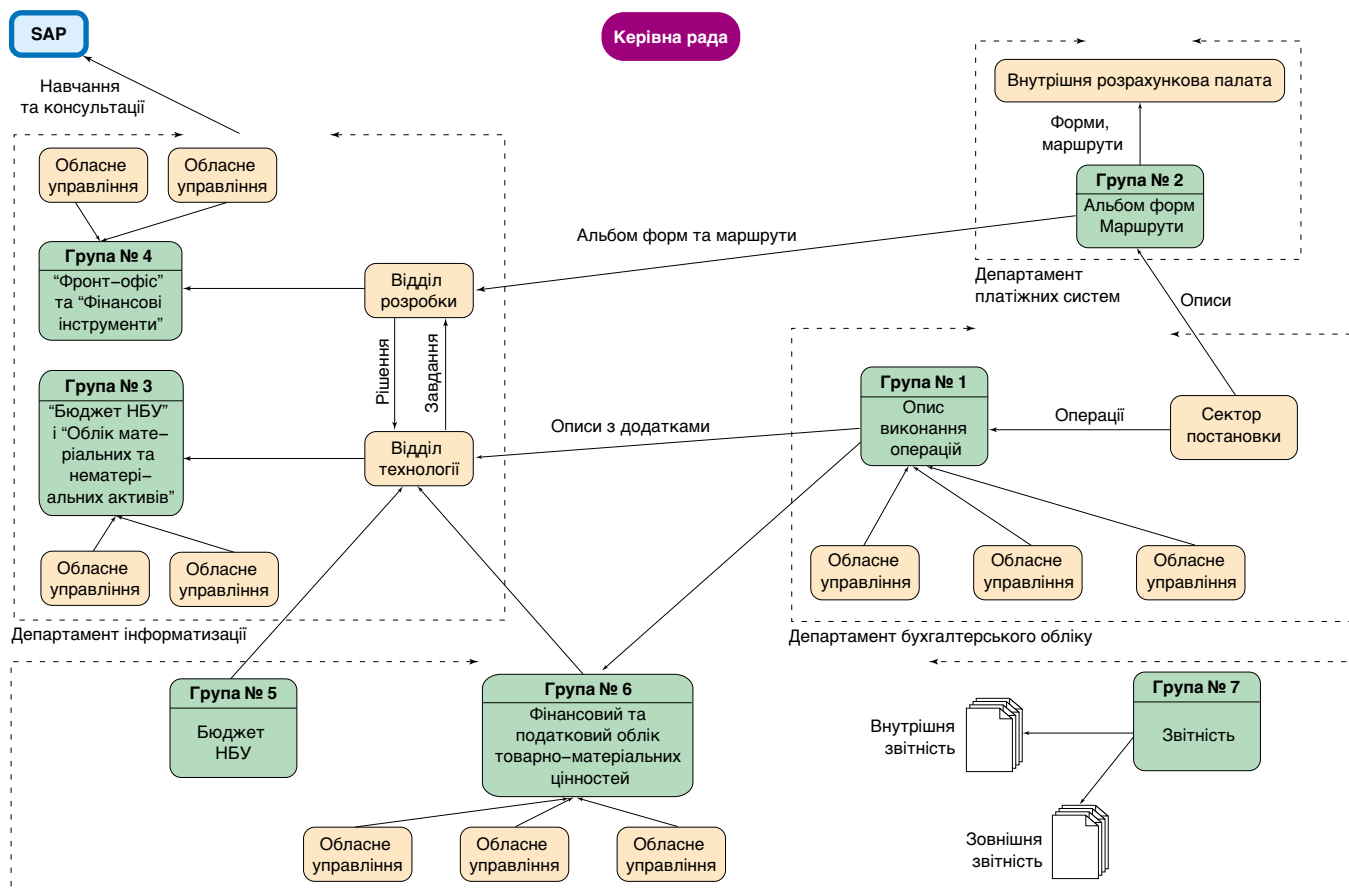
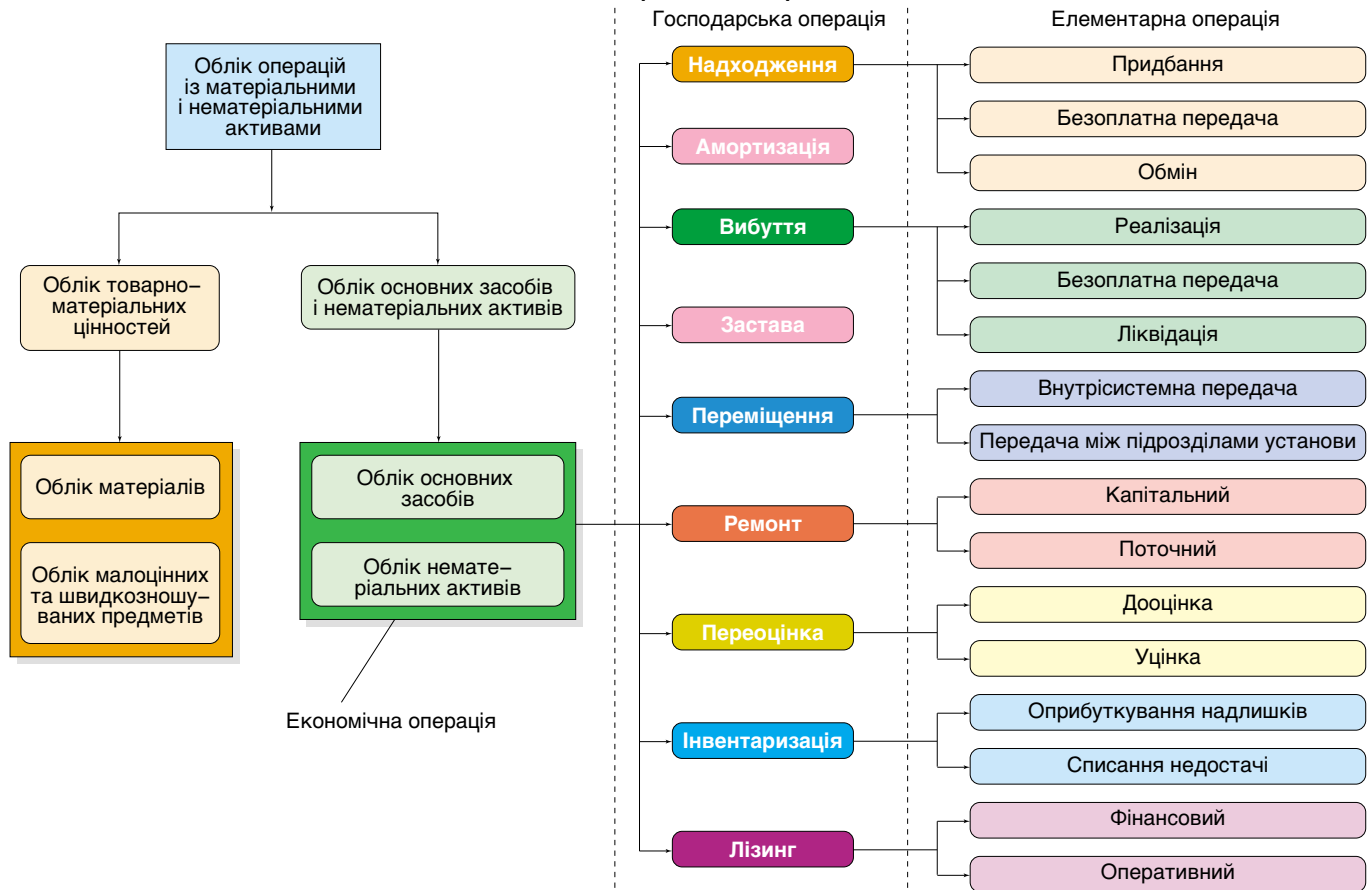


Схема 3. Організація операцій



Проектні роботи почали з розробки переліку операцій із матеріальними і нематеріальними активами НБУ, враховуючи при цьому функціональні особливості діючих комплексів. На основі зазначеного переліку фахівці фірми SAP організували демонстраційний показ можливостей системи R/3 для автоматизації обліку цієї групи активів та запропонували деякі стандартні рішення. Паралельно робоча група вивчала основні механізми виконання завдань за допомогою інструментів системи R/3, зокрема настроювання модулів “Облік основних засобів” і “Управління матеріальними потоками”.

Розробляючи технологію проведення операцій і тестового настроювання модулів, робоча група зіткнулася з проблемою організації руху інформаційних потоків у новій системі. Річ у тім, що досі не існувало чіткої технології проведення операцій із матеріальними активами. Внаслідок — численні помилки й непорозуміння у процедурах обліку товарно-матеріальних цінностей. Можливості системи бухгалтерського обліку, з огляду на специфіку завдань і методів їх розв’язання, були обмеженими. Бухгалтерський облік — це лише інструмент відображення й запису результатів операцій банку, а їх розробка і регламент стануть можливими з організацією

підрозділу методології та ведення матеріального обліку на рівні центрального апарату.

Безперечно, система бухгалтерського обліку є основним постачальником даних і відіграє важливу роль у підготовці облікової інформації для управління. Проте доводиться визнати, що більшість облікових даних так і за-

**Організація централізованого обліку дає змогу проаналізувати ефективність споживання грошових і матеріальних ресурсів окремими підрозділами Національного банку**

лишається у бухгалтерії. Тільки невелика їх частина надходить до керівництва й у зовнішнє середовище у вигляді звітності. Більше того, з точки зору бухгалтерського обліку інтерес становить лише певний зріз інформації, визначений завданнями бухгалтерського обліку. Однак система управління потребує значно повнішого її обсягу.

Одним із напрямів діяльності робочої групи стала розробка нової технології проведення операцій із матеріальними і нематеріальними активами та правил їх обліку. У ході підготовки описів виконання операцій із матеріальними активами фахівці виокремили їх

складові, так звані **елементарні операції**, результат яких відображається у системі обліку. Зазначимо, що систему обліку слід розуміти як сукупність взаємопов’язаних елементів, спрямованих на збір, обробку і передачу інформації про події або операції, що відбуваються. Комбінація елементарних операцій у вигляді логічних ланцюжків дає змогу відобразити будь-яку технологію їх проведення, а також численні особливості, приміром, порядок оплати, умови поставки, валюту операції. Після обробки наданих обласними управліннями матеріалів було зроблено попередні описи **господарських операцій**. Унаслідок таких операцій (вони мають свою, виокремлену технологію) відбуваються зміни у структурі активів, зобов’язань банку або капіталу, які відображаються у бухгалтерському обліку. Господарські операції за економічним змістом згруповано в окремі **економічні операції**. Останні складаються з набору господарських операцій, які впливають на економічний стан банку. Сукупність економічних операцій становить групу операцій або окрему задачу. Групування операцій за класифікаційними ознаками відображено на схемі 3.

На основі попереднього опису технології проведення операцій із матеріальними і нематеріальними актива-

ми проводилося тестове настроювання системи. За активної участі Харківського і Вінницького регіональних управлінь НБУ вироблено нові методологічні і технологічні підходи до обліку операцій із цими активами. Відтак створено прототип прогресивної технології проведення і системи обліку операцій, оптимізовано процеси придбання й ліквідації матеріальних активів, їх переміщення між підрозділами Національного банку, проведення ремонту основних засобів, організації контролю за їх збереженням. Нова технологія дає змогу ефективніше організувати розрахунки з контрагентами. Розглянемо, наприклад, процес придбання. Насамперед визначають реальні потреби підрозділів та враховують бюджетні обмеження. Потім готують і укладають контракти на придбання зазначених активів. Виконання контрактів суворо контролюють, дбаючи про своєчасність надходження активів і відстежуючи стан розрахунків із контрагентами. З'являється додаткова можливість контролювати напрями й ефективність використання активів.

Головна ж особливість нової системи — це втілення централізованої моделі обліку операцій із матеріальними активами. Суть її полягає в тому, що користувачі працюють з єдиною базою даних, куди надходять відомості про всі операції Національного банку. Відтак можна оперативного отримати будь-яку інформацію, в тому числі управлінську. Одна для всіх підрозділів Національного банку технологія проведення операцій, єдині правила обліку дають змогу уникнути багатьох помилок. Істотно спрощується процедура консолідації даних. В аспекті управління матеріальними активами з'являється можливість спрогнозувати і чітко визначити потребу підрозділів банку в матеріалах і основних засобах. Широкий діапазон нової системи дає змогу проконтролювати всі етапи руху матеріальних і нематеріальних активів — від складання заявки на придбання до їх використання. А головне — організація централізованого обліку дає можливість проаналізувати діяльність окремих підрозділів Національного банку з точки зору ефективності споживання грошових і матеріальних ресурсів, застосувати нові механізми управління, реалізувати сучасні моделі прийняття рішень.

**Етап завершення проекту та введення системи в експлуатацію** має на меті поступову підготовку переходу всієї організації на роботу в новій системі. На той час підпроекти вже мають бути повністю відпрацьовані. Технологічні рішення задач у межах проекту протестовані в пілотних підрозділах на від-

сутність помилок та надійність функціонування.

Керівництво банку затверджує розроблену технологію здійснення операцій, доопрацьовані положення та (в разі потреби) зміни до інструкцій, а також нові правила обліку і звітності. Згідно із цією технологією приймається нова схема організації робочих місць, вносяться зміни в організаційну структуру та готуються інструкції для користувачів.

Водночас користувачів готують до роботи з новим програмним забезпеченням за прогресивною технологією, а фахівці банку опановують методологічні правила та інструкції.

Тільки після того, як керівництво переконається, що автоматизована система функціонуватиме надійно, а працівники банку належно її освоїли, можна перейти до роботи по-новому.

### Перспективи та проблеми впровадження проекту

Система R/3 є передусім могутнім інструментом ефективного управління діяльністю такої установи, як Національний банк. Завдяки використанню інтегрованих рішень вона дає змогу оптимізувати основні виробничі процеси, прискорити обробку цих рішень, а також забезпечити “прозорість” інформації, розрахованої на різних користувачів. Планування, управління і контроль із запровадженням системи стають ефективнішими.

Система фірми SAP пропонує готові програмні рішення для багатьох процесів. Їх можна використати, автоматизуючи діяльність банку, а інструментальні засоби системи дають широкий вибір для побудови технологічного ланцюжка будь-якої операції. Отже, за допомогою R/3 можна втілити сучасні рішення щодо управління матеріальною базою, надання послуг, технічного обслуговування, ремонту обладнання та об'єднати господарські ланцюжки в єдиний технологічний процес.

Сучасне ведення бухгалтерського обліку на базі міжнародних стандартів забезпечує повний спектр можливостей для точного і якісного відображення всіх операцій також у системі фінансового менеджменту. Раціональна організація матеріальних потоків, правильний облік запасів, продумане управління складуванням та ретельний контроль рахунків дають змогу звести до мінімуму витрати банку.

Можливості, що відкриваються у сферах управління і контролю, допоможуть банківському керівництву будь-якого рівня швидко приймати оптимальні рішення.

Нині цей проект лише впроваджується. Але вже виникло багато принципових питань щодо його розвитку — питань, які вимагають оперативного вирішення.

Неузгодженість при розробці підпроектів, невизначеність прав і обов'язків провокують також труднощі організаційного характеру.

Ефективність впровадження багато-модульної системи залежить від повноти використання її функціональності. Через обмеженість ресурсів доводиться використовувати лише деякі базові компоненти для настроювання системи. Окремі технологічні рішення часто не пов'язані між собою, тимчасові і не завжди продумані. Так, оскільки при розробці задачі “Облік матеріальних та нематеріальних активів” не було можливості скористатися модулем “Управління персоналом”, ми змушені вдатися до тимчасового рішення, не поєднаного з іншими задачами. Без єдиної стратегії впровадження проекту в майбутньому доведеться мати справу з численними проблемами при інтеграції готових рішень у цілісну систему.

Крім того, на етапі розробки виникає багато труднощів методологічного і нормативного характеру. Щоб запровадити систему, слід змінити багато інструкцій, які не враховують можливостей нових технологій обліку і проведення операцій, зокрема інструкції з обліку основних коштів, запасів товарно-матеріальних цінностей. Необхідно також виробити єдині внутрішні принципи облікової політики та правила операційної роботи, які б визначали методологію здійснення операцій у Національному банку.

Вкрай необхідно розробити єдиний класифікатор, який дасть змогу рядовому бухгалтеру однозначно класифікувати актив як певний вид товарно-матеріальних цінностей. На жаль, поки що не визначено, який підрозділ його вестиме.

Суперечності в податковому законодавстві та його недосконалість ускладнюють задачу визначення і сплати податків. У зв'язку з прийняттям Закону “Про Національний банк України” необхідно розробити методологію розрахунку податків та обов'язкових платежів.

Потребують ретельного перегляду існуючі форми фінансової та статистичної звітності.

Нова система є серйозним кроком до сучасних принципів і правил ведення бізнесу. Тому слід утриматися від прагнення перетягнути до неї застарілі та неефективні технології.



Політичний заповіт ученого /

# “Загробні нотатки” М.Х.Бунге

*Соціально-економічний стан нашого суспільства свідчить про необхідність кардинальних змін у всіх сферах суспільного життя. Водночас історія нагадує, що подібна криза вже мала місце — у другій половині XIX століття. Автор розповідає про унікальну працю відомого вченого, чий дослідження можуть прислужитися і сучасникам — “Загробні нотатки” М.Х.Бунге.*

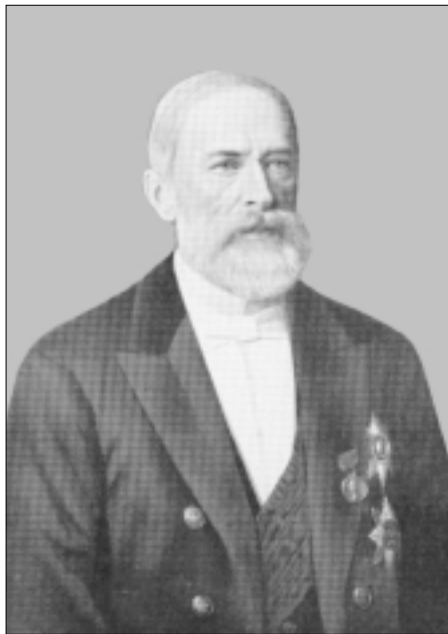
“Загробні нотатки” — унікальне джерело з історії внутрішньої політики у пореформеній Росії. За тематичним розмаїттям, широтою охоплення корінних проблем державного життя та економічного розвитку країни ці неофіційні нотатки — а по суті політичний заповіт ученого-економіста зі світовим ім'ям, видатного державного діяча останньої чверті XIX століття — перевершують інші нечисленні програмні документи уряду.

Микола Християнович Бунге (1823—1895) — німець за походженням, дворянин. По закінченні 1845 року юридичного факультету Київського університету св. Володимира читав курс законодавства у лицей князя Безбородька в Ніжині; багато років викладав у Київському університеті — політичну економію, статистику і поліцейське право. У 1852 році здобув ступінь доктора політичних наук і звання професора. Бунге тричі (у 1859—1862, 1871—1875 і 1878—1880 рр.) обіймав посаду ректора університету. Автор численних праць із питань економіки, він завоював високий авторитет у науковому світі. У 1859 році його обрано членом-кореспондентом, а в 1890 — дійсним членом Петербурзької Академії наук.

Талановитий педагог, М.Х.Бунге виховав цілу плеяду відомих економістів. Запрошений наставником до цесаревича Миколи Олександровича (передчасно помер 1865 року), він прочитав йому повний курс фінансового права. Його слухачем був також другий син російського царя — великий князь Олександр Олександрович (майбутній імператор Олександр III). Скромний, ерудований професор із Києва сподобався царській сім'ї. Прихильність Олександра II і його близьких сприяла кар'єрі Бунге.

Діяльний за натурою, він не замикався в стінах професорського кабінету й не обмежувався університетською аудиторією. За поглядами Бунге був переконаним лібералом і відчував глибоку відразу до бюрократичного режиму Миколи I. Він не сумнівався в тому,

що Росія розвиватиметься за взірцем передових європейських держав. Прихильник ідей західної політекономії, Бунге виступав за розкріпачення сил народу. У пробудженні духу приватного підприємництва та конкуренції він убачав головну рушійну силу суспільного прогресу. А проте вірив у реформаторський потенціал самодержавства і доводив, що ця форма влади найбільше відповідає історико-географічним умо-



Микола Християнович Бунге (1823—1895).

вам Росії та особливостям національного характеру. Бунге був прихильником місцевого самоуправління, однак вважав парламентську систему передчасною для Росії. За його переконанням, на певному етапі перетворень абсолютна монархія цілком спроможна вирішити назрілі економічні й політичні завдання. На його думку, курс самодержавства на проведення ліберальних реформ міг вивести Росію на шлях розквіту без соціальних потрясінь, яких у 1848 році зазнали держави Заходу.

Бунге брав активну участь у громадському русі після поразки імперії у Кримській війні (1853—1856). Він зро-

бив вагомий внесок у підготовку великих реформ 1860-х років — був членом-експертом редакційних комісій (1859—1860), які розробляли законопроект про скасування кріпосного права, входив до складу комісії зі створення ліберального університетського статуту 1863 року. Бунге глибоко знав реалії економічного життя, адже за сумісництвом керував третьою за значенням у Російській імперії Київською конторою Державного банку (1862—1866), місцевим товариством взаємного кредиту, заснував у місті кілька приватних кредитних установ. Він прославився також як публіцист, котрий піднімав у статтях злободенні питання сучасності.

У наукових та публіцистичних працях 1860—1870-х років Микола Бунге висунув соціально-економічну програму, спрямовану на розгортання ліберальних реформ. Нею передбачалися перетворення в оподаткуванні, кредитуванні, грошовому обігу, перегляд торгово-промислового законодавства і системи акціонерного засновництва, реорганізація залізничної справи тощо. Особливого значення Бунге надавав соціальним заходам. Його заповітною ідеєю було перетворення вчорашнього кріпосного селянина на повноправного власника своєї землі. Він також закликав терміново розробити фабрично-заводське законодавство, яке регулювало б стосунки робітників та підприємців, не перешкоджати виникненню робітничих асоціацій, залучати трудящих до участі в прибутках підприємств. Погляди Бунге знаходили відгук у суспільстві та урядових колах.

У 1860 році, під час політичної кризи, Миколу Християновича призначили товаришем (заступником) міністра фінансів. Він пристав до угруповання ліберальних бюрократів. Однак убивство Олександра II поховало реформаторські надії.

У травні 1881 року Бунге обійняв посаду міністра фінансів. Олександр III з повагою і симпатією ставився до колишнього наставника і цінував його знання.

Міністерська діяльність Бунге минала в атмосфері консервативної реакції, яка настала зі сходженням на престол Олександра III. Однак Микола Християнович робив усе можливе, щоб реалізувати свою програму. З його іменем пов'язані податкові реформи, які полягали у відміні подушної податі і встановленні натомість прибуткового податку, заснування Селянського банку для допомоги селянам у придбанні землі, початок перебудови залізничного господарства, прийняття перших фабричних законів, роз-

робка проекту переходу до золотої валюти у грошовому обігу та інші соціально-економічні новачки.

Проти ліберальної політики фінансового відомства гостро виступила преса. Її підтримали обер-прокурор Синоду К.П.Победоносцев і міністр внутрішніх справ Д.О.Толстой. Бунге звинуватили в доктринерстві, нехтуванні істинними інтересами народного господарства і навіть у конституційних прагненнях. Наприкінці 1886 року міністр фінансів був змушений подати у відставку, так і не втіливши більшої частини програми. Проте імператор не позбавив колишнього свого наставника милостивої опіки.

Ще до відставки Бунге з посади міністра Олександр III доручив йому прочитати курс із економічних дисциплін цесаревичу Миколі Олександровичу. Заняття тривали кілька років. Бунге прагнув прищепити спадкоємцю ліберальні ідеали, роз'яснював, яке велике значення мали для Росії реформи 1860-х років. Лекції Бунге справили на цесаревича глибоке враження. Між наставником і учнем встановилися теплі, довірливі стосунки.

На початку 1887 року імператор призначив Бунге головою Комітету міністрів. Завдяки прихильності Олександра III він і надалі мав вагомий вплив у вирішенні найважливіших державних питань. За свідченням керуючого справами Комітету міністрів О.М.Куломзіна, в цей час у Бунге “народилася думка при житті ще раз спробувати скерувати нашу внутрішню політику на правильний шлях”. Він вирішив скласти для самодержця програмні нотатки з детальним викладом своїх поглядів. Перший варіант цього документа завершено приблизно до серпня 1891 року, другий — наприкінці 1891 — на початку 1892 рр. Проте з жодним Олександр III так і не ознайомився. Бунге гадав, що його Нотатки імператор прочитає вже після смерті автора, тому й назвав їх “загробними”. У червні — вересні 1892 року він знову заходився працювати над текстом і підготував третій варіант. Але Нотатки так і не дійшли до адресата. У жовтні 1894 року Олександр III помер.

На престол зійшов Микола II. Вплив Бунге при дворі ще більше зріс. Він став чи не найдовіренішою особою молодого імператора, обговорював із ним поточні політичні питання. Бунге сподівався, що новий монарх змінить політичний курс, і гостро виступав проти тих заходів, які, на його думку, суперечили інтересам країни. Як згадував Куломзін, “ідеям Бунге певною мірою відповідали резолюції, які Микола II накладав у перші місяці свого царю-

вання на губернаторських та генерал-губернаторських звітах”. Але доля не відпустила реформаторів часу. Передчуваючи наближення смерті, Бунге наприкінці 1894 — на початку 1895 років заново відредагував Нотатки, переадресувавши їх Миколі II під назвою “Завдання царювання”. 3 червня 1895 року він раптово помер у Царському Селі.

Папери М.Х.Бунге розбирав його небіж — професор хімії Київського університету М.О.Бунге. Він і виявив “Загробні нотатки”. Всі матеріали, що мали стосунок до Нотаток (включаючи перший варіант), передали до архіву Комітету міністрів. Основні варіанти (другий і третій) уважно прочитав Микола II. Спеціально для нього з другого варіанта було знято копію (зберігається нині в архівному фонді Олександра III). Місцезнаходження автографа досі невідоме. Остаточним вважається третій варіант, розмножений друкарським способом тиражем близько 50 примірників і названий так: “1881—1894. Нотатки, знайдені в паперах М.Х.Бунге”. Микола II розпорядився ознайомити з Нотатками великих князів, міністрів і членів Державної ради.

Пропозиції Бунге щодо застосування гнучких, ліберальних методів у галузі національної політики, раціональної організації державного апарату, надання широким повноважень органам місцевого самоуправління, переходу до нової системи народної освіти, відмови від штучного опікування сільською общиною і запровадження на селі приватного селянського землеробства, пом'якшення соціальної конфронтації між робітниками та підприємцями, подальших податкових перетворень “верхи” розцінили як надміру радикальні. Програма, яка відображала погляди ліберальних бюрократів і була спрямована на реформування російської монархії, на той час видалася неприйнятною для переважної більшості вищих чиновників. Одержавши від Куломзіна примірник “Загробних нотаток”, новий голова Комітету міністрів І.М.Дурново здійняв галас, вважаючи, що вони “збурять” Росію.

Однак із часом інтерес до заповіту колишнього міністра зростав. С.Ю.Вітте, який підтримував цілий ряд ідей Бунге, а почасти й продовжував його політику, неодноразово посилався на “Загробні нотатки” у “вспідданіших” доповідях і записках. У 1900 році за вказівкою Миколи II із “Загробними нотатками” ознайомилися міністр внутрішніх справ Д.С.Сип'ягін, міністр землеробства і державного майна О.С.Єрмолов, військовий міністр

О.М.Куропаткін, державний секретар В.К.Плеве та інші.

Чутки про цю непересічну працю поступово поширювалися. У 1902 році вийшов друком чотиритомний “Історичний огляд діяльності Комітету міністрів”. Куломзін, який редагував це видання, увів до четвертого тому низку положень “Загробних нотаток” — стосовно національної політики, стану державної адміністрації та переселенської справи. Наприкінці 1904 року він надіслав примірник праці міністру внутрішніх справ П.Д.Святополку-Мирському. Деякі положення Нотаток Бунге відлунюють у височайшому указі від 12 грудня 1904 р., де містяться обіцянки уряду переглянути селянське законодавство, розширити права земських та міських установ, запровадити державне страхування для робітників, пом'якшити цензуру, дотримуватися заasad релігійної толерантності тощо. Тривалий час “Загробні нотатки” ходили тільки у бюрократичному середовищі. За спогадами журналіста С.Ф.Ліброви-ча, “про ці Нотатки говорили в суспільстві, але ніхто не знав їх змісту”. Лише через півтора десятиліття друкарський примірник невідомими шляхами потрапив до рук видавця “Історичного Вісника” Б.Б.Глинського. Документ його зацікавив, і він вирішив ознайомити з ним читачів. У 1912 році в журналі з'явилася стаття про “Загробні нотатки”, в якій Глинський прокоментував ряд фрагментів.

Після революції 1917 року про “Загробні нотатки” забули. Лише наприкінці 1950-х років І.Ф.Гіндін виявив у архівному фонді Олександра III другий їх варіант. Невдовзі П.Є.Шепелев знайшов друкарський примірник, а згодом і решту матеріалів, пов'язаних із написанням праці. Два основні варіанти використали у своїх працях П.О. Зайончковський, П.Є.Шепелев, Н.І.Ананьїч, Б.В.Ананьїч, та найчастіше історики зверталися до третього, найдоступнішого варіанта.

Один із друкованих примірників у 1950-ті роки виявлено в колекції С.Ю.Вітте в Російському архіві Колумбійського університету США.

1981 року Нотатки (зі вступом та коментарями) опублікував англійською мовою американський учений Дж.Е.Сноу.

Автор цих рядків переконаний, що “Загробні нотатки” Миколи Бунге — видатну пам'ятку соціально-економічної думки XIX століття — настав час опублікувати і в Україні.



Олександр  
Андрійчук.

Підсумки /

# Учасники ринку з оптимізмом дивляться в 2000 рік



**Дмитро Кошовий**



Оглядач "Квартальних передбачень"  
Міжнародного центру  
перспективних досліджень

**Показники діяльності фондового ринку в 1999 році — цілком пристойні. Індекс Позабіржової фондової торговельної системи (ПФТС залишається найбільшим організованим фондовим майданчиком в Україні), що розраховується у національній валюті, зріс на 81%. Порівняно з мінімальним значенням, зафіксованим 15 березня (17.49 пункта), він збільшився на 123.4% (до 39.07 пункта).**

**Зростання фондового індексу IPI-U, обчислюваного агентством "Інтерфакс-Україна" спільно з компанією "Полар-Інвест" у доларах США, в 1999 році становило 28.2% — від мінімального рівня 15 березня (573 пункти) він піднявся на 123.7% (до 1282 пунктів).**

**Апогей зростання припадає на період із середини жовтня, коли стало зрозуміло, що на виборах переможе Леонід Кучма. За два з половиною місяці індекси збільшилися в середньому на 40%.**

## ОБНАДІЛЛИВІ ПІДСУМКИ

**С**еред головних причин зростання фондового ринку в 1999 році виділимо такі:

- ◆ після осінньої кризи 1998 року ціни акцій упали до дуже низького рівня, особливо у доларовому еквіваленті. До того спричинилася значна девальвація курсу гривні у 1998—1999 роках. Навіть після зростання цін акцій у 1999 році доларові їх ціни лишалися у 8—10 разів меншими порівняно з найвищими показниками літа 1997 року;

- ◆ на ринку з'явилися стратегічні покупці (переважно акцій обласних енергопостачальних компаній, металургійних, нафтопереробних підприємств та "Укрнафти"). Хоча гроші на купівлю акцій досить часто надходили з офшорів, учасники ринку при-

пускають, що коріння цих покупців — українське;

- ◆ Фонд державного майна розпочав активний продаж на фондових біржах і в ПФТС пакетів акцій енергокомпаній, "Укрнафти", металургійних підприємств;

- ◆ завершилися президентські вибори в Україні та поліпшилася кон'юнктура сусіднього, російського фондового ринку.

Досить важливо, що зростання курсів акцій відбувалося одночасно зі збільшенням обсягів торгівлі. Загальний обсяг торгів у ПФТС піднявся до найвищих із початку роботи системи рівнів: у жовтні — 176.1 млн., листопаді — 84 млн., грудні — 154.8 млн. гривень. Усього ж 1999 року в ПФТС зареєстровано угод на загальну суму 974 млн. гривень (без аукціонних торгів Фонду держмайна), що втричі більше, ніж 1998 року. Для порівняння: обсяг торгів на фон-

дових біржах минулого року становив 351.5 млн. гривень. Левова частка угод — це продаж Фондом державного майна акцій на аукціонах. До речі, завдяки приватизації обсяги біржової торгівлі минулого року збільшилися в 2.3 раза.

Наприкінці 1999 року значно поліпшилася й структура ринку: частка векселів у загальному обсязі торгів скоротилася в грудні до 3% порівняно з 11—12% у вересні — жовтні та 33% — у липні. Внаслідок занепаду первинного і вторинного ринків облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) обсяг торгів цими інструментами у ПФТС згорнувся до нуля.

Решта укладених угод стосувалася корпоративних цінних паперів.

## НАПРЯМИ РОЗВИТКУ

**Н**езважаючи на пожвавлення ринку, його учасники, особливо іноземні, пред'являють чимало претензій до інфраструктури, законодавчої та нормативної бази його функціонування.

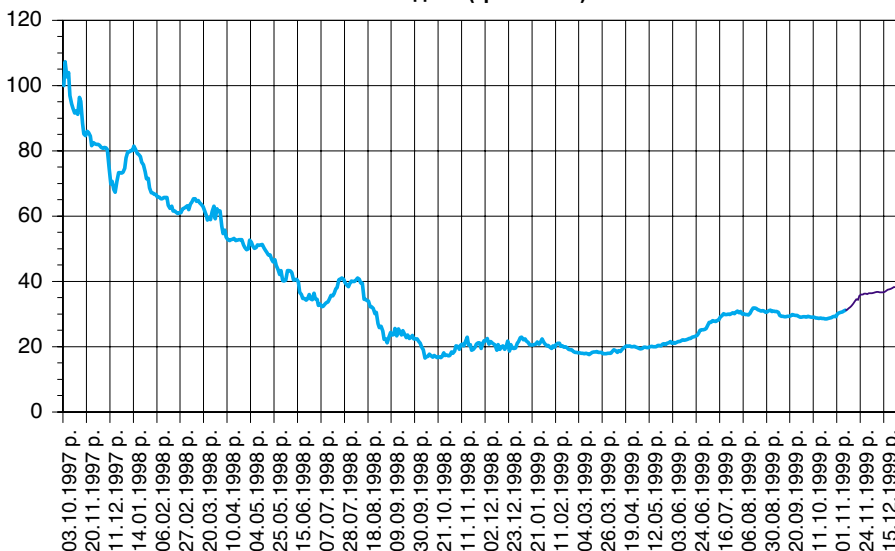
30 жовтня, за день до першого туру президентських виборів, Леонід Кучма своїм указом затвердив основні напрями розвитку фондового ринку в Україні у 2000 році. Їх налічувалося шість:

- ◆ розбудова інфраструктури фондового ринку;
- ◆ запровадження системи його моніторингу;
- ◆ стабілізація ринку ОВДП;
- ◆ удосконалення системи захисту прав інвесторів;
- ◆ розвиток нормативно-правової бази;
- ◆ інформування та поглиблення знань населення з питань діяльності фондового ринку.

Згідно із зазначеним документом розбудова інфраструктури ринку передбачає подальший розвиток Національного депозитарію України і клірингового депозитарію, що дозволить запровадити сучасні фінансові та інформаційні технології.

Першочерговим завданням Президент вважає також створення ф'ючерсних та опціонних підрозділів бірж із торгівлі деривативами, базовими активами яких є ва-

ПФТС-індекс (гривневий)



люта, цінні папери і товари матеріально-технічного призначення.

Серед інших заходів щодо поліпшення ринку, про які йдеться в указі, зауважимо спрощення порядку створення акціонерних товариств шляхом об'єднання процедур їх державної реєстрації, реєстрації інформації про випуск цінних паперів цих товариств та реєстрації випуску їхніх цінних паперів, а також запровадження системи кодифікації цінних паперів.

Президент доручив удосконалити систему моніторингу фондового ринку — створити інформаційну базу звітності емітентів цінних паперів та єдину базу даних щодо угод із цінними паперами. Якщо перша пропозиція викликала в інвесторів задоволення, то ідею створення єдиної інформаційної бази щодо угод із цінними паперами сприйняли прохолодно. “Хто і як забезпечуватиме конфіденційність цих даних?” — запитують учасники ринку.

Серед заходів щодо вдосконалення системи захисту прав інвесторів привертає увагу забезпечення документарного підтвердження права кожного громадянина України, який брав участь у приватизації державного майна, на частку власності, отриману під час приватизації. Бо ж сьогодні значна частина дрібних учасників приватизації має на руках лише сертифікати або виписки з протоколу сертифікатних аукціонів, які не є цінними паперами.

Скандали, пов'язані з утратою реєстру “Миколаївцементу”, а потому блокуванням емітентом свого реєстратора на Миколаївському глиноземному заводі зробили облік прав власності в Україні однією з основних проблем українського фондового ринку. Фахівці давно попереджали, що ця ланка вітчизняного фондового ринку є найнебезпечнішою, оскільки не підкріплена відповідною законодавчою базою.

Окремий блок в указі становлять заходи щодо стабілізації ринку ОВДП:

- ♦ утримання темпів збільшення заборгованості за державними облігаціями на рівні, що не перевищує темпи зростання ВВП;

- ♦ запровадження дострокового викупу та погашення держоблігацій на вторинному ринку;

- ♦ забезпечення доступу фінансових установ до первинного ринку.

Стосовно розвитку нормативно-правової бази Президент наголосив на такому першочерговому завданні, як прийняття законів України “Про похідні цінні папери”, “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, “Про недержавні пенсійні фонди”, “Про особливості обігу векселів в Україні”, а також нових редакцій законів “Про цінні папери та фондову біржу”, “Про господарські товариства”. Комісії із

цінних паперів і фондового ринку доручено вдосконалити норми та правила обігу й обліку похідних цінних паперів і векселів, урегулювати питання випуску депозитарних розписок.

## ПЕРСПЕКТИВИ ЗРОСТАННЯ

Вартість акцій українських емітентів почала зростати напередодні президентських виборів. Оператори ринку були впевнені у перемозі на виборах Леоніда Кучми, тож фактор політичної невизначеності, який призвів до падіння курсу акцій у другій половині серпня — першій половині жовтня, став втрачати свій негативний вплив. Перші кроки переобраного Президента — адміністративна та земельна реформи, указ про приватизацію, призначення Прем'єром Віктора Ющенка, зустрічі з представниками Міжнародного валютного фонду та Світового банку тощо

— додали ринку стимулів до зростання.

“Усі очікування — позитивні. Звичайно, такого зростання, як улітку 1997-го, вже не буде, але 2000-й може стати гідним роком”, — так оцінює перспективи фондового ринку Ігор Маслюк, трейдер компанії Wood&Company — одного з лідерів ринку.

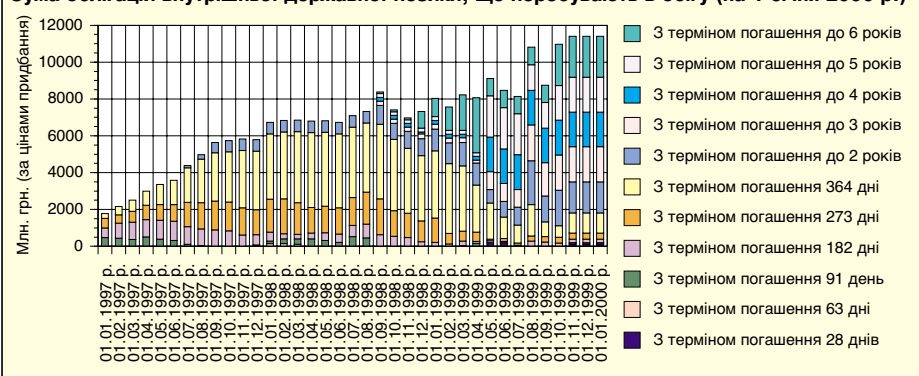
На думку більшості учасників ринку, економіка України, на відміну від минулого року, входить у новий рік загалом у задовільному стані. Єдиним справді небезпечним ризиком залишається проблема зовнішнього боргу. Ринок сподівається, що новому Прем'єру Вікторові Ющенку та його команді вдасться її вирішити. Однак, за прогнозами операторів, до кінця першого кварталу, тобто до завершення виплат за єврооблігаціями (або їх вдалої реструктуризації) і перших підсумків оголошених Президентом та Прем'єром реформ, значного зростання ринку очікувати не варто.

## Ринок державних цінних паперів України у грудні 1999 р.

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за січень — грудень 1999 р.

| Період                | Розміщено облігацій, шт. | Залучено коштів до бюджету, тис. грн. |
|-----------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| Січень                | 3 218 453                | 227 295.62                            |
| Лютий                 | 6 050 045                | 446 031.17                            |
| Березень              | 3 850 404                | 354 199.12                            |
| I квартал             | 13 118 902               | 1 027 525.91                          |
| Квітень               | 2 036 594                | 200 233.81                            |
| Травень               | 5 361 879                | 452 818.32                            |
| Червень               | 6 598 178                | 500 718.79                            |
| II квартал            | 13 996 651               | 1 153 770.93                          |
| I півріччя            | 27 115 553               | 2 181 296.83                          |
| Липень                | 6 485 032                | 567 626.75                            |
| Серпень               | 1 926 242                | 149 999.98                            |
| Вересень              | 5 625 230                | 438 000.55                            |
| III квартал           | 14 036 504               | 1 155 627.29                          |
| Жовтень               | 4 684 353                | 405 000.50                            |
| Листопад              | 1 009 415                | 100 000.10                            |
| Грудень               | 0                        | 0.00                                  |
| IV квартал            | 5 693 768                | 505 000.60                            |
| Усього з початку року | 46 845 825               | 3 841 924.72                          |

Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу (на 1 січня 2000 р.)



На замовлення “Вісника НБУ” матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Досвід періоду непу /

# Кредитування сільського господарства України в 1920-х роках



Володимир  
Федін



Викладач історії Київського  
національного економічного університету

*Радикальна реформа сільського господарства, основою якої стало право приватної власності селян на свою частку колгоспної землі, передбачене Указом Президента України “Про невідкладні заходи щодо прискорення реформування аграрного сектора економіки України”, ставить перед суспільством низку складних завдань, пов’язаних насамперед зі створенням і застосуванням механізмів реалізації наданого права. Особливо актуальною є проблема фінансування приватних сільських господарств, зокрема кооперативних. У процесі пошуку нових рішень не зайве проаналізувати минулий досвід. Принаймні для того, щоб не повторювати старих помилок. У статті автор досліджує досвід кредитування українських сільськогосподарських виробників у період непу.*

Однією з найгостріших проблем відбудови і розвитку сільського господарства України після громадянської війни було його фінансування. Держава намагалася налагодити кредитну підтримку селянства. Але оскільки вона сама в цей час зазнавала фінансових труднощів, необхідно було залучити до кредитної справи широкі кола дрібних виробників. Тож восени 1921 р. Декретом ВУЦВК і РНК УСРР “Про сільськогосподарську кооперацію” кооперативним організаціям, у тому числі сільськогосподарським кооперативним товариствам, було надано право залучати (як у натуральному, так і в грошовому вираженні) кошти юридичних і фізичних осіб.

У 1922 році в Держбанку України відкрито відділ сільськогосподарського кредиту. Спочатку він надавав лише короткотермінові позички, а починаючи з березня цього ж року — і цільові, терміном до 5 років. На перших порах кредити треба було повертати зерном, а пізніше й золотом. Довготерміновий кредит надавався за ставкою 9%, короткотерміновий — 12% річних.

Проте обсяги цих кредитів загалом були мізерними. Так, у 1923 році цільові позички сільськогосподарській кооперації становили всього 16 650 крб. І це при тому, що баланс усієї системи, об’єднаної у кооперативну спілку “Сільський господар”, на початку 1923 р. сягав 17 054 955 карбованців золотом. Незадовільне кредитування спричинилося до важкого матеріального станови-

ща “Сільського господаря”. Тому правління спілки в січні 1923 р. звернулося до РНК УСРР із проханням надати кредит із фонду Раднаркому в сумі 1 800 000 крб. грошовими знаками 1923 року терміном до трьох місяців для проведення посівної кампанії і 500 000 крб. для реалізації сільськогосподарського інвентаря, який зберігався на складах “Сільського господаря”.

Водночас велися пошуки перспективних напрямів розвитку кредитування сільської кооперації. Всеукраїнська кооперативна рада на своєму засіданні 30 травня 1922 року прийняла рішення про заснування Всеукраїнського кооперативного банку — Українбанку, який би фінансував кооперативні підприємства й організації всіх галузей народного господарства. Одним із фундаторів Українбанку став “Сільський господар”.

Всеукраїнський кооперативний банк відкрито 22 липня 1922 року. Його пайовий капітал становив 120 000 крб. золотом. Банк мав 19 відділень, 4 з яких знаходилися в Москві. Створення Українбанку стало суттєвим фактором розвитку кооперативного руху в республіці.

У 1923 р. Берлінський гарантійний банк погодився проводити гарантовані кредитні операції фірм, які мали намір відкривати кредитні лінії Всеукраїнського кооперативного банку. Експортне товариство Нью-Йорка звернулося до Українбанку з пропозицією відновити торговельні зв’язки з українською сільськогосподарською кооперацією.

Тоді ж Українбанк додатково виділив “Сільському господарю” для проведення “хлібних” операцій 20 000 червінців. Усе це дало змогу вже в січні — лютому 1923 р. провести в Україні перший сільськогосподарський ярмарок, який засвідчив ефективність системи сільськогосподарського кредитування.

Споживчі та універсальні сільськогосподарські товариства стали зосереджувати у себе вільні кошти. Передбачивши у своїх статутах можливість проведення кредитної діяльності, універсальні сільськогосподарські товариства почали виконувати операції, пов’язані з авансуванням, внесками, позичками приватним особам та організаціям.

Звичайно, вільних коштів індивідуальним селянським господарствам у цей складний час бракувало, тому вони не могли стати фінансовою базою для діяльності суто кредитних кооперативних організацій. Тим більше, що через відсутність в обігу стабільної валюти (важливого фактора організації масового кредитування взагалі, а кооперативного — особливо) вільні кошти, які з’являлися у приватних господарствах, часто зберігалися в них у натуральному вигляді. Залучити їх було легше універсальним сільськогосподарським товариствам із кредитними функціями, а не суто кредитним установам. Отож саме вони стали відігравати домінуючу роль у кредитуванні сільського господарства України на початку 1920-х років.

Завдяки товарному кредиту в селян з’явилося більше можливостей щодо придбання необхідних засобів виробництва та збуту виробленої продукції, передусім хліба.

Збутові операції в обороті системи “Сільського господаря” в 1926—1927 рр. становили 80%, а в обороті всіх інших сільськогосподарських товариств — 68.3%.

Узагальнивши перший досвід універсальних сільськогосподарських товариств із кредитними функціями, “Сільський господар” у 1922 році розробив і розповсюдив для публічного обговорення проект статуту “Сільськогоспо-

дарського кредитного товариства”.

21 грудня 1922 р. ВЦВК і РНК Російської Федерації прийняли Декрет “Про відбудову сільського господарства і сільськогосподарської промисловості та про організацію для селянства сільськогосподарського кредиту”, згідно з яким було створено Комітет РРФСР зі сприяння сільському господарству і сільськогосподарській промисловості. На нього й покладали загальне керівництво справою сільськогосподарського кредитування.

В Україні аналогічний декрет було прийнято 24 січня 1923 року. Згідно з ним засновники губернських і повітових товариств сільськогосподарського кредиту могли діяти нарівні з державними і кооперативними організаціями. Основний капітал створювався шляхом сплати членами товариства своєї частки, яка не повинна була перевищувати десятої частини засновницького селянського паю. Він, як відомо, становив 5 крб. золотом. Половину паю селянин вносив у момент підписки, решту — протягом наступних 6 місяців. Власник паю користувався різними пільгами, такими, як перенесення строків оплати профподатку, гарантії виплати дивідендів, пріоритетне отримання кредиту. Товариства сільськогосподарського кредиту мали право проводити посередницькі банківські та кредитні операції, відкривати власні відділення тощо. Відповідальність за організацію місцевих товариств сільськогосподарського кредиту покладалася на Комітет зі сприяння сільському господарству при ВУЦВК.

Днем народження вітчизняної системи сільськогосподарського кредитування можна вважати 20 травня 1923 р., коли відкрилося перше в Україні Харківське губернське товариство сільськогосподарського кредиту. Того ж року почали діяти й інші 8 губсільбанків, загальний статутний капітал яких дорівнював 6 950 000 крб. (частка селянських паїв у ньому становила 11,6%).

Одначе, як засвідчила практика, на функціонуванні системи сільськогосподарського кредитування негативно позначалася відсутність спеціалізованого сільськогосподарського банку, який би кредитував сільську кооперацію.

9 лютого 1923 р. Українська еко-

номічна нарада рекомендувала всі грошові кошти, які спрямовувалися у сільське господарство, сконцентрувати в єдиному сільськогосподарському банку та розподіляти через його мережу на місцях.

Всеукраїнський сільськогосподарський банк (Укрсільбанк) було створено 27 листопада 1923 року. Його основний капітал становив 1 млн. крб. Спеціальний капітал у сумі 1 126 520 крб. новоствореній установі надав Раднарком України. “Сільському господареві” в Укрсільбанку належало 47% основного капіталу.

Укрсільбанк став фінансовим центром системи кредитування української сільськогосподарської кооперації, органом, який координував зусилля держави та кооперації, спрямовані на відбудову сільського господарства України.

75% своїх заощаджень банк спрямо-

падало 190 селянських господарств із кредитними функціями.

Спочатку передбачалося, що губернські банки працюватимуть із товариствами через мережу своїх філій і представництв. Однак практика довела, що створення мережі таких установ економічно недоцільне, оскільки їх утримання призвело б до подорожчання кредитів.

Зважаючи на це, Укрсільбанк заснував мережу з міцних сільськогосподарських кредитних товариств, які водночас входили і в систему “Сільського господаря”, і в систему Укрсільбанку. Ці товариства залучалися до кредитної роботи банку і ставали основним каналом, по якому Укрсільбанк спрямовував у сільське господарство як державні, так і кооперативні кошти.

Введені в мережу Укрсільбанку сільськогосподарські кредитні товариства отримували довгострокові позики як свій основний капітал. Варто зазначити, що за станом на 01.04.1925 р. паї пересічного товариства дорівнювали 1 255 крб., а на 01.02.1926 р. — уже 1 718 крб.

Важливе джерело фінансового зміцнення системи сільськогосподарського кредитування становили цільові кредити. Їх надавав Укрсільбанку Раднарком України за рахунок державного бюджету. Це посилювало довіру селянства до кооперації, системи сільськогосподарського кредитування, а особливо — до “Сільського господаря”.

У середині 1920-х років державно-кооперативна система сільськогосподарського кредитування України набула потуги й цілісності. Наприкінці 1927 р. Укрсільбанк і 9 губернських банків сільськогосподарського кредиту об’єднували близько 3,5 тисячі кредитних товариств.

За даними Укрсільбанку, на 1 червня 1925 р. лише губсільбанками було розміщено кредитів на суму 30 986 966 крб., із них короткотермінових — 23 980 947 крб., довготермінових — 7 006 019 крб.

На жаль, у подальшому в Україні, чи точніше у Радянському Союзі, гору взяли адміністративно-командні методи управління економікою, зокрема неекономічні (по суті — примусові) методи кредитування сільського господарства. Досвідом кооперативного кредитування стали нехтувати, і врешті-решт він звівся нанівець.

### Історична довідка

“Сільський господар” — Всеукраїнська спілка сільськогосподарсько-кредитної, кустарно-промислової та промислово-кредитної кооперації.

Це кооперативне об’єднання виникло в УСРР 1922 року. Воно стало практичним виявом так званої нової економічної політики, яку уряд більшовиків змушений був запровадити замість збанкрутілої політики військового комунізму.

Ідея кооперації була охоче підтримана широкими верствами сільського населення. Напередодні масової колективізації “Сільський господар” охоплював в Україні понад 60% селянських господарств — переважно дрібних і незаможних.

Наприкінці 1920-х років, коли у Радянському Союзі почали брати гору адміністративно-командні методи управління, “Сільський господар” згорнув свою діяльність.

вував на периферію, з них три чверті — по лінії губернських товариств сільськогосподарського кредиту. Решта призначалася для власних термінових операцій банку.

Кожне сільськогосподарське товариство отримувало від Укрсільбанку позичку терміном на 5 років (за ставкою 6% річних) на суму 2 тис. крб. за умови внесення такої ж суми на рахунок у банку губернським товариством сільськогосподарського кредиту.

Наприкінці 1923 р. загальний обсяг кредитів уже сягнув 4 441 000 крб. золотом.

За встановленими правилами, позички надавалися насамперед сільськогосподарським товариствам та їх спілкам. Переважну більшість (60%) позичальників банку становили незаможні селянські господарства, 35% — середні. На кожен із восьми губернських сільськогосподарських кредитних банків при-

# Концептуальні підходи до управління проблемними кредитами в комерційних банках



Владислав  
Голуб



Претендент на здобуття вченого ступеня кандидата економічних наук кафедри банківської справи Київського національного економічного університету

*У статті аналізується досвід вирішення проблеми безнадійної кредитної заборгованості банківською системою Польщі та подаються пропозиції щодо розв'язання цієї проблеми в Україні.*

**В**иявивши проблемну заборгованість, банк повинен ужити заходів для своєчасного і повного погашення кредиту. Найкращий із них — розробка спільно з позичальником плану дій щодо відновлення фінансової стійкості підприємства-боржника і подолання вад у його діяльності. Якщо вжиті заходи не дають бажаного ефекту, банку слід вимагати повернення боргу за рішенням судових органів. Крайній захід — порушення питання про оголошення позичальника банкрутом, але це — небажаний шлях як для банку, так і для клієнта.

На нашу думку, системою управління проблемною заборгованістю мають передбачатися такі взаємопов'язані функції: *планування, облік, аналіз та прийняття управлінських рішень.*

■ **Планування.** Проводиться з метою визначення напрямів диверсифікації кредитного портфеля банку за строками, галузями, суб'єктами, діловою репутацією, рівнем ризиковості тощо.

■ **Облік.** Надає повну та правдиву інформацію про роботу кредитного відділу у розрізі кожної кредитної угоди. Забезпечує постійний збір, систематизацію та узагальнення даних, необхідних для ефективного управління проблемною заборгованістю і контролю за виконанням кожним позичальником умов кредитної угоди.

■ **Аналіз.** Дає змогу осмислити й узагальнити інформацію. У ході його проведення аналітично опрацьовують первинні дані: отримані результати діяльності порівнюють із даними за попередні відтинки часу, показниками інших кредитних відділів (у багатогалузевій установі), з галузевими, часовими та іншими джерелами виникнення проблемної заборгованості. З'ясовують вплив різних факторів на величину результативних показників;

виявляють недоліки, помилки, невикористані можливості, визначають перспективи тощо.

■ **Прийняття рішень.** Економічний аналіз передуює економічним рішенням та діям, обґрунтовує їх і є основою для наукового управління кредитною діяльністю.

Отже, аналіз господарської діяльності комерційного банку щодо управління проблемною заборгованістю — це функція, яка забезпечує виваженість прийнятих рішень.

Першочерговим завданням аналітичного управління активами і пасива-

**Комплекс заходів, ужитих банківською системою Польщі, дав змогу повернути третину проблемних боргів**

ми банку є збалансування строків термінових активів та пасивів. Така координація пасивів та активів базується на тому, що напрями використання залучених коштів на певні операції — аналогічні шляхам їх мобілізації. Це — виважений підхід, оскільки він запобігає надмірному витрачання коштів на певні ризикові операції, а то й узагалі спонукає відмовлятися від таких операцій, обмежуватися певним відсотком від кожного профіт-центру. До речі, оптимальне визначення так званих “профіт-центрів — центрів (зон) прибутку” — теж є дуже важливим, оскільки воно значною мірою сприяє вирішенню проблеми заборгованості.

Зважаючи на актуальність кредитних боргів для українських банків, на наш погляд, корисно проаналізувати досвід вирішення проблеми безнадійних боргів та управління проблемною заборгованістю у країнах колишнього “соціалістичного табору”, які

нині досягли щодо цього значного прогресу.

## ДОСВІД ПОЛЬЩІ

**З**арубіжний досвід реалізації програми реструктуризації банків доводить, що “очистити” активи за короткий час неможливо. На це потрібно принаймні кілька років, причому реструктуризації мають провести саме банки.

Стосовно досвіду Польщі варто звернути увагу на сам підхід (поступовий, триступеневий) до процесу відновлення банків і повернення боргів.

На першому етапі найважливішим завданням є організація та укомплектування кваліфікованими спеціалістами відділів із вирішення проблеми безнадійних боргів. На цьому етапі доцільно виокремити найтерміновіші борги.

На другому етапі відділи з вирішення проблеми безнадійних боргів повинні зосередитися на виявленні великих боргових проблем та з'ясуванні переваг і недоліків різних шляхів їх вирішення.

На третьому етапі цим відділам необхідно націлитися на розв'язання низки другорядних проблем, пов'язаних із неповерненням боргів.

Наступні завдання, які надають нового поштовху всьому процесові, — це контроль за виконанням дебіторами угод щодо розв'язання проблем повернення боргів та управління кредитним портфелем. Якщо банк придбав контрольний пакет акцій, то для управління ним варто створити департамент кредитно-інвестиційної діяльності.

Польський досвід також засвідчив, що для надання допомоги банкам у справі реструктуризації боргу є сенс залучати консультантів. Їхню роль не слід недооцінювати. Консалтинговим фірмам України доцільно розробити концепцію організаційної структури відділів із вирішення проблем безнадійних боргів. Ці відділи мали б надавати неупереджену і незалежну ін-

формацію виконавчим та наглядовим радам.

Аналіз польського досвіду свідчить, що очікувати широкомасштабного повернення боргів не доводиться. Можна сподіватися на повернення приблизно третини кредитів. Але й це не відбувається саме собою. Необхідні наполегливість і постійний контроль.

Польська програма реструктуризації сприяла також деяким позитивним змінам на рівні підприємств. Банки, вимушені дотримуватися вимог закону, "тиснули" на дебіторів. Змога скоротити борг, а також страх продажу боргу чи небезпека стати банкрутом спонукали підприємства вжити активних заходів щодо власної реструктуризації. Спільне проведення реструктуризації підприємств і реабілітації банків прискорило процес приватизації як промислових підприємств, так і банків. Це була "операція для всіх і для кожного", яка привела до зменшення кількості ненадійних позичальників і допомогла отримати кредити особам, котрі у змозі розпорядитися ними ефективніше.

## УПРАВЛІННЯ ПРОБЛЕМНИМИ КРЕДИТАМИ

**В**ажливою складовою управління проблемною заборгованістю є проведення перевірок стану банківського кредитного портфеля службами внутрішнього аудиту. На нашу думку, ці перевірки мають проводити незалежні внутрішні аудитори. Перевірки не повинні бути підвідомчими або пов'язаними з кредитним відділом банку. Вони можуть підпорядковуватися лише внутрішньому контролю банку. Результати аудиторської перевірки належить відображати у спеціальному звіті, який надається керівництву банку та керівникам його підрозділів. Водночас із оцінкою кредитного портфеля аудитори повинні надавати рекомендації щодо удосконалення роботи кредитного підрозділу.

Аудиторська перевірка має дати відповіді на такі запитання:

- який стан кредитних архівів банку, чи вони поновлюються;
- чи регулярно вивчають кредитний портфель керівники і рядові співробітники кредитних підрозділів;
- чи правильно визначено рейтинг клієнта;
- чи узгоджується діяльність кредитного відділу із цілями кредитної політики банку;
- який загальний стан кредитного портфеля;

■ чи достатньо резервних фондів банку для покриття збитків за безнадійними кредитами?

Результати перевірки узагальнюють у звіті, в якому дається оцінка якості всього кредитного портфеля на час проведення перевірки та загальна характеристика роботи персоналу і керівного складу кредитного відділу.

Оскільки юридичним власником позикових коштів є банк, йому належить право активного впливу на позичальни-

**У банках, які мають проблемні кредитні зобов'язання, варто створити відділи з вирішення проблеми безнадійних боргів**

ка у разі виникнення нестандартних ситуацій. Так, якщо позичальник не виконує своїх зобов'язань за кредитним договором і ставить під загрозу своєчасне та повне погашення заборгованості й відсотків, а також якщо виявлено факти надання неправдивої звітності чи порушень клієнтом правил ведення бухгалтерського обліку, банк має право:

■ призупинити подальше надання кредиту, передбаченого умовами кредитного договору (зазначимо, що цим правом банк може скористатися лише після того, як клієнта було попереджено, але він не вжив відповідних заходів щодо ліквідації виявлених недоліків);

■ своїм розпорядженням пред'явити до сплати частину боргу, що залишилася за кредитом (якщо клієнт не зробив чергового внеску на погашення кредиту і нема надії на своєчасні розрахунки із банком).

Намагаючись повернути проблемний кредит, банк повинен діяти швидко, без зволікань, щоб не опинитись у довгій черзі організацій та установ (постачальників, податкової служби, страхових організацій тощо), яким клієнт теж заборгував. Якщо позичальник не має реальних перспектив розрахуватися найближчим часом, банк залежно від форми забезпечення кредиту у праві застосувати різні способи примусового стягнення боргу та відсотків за ним.

Якщо позика надана під заставу майна, банк може задовольнити свої вимоги за рахунок вартості цього майна у порядку, визначеному договором. Щоправда, забезпечення позики ще не гарантує її повернення. Тому деякі банки застосовують такий нетрадиційний пошук способів забезпечення, як передача майна боржника (чи третьої особи) банкові до повернення кредиту і виплати відсотків за ним.

Отримання права власності на майно боржника дає банку багато переваг

порівняно з іншими способами забезпечення, передусім — із заставою. Адже передбачені законодавством обмеження, численні процедурні формальності щодо застави не дають достатньої впевненості в оперативному та повному задоволенні банком своїх вимог шляхом реалізації заставленого майна. Право ж власності на майно боржника розширює можливості кредитора. Один зі шляхів набуття такого права полягає в укладенні договору про купівлю-продаж майна боржника із зобов'язанням його зворотного викупу за заздалегідь обумовленою ціною та в обумовлені строки. Суть такої угоди полягає в тому, що банк купує у позичальника визначене майно і водночас зобов'язується продати його боржнику через певний строк за певну ціну. В юридичному аспекті такий договір є сукупністю угод про купівлю-продаж, які оформляються єдиним документом. Відрізняються ці угоди хіба що ціною (ціна угоди про зворотний продаж — вища) і строками виконання. Майно, яке є предметом договору про купівлю-продаж, виконує функцію забезпечення повернення кредиту, практично — застави. В угоді обумовлюється, що в разі невиплати купівельної ціни (фактично — у разі неповернення кредиту) банк має право скасувати угоду і розпорядитися майном на власний розсуд.

У банківській сфері практикують одностороннє укладення таких договорів: кредитного; про купівлю-продаж майна; попереднього договору про зворотний викуп майна.

Є й інші законні методи захисту інтересів кредитора.

Так, банк може зарахувати виручку від реалізації застави (не перевищуючи суму заборгованості) на позичковий рахунок позичальника, обминаючи його розрахунковий рахунок аж до повного погашення кредитного боргу.

У разі надання позики під гарантію (поруку) банк може за своїм розпорядженням у безспірному порядку стягнути суму боргу з рахунку гаранта.

Якщо забезпеченням позики є страхове свідоцтво (поліс), банк отримує страхове відшкодування від органів страхування у межах строків, визначених правилами страхування.

Якщо забезпеченням позики є переуступка вимог, банк може пред'явити до сплати вимоги і рахунки позичальника третій особі, а одержані кошти спрямовувати на погашення кредиту.

Звичайно, кожен банк розробляє та провадить свою кредитну політику, враховуючи власні поточні та перспективні завдання, а також — економічну кон'юнктуру. У процесі проведення кре-

дитних операцій банківська установа має систематично аналізувати склад та структуру наданих позик. Від структури та якості кредитного портфеля банку значною мірою залежать стійкість, репутація й фінансовий успіх банку. Тому йому необхідно ретельно аналізувати якість позик, проводити незалежні експертизи великих кредитних проектів, виявляти відхилення від цілей кредитної політики.

Зміст програм контролю за якістю кредитного портфеля залежить від виду банку, його спеціалізації, застосовуваних ним методів оцінки кредитоспроможності. Наприклад, банк, який інтенсивно кредитує підприємців галузі, котра потерпає від кризових явищ, має провадити перевірки стану своїх позичальників через кожні 2—3 місяці.

Часто застосовують диференційований підхід: найнадійніші позики перевіряються раз на рік, проблемні — аналізують і контролюють постійно.

Ще один варіант — постійний контроль за великими позиками, і періодичний — за меншими. При контрольній перевірці ще раз аналізують відповідність даної позики цілям кредитної політики банку, кредитоспроможність клієнта. Потому банк повторно присвоює позиції кредитний рейтинг. Класифікація позик за рейтингом допомагає банківській установі контролювати склад кредитного портфеля, з'ясувати причини погіршення його якості та вживати відповідних заходів.

## УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ

Серед проблем, які в нових умовах господарювання гостро постали перед комерційними банками, — ризики, пов'язані з наданням підприємствам усіх форм власності довгострокових і короткострокових кредитів.

Частина комерційних банків України збанкрутувала саме через неповернення наданих кредитів. У важкому фінансовому становищі постійно перебуває значна кількість діючих нині банківських установ, до того ж тенденції до поліпшення ситуації не помітно. У цих умовах особливої ваги набуває завдання оптимізації системи надійного захисту банків від негативних наслідків кредитування, розробка механізму діагностики, проектування та планування ризиків банківської системи.

Фінансове середовище, в якому діє банк, динамічно змінюється: впроваджуються нові технології, посилюється конкурентна боротьба за клієнтів, коригуються засоби регулювання банківської діяльності тощо. Отже, існує об'єктивна необхідність в управлінні

ризиками шляхом нагляду і контролю за діяльністю банків. Прагнучи максимізувати прибуток, керівництво банку водночас намагається уникати збитків. Ці два прагнення певною мірою суперечать одне одному, що зумовлено протилежністю інтересів вкладників та власників (акціонерів) банку. Власники орієнтуються на отримання максимального доходу і готові йти на ризик, аби одержати додатковий прибуток; для вкладників же найголовніше — зберегти свої кошти, довірені банку. Підтримка оптимального співвідношення між дохідністю й

**Нетрадиційний спосіб захисту банком своїх інтересів — укладення замість договору про заставу угоди про купівлю-продаж майна боржника із зобов'язанням його зворотного викупу**

ризиком є однією з основних і найскладніших проблем в управлінні кредитною діяльністю.

На наш погляд, магістральним напрямом трансформації фінансово-кредитної системи України має стати не нарощування процентних ставок, за рахунок чого можна відшкодовувати збитки заздалегідь відомих неплатників кредитів, а система об'єктивної оцінки ризиків і відповідне прогнозування, проектування та планування фінансової діяльності.

## РЕКАПІТАЛІЗАЦІЯ БАНКІВ

Один зі способів ліквідації проблемної заборгованості — рекапіталізація банків. Цей метод полягає в обміні за схемою “капітал за борги”, тобто банки з відома держави трансформують проблемну заборгованість у капіталовкладення, залишаючи за собою управління компанією (контрольний пакет акцій підприємства).

Для проведення рекапіталізації банків важливо зробити достовірний аналіз стану безнадійних та сумнівних боргів у всій банківській системі. Для цього необхідно оцінити накопичення непокритих боргів у зведеному балансі банківської системи.

Ще один необхідний крок — практичні заходи за результатами такого аналізу з метою реструктуризації балансу банків, які мають переважно безнадійні щодо повернення активи. Тут виникає питання стосовно процедури списання безнадійних боргів.

На нашу думку, держава могла б, нехай із певною знижкою, купити у банків усі кредити, надані державним підприємствам. Щоб пом'якшити вплив

такого заходу на фінансове становище країни, платежі можна було б здійснювати у формі казначейських зобов'язань. Після цього державі слід було б списати всі борги чи передати керівництво заборгованістю одному зі своїх підрозділів на зразок Укрспецфін.

Держава могла б передати право власності на підприємства-боржники їх основним кредиторам як компенсацію за безнадійні борги, які банки пізніше могли б списати. Такий обмін за схемою “капітал за борги” сприяв би зростанню надійності та платоспроможності банків.

## ВИСНОВКИ

Вважаємо, що для комплексного вирішення питання проблемної заборгованості необхідно:

- провести реструктуризацію проблемних боргів;

- стимулювати створення банківських холдингів, передусім у сфері агропромислового комплексу. Звичайно, аби холдинг мав сенс, для нього необхідно передбачити умови сплати податків за єдиним консолідованим балансом та надати певні пільги зі сплати податків на період становлення. Водночас, щоб запобігти холдинговому монополізму, слід обмежити його частку на певному сегменті ринку чи на ринку в цілому;

- заборонити зміну відсоткової ставки за довгостроковими кредитами та прив'язувати її до ставки НБУ на момент кожної сплати відсотків;

- частіше переглядати структуру кредитного портфеля та вести постійну роботу з клієнтами щодо погашення проблемної заборгованості;

- налагодити постійний моніторинг проблемних клієнтів;

- частіше укладати замість угоди про заставу угоди про зворотний викуп предмету запропонованої застави, що сприятиме більшій зацікавленості позичальника у погашенні чи недопущенні проблемної заборгованості;

- дозволити банкам оформляти цей вид заборгованості векселями власної емісії, що знизить залежність банку від наслідків впливу непогашення заборгованості в повному обсязі;

- практикувати довготермінове кредитування проблемних клієнтів, що правда під жорстким контролем банку;

- кредитувати клієнтів певними траншами під виконання ними вимог банку та за результатами діяльності на ринку і залежно від потреби позичальника в тій чи іншій кількості кредитних ресурсів.



# Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у грудні 1999 р.

## Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України комерційних банків у 1999 р. та грудні 1999 р.

| Відсотки                                                                        |         |                         |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------|-------------------------|
| Показники                                                                       | 1999 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                                                        | 20.5    | —                       |
| — операції РЕПО                                                                 | 19.5    | 100                     |
| — інші механізми                                                                | 60.0    | —                       |

## Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими комерційним банкам у 1999 р. та грудні 1999 р.\*

| Відсотки                                                                  |         |                         |
|---------------------------------------------------------------------------|---------|-------------------------|
| Показники                                                                 | 1999 р. | У тому числі за грудень |
| Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, всього | 43.98   | 45.02                   |
| У тому числі за:                                                          |         |                         |
| — аукціонними кредитами                                                   | —       | —                       |
| — ломбардними кредитами                                                   | 61.10   | —                       |
| — операціями РЕПО                                                         | 59.69   | 45.02                   |
| — іншими інструментами                                                    | 33.00   | —                       |

\* Облікова ставка НБУ із 24.05.1999 р. не змінювалася і становила у грудні 1999 р. 45%.

## Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами у національній валюті у грудні 1999 р.\*

| Відсотки річних                            |                 |  |
|--------------------------------------------|-----------------|--|
| Показники                                  | Грудень 1999 р. |  |
| <i>На міжбанківському ринку:</i>           |                 |  |
| за кредитами, наданими іншим банкам        | 56.3            |  |
| за кредитами, отриманими від інших банків  | 54.0            |  |
| за депозитами, розміщеними в інших банках  | 25.8            |  |
| за депозитами, залученими від інших банків | 24.4            |  |
| <i>На небанківському ринку:</i>            |                 |  |
| за кредитами                               | 49.7            |  |
| за депозитами                              | 20.8            |  |

\* За щоденною звітністю банків.

## Темпи зростання грошової маси у січні — грудні 1999 р.

| Агрегати грошової маси                                                                       | 01.01. 1999 р. | 01.02. 1999 р. | 01.03. 1999 р. | 01.04. 1999 р. | 01.05. 1999 р. | 01.06. 1999 р. | 01.07. 1999 р. | 01.08. 1999 р. | 01.09. 1999 р. | 01.10. 1999 р. | 01.11. 1999 р. | 01.12. 1999 р. | 01.01. 2000 р. |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Готівка. Гроші поза банками</b>                                                           |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Грошова маса (M0), % до початку року                                                         | 100.0          | 93.7           | 94.3           | 93.8           | 102.7          | 107.6          | 110.6          | 115.8          | 120.0          | 125.9          | 132.7          | 126.0          | 133.9          |
| <b>M0 + кошти до запитання та на розрахункових і поточних рахунках у національній валюті</b> |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Грошова маса (M1), % до початку року                                                         | 100.0          | 95.2           | 95.6           | 98.0           | 104.2          | 110.7          | 118.0          | 118.4          | 123.4          | 128.3          | 132.7          | 131.2          | 136.4          |
| <b>M1 + строкові депозити та інші кошти в національній та іноземній валютах</b>              |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Грошова маса (M2), % до початку року                                                         | 100.0          | 96.4           | 97.8           | 101.3          | 106.0          | 111.2          | 118.3          | 119.9          | 125.3          | 129.7          | 132.2          | 133.2          | 140.7          |
| <b>M2 + цінні папери</b>                                                                     |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Грошова маса (M3), % до початку року                                                         | 100.0          | 96.6           | 97.8           | 101.4          | 106.1          | 111.3          | 118.2          | 119.8          | 125.4          | 130.3          | 133.1          | 134.0          | 140.6          |

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Точка зору /

# Інвестиційний потенціал України: проблеми виміру та оцінок

*Автор уточнює сутність ключових категорій інвестиційного процесу, від розуміння ролі й значення яких залежить ефективність проведення соціально-економічних перетворень у суспільстві.*



**Володимир Мартиненко**



Заступник директора департаменту економіки  
Міжнародної спілки українських підприємців.  
Кандидат економічних наук

Нині часто можна почути чи прочитати про те, що Україна володіє величезним потенціалом проведення економічних реформ, а реальні досягнення дуже скромні, або про те, що “можна сподіватися лише на потенціал економічних реформ, оскільки реально-го просування немає”... Чи обґрунтовані такі твердження? Чому потенціал величезний, а практичні досягнення дуже скромні? Висновків може бути кілька. Або потенціалу економічних реформ немає, або ми неправильно використовуємо терміни, або ж і перше, і друге.

Однак проблема полягає не лише у термінологічній плутанині. Мовиться про важливіші фактори, які визначають результативність економічних перетворень. Рушієм економічних реформ, як відомо, є інвестиції у модернізацію виробництва. Будуть залучені у цю сферу капіталовкладення — реформи пройдуть успішно. Тому дуже важливо, щоб категорійний апарат, який використовується у час перетворень, реально відображав суть глибинних соціально-економічних процесів, що відбуваються у суспільстві. Інакше запанує віртуальна реальність на зразок уже нам відомої: потенціал є, а реального просування немає.

Особливу вагу має категорія “інвестиційний потенціал”. Розуміння її сутності дає змогу правильно визначати інші фактори інвестиційного процесу, а відтак — спрямовувати їх у потрібному напрямі.

Слово “потенціал” походить від латинського “potentia” — сила, можливість, запаси, кошти, які можуть бути використані. Це енергетична характеристика певної точки будь-якого силового поля. Потенційний — можливий, той, який існує в потенції. Потенційна енергія — енергія тіл, яка залежить лише від взаємного розташування (Словник іншомовних слів / За ред. О.С. Мельничука. К., 1974. — С. 541).

Відразу зауважимо: запаси, кошти тощо лише тоді перетворюються на потенціал, коли *достатньо* сил, умов, енергії для їх використання та отриман-

ня бажаного результату. Чим сприятливішим є поєднання зазначених факторів, тим кращий результат. Це визначальний критерій категорії “*інвестиційний потенціал*”.

У науковій економічній літературі інвестиційний потенціал країни характеризується сукупністю макроекономічних показників, зокрема, темпами економічного зростання, співвідношенням споживання і накопичення, ставкою процентів за кредити, нормою прибутку, рівнем і динамікою інфляції, споживчим попитом населення, наявністю і співвідношенням чинників виробництва, ступенем розвитку інфраструктури тощо.

Інвестиційний потенціал регіону складається з окремих потенціалів у дещо вужчому розумінні цього слова, а саме:

- ♦ *ресурсно-сировинного* (середньозважена забезпеченість балансовими запасами основних видів природних ресурсів);

- ♦ *виробничого* (сукупний результат господарської діяльності населення);

- ♦ *споживчого* (сукупна купівельна спроможність населення);

- ♦ *інфраструктурного* (економічне становище та географічне розташування регіону і його інфраструктурна забезпеченість);

- ♦ *інтелектуального* (освітній рівень населення);

- ♦ *інституційного* (міра розвитку провідних інститутів ринкової економіки);

- ♦ *інноваційного* (рівень впровадження досягнень науково-технічного прогресу. (Див. Инвестиционный рейтинг российских регионов. 1996—1997 годы // Эксперт. — 1997. — № 47. — С. 20).

В офіційних інформаційно-ілюстрованих матеріалах “Україна. Погляд у XXI століття” (К., 1998), підготовлених до Щорічних зборів Європейського банку реконструкції та розвитку, які відбулися в Києві, інвестиційний потенціал України розглядається як сума:

- ♦ інтелектуального потенціалу (рівень використання науково-технічних

знань у виробництві ВВП);

- ♦ земельного потенціалу (забезпеченість України земельними ресурсами);

- ♦ ресурсно-сировинного (забезпеченість України запасами корисних копалин);

- ♦ енергетичного (рівень енергетичної насиченості економіки);

- ♦ комунікаційного (рівень розвитку транспорту, зв'язку);

- ♦ правового (забезпечення правових умов для вкладення інвестицій).

Як бачимо, наведена вище оцінка інвестиційного потенціалу України складається із суми потенціалів, причому ця оцінка переважно кількісна.

Однак інвестиційний потенціал, якщо розглядати це явище у динамічному вимірі, є відображенням взаємодії різних складових інвестиційного процесу, а не лише їх сумою. Ще раз наголошую: так званою критичною масою інвестиційного процесу, яка забезпечує його динаміку і результативність, є достатність відповідних умов, ресурсів тощо. Якщо їх замало, взаємодія окремих ланок інвестиційного процесу послаблена, вони не “переплавляються” на інвестиційний потенціал і не дають очікуваного ефекту. Така ситуація склалася останніми роками в економіці України — недостатні соціально-економічні перетворення, відсутність критичної маси інвестиційного процесу не сприяли припиненню спаду виробництва, а тим більше його піднесенню.

Україна, приміром, має великі запаси чорноземів, які, однак, не є земельним потенціалом, оскільки в умовах, що склалися, вони неефективно використовуються для виробництва продукції сільського господарства. Тож правильніше було б назвати цю категорію земельними ресурсами. Це стосується, скажімо, і запасів кам'яного вугілля. Попри те, що вони у нас величезні, держава імпортує значну кількість твердого палива. Власні запаси лише тоді перетворюються на потенціал, коли в країні буде створено рентабельну систему ви-

| Критичні параметри інвестиційної функції держави |                                                                                                                                        |                                                                                  |
|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Параметр                                         | Ступінь впливу параметра                                                                                                               | Міра параметра                                                                   |
| Інвестиційна політика                            | Формує стратегію інвестиційного процесу                                                                                                | Ефективність інвестиційної політики вимірюється економічним зростанням економіки |
| Механізм реалізації інвестиційної політики       | Формує умови реалізації інвестиційної політики                                                                                         | Достатність фінансових засобів підприємств для самофінансування                  |
| Законодавство про підприємництво                 | Формує умови ведення бізнесу                                                                                                           | Достатність правових умов                                                        |
| Інвестиційне законодавство                       | Формує умови інвестиційного процесу                                                                                                    | Достатність фінансових умов                                                      |
| Джерела інвестицій                               | Сімейні господарства, юридичні особи, внутрішні й зовнішні інвестори забезпечують економіку фінансовими ресурсами                      | Достатній платоспроможний попит сімейних господарств і підприємств               |
| Обсяг інвестицій                                 | Достатній обсяг інвестиційних ресурсів забезпечує динамічне зростання виробництва засобів виробництва і виробництва товарів споживання | Достатність інвестиційних ресурсів                                               |
| Процес виробництва                               | Забезпечує реалізацію інвестиційного потенціалу                                                                                        | Достатня ефективність реалізації інвестицій                                      |
| Інвестиційні ризики                              | Високі інвестиційні ризики знижують інвестиційний потенціал                                                                            | Прийнятний рівень ризику для вкладення інвестицій                                |

добутку і переробки.

Інвестиційні ресурси як такі — важливий економічний фактор, проте ще важливіше, аби вони трансформувалися в інвестиційний потенціал. Це запорука розвитку інвестиційного процесу. Він формується із багатьох складових (вкладення інвестицій, використання вкладених коштів тощо). Усі вони однаково важливі, проте кожна виконує свою специфічну функцію.

Від початку до закінчення інвестиційного циклу різні складові взаємоперетворюються одна в одну, в результаті чого інвестиційний потенціал або зростає, або зменшується.

Безперервність інвестиційних циклів, за інших рівних умов, сприяє зростанню економіки. Переривання, яке останнім часом спостерігалось в економіці України, уповільнює темпи економічного зростання, призводить до зменшення абсолютних обсягів виробництва валового внутрішнього продукту.

Кожна галузь економіки має свою тривалість інвестиційного циклу, що спричиняє різну швидкість обороту капіталу. Вкладення коштів у розвиток виробництва засобів виробництва веде до уповільнення обороту капіталу, а в розвиток виробництва товарів споживання, навпаки, до збільшення швидкості обороту. Слід прагнути оптимального розвитку і першого, і другого підрозділів суспільного виробництва. Нині в Україні інвестиційні кошти вкладаються в основному в галузі, в яких капітал обертається найшвидше. Така незбалансованість інвестування, вірогідно, призведе до того, що невдовзі ці вкладення перестануть бути гарантією швидкого повернення інвестицій із приростом.

Ще одна гостра для України інвестиційна проблема пов'язана з поверненням інвестицій у грошовій формі. Щоб вкладені у виробництво інвестиції поверну-

лися в грошовій формі і принесли очікуваний прибуток, потрібен певний час. Однак для фінансування бюджету нашої державі гроші потрібні, як правило, невідкладно. Ось головна причина того, що законодавча влада ніяк не зважить-ся встановити низькі ставки податків для залучення інвестицій, адже фактично це означатиме вилучення коштів із джерел фінансування державного бюджету. Проте усунути цю суперечність необхідно якнайшвидше, інакше інвестиційний процес ще довго не буде "двигуном економічного зростання".

Динаміка сучасних світових економічних процесів вимагає якісно нового підходу до реформування виробництва. Для України ця проблема загострюється ще й тим, що впровадження нового способу виробництва збіглося у часі зі створенням власне держави.

Нині для нашої країни надзвичайно важливо, щоб подальша трансформація її економіки базувалася на системі гарантій. Стосовно ж інвестиційного процесу, то для нього головним критерієм такої системи гарантій є його критична маса, достатня для подолання спаду виробництва, забезпечення економічної

стабілізації та зростання.

У наведеній таблиці зазначено критичні параметри інвестиційного процесу, чітка конкретизація і застосування яких у ході реалізації державної інвестиційної політики сприяли б формуванню належних умов для економічного поступу.

Система гарантій інвестиційного процесу повинна спиратися на фінансові гарантії функціонування підприємств. Отже, необхідно змінити сам підхід до формування джерел фінансування державного бюджету. Передусім слід створити умови, за яких підприємства були б спроможними забезпечити самофінансування виробничого процесу. Це дасть їм змогу зміцнити, створити нові робочі місця, вчасно сплачувати заробітну плату, що у свою чергу підвищить платоспроможний попит населення. Відтак формуватимуться постійні джерела поповнення державного бюджету. Створити стабільне внутрішнє джерело інвестицій у національне виробництво можна й потрібно. Це — неодмінна передумова відродження вітчизняної економіки.



**Інститут держави і права ім. В.М. Корецького НАН України**  
**Національний банк України**  
**ЦЕНТР БАНКІВСЬКОГО ПРАВА**

**здійснює:**

- ✓ науково-правові експертизи з питань банківської, фінансової та інвестиційної діяльності;
- ✓ підготовку юридичних висновків для банків та інших фінансових установ;
- ✓ розробку проектів законодавчих і нормативних актів у сфері банківської діяльності;
- ✓ юридичне обслуговування банків.

**Адреса:** 01001, Україна, м. Київ, вул. Трьохсвятительська, 4

**Тел.:** (044) 228-79-72, 228-51-55, 229-04-12

**Факс:** (044) 228-08-34, 228-54-74

Альтернативна думка /

# Інтеграція українських банків у світову фінансову систему

*Автор докладно зупиняється на одному зі шляхів інтеграції малих та середніх українських банків у міжнародні платіжні системи — входженні до цих систем на правах асоційованого члена.*

Ігор  
Дорошенко



Аспірант Київського державного  
торгівельно-економічного університету

Перед українськими банками стоїть складне завдання інтеграції у світову фінансову систему. Одним зі шляхів такої інтеграції є вступ до міжнародних платіжних систем “Visa International” та “Europay International” (надалі — МПС). Статус члена МПС дає змогу банкам за власними програмами випускати та обслуговувати платіжні картки за встановленими відповідною фінансовою асоціацією правилами. Вже зараз 13 українських банків є членами МПС “Europay International” та 11 — “Visa International”. Найактивніше проводять операції з картками банки “Аваль”, Приватбанк, Укрінбанк, Перший український міжнародний банк, Укресімбанк тощо. Все більше підприємств сфери обслуговування приймає платіжні картки до сплати за товари та послуги. Нині в Україні близько 8 тисяч таких підприємств, половина з них — у Києві. Банки активно впроваджують видачу готівки за платіжними картками через власні установи, обмінні пункти, банкомати тощо; зростають обсяги операцій за емітованими картками.

Проте повноправними або ж дійсними членами МПС зазвичай є великі (за українськими мірками) банки, які входять до двадцяти найбільших за розмірами активів кредитних установ. Існує, однак, велика кількість середніх за розмірами банків, які не є членами МПС, а надають клієнтам послуги з випуску та обслуговування міжнародних карток під тиском конкуренції.

Операції з платіжними картками українські банки впроваджують насамперед із необхідності комплексного обслуговування корпоративних та при-

ватних клієнтів. Не секрет, що досвідчений клієнт співпрацює з тим банком, який пропонує не лише розрахунково-касове обслуговування, а й спроможний надати цілий комплекс сучасних банківських послуг. Крім того, в умовах обмеження активних операцій і зниження традиційних процентних доходів комісії від обслуговування платіжних карток та інших неторговельних послуг є важливим джерелом банківських прибутків. Практика показала, що навіть в умовах валютної та фінансової кризи

**Для малих та середніх банків із невеликим капіталом, які не можуть собі дозволити широкомасштабної емісії, а проте надають неторговельні послуги та працюють із населенням, призначені програми асоційованого членства**

1998 року в більшості банків комісійні доходи від обслуговування карток та обсяги залучених ресурсів якщо не зросли, то й істотно не зменшилися. Таким чином, емітуючи та обслуговуючи міжнародні картки, вдається залучати значні ресурси в національній та іноземній валютах і отримувати стабільні комісійні доходи. Тому банкам вигідніше спрямовувати відповідні програми передусім на роботу з міжнародними картками. Це підтверджують дані за 1998 рік — узагальнена інформація від трьох вітчизняних банків, які входять до тридцяти найбільших кредитних установ України за обсягами активів та розвивають як міжнародні, так і локальні карткові програми (див. таблицю).

Таким чином, за сучасної складної і

неоднозначної економічної ситуації міжнародні картки, на відміну від локальних, дають змогу заробляти реальні гроші. Причому віддачі слід очікувати від емісії платіжних карток, оскільки їх обслуговування (видача готівки та приймання у торговельній мережі) ніде у світі не є прибутковим бізнесом.

Українські банки мають такі можливості щодо емісії карток:

**1. Дійсне (повноправне) членство в МПС.** Цей статус уже мають майже всі великі банки. Передумовами для його отримання є:

- ✓ здійснення таких витрат та інвестицій: створення власного авторизаційного та процесингового центру; закупівля та модернізація комп'ютерної техніки, придбання обладнання для ембосування карток, іншого спеціалізованого обладнання для емісії та обслуговування платіжних карток, витрати на сертифікацію банківської установи; витрати на ліцензування всіх видів операцій; іммобілізація значних коштів шляхом розміщення гарантійного забезпечення перед МПС тощо;

- ✓ досягнення таких обсягів операцій та рівня доходів, які б перекидали постійні затрати;

- ✓ створення спеціалізованого структурного підрозділу, який би займався роботою з платіжними картками.

**2. Укладення агентських договорів із повноправними членами МПС про розповсюдження карток з їхнім логотипом.**

У цьому разі банк-агент не несе відчужених витрат, а операцію можуть здійснювати його структурні підрозділи, наприклад, відділи неторговельних або валютних операцій. Схема роботи банку-агента матиме такий вигляд:

- ✓ банк-агент розміщує гарантійний депозит у банку-емітенті, щоб гарантувати розрахунки за платіжними картками;

- ✓ перераховує частину коштів на картковий рахунок до банку-емітента, решта ж грошей та гарантійне забезпечення клієнтів вважаються залученими

Дані за 1998 рік стосовно пріоритетності картокових програм трьох провідних українських банків

|                                                           | Локальні картки      | Міжнародні картки (кредитні)                          |
|-----------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------------------------------|
| Обсяги залучених коштів на 100 емітованих карток          | ≈ 2 500 — 3 000 грн. | ≈ 180 — 250 тис. дол. США/<br>≈ 750 — 1 100 тис. грн. |
| Середньомісячні комісійні доходи на 100 емітованих карток | ≈ 120 — 250 грн.     | ≈ 2 400 — 2 800 грн.                                  |

ресурсами;

✓ отримує частину комісійної винагороди та перераховує решту до банку-емітента;

✓ набуває цінного досвіду роботи, необхідного для підвищення його статусу в МПС.

Робота на агентських умовах має такі переваги:

✓ можливість надати послугу, яку не в змозі запропонувати інші банки, котрі не мають статусу в МПС;

✓ підвищення іміджу;

✓ отримання частини комісійних та залучених ресурсів.

Недоліки роботи в агентському статусі:

✓ розповсюдження карток із логотипом іншого банку-емітента;

✓ необхідність перераховування основної частини залучених коштів до банку-емітента, де відтак залишається левова частина доходів та ресурсів, тоді як витрати на “догодження клієнтів” несе банк-агент;

✓ необхідність надання гарантій банку-емітенту у вигляді депозиту або зберігання частини коштів на кореспондентському рахунку.

Альтернативою першому та другому варіанту роботи є асоційоване членство (affiliate membership) у МПС “Visa International” або “Europay International”. Розглянемо його на прикладі останньої.

Маючи статус асоційованого члена (надалі — АЧ) МПС, банк отримує ліцензію на здійснення всіх або деяких операцій із платіжними картками: видачу готівки, обслуговування в мережі торговельних підприємств та емісію в розрізі окремих платіжних продуктів МПС. Причому, на відміну від повноправних членів, фінансові гарантії перед МПС за емітованими банком — асоційованим членом картками несе банк-спонсор (див. схему).

Програми асоційованого членства призначені в основному для середніх банків, які через обмежений розмір банківського капіталу і відсутність мережі філій не можуть собі дозволити широкомасштабні емісії, але активно займаються неторговельними послугами та роботою з населенням.

Витрати на отримання асоційованого членства у МПС значно менші від тих, які необхідно зробити, щоб отримати статус дійсного члена, або при впровадженні локальних проектів. Вони пов'язані з:

✓ оплатою вартості ліцензій МПС;

✓ розміщенням гарантійного забезпечення в банку-спонсорі;

✓ придбанням сертифікованого програмного забезпечення та мінімальної кількості обладнання для установ бан-

Схема фінансових гарантій у програмах асоційованого членства МПС

| Учасник МПС                  | Зобов'язання                                                                                         | Засіб виконання зобов'язання                                                                                                                                                |
|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Обслуговуючий банк (еквайр)  | МПС гарантується безумовна сплата за операції за картками банків — членів МПС                        | Гарантія МПС відповідно до умов договору з банком-еквайром про надання права (ліцензії) на еквайринг                                                                        |
| Міжнародна платіжна система  | Банк-спонсор гарантує МПС сплату за операції за власними емітованими картками і картками банків — АЧ | Гарантійний депозит на користь МПС або гарантія першокласного західного банку                                                                                               |
| Банк-спонсор                 | АЧ гарантує банку-спонсору сплату операцій за власними емітованими картками                          | Гарантійний депозит, гарантія першокласного банку, кошти на спеціальному суб- або кореспондентському рахунку для забезпечення розрахунків за операціями користувачів карток |
| Банк — асоційований член МПС |                                                                                                      |                                                                                                                                                                             |

ку АЧ (банкоматів і терміналів).

Організація вступу до МПС асоційованим членом — складний процес, який може тривати від одного до двох років. При цьому банк-спонсор виконує такі функції:

✓ представляє інтереси банку — майбутнього АЧ;

✓ надає консультації та безпосередньо контролює процес підготовки документів, необхідних для вступу до МПС;

✓ надає методичні консультації з питань операційних правил МПС та організації розрахунків.

Банк — претендент на статус АЧ подає до МПС через банк-спонсор такі документи:

✓ бізнес-план упровадження розрахунків платіжними картками даної МПС;

✓ технологічний план упровадження програмного забезпечення, технічних засобів, підключення до телекомунікаційних мереж тощо;

✓ стандартний комплект документів, які подаються при відкритті кореспондентських рахунків: річний звіт за останні три роки; аудиторський звіт (як правило, для успішного вступу він має бути підготовлений однією з визнаних міжнародних аудиторських компаній); зразки підписів уповноважених осіб, перелік відкритих кореспондентських рахунків у інших банках тощо.

Вступ до МПС здійснюється відповідно до договору про спонсорську підтримку, який укладається між бан-

ком-спонсором та банком-претендентом. У ньому мають бути зазначені:

✓ основні умови вступу, терміни та винагорода за спонсорську підтримку;

✓ перелік договорів, які укладаються після вступу претендента до МПС та їх основні умови;

✓ схема розрахунків і ключові тарифи після вступу банку-претендента до МПС.

Нові банки приймаються до платіжної системи на засіданні спеціальної ради МПС, як правило, двічі на рік. Досвід зарубіжних банків свідчить, що після вступу до МПС найчастіше укладаються такі договори:

✓ між банком — АЧ та МПС про делегування прав на здійснення операцій випуску та обслуговування окремих платіжних продуктів;

✓ між банком — АЧ та банком-спонсором про розрахунки за операціями з картками. Такий договір має містити положення про відкриття для розрахунків банком — АЧ у банку-спонсорі кореспондентського рахунку. У разі потреби можна відкрити окремий субкореспондентський рахунок виключно для розрахунків картками. Крім того, доцільно укласти відповідні договори щодо окремих ставок комісій за інтерчейндж за локальними операціями<sup>1</sup> при взаєморозрахунках між банком-спон-

<sup>1</sup> Локальною вважається операція, здійснена за допомогою картки, випущеної банком — АЧ, в торговельній мережі, пунктах видачі готівки, банкоматах банку-спонсора.

сором та банком — АЧ;

✓ між банком — АЧ та обслуговуючим процесинговим центром, який є самостійною юридичною особою, про персоналізацію та ембосинг карток, про обслуговування емітованих банком — АЧ карток, про обслуговування мережі терміналів та банкоматів, про обслуговування (обробку) операцій еквайрингу та видачі готівки, інші технічні послуги.

На жаль, на програми асоційованого членства українських банків у МПС негативно вплинула фінансова криза 1998 року. З одного боку, це пов'язано з тим, що тепер МПС проводять стриманішу політику щодо приймання нових членів зі східноєвропейського регіону. З другого боку, фінансовий стан більшості українських банків не дає їм змоги здійснювати значні інвестиції у програми випуску та обслуговування карток. Крім того, на банки, які вже мають статус членів МПС, криза вплинула по-різному, а саме:

✓ погіршення фінансового стану банку-спонсора автоматично призводить до серйозних проблем у банку — АЧ, і навпаки. Банкрутство банку-спонсора автоматично призводить до блокування

всіх операцій із картками банків — АЧ; ✓ досвід збанкрутілих російських банків, які займалися спонсорськими програмами, свідчить, що потопаючий банк-спонсор нерідко тягне на дно усі карткові програми АЧ, оскільки змінити спонсора — складна справа, яка потребує до того ж багато часу;

✓ іноді проблеми з платоспроможністю банку — АЧ призводять до виникнення овердрафту за суб- або корес-

**Програми асоційованого членства дають змогу малим і середнім вітчизняним банкам інтегруватися в МПС, а відтак залучати значні ресурси в національній та іноземній валютах, відкривати нові джерела комісійних доходів**

пондентським рахунком останнього в банку-спонсорі за вже списаними МПС операціями. Єдиним виходом у цій ситуації для банку-спонсора є блокування всіх карток банку — АЧ (у разі виникнення овердрафту у встановленій частині від розміщеного гарантійного покриття);

✓ Національний банк України має проводити (шляхом запровадження

ліцензування) політику обмеження вступу до МПС тих українських банків, які систематично порушують встановлені НБУ нормативи ліквідності, платоспроможності та не дотримуються програм капіталізації. Така необхідність продиктована насамперед тим, що банкрутство одного банку — АЧ призводить, як уже зазначалося, до відчутного погіршення фінансового стану банку-спонсора та решти банків — АЧ, а також зменшує шанси інших українських банків щодо вступу до МПС.

Таким чином, програми асоційованого членства дають малим та середнім вітчизняним банкам можливість інтегруватися в МПС, здійснювати програми емісії та обслуговування сучасних платіжних продуктів, а відтак — залучати значні ресурси в національній та іноземній валютах, відкривати нові джерела комісійних доходів.

Нині серед українських банків найуспішніше втілюють спонсорські програми "Аваль", Укресімбанк та деякі інші банки. На часі — вступ до МПС середніх за розмірами вітчизняних банків та поступова їх інтеграція у світову фінансову систему. □

## НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

### Монети України /

# Про введення в обіг ювілейних монет "Різдво Христове"

Національний банк України 29 грудня 1999 р. ввів у обіг ювілейні монети нової серії "2000-ліття Різдва Христового" номінальною вартістю 50 гривень, 10 гривень і 5 гривень.

Монету номінальною вартістю 50 гривень виготовлено із золота 900 проби, вага — 17.63 г, вага дорогоцінного металу у чистоті — 15.55 г. Діаметр монети — 25 мм, якість виготовлення — "пруф", тираж — 3000 штук.

Монету номінальною вартістю 10 гривень виготовлено зі срібла 925 проби, вага — 33.63 г, 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, вага — 16.54 г. Діаметр монети — 35.0 мм, якість виготовлення — звичайна, тираж — 100 000 штук.

На лицьовому боці всіх трьох монет (аверсі) між поставами двох ангелів розміщено зображення малого Державного герба України і написи: на монеті із золота — **УКРАЇНА, 50, ГРИВЕНЬ, 1999**, позначення металу — **Аu**, його проба — **900**, вага у чистоті — **15.55**;

на монеті зі срібла — **УКРАЇНА, 10, ГРИ-**

**ВЕНЬ, 1999**, позначення металу — **Ag**, його проба — **925**, вага у чистоті — **31.1**;

на монеті з нейзильберу — **УКРАЇНА, 5, ГРИВЕНЬ, 1999**.

На зворотному боці всіх трьох монет (реверсі) в обрамленні символічних геометричних фігур відтворено біблійну легенду про народження Ісуса Христа: у сяйві віфлеємської зірки зображено Богородицю з немовлям в оточенні свійських тварин та волхів із дарами.

Гурт монети із золота — гладкий. Гурт монет зі срібла й нейзильберу — рифлений.

Художник і скульптор — Роман Чайковський.

Ювілейні монети "Різдво Христове" номінальною вартістю 50 гривень, 10 гривень і 5 гривень є дійсними платіжними засобами України та обов'язкові до приймання за їх номінальною вартістю без будь-яких обмежень до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

Монети номінальною вартістю 50 гривень і 10 гривень реалізуються в Україні і за кордоном за колекційною ціною. □

