

Редакційна колегія:

КІРЄЄВ О.І. (голова)

БУРЯК С.В.

БАЖАЛ Ю.М.

ГАЙДАР Є.Т.

ГАЛЬ В.М.

ГАЛЬЧИНСЬКИЙ А.С.

ГЕСЬ В.М.

ГРЕБЕНИК Н.І.

ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКИЙ Марек

ІЛАРІОНОВ А.М.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

КРЮЧКОВА І.В.

ЛАНДІНА Т.В.

МАТВІЄНКО В.П.

МЕЛЬНИЧУК М.О.

МІЩЕНКО В.І.

МОРОЗ А.М.

ОСАДЕЦЬ С.С.

ПАЛАМАРЧУК А.Б.

ПАСІЧНИК В.В.

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

ПЕТРИК О.І.

ПОДОЛІВ І.В.

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

РИЧАКІВСЬКА В.І.

САВЛУК М.І.

САВЧЕНКО А.С.

СЕНИЦЬ П.М.

СМОВЖЕНКО Т.С.

ФЕДОСОВ В.М.

ХОФФМАНН Лутц

ШЕВЦОВА О.І.

ШЛАПАК О.В.

ЮЩЕНКО В.А.

ЯРЕМЕНКО С.О.

ЯЦЕНЮК А.П.

Номер підготовлено редакцією

періодичних видань НБУ

Головний редактор

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

Заступник головного редактора

КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ з випуску журналу "Вісник НБУ"

Начальник відділу **ПАПУША А.В.**

Заступник начальника відділу

ГАВРИЛЕНКО З.А.

Редактор з питань бухгалтерського обліку,

розрахунків та інформаційно-програмного

забезпечення **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Редактор з питань валютного регулювання

та міжнародних банківських зв'язків **БАКУН О.В.**

Редактор з питань економіки, законодавчого

забезпечення та комерційних банків

В'ЮНСКОВСЬКИЙ М.І.Головний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**Літературний редактор **КУХАРЧУК М.В.**Дизайнер **ПЛАТОНОВА Н.Г.**Коректори **СІЛЬВЕРСТОВА А.І., ГОРБАНЬ Н.В.**Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**

Реклама і розповсюдження:

ГРЕБІШКОВ В.І., ФЕСЕНКО Н.М.Фото **НЕГРЕБЕЦЬКОГО В.С.,****ЗАКУСИЛА В.П., МІЛЕВСЬКОГО Л.А.**

Черговий редактор

КОМПАНИЄЦЬ С.О.

Четверта сторінка обкладинки:

фото **МІЛЕВСЬКОГО Л.А.**

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

Публікації в журналі Вищою атестаційною

комісією України визнано фаховими

Передплатний індекс "Вісника НБУ"

та додатка "Законодавчі і нормативні акти

з банківської діяльності" 74132

Дизайн

Редакція періодичних видань НБУ

Надруковано з готового оригінал-макета

департаментом організації виробництва і

господарської діяльності НБУ

Формат 60 × 90 / 8. Друк. офсетний.

Фіз. друк. арк. 9.0

Умовн. друк. арк. 9.0. Обл.-вид. арк. 10.5

При передруку матеріалів, опублікованих у

журналі, посилення 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,

а за зміст рекламних матеріалів —

рекламодавець.

© Вісник Національного банку України, 2003

Вісник

11 / 2003

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№ 11 (93) ♦ Листопад 2003

ЗМІСТ

Номер підписано до друку 22.10.2003 р.

МАКРОЕКОНОМІКА

Основні засади грошово-кредитної політики на 2004 рік2

М.Озель Використання індексного методу в процесі аналізу валового
внутрішнього продукту5**Н.Дорофєєва, А.Цокіл** Таргетування інфляції у відкритій перехідній економіці8

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Л.Патрикац Робоча поїздка С.Л.Тігіпка на Полтавщину13**Я.Берназюк** Участь Національного банку України у формуванні дохідної
частини державного бюджету14

СВІТОВА ЕКОНОМІКА

О.Бакун Лише сильна країна досягне успіху в інтеграції18

БАНКИ УКРАЇНИ

О.Кірієв, Ю.Заруба Підвищення конкурентоспроможності банку: стратегічний підхід24

Динаміка фінансового стану банків України на 1 жовтня 2003 року28

Я.Чайковський Удосконалення методики комплексної оцінки
кредитоспроможності позичальників30

ВАБанк підтримує юних тенісистів34

Галицький меценат35

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені за період із 1 серпня
по 1 жовтня 2003 р., а також зміни і доповнення до переліку операцій, на
здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного
банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 серпня по 1 жовтня 2003 р.36**Г.Мумінова-Савіна, С.Криворучко** Відкриття банківських рахунків39

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

А.Черняк Банкнота на віки41

Про введення в обіг пам'ятної монети "Лівадійський палац"42

Про введення в обіг ювілейної монети "150 років Центральному
державному історичному архіву України"42

Про введення в обіг ювілейної монети "Остап Вересай"43

Про введення в обіг ювілейної монети "Василь Сухомлинський"43

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

К.Паливода Проблеми іпотечного кредитування під заставу житла та програми
фінансування масового будівництва житла в Україні44

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у вересні 2003 року51

НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

І.Горячек, Л.Конопатська Регулювання організаційної структури банків як фактор
підвищення ефективності банківського нагляду52

ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

С.Марченко Вплив державних запозичень на інвестиційну складову
фінансової системи держави56

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
Національним банком України один раз на місяць (за вересень 2003 року)59Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
Національним банком України щоденно (за вересень 2003 року)60

НОВІ КНИГИ

І.Горленко Економічні процеси у просторовому вимірі62

ФОНДОВИЙ РИНОК

Ринок державних цінних паперів України у вересні 2003 року63

В.Шапран Світова інвестиційна галузь: тенденції та перспективи розвитку64

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ

В.Харченко Нове у використанні платіжних карток69

АНОТАЦІЇ

.....72

Документи /

Основні засади грошово-кредитної політики на 2004 рік розроблено на підставі аналізу сучасних тенденцій розвитку економіки та грошово-кредитної сфери України і прогнозу динаміки макроекономічних показників у наступному році. Відповідно до Закону України "Про Національний банк України" вони передбачають комплекс змінних індикаторів фінансової сфери, які дають змогу за допомогою інструментів грошово-кредитної політики здійснювати регулювання грошового обігу та кредитування економіки з метою забезпечення стабільності грошової одиниці як монетарної передумови економічного зростання і підтримки високого рівня зайнятості населення.

СХВАЛЕНО
рішенням Ради Національного банку
України № 21 від 17.09.2003 р.

Основні засади грошово-кредитної політики на 2004 рік

У 2003 р. економіка України розвивається динамічніше порівняно з минулим роком. За січень — серпень темпи приросту реального ВВП зросли до 5.3% порівняно з 4.2% за відповідний період 2002 р., промислового виробництва — відповідно до 14.6% з 6.1%, будівництва — до 24.8% з -1.8%.

Стимулятором економічної активності в поточному році було подальше розширення зовнішнього попиту та збільшення позитивного сальдо рахунку поточних операцій, яке за перше півріччя зросло на 22.2% щодо відповідного періоду попереднього року.

Внутрішній попит розширився за рахунок приросту інвестицій в основний капітал та зростання кінцевого споживання, що забезпечувалося переважно збільшенням реальних наявних доходів населення.

На прискорення економічного зростання позитивно вплинула грошово-кредитна політика, реалізація якої зумовила збільшення кредитів в економіку, рівня монетизації, забезпечення стабільності валютного ринку та обмінного курсу при значному зростанні резервів Національного банку. Прийнято ряд законів, відповідно до яких має поступово знижуватися податкове навантаження та розширюватися кредитування економіки. Завдяки цьому поліпшився фінансовий стан підприємств, збільшилися доходи бюджету. Реальна заробітна плата у січні — липні

порівняно з відповідним періодом минулого року зросла на 15.3%.

Однак унаслідок дестабілізаційних явищ в окремих секторах продовольчого ринку та зменшення сільськогосподарського виробництва набула прискорення інфляція: за 8 місяців 2003 р. вона становила 2.7% порівняно з дефляцією 3.5% за відповідний період 2002 р. При тому, що фінансовий стан підприємств поліпшився, платіжна дисципліна залишається на низькому рівні, значною є кредиторська та дебіторська заборгованість, рівень внутрішніх та зовнішніх інвестицій — недостатній.

Проте, враховуючи наявні позитивні тенденції та стимулюючий вплив державної економічної політики, у другій половині 2003 р. слід очікувати збереження високих темпів розвитку економіки. За попередніми оцінками, у 2003 р. ВВП зросте на 5.5 — 6%, промислове виробництво на 9 — 11%, реальна заробітна плата — на 13.3%.

При певному погіршенні торговельного балансу очікується поліпшення фінансового рахунку платіжного балансу. За прогнозами, в цілому за рік темпи зростання експорту товарів та послуг становитимуть 111.8%, а імпорту — 115% при збереженні високого рівня позитивного торговельного сальдо — близько 1.4 млрд. доларів США. Очікується, що обсяг прямих іноземних інвестицій зросте на 1.05 млрд. доларів США (у 2002 р. — на 698 млн. доларів США) при скороченні відпливу портфельних інвестицій.

Цінова динаміка внутрішнього ринку визначатиметься переважно факторами немонетарного характеру, спрямованими на подолання диспропорцій розвитку окремих ринків продовольства, наслідків зниження врожаю зернових, а також політикою держави щодо формування цін на енергоносії.

Грошово-кредитна політика у 2003 р. здійснюється відповідно до розвитку загальної макроекономічної ситуації і спрямовується на забезпечення внутрішньої та зовнішньої стабільності національної валюти. За станом на 1 вересня 2003 р. монетарна база зросла на 24.1% — до 38.2 млрд. грн., грошова маса — на 28.7% (до 83 млрд. гривень). Таке динамічне зростання монетарних агрегатів є адекватним сучасному розвитку економіки і спрямоване на підтримання економічного зростання і ремонетизацію економіки. Національний банк забезпечує потреби суб'єктів господарювання у платіжних засобах, не провокуючи монетарного тиску на споживчі ціни та обмінний курс. Рівень монетизації у січні — серпні поточного року зріс із 24.9 до 29.9%.

Здійснювана грошово-кредитна політика враховує ряд факторів, зокрема:

- минулорічну дефляцію, яка спонукала до певного поштовху цінової динаміки як стимулу економічного розвитку;
- необхідність підтримки стабільності номінального обмінного курсу за умов позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу, що зумовлює значне розширення грошової пропозиції на внутрішньому ринку. Обсяги інтервенцій на валютному ринку в січні — серпні 2003 р. становили 2.2 млрд. доларів США (минулого року — 1.4 млрд. доларів США) і були головним чинником загального зростання грошової пропозиції;
- зрушення в структурі економічного зростання, які зумовлюють збільшення попиту на кредити і відповідно потреби в платіжних засобах;

- необхідність активної підтримки процесів економічного зростання через створення монетарних передумов для розширення можливостей кредитування реального сектору економіки, насамперед довгострокового та інвестиційного. З цією метою вживалися заходи щодо розширення доступу банків до кредитних ресурсів, у тому числі з використанням механізму довгострокового рефінансування.

Попит на гроші задовольнявся як за рахунок зростання монетарної бази внаслідок проведення операцій на валютному ринку та збільшення рефінансування банків, так і через створення умов для мультиплікації грошей. Чиста безготівкова емісія з початку року становила 9.9 млрд. грн. (10.4 млрд. грн. —

через валютний ринок, 0.2 млрд. грн. — через рефінансування, —0.7 млрд. грн. — за рахунок операцій з державними цінними паперами).

Адекватність грошово-кредитної політики економічному розвитку зумовила позитивні зміни в структурі грошової маси. У січні — серпні 2003 р.:

- строкові депозити зростали вищими темпами (44.5%), ніж готівка (17.6%) та депозити до запитання (28.1%);

- обсяги зростання коштів у національній валюті перевищували обсяги в іноземній валюті (які зросли відповідно на 9.1 та 4.8 млрд. грн.);

- частка готівки в структурі грошової маси зменшилася з 41 до 37.4%;

- депозити фізичних осіб зросли на 40.1%, а їх частка у загальному обсязі ресурсів комерційних банків перевищила частку коштів суб'єктів господарської діяльності. У структурі депозитів громадян вищими темпами зростали строкові (44.7%), їх питома вага збільшилася з 73.8% на початку року до 76.2% у липні.

Поліпшення структури грошової маси та вжиття заходів щодо поліпшення умов для мультиплікативного розширення раніше випущених в обіг грошей сприяли зростанню випереджаючими темпами грошової маси порівняно зі змінами монетарної бази. Грошовий мультиплікатор збільшився з 2.09 на початку року до 2.17 за станом на 1 вересня.

Динамічне зростання ресурсної бази банків поряд із поліпшенням її строкової структури дало змогу банкам суттєво збільшити обсяги кредитування, особливо довгострокового. Загальний обсяг кредитних вкладень (без нарахованих відсотків) з початку року зріс на 31.8% (торік — 22.5 відсотка). Довгострокові кредити зростали вищими темпами (86.8%), ніж короткострокові (22.8%), їх частка у загальному обсязі кредитів збільшилася до 36% (торік — 22.3%), що відображає тенденцію до підвищення рівня довіри банків до підприємств реального сектору економіки. З початку року обсяг наданих кредитів фізичним особам збільшився на 93.5%.

Підвищення довіри до національної валюти зумовило зменшення ролі іноземної валюти як засобу розрахунку та накопичення в позабанківській сфері. За 8 місяців цього року перевищення пропозиції готівкової валюти над попитом на неї збільшилось у 4 рази порівняно із відповідним періодом минулого року.

Разом із тим зросли депозити в іноземній валюті, яка раніше зберігалася поза банками і не включалася в обрахунок монетарних показників. У зазначеному періоді депозити фізичних осіб в іноземній валюті зросли на 41.2%, юридичних — на 36.7%.

Зберігається тенденція до збільшення (хоча й значно меншими темпами) частки грошових розрахунків між суб'єктами господарювання, яка у січні — травні 2003 р. зросла на 5.6 відсоткового пункту — до 86.5%.

Валютно-курсова політика Національного банку забезпечує стабільність валютного ринку та обмінного курсу гривні до основної курсоутворюючої валюти — долара США. Протягом січня — серпня ревальвація становила 0.02%, а реальний ефективний обмінний курс за сім місяців поточного року, за попередніми оцінками, девальвував приблизно на 7%. Це свідчить про сприятливий вплив курсової політики на експорт і розвиток виробництва.

Міжнародні резерви Національного банку збільшилися за січень — серпень 2003 р. на 55% — до 6.9 млрд. доларів США, що забезпечує фінансування імпорту товарів та послуг упродовж більш ніж 3 місяців. Покриття резервами грошової бази перевищило 95%, що значно підвищує стабільність національної грошової одиниці.

Обсяги міжбанківського валютного ринку за вісім місяців 2003 р. зросли порівняно з відповідним періодом минулого року на 34.5%, а перевищення пропозиції іноземної валюти над попитом на готівковому валютному ринку становило майже 730 млн. доларів США, тоді як за весь 2002 р. воно становило всього 185 млн. доларів.

Здійснено певні кроки щодо лібералізації валютного ринку в напрямі розширення можливостей підприємств і населення з проведення валютних операцій, одночасно запроваджено комплекс заходів стосовно попередження незаконного відпливу валютних коштів за кордон.

До кінця поточного року пріоритетами грошово-кредитної політики залишаються підтримка стабільності національної грошової одиниці та підвищення довіри до неї, збільшення монетизації економіки з одночасним контролем за впливом монетарного фактора на інфляційні процеси, сприяння економічному зростанню.

Враховуючи наявні позитивні тенденції щодо темпів економічного зростання, зменшення швидкості обігу грошей, зростання грошового мультиплікатора, поліпшення структури грошової маси очікується подальше зростання попиту на гроші. Основним каналом випуску грошей в обіг залишається інтервенція на валютному ринку. У разі потреби використовуватимуться інші інструменти впливу на обсяги грошової маси, в тому числі через рефінансування, операції на відкритому ринку, процентну політику та нормативи обов'язкового резервування.

Розвиток економічної ситуації в 2004 р.

згідно з прогностичними параметрами, покладеними в основу проекту Державного бюджету на 2004 р., характеризуватиметься зростанням реального ВВП на 4.8%, промисловості — на 6%, сільського господарства — на 9%, реальної заробітної плати — на 11.3%, інфляція становитиме 6.3% (грудень 2004 р. до грудня 2003 року).

Позитивне сальдо торговельного балансу очікується в сумі 0.9 млрд. доларів США, що менше, ніж у 2003 р., унаслідок швидшого зростання імпорту товарів та послуг (8.4%) порівняно з експортом (6.1%), що характерно для інвестиційної моделі розвитку. Прогнозується, що прямі іноземні інвестиції збільшаться на 1.15 млрд. доларів США.

Економічна політика уряду спрямовуватиметься на підтримку високих темпів зростання економіки шляхом реалізації інноваційно-інвестиційної моделі розвитку та стимулювання приватної ініціативи за допомогою зниження податкового тиску, реформування бюджетної системи, поглиблення інтеграції у світову економіку, здійснення заходів щодо зміцнення фінансів підприємств, подолання платіжної кризи, зростання доходів населення.

Уряд України передбачає також цільовий сценарій розвитку економіки, за яким зростання ВВП становитиме 8%, промислового виробництва — 9.5%, інфляція дорівнюватиме 5.8%. Під час реалізації цього сценарію необхідно враховувати, що на першому етапі податкової реформи протягом певного періоду можливе деяке зменшення податкових надходжень та зростання дефіциту бюджету. Це викличе потребу в додатковому фінансуванні зростаючого дефіциту державних фінансів банківською системою та перетікання кредитних ресурсів з економіки до бюджету.

Основною метою грошово-кредитної політики в 2004 р. є підтримка стабільності гривні як монетарної передумови поступового переходу від екстенсивного економічного зростання до розвитку на інноваційно-інвестиційній основі та досягнення довгострокових соціальних, структурних й інституційних цілей.

Для виконання цього завдання необхідно розгорнуте таргетування стабільності грошової одиниці, яке передбачає постійний моніторинг динаміки цін на товари та послуги, обмінного курсу та процентних ставок, їх співвідношення і в разі потреби — вплив на них засобами грошово-кредитної політики. Одночасно створюватимуться умови для поступового переходу до таргетування інфляції.

Реалізація грошово-кредитної політики ґрунтуватиметься на використанні та модернізації її діючих принципів і механізмів, спрямованих на підтримку стабільності внутрішніх цін, динаміки реального ефективного курсу гривні та темпів зростання

пропозиції грошей в економіку в межах, що забезпечуватимуть виконання основної мети. Для досягнення зазначеного Національний банк здійснюватиме регулювання грошово-кредитної сфери через валютний, кредитний та фондовий ринки із застосуванням відповідно до ситуації усіх наявних монетарних механізмів та інструментів.

З огляду на можливість ризиків щодо стабільності національної валюти **грошово-кредитна політика проводитиметься з урахуванням необхідності підвищення стійкості грошово-кредитної системи до можливих дестабілізуючих факторів.**

Виходячи з прогнозу розвитку реального сектора економіки, **грошово-кредитна політика спрямовуватиметься на утримання інфляції на рівні 5.8—6.3% (грудень до грудня).** Для оцінки ситуації на грошово-кредитному ринку використовуватимуться й інші цінові індекси, зокрема індекс цін виробників промислової продукції, а також індекс—дефлятор ВВП.

З метою досягнення інфляційного орієнтира підтримуватиметься така динаміка монетарних агрегатів, яка, з одного боку, задовольняла б попит економіки на гроші, а з іншого — не створювала загрози для динаміки споживчих цін. Цьому **відповідатиме зростання протягом року монетарної бази на 26—32%, грошової маси — на 32—39%.**

Для задоволення попиту на гроші створюватимуться умови для зростання грошового мультиплікатора через поліпшення структури грошової маси та вдосконалення механізму дії трансмісійного механізму шляхом:

— зміцнення довіри до банківської системи через посилення її надійності та прозорості, підвищення ефективності банківського нагляду та регулювання, по-

дальшу капіталізацію банків, посилення контролю за сумнівними операціями банків у контексті боротьби з відмиванням брудних грошей, удосконалення системи гарантування вкладів фізичних осіб;

— розширення сфери застосування безготівкових розрахунків через подальший розвиток Національної системи масових електронних платежів, посилення контролю за рухом значних сум готівки через банківську систему;

— сприяння банкам у розширенні напрямів та спектра активно-пасивних операцій шляхом розвитку іпотечного, консорціумного кредитування, а також розширення спектра кредитних продуктів для фізичних осіб, ринку банківських металів.

Очікується також збереження тенденції до уповільнення швидкості обігу грошей.

У разі виникнення потреби вилучення з обігу відповідного обсягу грошової маси Національний банк застосовуватиме **монетарні інструменти стерилізації надлишкової ліквідності** залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку, а саме: депозитні сертифікати Національного банку, операції зворотного РЕПО, операції на відкритому ринку з ПОВДП зі свого портфеля.

Стратегічним орієнтиром валютно-курсової політики виступатиме динаміка реального ефективного обмінного курсу, оцінка якого дає змогу вживати заходи, спрямовані на забезпечення ефективності українського експорту, нарощування міжнародних валютних резервів, створення макроекономічних умов фінансової стабільності. Така політика передбачає поступову девальвацію гривні та нівелювання значних коливань на валютному ринку. Середньорічне значення обмінного курсу гривні до долара

США очікується на рівні **5.38—5.42 грн. за долар США.**

За умов дотримання прогнозних макропоказників та згідно з прогнозом платіжного балансу України міжнародні резерви Національного банку збільшаться до кінця 2004 р. до обсягу, який забезпечить фінансування імпорту товарів та послуг протягом 3.7 місяця.

Валютно-курсова політика враховуватиме сумарну дію таких важливих чинників, як курсові та цінові зміни в країнах — найбільших торговельних партнерах, коливання сальдо платіжного балансу, динаміку внутрішніх цін в Україні.

Продовжуватиметься поступова лібералізація системи валютного регулювання з метою подальшого розвитку та упорядкування валютного ринку, створення сприятливих умов для зовнішньоекономічної діяльності, розширення можливостей роботи на валютному ринку як комерційних банків, так і їх клієнтів. Разом з тим планується зберегти ті елементи системи, які довели свою життєздатність і позитивний вплив на розвиток грошово-кредитного ринку і забезпечення стабільності національної грошової одиниці.

Процентна політика спрямовуватиметься на подальше зниження рівня процентних ставок банків з метою підвищення їх доступності для більшої кількості суб'єктів господарювання. Вплив на процентні ставки здійснюватиметься через встановлення облікової ставки та впровадження комплексу заходів щодо зниження ризиковості кредитної діяльності, у тому числі завдяки відповідним змінам у законодавстві, що регулює відносини кредитора та позичальника.

Вживатимуться заходи щодо приведення у відповідну залежність депозитних

Показники, що характеризують Основні засади грошово-кредитної політики на 2004 рік

Показник	2003 р.			Усього	2004 р.			
	Визначено Основними засадами	Виконання за станом на 1 вересня 2003 р.	Очікуване виконання за рік		У тому числі за кварталами			
					I	II	III	IV
Індекс споживчих цін, відсотки (грудень до грудня попереднього року)	106—107	102.7	106.0—107.2	105.8—106.3	101.8—102.3	102.9—103.9	102.4—102.9	105.8—106.3
Монетарна база, млн. гривень; темпи зростання до попереднього року, відсотки	35 600—37 700 117—120	38 219 124.1	42 515—43 745 138—142	53 550—57 750 126—132	43 790—47 975 103—110	46 340—50 540 109—116	49 740—53 725 117—123	53 550—57 750 126—132
Грошова маса, млн. гривень; темпи зростання до попереднього року, відсотки	72 400—78 700 122—127	83 042 128.7	92 280—95 510 143—148	121 930—132 755 132—139	94 130—104 105 102—109	102 470—112 700 111—118	109 900—120 345 119—126	121 930—132 755 132—139
Обмінний курс (середній за період) гривні до долара США (грн. за долар США)	5.36	5.3331	5.34	5.38—5.42	5.33—5.37	5.36—5.40	5.4—5.44	5.43—5.47

та кредитних ставок у банківській системі. З метою поліпшення умов для залучення інвестицій і зниження рівня доларизації впроваджуватимуться заходи, спрямовані на зростання привабливості вкладень в активи, номіновані в національній валюті, порівняно з активами, вираженими в іноземній валюті. Забезпечуватиметься дотримання позитивного рівня облікової ставки щодо рівня інфляції.

Через використання механізму рефінансування, операції на відкритому ринку з державними цінними паперами, а також регулювання нормативів обов'язкового резервування підтримуватиметься ліквідність банківської системи на рівні, достатньому для нормального функціонування банківської системи та ефективного здійснення банками активних і пасивних операцій.

Особлива увага звертатиметься на стимулювання інвестиційного спрямування

діяльності банків. Для цього здійснюватимуться заходи щодо поліпшення ресурсної бази банків шляхом стимулювання залучення депозитних вкладів фізичних та юридичних осіб на довготерміновій основі. Крім того, для зменшення ризиків втрати ліквідності Національний банк надаватиме можливість банкам у будь-який час звернутися до нього як до кредитора останньої інстанції за підтримкою ліквідності. Щоб уникнути погіршення кредитного портфеля банків, НБУ посилюватиме банківський нагляд, зокрема в частині моніторингу ризиків, які банки беруть на себе під час здійснення активних операцій.

У фондовому сегменті грошово-кредитна політика спрямовуватиметься на подальший розвиток ринку державних цінних паперів за рахунок створення умов для подальшого зменшення питомої ваги зовнішніх запозичень у загальному обсязі фінансування дефіциту бюджету на ко-

ристь внутрішніх та з метою здешевлення державних боргових зобов'язань. Державні боргові зобов'язання передбачається активно використовувати під час регулювання грошово-кредитного ринку. Враховуючи необхідність впровадження нових видів надійних цінних паперів, стимулюватиметься розвиток ринку муніципальних позик і корпоративних облігацій шляхом надання їм статусу фінансових інструментів, з якими може працювати НБУ у процесі рефінансування банків (див. таблицю).

Спрямовуючи свої дії на досягнення основної мети грошово-кредитної політики, Національний банк України залежно від змін макроекономічної ситуації коригуватиме монетарні показники для забезпечення прогнозованої траєкторії динаміки складових стабільності грошової одиниці.



Аналіз практика/

Використання індексного методу в процесі аналізу валового внутрішнього продукту

Аналізується індексний метод аналізу валового внутрішнього продукту в розрізі видів економічної діяльності, який дає змогу оцінювати міру впливу структурних зрушень на економічний стан країни.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) трактується сучасними аналітиками як індикатор економічної діяльності й добробуту населення країни. Будучи одним із багатьох показників системи національних рахунків, він набув самостійного економічного й соціального значення.

Динаміка показників, обчислюваних на основі ВВП, використовується для оцінки ефективності функціонування економіки, зокрема — оцінки успішності заходів, запроваджуваних урядом країни для її економічного розвитку. ВВП є комплексним показником економічної діяльності держави і дорівнює сукупній валовій доданій вартості, що виробляється всіма інституційними одиницями-резидентами.

Серед найпоширеніших критеріїв, які застосовуються на практиці й розраховуються на основі даних ВВП, —

показник реальної зміни його обсягу, інакше кажучи — індекс фізичного обсягу валового внутрішнього продукту. В процесі його визначення вагою слугують ціни базового (попереднього) періоду. Отже, цей показник є, по суті, індексом фіксованого складу за базово-зваженою системою Ласпереса:

$$I_r = \frac{\sum c_0 \times q_1}{\sum c_0 \times q_0}, \quad (1)$$

де I_r — індекс реального ВВП;

$\sum c_0 \times q_1$ — сума доданих вартостей видів економічної діяльності у звітному (поточному) періоді в цінах базового (попереднього) періоду;

$\sum c_0 \times q_0$ — сума доданих вартостей видів економічної діяльності у базовому (попередньому) періоді в поточних цінах.

Зазначений вище індекс обчислюється Державним комітетом ста-

стистики України і публікується разом з індексами зміни фізичного обсягу доданої вартості за видами економічної діяльності, тобто разом зі змінами складових ВВП, розрахованих за виробничим методом.

Ще одним важливим показником, який обчислюється на основі валового внутрішнього продукту, є індекс-дефлятор ВВП. Він характеризує зміну цінового фактора, тобто є індексом зміни цін звітного (поточного) періоду порівняно із цінами базового (попереднього) періоду. В цьому разі вагою слугують обсяги виробництва звітного (поточного) періоду. Тобто даний показник є, по суті, індексом фіксованого складу за поточно-зваженою системою Пааше:

$$I_d = \frac{\sum c_1 \times q_1}{\sum c_0 \times q_1}, \quad (2)$$



Микола Озель

Начальник відділу загальноєкономічної статистики управління методології грошової і банківської статистики економічного департаменту Національного банку України

де I_d — індекс-дефлятор ВВП;

$\sum c_1 \times q_1$ — сума доданих вартостей видів економічної діяльності у звітному (поточному) періоді в поточних цінах.

Не менш важливим, ніж попередні, є показник номінального зростання ВВП:

$$I_n = \frac{\sum c_1 \times q_1}{\sum c_0 \times q_0} \quad (3)$$

де I_n — індекс зміни номінального ВВП звітного (поточного) періоду порівняно з номінальним ВВП базового (попереднього) періоду.

Із номінальним ВВП порівнюються показники державного та зведеного бюджетів, зовнішньоторговельного обороту, грошової маси, обсяги кредитування тощо.

Усі три показники, про які йшлося вище, перебувають у певному взаємозв'язку, який відображається формулою:

$$I_n = I_r \times I_d \quad (4)$$

Згідно з даними Держкомстату за 2002 рік індекс номінального зростання ВВП (3) становив 109.4%, індекс фізичного обсягу ВВП (1) — 104.8 %, індекс-дефлятор ВВП — 104.4 %. Із цього випливає, що приріст номінального ВВП за 2002 рік становив 9.4%. Зростання майже однаковою мірою було зумовлене приростом фізичного обсягу ВВП, збільшенням середньорічних цін, тарифів та деякими іншими ціновими факторами.

Аналізуючи ВВП, слід мати на увазі, що він є похідним від інших показників — обсягів випуску товарів і послуг (тобто загальної економічної діяльності держави) та проміжного споживання і дорівнює різниці між ними.

За даними таблиці 1, обсяги проміжного споживання у фактичних цінах протягом 2002 року збільшувалися дещо нижчими темпами, ніж обсяги випуску товарів і послуг. Тому зростання ВВП протягом цього року було більшим. Та якщо обчислення провести за порівнянними цінами, одержимо прямо протилежну картину: темп зростання ВВП виявиться нижчим, ніж темп збільшення обсягів випуску товарів і послуг (причиною тому — більші обсяги зростання проміжного споживання). Як бачимо, вплив цінового фактора на зміну ВВП

є доволі суттєвим. Це підтверджують наведені в таблиці 1 значення індексу-дефлятора: щодо випуску товарів і послуг він за результатами 2001—2002 рр. дорівнював 102.8%, проміжного споживання — 101.7%, ВВП — 104.4%. Отже, за даними таблиці 1 можна зробити такий узагальнюючий висновок: вплив цінового фактора на ВВП упродовж аналізованого періоду був значно більшим, аніж на випуск товарів і послуг та проміжне споживання; ціни й тарифи на товари, сировину, напівфабрикати, комплектуючі деталі й агрегати (в тому числі за рахунок імпорту) в 2002 році зросли в середньому на 1.7%, а на товари й послуги, призначені для кінцевого споживання (в тому числі для експорту) та для нагромадження, — на 4.4%.

Ціновий фактор вплинув також на частку проміжного споживання у сфері випуску товарів і послуг. Зробивши обчислення в поточних цінах, констатуємо зменшення зазначеного показника — з 57.5 у 2001 році до 57.0% у 2002 р. За розрахунками у порівнянних цінах одержимо його збільшення — до 57.7%.

Не зупиняючись на аналізі інших особливостей цінового фактора, зауважимо: його слід враховувати, насамперед — у процесі прогнозування ВВП.

Глибший аналіз валового внутрішнього продукту можна зробити, детальніше розглянувши дані щодо валової доданої вартості за видами економічної діяльності, застосувавши для цього описані вище індекси [(1), (2), (3)], також обчислені за окремими видами економічної діяльності (вихідні дані див. у таблиці 2).

Оскільки чисті податки на продукти мають дещо іншу природу походження (зважатимемо хоча б на те, що при їх обчисленні не використовується такий показник, як проміжне споживання), вилучимо ці податки з подальшого аналізу ВВП, а як підсумкові дані візьмемо ВВП в основних цінах.

Акцентуємо увагу також на умовно обчисленій оплаті послуг фінансових посередників. Цей показник є різницею між процентними доходами, одержаними фінансовими установами за наданими кредитами, та відсотковими витратами за депозитами. Оскільки зазначений показник немож-

ливо структурувати за видами економічної діяльності, розглядатимемо його як окремий її вид.

Проведений аналіз засвідчує: за період, що розглядається, найістотніше зросли фізичні обсяги валової доданої вартості в обробній промисловості, оптовій і роздрібній торгівлі, торгівлі транспортними засобами, у сфері послуг із ремонту; дещо зменшилися вони (на 1.4 відсотка) в такій важливій для економічного розвитку держави галузі, як будівництво.

Розглядаючи різноманітність темпів змін реальної доданої вартості за видами економічної діяльності, ми не можемо одразу сказати: чий же вклад у загальний показник реального зростання ВВП був вагомим. Так, майже наполовину (45%) фізичні обсяги ВВП в основних цінах зросли за рахунок обробної промисловості (тобто 2.1 із 4.6% приросту припадає на цей вид економічної діяльності); на другому місці — оптова й роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту — на них припадає майже 20% обсягу зростання (0.9 із 4.6% приросту), на третьому — транспорт, частка якого становить 16% обсягу (0.7 із 4.6% приросту).

Індекси-дефлятори не досягнули 100% у двох основних видах економічної діяльності — сільському господарстві, мисливстві, лісовому господарстві (96.5%) та в обробній промисловості (99.3 %). Зміна цін саме в цих сферах діяльності позначилася на загальному індексі споживчих цін, який у 2002 році, як відомо, становив 99.4% (грудень до грудня).

Найвищим (серед основних видів економічної діяльності) індекс-дефлятор був у охороні здоров'я та соціальній допомозі (116.0%). Значно вищими, ніж у цілому по ВВП, виявилися індекси-дефлятори у сферах освіти і транспорту (відповідно 108.8 та 107.5%).

Індекс номінального зростання сільського господарства, мисливства і лісового господарства в 2002 році не досяг 100% (він становив 99.9%) унаслідок зниження цін на сільськогосподарську продукцію.

В основному за рахунок цінового фактора зросла номінальна додана вартість у будівництві, освіті, охороні здоров'я, соціальній допомозі та в деяких інших сферах економічної діяльності.

Збільшення фізичного обсягу як основного фактора зростання номінальної доданої вартості спостерігалось в обробній промисловості, оптовій і роздрібній торгівлі, торгівлі транспортними засобами, у сфері послуг з ремонту.

Таблиця 1. Складові ВВП України у 2001—2002 рр.

Показники	2001 р., млн. грн.	2002 р., млн. грн.	Індекси зміни, %		
			Номінальний	Реальний	Дефлятор
Обсяг випуску товарів і послуг	475 033	292 928	108.2	105.2	102.8
Обсяг проміжного споживання	273 106	513 860	107.3	105.5	101.7
Валовий внутрішній продукт	201 927	220 932	109.4	104.8	104.4

Валовий внутрішній продукт, структурований за видами економічної діяльності, дає змогу провести певні розрахунки з метою оцінки структурних зрушень в економіці країни.

Повернемося до індексного методу узагальнюючого аналізу ВВП. Нагадаємо, що досі йшлося про три агрегатних індекси: реальну зміну обсягу (1), зміну цін — дефлятор (2) і номінальне зростання (3).

Відомо, що в агрегатних індексах вагою можуть слугувати показники на рівні як базового (попереднього), так і звітнього (поточного) періодів (тобто обчислені як за базово-зваженою, так і за поточно-зваженою системами).

Наведемо формули індексів зміни цін (дефляторів) та фізичного обсягу за зазначеними вище системами зважування:

індекси, але вже з іншими вагами, тобто розрахувати індекс зміни фізичного обсягу ВВП за звітними (поточними) цінами й індекс-дефлятор за обсягами базового (попереднього) періоду:

$$I_r = \frac{\sum c_1 \times q_1}{\sum c_1 \times q_0}, \quad (5)$$

$$I_d = \frac{\sum c_1 \times q_0}{\sum c_0 \times q_0}. \quad (6)$$

Розрахунки, проведені на основі даних ВВП за видами економічної діяльності, показують, що $I_r = 104.5\%$; $I_d = 104.0\%$.

Порівнявши щойно обчислені значення індексів зі значеннями індексу (1) (нагадаємо, що відносно ВВП в основних цінах він становив за результатами 2002 р. 104.6%) та індексу (2) (щодо ВВП в основних цінах він

систем Ласпереса і Пааше в принципі дає змогу не лише виявляти наявність структурних зрушень, а й давати їм оцінку, визначати спрямованість дії, адже вони можуть справляти як позитивний, так і негативний вплив на значення індексу.

Із цією метою скористаємося чисельником індексу зміни фізичного обсягу, надавши йому такого вигляду:

$$\sum c_0 \times q_1 = \sum c_0 \times q_0 \times i_r = \sum P_0 \times f_0 \times i_r,$$

де i_r — індекс зміни фізичного обсягу валової доданої вартості виду економічної діяльності;

P_0 — ВВП в основних цінах;

f_0 — структура ВВП в основних цінах за видами економічної діяльності.

Припустимо, що в базовому (попередньому) періоді структура ВВП в основних цінах відповідала структурі ВВП в основних цінах звітнього (поточного) періоду. Тоді за кожним видом економічної діяльності в базовому (попередньому) періоді замінімо:

$$c_0 \times q_0 \text{ на } P_0 \times f_1,$$

де f_1 — структура ВВП в основних цінах звітнього (поточного) періоду в цінах базового (попереднього) періоду.

Після цього обчислимо ВВП в основних цінах звітнього (поточного) періоду в цінах базового (попереднього) періоду за новою структурою за формулою:

$$\sum P_0 \times f_1 \times i_r.$$

Тепер можемо побудувати індекс структурних зрушень:

$$I_f = \frac{\sum P_0 \times f_1 \times i_r}{\sum P_0 \times f_0 \times i_r}.$$

Розрахунки за даними 2002 року засвідчують, що $I_f = 100.1\%$.

Як бачимо, суттєвого впливу структурних зрушень на економіку України протягом 2002 року практично не було. Тобто відчутного ефекту дій уряду, спрямованих на структурну перебудову економіки, протягом минулого року не спостерігалось.

Слід зауважити, що надмірно узагальнена структура ВВП, яка тут розглядалася, не дає змоги провести глибший аналіз і зробити детальніші висновки. На жаль, у процесі агрегації видів економічної діяльності нівелюється чимало факторів, що унеможливує використання всіх можливостей статистичної теорії для аналізу економічних процесів, які відбуваються в нашій державі. За наявності детальнішої інформації за видами економічної діяльності був би можливим і досконаліший аналіз, що дало б змогу поліпшити прогнозування макроекономічних показників.

□

1. Базово-зважена система (Ласпереса)		2. Поточно-зважена система (Пааше)	
1.1	$I_r = \frac{\sum c_0 \times q_1}{\sum c_0 \times q_0}$	2.1	$I_d = \frac{\sum c_1 \times q_1}{\sum c_0 \times q_1}$
1.2	$I_d = \frac{\sum c_1 \times q_0}{\sum c_0 \times q_0}$	2.2	$I_r = \frac{\sum c_1 \times q_1}{\sum c_1 \times q_0}$

Обидві вони — рівнозначні. Реальний економічний зміст мають не лише чисельник і знаменник індексу, а й різниця між ними. Вибір форми індексу залежить від мети дослідження та наявної інформації.

Оскільки системи індексів рівнозначні, маємо змогу обчислити ще два

дорівнював 103.9%), побачимо, що вони практично однакові. Якщо індекси, розраховані за двома різними системами (Ласпереса та Пааше), майже тотожні, це означає, що структурних зрушень за розглянутий період практично не сталося.

Використання індексного методу

Таблиця 2. Структура ВВП України за видами економічної діяльності

Види економічної діяльності	2001 р., млн. грн.	2002 р., млн. грн.	Індекси зміни доданої вартості, %		
			Номінальний	Реальний	Дефлятор
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	29 650	29 632	99.9	103.6	96.5
Добувна промисловість	8 432	8 880	105.3	102.3	103.0
Обробна промисловість	41 521	44 880	108.1	108.9	99.3
Виробництво та розподіл електроенергії, газу та води	12 400	12 719	102.6	101.1	101.5
Будівництво	7 178	7 506	104.6	98.6	106.1
Оптова і роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту	19 947	21 761	109.1	108.1	101.0
Транспорт	22 732	25 853	113.7	105.8	107.5
Освіта	8 453	9 282	109.8	101.0	108.8
Охорона здоров'я та соціальна допомога	4 938	5 753	116.5	100.5	116.0
Інші види економічної діяльності	25 812	30 565	118.4	101.4	116.8
Умовно обчислена оплата послуг фінансових посередників	-2 807	-3 148	112.1	103.7	108.1
Усього в основних цінах	178 256	193 683	108.7	104.6	103.9
Чисті податки на продукти	23 671	27 249	115.1	106.1	108.5
Валовий внутрішній продукт	201 927	220 932	109.4	104.8	104.4

За даними Держкомстату України.

**Ніна Дорофєєва**

Директор департаменту готівково-грошового обігу Національного банку України. Кандидат економічних наук, заслужений економіст України

**Андрій Цокол**

Студент Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Таргетування інфляції у відкритій перехідній економіці

В останнє десятиліття увагу економістів-теоретиків і центральних банків країн світу дедалі більше привертає таргетування інфляції. Такий інтерес обумовлено, звичайно, пошуками оптимального монетарного режиму, який би максимально сприяв цінній стабільності, економічному зростанню, зайнятості тощо. В статті розглядаються сутність інфляційного таргетування, особливості його здійснення у відкритих перехідних економіках та перспективи впровадження в Україні. Цю ж тему свого часу широко обговорювали учасники засідання за круглим столом, яке відбулося з ініціативи НБУ.¹

кредитної політики, яка сприятиме досягненню згаданих опосередкованих цілей. Бернанке (Bernanke) та інші [1] наводять три основні аргументи на підтримку такого підходу.

По-перше, як погоджується сьогодні більшість учених, інфляція — єдина макроекономічна змінна, на яку монетарна політика може цілеспрямовано впливати в довгостроковій перспективі. Ця ідея бере свій початок у працях Фрідмена (Friedman), який, не сумніваючись у наявності істотного впливу грошово-кредитної політики на економічну активність, стверджував, що він проявляється з довгими та нестабільними лагами, а отже, не може бути використаний із достатньо високим рівнем точності [2]. Пізніше Лукас (Lucas) [3] висловив думку, що подібні лаги пов'язані зі змінами в очікуваннях економічних суб'єктів, які кардинально впливають на кінцевий ефект монетарної політики. Фрідмен (Friedman) [4] та Фелпс (Phelps) [5] наголошували також на тому, що в довгостроковій перспективі не існує вибору між інфляцією та безробіттям за типом кривої Філіпса: безробіття повертається до свого природного рівня незалежно від досягнутих показників інфляції. Водночас наявність альтернативи “безробіття — інфляція” у короткостроковому періоді не заперечувалася. Тобто вигоди від експансіоністської монетарної політики (такі, як зниження безробіття) загалом є тимчасовими, а втрати (пов'язані з вищою інфляцією) — постійними.

Другий аргумент полягає в тому, що навіть помірною інфляцією (на рівні

10—20% річних) негативно впливає на економічну ефективність та зростання. Втрати від інфляції пов'язані не стільки з її рівнем, як із його мінливістю. Висока, але стала інфляція (що на практиці трапляється рідко) призводить лише до втрат від передбаченої інфляції, які є неминучими та незначними у кількісному вимірі. Нас-

Контроль над інфляцією не є самоціллю монетарної політики. Довгострокова цінна стабільність важлива лише в тому аспекті, що вона сприяє прискоренню темпів економічного зростання, підвищенню добробуту населення, зниженню рівня безробіття

лідки непередбаченої інфляції згубніші для суспільства: вона спричиняє довільний перерозподіл багатства між економічними суб'єктами, що внаслідок підвищення інвестиційних ризиків виливається у зростання відсоткових ставок та падіння обсягів інвестицій. У цілому вища інфляція є мінливішою, а отже, призводить до більших втрат, тому вважати помірну (на рівні 10—20%) інфляцію оптимальною для стимулювання економічного зростання не можна — треба прагнути до її зменшення.

Третій аргумент полягає в тому, що таргетування інфляції дає монетарній політиці “номінальний якор” (nominal anchor) — чіткий цільовий орієнтир на довгострокову перспективу. Це дає змогу суттєво знизити інфляційні очікування економічних суб'єктів, довівши їх до рівня інфляційної цілі,

Таргетування інфляції — це концепція монетарної політики, якою передбачено наявність трьох основних елементів: законодавчого закріплення цінної стабільності як прямої цілі монетарної політики в довгостроковій перспективі; офіційного оголошення центральним банком кількісних цільових показників інфляції на визначений часовий період та відповідальності за їх дотримання; роз'яснення дій органів монетарної влади громадськості.

Контроль над інфляцією не є самоціллю монетарної політики. Довгострокова цінна стабільність важлива лише в тому аспекті, що вона сприяє прискоренню темпів економічного зростання, підвищенню добробуту населення, зниженню безробіття. При запровадженні таргетування інфляції довгострокова цінна стабільність проголошується прямою метою грошово-

¹ Звіт про засідання та дослідження фахівців були опубліковані у “Віснику НБУ” № 7 за 2003 рік.

і внаслідок цього зменшити як саму інфляцію, так і її мінливість. Крім того, “номінальний якір” забезпечує більшу свободу дій центральному банку, водночас чітко окреслюючи сферу його відповідальності та сприяючи послабленню політичного тиску на його рішення.

Досягнення проголошених інфляційних цілей є надзвичайно важливим для ефективного функціонування режиму таргетування інфляції, адже стабілізувати очікування можна лише проводячи прозору монетарну політику, рівень довіри економічних суб'єктів до якої є високим. Однак на практиці центральні банки в певних ситуаціях свідомо допускають відхилення інфляції від цільових показників. Найчастіше така поведінка органів монетарної влади зумовлена протидією негативним шокам пропозиції, які викликають стагфляцію — інфляцію та падіння ВВП водночас. Центральний банк опиняється перед вибором: зниження відсоткових ставок стимулюватиме ВВП, проте загострить проблему інфляції; підвищення відсоткових ставок матиме протилежний ефект. У більшості випадків рішення приймається на користь підтримки сукупного попиту і запобігання рецесії, бо остання матиме набагато деструктивніші наслідки для економіки, ніж тимчасовий стрибок інфляції. Така політика, як правило, не призводить до падіння рівня довіри економічних суб'єктів, які розуміють мотиви дій центрального банку і не мають сумнівів щодо його орієнтації на довгострокову цінову стабільність. Відповідно і вплив шоків на ціни обмежується тільки прямими ефектами (наприклад, подорожчанням лише імпортованих товарів унаслідок девальвації валютного курсу, яке не провокує підвищення цін на решту товарів) і має тимчасовий характер.

УЗАГАЛЬНЕНИЙ СВІТОВИЙ ДОСВІД ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ

Наскільки ефективним є таргетування інфляції на практиці? Його найочевиднішим досягненням є стабілізація інфляції у великій групі країн на рівні, який відповідає ціновій стабільності (у різних державах він визначається по-різному, але в середньому становить 1—3%). Дослідження Бернанке (Bernanke) та інших [1] доводить, що таргетування інфляції сприяє наближенню інфляційних очікувань до рівня інфляційної цілі та зниженню їх мінливості. Інфляційні очікування стають менш вразли-

вими до тимчасових шоків, у відкритих економіках спостерігається зменшення ступеня переходу (passthrough) девальвації в інфляцію [6]. У цьому полягає вигравш від довіри економічних суб'єктів до політики центрального банку, який економіка отримує завдяки прозорості режиму таргетування інфляції. Однак такий ефект, як правило, виникає лише через кілька років після офіційного запровадження інфляційного таргетування. Це пов'язано з інерційністю очікувань економічних суб'єктів, довіру яких центральний банк повинен завоювати шляхом досягнення публічно проголошених інфляційних цілей.

Як таргетування інфляції впливає на ВВП та економічний цикл? Емпіричні дослідження [7] свідчать, що у країнах, які розвиваються, впровадження інфляційного таргетування сприяє зниженню коефіцієнтів втрат (sacrifice ratios) та зменшенню мінливості ВВП до рівнів індустриально роз-

Таргетування інфляції на початкових стадіях впровадження спричиняє падіння темпів зростання ВВП, проте згодом економічне зростання нормалізується

винутих країн. Аналіз за допомогою VAR-моделі [1] засвідчує, що таргетування інфляції на початкових стадіях впровадження (зокрема під час дезінфляції) спричиняє падіння темпів зростання ВВП, проте згодом економічне зростання нормалізується і може навіть перевищувати показники, які б очікувалися у тому разі, коли зазначений монетарний режим не було запроваджено. У той же час показники інфляції постійно залишаються на нижчому від очікуваного рівні.

ОСОБЛИВОСТІ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ У ВІДКРИТІЙ ПЕРЕХІДНІЙ ЕКОНОМІЦІ

У рамках попереднього аналізу ми розглядали загальну концепцію таргетування інфляції. Однак запровадження цього монетарного режиму у відкритій економіці перехідного типу пов'язане з додатковими труднощами. Насамперед органи монетарної влади спроможні значно меншою мірою, ніж у ринковій економіці, контролювати інфляцію, істотний вплив на яку справляють коливання валютного курсу та немонетарні фактори. Крім того, постає питання: чи доцільно взагалі орієнтуватися на стабільність внутрішніх цін, якщо

джерелом економічного зростання є зовнішній сектор? На підставі досліджень Йонаса (Jonas) і Мишкіна (Mishkin) [8], Мойсеева [9] та Айхенгріна (Eichengreen) [10] можна виділити чотири важливих аспекти інфляційного таргетування у відкритих перехідних економіках.

По-перше, відкритість економіки зумовлює значний вплив динаміки валютного курсу на інфляцію та ВВП. Девальвація створює прямий тиск на ціни (бо імпортовані товари входять до споживчого кошика) та опосередкований тиск, який проявляється через механізм сукупного попиту. У свою чергу на ВВП безпосередньо впливають зміни реального валютного курсу. В цих умовах досягнення центральним банком проголошених інфляційних цілей ускладнюється і він частіше вдається до обмеження курсових коливань (таку поведінку органів монетарної влади Кальво та Райнхарт (Calvo and Reinhart) [11] називають “страхом плавання” (fear of floating)). Тому чим більшою є міра переходу девальвації в інфляцію, тим імовірнішим є перетворення інфляційного таргетування (і взагалі будь-якого монетарного режиму) на режим валютної прив'язки. Проблема тут полягає в тому, що центральний банк ризикує принести в жертву короткостроковим цілям довгострокові: активне регулювання валютного курсу призведе до мінливості реальних відсоткових ставок, а відтак — до нестабільності ВВП.

Усвідомлюючи значущість впливу обмінного курсу на економіку, деякі центральні банки вбачають вихід у тому, щоб закріпити його як другий (поряд з інфляцією) “номінальний якір” монетарної політики. На жаль, такий підхід може використовуватися лише тимчасово і виявляється безсилим, як тільки інфляційна та курсова цілі починають суперечити одна одній. До того ж він в очах економічних суб'єктів не робить зрозумілішою політику центрального банку. Ілюстрацією до наведених міркувань може слугувати досвід Ізраїлю — країни, чия економіка характеризується значним ступенем відкритості. Інфляційне таргетування, запроваджене тут у 1991 році, спочатку поєднувалося з валютним режимом повзучої прив'язки. Власне, різниця між інфляційною ціллю та прогнозованим рівнем інфляції у країнах — основних торговельних партнерах бралася за основу для визначення цільових темпів девальвації курсу шекеля, прив'язаного до кошика валют країн “великої п'ятірки” (США, Японія,

Німеччина, Великобританія, Франція). Таким чином уряд намагався пом'якшити реальні втрати економіки від наміченої ним дезінфляції та обмежити спекулятивні атаки на шекель, від яких ізраїльська валюта дуже потерпала у 1980-х. Однак довго використовувати подібний змішаний монетарний режим було неможливо: суперечності між інфляційною та курсовою цілями ставали все очевиднішими. Інфляція у 1994 році на 6.5% перевищила цільовий показник у 8%, тоді як валютний курс цілком відповідав цільовим показникам. Банк Ізраїлю прийняв рішення підвищити облікову ставку та одночасно збільшити ширину коридору коливань валют-

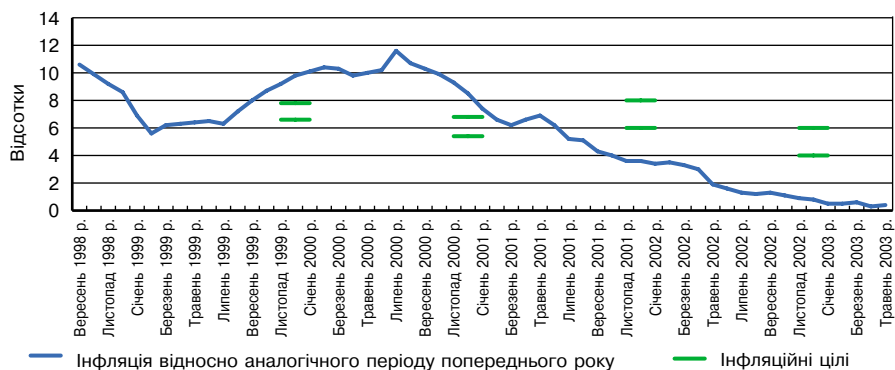
Великі відкриті валютні позиції банків стають бомбою сповільненої дії, яка вибухає під час валютної кризи, коли центральний банк уже не може стримати девальвацію

ного курсу до 14%. Це засвідчило початок відходу від змішаного монетарного режиму та поступового переходу до чистого таргетування інфляції. В подальшому ширина коридору продовжувала збільшуватися (у 1998 році вона становила 30%) і врешті-решт було запроваджено режим плаваючого валютного курсу.

Другим аспектом є характерна для перехідних економік погана прогнозованість та керованість інфляції внаслідок істотного впливу на неї факторів немонетарної природи. Ці економіки є дуже чутливими до зміни цін на сировину на світових ринках. Велику частку в індексах споживчих цін становлять продовольчі товари, ціни на які характеризуються сезонністю і впливом погодних умов. Ціни на багато видів товарів та послуг є адміністративно регульованими. Інакше кажучи, ІСЦ, по-перше, дає викривлену картину розвитку цінової ситуації в країні, а по-друге, не демонструє взаємозв'язків з іншими макроекономічними змінними, насамперед інструментами монетарної політики. Звичайно, таргетування інфляції в таких умовах неймовірно ускладнюється, бо ж інфляційні процеси перебувають поза межами контролю центрального банку. В деяких випадках таргетування інфляції стає просто неможливим. Для нас є повчальним досвід Польщі, де інфляційне таргетування було впроваджено у 1998 році. Емпіричні дослідження свідчили, що стабільного статистичного зв'язку між інструментами моне-

тарної політики (грошовою базою й обліковою ставкою) та інфляцією на той час не спостерігалось, нез'ясованою залишалася дія механізму монетарної трансмісії, низькою була точність прогнозування інфляції (особливо на періоди більше року) [12]. Незважаючи на це, за інфляційну ціль було взято інтервал шириною всього 0.5%, що навіть для розвинутих економік становило занадто жорсткі умови, не кажучи вже про економіку перехідного типу. Тож у подальшому інтервал довелося розширити до 1.2%. Загалом результати інфляційного таргетування у Польщі донині невтішні. Внаслідок неочікуваного зростання внутрішнього попиту, а також зростання імпортованих цін інфляція у 1999 та 2000 рр. суттєво перевищила цільові показники (див. графік 1).

Графік 1. Інфляція у Польщі у 1998–2003 рр.



Національний банк Польщі відрегулював на це значним підвищенням відсоткових ставок та продовжував утримувати монетарні умови жорсткими навіть тоді, коли інфляція почала різко падати у 2001 році. В результаті це призвело до того, що у 2001–2002 рр. інфляція була істотно нижчою від цільових показників, а економічне зростання — близьким до нуля. Отже, поки що період інфляційного таргетування в Польщі можна в кращому разі назвати періодом адаптації, яка супроводжується неминучими втратами у реальній економіці.

Третьою важливою особливістю країн, що розвиваються, та економік перехідного типу є феномен доларизації зобов'язань (liability dollarization). Найчастіше валютою боргових зобов'язань є долари США, хоча термін “доларизація” застосовується щодо будь-якої іноземної валюти. Якщо значна частина зобов'язань фірм та банків деномінована в іноземній, а більшість активів — у національній валюті, то стрімка девальвація валютного курсу призведе до істотного погіршення їхніх балансів, причому ефект може бути настільки деструктивним, що перева-

жить позитивний вплив девальвації на конкурентоспроможність. Це спонукає центральні банки до регулювання валютного курсу з метою обмеження девальваційних тенденцій на ринку. Таргетування інфляції ж потребує режиму плаваючого валютного курсу і, як ми вже зазначали, не допускає наявності другого “номінального якоря” монетарної політики. Є також підстави стверджувати, що “страх плавання” може сам сприяти поширенню доларизації зобов'язань за відсутності пруденційного нагляду з боку органів монетарної влади: менша мінливість валютного курсу знижує стимули фірм та банків до хеджування валютних ризиків. Їхні великі відкриті валютні позиції стають бомбою сповільненої дії, яка вибухає під час валютної кризи, коли центральний банк уже не в змозі

стримати девальвацію.

По-четверте, інфляційне таргетування може застосовуватися лише в тому разі, коли монетарна політика вільна від фіскального домінування. Це передбачає дуже низький (в ідеалі — нульовий) рівень урядових запозичень у центрального банку, відхід від орієнтації на доходи від сеньйоражу, розвинутість фінансових ринків та банківської системи. Так, доходи від сеньйоражу у промислово розвинутих країнах у середньому не перевищують 1% від ВВП. Водночас у країнах, що розвиваються, аналогічний показник коливається в межах від 1.4 до 3% ВВП. Фіскальне домінування та слабка фінансова інфраструктура істотно обмежують вплив грошово-кредитної політики, а отже, й можливості центрального банку контролювати цінову ситуацію в країні. За таких умов таргетування інфляції є невідздатним.

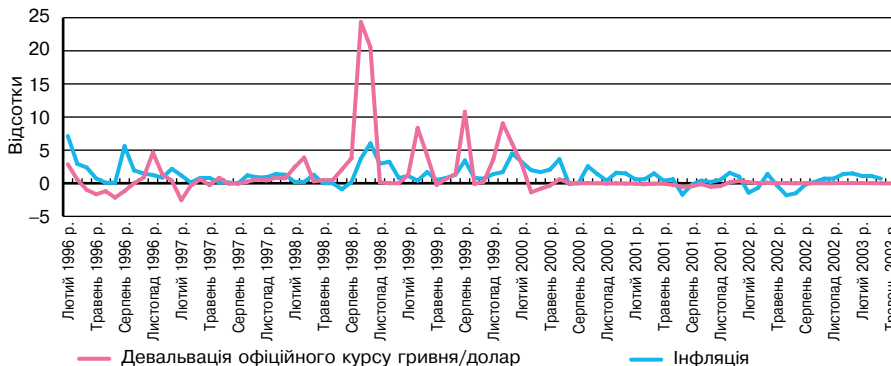
ПЕРСПЕКТИВИ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ

Найбільший позитивний ефект від інфляційного таргетування було отримано у промислово розвину-

тих економіках. Натомість, як ми вже зазначали, впровадження та функціонування цього монетарного режиму у відкритій економіці перехідного типу пов'язані із рядом проблем. Чи потрібне Україні таргетування інфляції? Можливо, й так. Для сприяння економічному зростанню та зайнятості монетарна політика має бути орієнтована на довгострокові цілі, тобто мати “номінальний якор”. Вибір на користь інфляції має суттєві переваги. Інфляційне таргетування гармонізує розвиток внутрішнього та зовнішнього секторів економіки, стабілізує очікування економічних суб'єктів, сприяє збільшенню обсягів довгострокових інвестицій завдяки зниженню відсоткових ставок. Чи готова економіка України до запровадження таргетування інфляції, і що потрібно зробити, аби підвищити рівень цієї готовності?

Для економіки зі значним ступенем відкритості ключовим є питання впливу валютного курсу на інфляцію. В Україні стабільність національної грошової одиниці тривалий час було прийнято ототожнювати зі стабільністю обмінного курсу гривні щодо долара США. В останні три роки він фактично залишався незмінним і на темпи інфляції не впливав (див. графік 2).

Графік 2. Девальвація та інфляція в Україні у 1996–2003 рр.



Проте запровадження інфляційно-таргетування передбачатиме плаваючий режим валютного курсу, і високий перехід (passthrough) девальвації в інфляцію вочевидь ускладнить досягнення Національним банком встановлених інфляційних цілей. Наскільки істотним є такий перехід, можна визначити, оцінивши коефіцієнти розширеного рівняння кривої Філіппса (розширеного тому, що, крім інфляції та відхилення ВВП від потенційного рівня (GDP gap), до нього ще включається показник девальвації валютного курсу).

Модель будується на основі квартальних даних за період із четвертого кварталу 1996 р. (тобто часу завершен-

ня дезінфляційної стадії та введення гривні) по перший квартал 2003 р. В ролі змінних ми використовуємо інфляцію за індексом споживчих цін (INF), девальвацію офіційного обмінного курсу гривні щодо долара США у відсотках до попереднього періоду (DEPR) та розрахунковий показник відсоткового відхилення ВВП від потенційного рівня (GDP_GAP)². Для розрахунку останнього дані стосовно номінального ВВП були прологарифмовані та сезонно згладжені. Потенційний рівень ВВП обчислювався за допомогою фільтра Ходріка — Прескотта (Hodrick — Prescott filter).

Лагову структуру моделі отримуємо шляхом послідовного зменшення кількості лагів кожної незалежної змінної (починаючи з деякого наперед заданого числа) доти, доки останній включений лаг не стає значущим із рівнем надійності 95%. Таким чином, остаточна форма моделі задається рівнянням:

$$INF_t = c_0 + c_1 INF_{t-1} + c_2 DEPR_t + c_3 GDP_GAP_t \quad (1)$$

Коефіцієнти моделі оцінюються за методом найменших квадратів із використанням коваріаційної матриці Ньюї-Веста (Newey-West), яка дає змогу скоригувати оцінки стандартних відхилень коефіцієнтів моделі на мож-

Отже, міра переходу девальвації в інфляцію в Україні є досить великою і дорівнює згідно з нашими результатами 0.33. Натомість міра інфляційної інерції (тобто впливу минулої інфляції на майбутню) не є статистично значущою — лише 0.16. Вплив відхилення ВВП від потенційного рівня становить -0.18, причому його від'ємне значення відповідає теорії, оскільки менший від потенційного ВВП знижує інфляцію через механізм сукупного попиту.

Про що свідчить одержаний результат? Коливання валютного курсу справді істотно впливають на інфляцію в Україні, тому негайно запровади-

Інфляційне таргетування гармонізує розвиток внутрішнього та зовнішнього секторів економіки, стабілізує очікування економічних суб'єктів, збільшує обсяги довгострокових інвестицій завдяки зниженню відсоткових ставок

ти повноцінне інфляційне таргетування неможливо. Радше українська монетарна система потребує перехідного періоду з керовано-плаваючим валютним курсом. Проте “керовано-плаваючим” не означає “незмінним”, як сьогодні. Національний банк обов'язково має допускати коливання валютного курсу, які відображають зміни фундаментальної макроекономічної рівноваги. Це дасть змогу обмежити ступінь доларизації зобов'язань української економіки та запобігти валютно-фінансовим кризам на зразок тих, що сталися у 1998—1999 рр.

Ще однією болючою проблемою української економіки є немонетарна інфляція. Емпіричний аналіз свідчить, що стійкого довгострокового зв'язку між динамікою грошової маси та індексом споживчих цін в Україні немає. Цей висновок зроблено на підставі результатів тесту Джохансена (Johansen), які спростовують гіпотезу про коінтегрованість логарифмованих місячних

ливу гетероскедастичність та автокореляцію в залишках. Результати оцінювання подано в таблиці.

Результати оцінювання моделі				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.011412	0.004573	2.495249	0.0206
INF(-1)	0.162403	0.100537	1.615360	0.1205
DEPR	0.331278	0.034027	9.735838	0.0000
GDP_GAP	-0.184432	0.068161	-2.705838	0.0129
R-squared	0.689224	Akaike info criterion		-5.009907
Adjusted R-squared	0.646845	Schwarz criterion		-4.816354
S.E. of regression	0.018422	F-statistic		16.26351
Durbin-Watson stat	1.872582	Prob(F-statistic)		0.000009

² Вихідні дані взято з “Бюлетеня Національного банку України”.

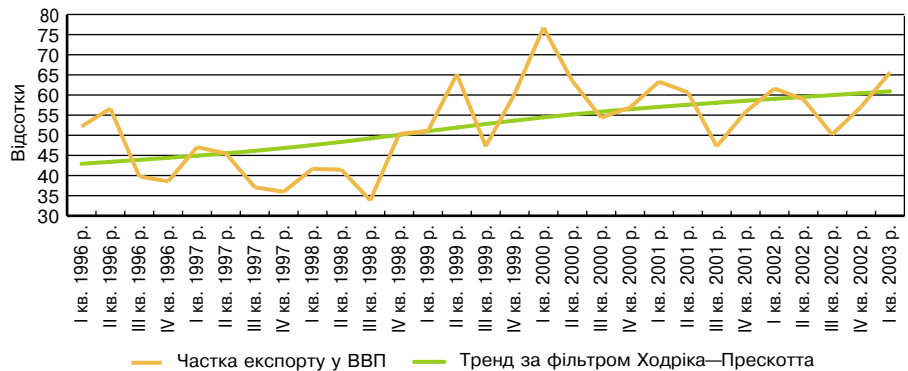
рядів грошової маси (LOG_M2) та індексу споживчих цін (LOG_CPI), що охоплюють період 1996—2003 рр. Інфляція має інституційний характер, зростання цін часто-густо викликане причинами, безпосередньо не пов'язаними з грошово-кредитною політикою. Серед останніх Кораблін [13] виділяє монопольне ціноутворення, масові неплатежі за комунальні послуги та електроенергію, низьку капіталізацію фінансового ринку і недоступність банківських кредитів. Боротися з немонетарною інфляцією шляхом обмеження грошової пропозиції не тільки малоефективно, а й небезпечно. Такі заходи не в змозі стримати зростання цін, оскільки вони не усувають причин виникнення проблеми, а зловживання ними призведе до падіння ВВП та зростання безробіття. Слід визнати, що сьогодні Національний банк України фактично неспроможний забезпечити рівень контролю над інфляцією, достатній для впровадження інфляційного таргетування. Крім того, серед інструментів монетарної політики головним є грошова база, тоді як за умов таргетування інфляції вирішальна роль має належати обліковій ставці. Перевагами її використання є вища швидкість і передбачу-

Україна недостатньо використовує потенціал свого власного ринку, надаючи перевагу експорту, обсяг якого у першому півріччі 2003 року вже дорівнював 69.5% ВВП, продовжуючи тенденцію до зростання

ваність впливу на інфляцію та економічну активність. Проте нині вплив облікової ставки Національного банку обмежений, оскільки обсяги рефінансування НБУ комерційних банків невеликі й нестабільні. Натомість валютні інтервенції в умовах інфляційного таргетування мають використовуватися рідко, лише як надзвичайний засіб, а саме навколо них сьогодні будеться вся монетарна політика НБУ.

Інфляційне таргетування є перспективним для України. Цей монетарний режим шляхом стабілізації інфляційних очікувань та зниження відсоткових ставок за довгостроковими кредитами сприятиме розвитку внутрішнього сектору економіки. Сьогодні Україна недостатньо використовує потенціал свого власного ринку, надаючи перевагу експорту, обсяг якого у першому півріччі 2003 року вже дорівнював 69.5% від ВВП, продовжуючи тенденцію до зростання (див. графік 3).

Графік 3. Частка експорту у ВВП України в 1996—2003 рр.



Інша річ, що економіка та фінансова система України нині явно не готові до впровадження таргетування інфляції.

ВИСНОВКИ

З апровадження інфляційного таргетування в Україні дало б змогу стабілізувати інфляцію, гармонізувати розвиток внутрішнього та зовнішнього секторів економіки, здешевити довгострокові кредитні ресурси. Проте сьогодні економіка, монетарна та фінансова системи країни не готові до цього рішучого кроку. Щоб перейти до зазначеного монетарного режиму, необхідно вирішити низку питань, а саме:

- ♦ визначити на основі наукових досліджень оптимальний довгостроковий рівень інфляції для економіки України;

- ♦ підвищити ступінь керованості інфляції шляхом усунення впливу немонетарних факторів. (Це передбачає розвиток конкуренції та обмеження адміністративного впливу на формування цін, запровадження ринкових механізмів регулювання ринків зерна, електроенергії, палива та інших стратегічних товарів, суворе законодавче і практичне забезпечення виконання фінансових зобов'язань, здійснення податкової реформи та реформи комунального господарства);

- ♦ перейти від політики "незмінного" валютного курсу до керовано-плаваючого з коливаннями, які відображають зміни фундаментальної макроекономічної рівноваги;

- ♦ посилити вплив облікової ставки Національного банку України на банківський сектор та економіку через стабільний розвиток рефінансування банків;

- ♦ активізувати розвиток фінансового ринку (в тому числі ринок цінних паперів, банківський та небанківський фінансові сектори), суттєво збільшивши його капіталізацію.

Література

1. Bernanke B., Laubach T., Mishkin F., Posen A. *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*. — Princeton: Princeton University Press, 1999.

2. Op. cit. — P. 12.

3. Lucas R.E., Jr. *Econometric Policy Evaluation: a Critique* // *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 1: 1976. — P. 19—46.

4. Friedman M. *The Role of Monetary Policy* // *American Economic Review*. — 1968. — Vol. 58. — P. 1—17.

5. Phelps E.S. *Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium* // *Journal of Political Economy*. — 1968. — Vol. 76(4). — P. 678—711.

6. Schmidt-Hebbel K., Werner A. *Inflation Targeting in Brazil, Chile and Mexico: Performance, Credibility and the Exchange Rate* // *Working Paper of the Central Bank of Chile* №171. — 2002. — June.

7. Landerretche O., Corbo V., Schmidt-Hebbel K. *Does Inflation Targeting Make a Difference?* // *Working Paper of the Central Bank of Chile*. № 106. — 2001. — September.

8. Jonas J., Mishkin F. *Inflation Targeting in Transition Countries: Experience and Prospects* // *NBER Working Paper* № 9667. — 2003. — April.

9. Мусеев С. *Инфляционное таргетирование: международный опыт и российские перспективы* // *Вопросы экономики*. — 2000. — № 9.

10. Eichengreen B. *Can Emerging Markets Float? Should They Inflation Target?* // *Mimeo*. — 2002. — February. — <http://elsa.berkeley.edu/users/eichengr/POLICY.HTM>.

11. Calvo G., Reinhart C. *Fear of Floating* // *NBER Working Paper* № 7993. — 2000. — November.

12. Christoffersen P.F., Wescott R.F. *Is Poland Ready for Inflation Targeting?* // *IMF Working Paper* № 41. — 1999. — March.

13. Кораблін С. *Немонетарна інфляція* // *Бизнес*. 2003. — № 28. — С. 54—55.

Пером і об'єктивом

Робоча поїздка С.Л.Тігіпка на Полтавщину

17 жовтня нинішнього року Голова Національного банку України Сергій Тігіпко здійснив одноденну робочу поїздку на Полтавщину. Він зустрівся з керівниками області й міста Полтави, банкірами та бізнесменами, відповів на численні запитання студентської молоді і журналістів, відвідав реабілітаційний центр "Вибір", побував на будівництві нового приміщення центру.

Зустрівшись із головою обласної державної адміністрації О.В.Удовіченком, головою обласної ради В.В.Гришком і народним депутатом України А.Т.Кукобою, Голова НБУ С.Л.Тігіпко основну увагу зосередив на питаннях розвитку регіону, зокрема його банківського сектору, відзначив необхідність проведення структурних реформ, прийняття Верховною Радою важливих для економіки законів.

“Ми повинні чути регіони, розуміти проблеми регіонів і вирішувати ці проблеми”, — наголосив С.Л.Тігіпко, виступаючи перед працівниками Управління НБУ в Полтавській області. До речі, це вже одинадцята така робоча поїздка Голови НБУ в регіони, а живе спілкування з керівництвом області, нові знайомства відкривають реалії, допомагають визначити перспективи. Найбільший здобуток банківської системи на сьогодні, зазначив С.Л.Тігіпко, — це зростання довіри до банків. Барометром такої довіри завжди були і залишаються депозити населення. Вони зросли на 46%. Зростають і обсяги кредитів, наданих банківською системою: на 37.7% — обсяги кредитів юридичним особам і у 2.1 раза — фізичним особам. Водночас рівень неповернення кредитів по Україні знизився до 4%. Ще кращий показник — по Полтавщині. Тут неповернення кредитів юридичними особами становить 3.6%, а фізичними — лише 1%. Як бачимо, економічні показники поліпшуються.

Але держава повинна дбати і про соціальний аспект, підкреслив у виступі перед банкірами і бізнесменами області С.Л.Тігіпко. Людина повинна мати право жити краще — і не завтра, а сьогодні. І якщо вона бачить перспективу у своїй роботі і може надати гарантії, то вона повинна мати змогу придбати в кредит те, що їй необхідно, — квартиру, машину, меблі. Нині це завдання соціального характеру стоїть саме перед банківським сектором. Голова НБУ навів приклад по Прибалтиці, де банкіри готові



На зустрічі із підприємцями та банкірами області.

надати кредити під житлове будівництво усім бажаючим, причому терміном на 25 років і під 5—6%. У нас уже теж є свій вітчизняний досвід — банк “Аркада”, і його треба використовувати. Адже в Україні сьогодні 17 мільйонів людей хочуть поліпшити житлові умови.

Виступаючи перед різними аудиторіями, С.Л.Тігіпко говорив про одні й ті ж проблеми, які його як Голову Національного банку не можуть не турбувати. Нині експорт відносно ВВП становить 65%, це означає, що ми надто залежимо від зовнішніх факторів. Отже, наше завдання сьогодні — нарощувати внутрішній попит. Інша проблема — на законодавчому рівні захистити права кредитора, прийняти закон про іпотечні цінні папери. Голова НБУ закликав підприємців робити переоснащення виробництва. Найкоротший і найефективніший шлях капіталізації підприємств, особливо сільськогосподарських, — лізинг.

Гаряче говорив С.Л.Тігіпко про імідж нашої держави у світі. Перше наше завдання — добитися, щоб до кінця року Україну виключили із чорного списку FATF. Друге — і далі йти шляхом економічного зростання (за 9 місяців ВВП зріс на 6.5%). Це ще раз підтверджує, наголосив Голова НБУ, що годі позичати гроші в міжнародних організацій. Борг України, який дорівнює 10.7 мільярда доларів США, становить менше 30% до ВВП (загрозливий обсяг — 60%). Щороку Україна повертає 1.4—1.7 мільярда доларів США боргів, отже, щоб зберегти таку

тенденцію, обсяг боргу не повинен збільшуватися. Окремо зупинився С.Л.Тігіпко на питаннях інтеграції України в Європу, наголосивши на необхідності створення максимальної кількості зон вільної торгівлі (на порядку денному — країни Чорноморського регіону).



Студентська молодь зацікавлено обговорювала фінансово-економічні і соціальні проблеми України.



Людмила Патріац,

“Вісник НБУ”.

Фото **Владислава Негребецького.**



Ян Берназюк

Здобувач Академії державної
податкової служби України

Участь Національного банку України у формуванні дохідної частини державного бюджету

Автор порушує проблему, пов'язану з участю Національного банку України в податкових правовідносинах. Зокрема, здійснено спробу дослідити порядок сплати центральним банком до державного бюджету України сум, які становлять перевищення кошторисних доходів НБУ над його кошторисними витратами та висвітлити основні принципи його оподаткування. Також обґрунтовано недоцільність оподаткування головної фінансової установи України в загальному порядку та запропоновано взагалі вилучити її із числа платників податків.

Проблема оподаткування Національного банку України досить актуальна, оскільки містить ряд різноманітних правових та економічних аспектів. На думку В.Л.Кротюка, Національний банк наділений владними повноваженнями — правом видавати нормативно-правові акти, загальнообов'язкові для всіх суб'єктів господарювання, та застосовувати в необхідних випадках примус. Водночас НБУ “не тільки не знаходиться на бюджетному фінансуванні, а й відраховує суму перевищення доходів над видатками до Державного бюджету України” [3, с. 40].

Англійські вчені Р.Прінгл і Н.Куртіс зауважують, що більшість центральних банків світу можуть мати великі прибутки, які уряди їх країн пильно охороняють. При цьому жоден центральний банк, зазначають вони, не має права повністю розпоряджатися своїми прибутками, хоча ступінь контролю за їх розподілом у кожній країні різний [16, с. 4].

В українській юридичній науці означена проблема практично не вивчалася і тривалий час обговорюється лише фахівцями зацікавлених відомств — Кабінету Міністрів України, податкових органів та Національного банку. Існуючі точки зору можна умовно розділити на дві групи. Перша точка зору полягає в тому, що НБУ зобов'язаний перераховувати до державного бюджету України наперед визначену суму коштів, передбачену законом про бюджет на відповідний рік, та, крім того, сплачувати всі податки і збори. Друга точка зору радикально протилежна першій: Національний банк України не повинен сплачувати податки та збори при здійсненні ним своїх функцій, передбачених законодавством, крім не-податкового платежу, встановленого відповідно до частини 3 статті 5 Зако-

ну України “Про Національний банк України” (надалі — Закон про Національний банк). Дана точка зору активно обстоюється представниками Національного банку України [9], [10]. Автор також дотримується цієї думки.

Насамперед необхідно зазначити, що Національний банк діє безпосередньо на підставі Конституції України. Виконання центральним банком своєї основної конституційної функції — забезпечення стабільності грошової одиниці — здійснюється ним незалежно від інших органів державної влади.

Саме реалізація цим інститутом поставлених загальнодержавних завдань та наявність особливого публічно-правового статусу неминуче спонукають до висновку про особливий податковий статус Національного банку України і неможливість його оподаткування в загальному порядку.

Зважаючи на те, що НБУ монопольно здійснює емісію національної валюти, відповідно до розроблених Радою НБУ Основних засад грошово-кредитної політики проводить грошово-кредитну політику держави, забезпечує стабільність національної валюти (в тому числі її купівельну спроможність та курс щодо іноземних валют), накопичення золотовалютних резервів, на думку автора, доцільно було б повністю звільнити центральний банк від сплати всіх податків і зборів.

Саме так і вирішувалося дане питання в першій редакції Закону України “Про банки і банківську діяльність” від 20 березня 1991 року. Відповідно до статті 21 цього документа Національний банк та його установи

(за винятком госпрозрахункових) звільнялися від сплати всіх видів податків, зборів і державного мита. Аналогічна норма мала місце також у статті 30 Статуту Національного банку України, затвердженого постановою Президії Верховної Ради України від 7 жовтня 1991 року № 1605-ХІІ.

Зазначений закон, який фактично утвердив статус центрального банку України, виходячи з принципів розвитку ринкової економіки та з огляду на особливе місце банку в державній структурі, повністю звільнив НБУ від оподаткування.

Як зазначає М.Савлук, “згідно із Законом “Про банки і банківську діяльність” від 1991 року НБУ мав статус високої незалежності. Більше того, йому прямо заборонено безпосередньо фінансувати бюджетний дефіцит” [13, с. 26].

На нашу думку, основним чинником, який повинен впливати на порядок оподаткування Національного банку України, є його особливий конституційний статус і нерозривно пов'язане із цим вирішення загальнодержавних завдань. За словами В.С.Мініна, центральний банк як юридична особа публічної влади наділений обов'язками, необхідними для досягнення цілей усього суспільства [4, с. 26].

Закон України “Про банки і банківську діяльність” у першій редакції, звільняючи НБУ від сплати всіх податків і зборів, враховував саме цей принцип. Водночас необхідно зауважити, що, закладаючи основи банківської системи, законодавець ретельно вивчив світовий досвід оподаткування центральних

(національних) банків різних країн. Як зазначено в колективній праці російських авторів Н.О.В'яткіної, В.В.В'яткіна та О.В.Шурубовича, за загальним правилом центральні (національні) банки іноземних держав не є платниками податків. Їх активи, майно та доходи, а також діяльність та операції звільняються від усіх видів податків і зборів [2, с. 22—29].

На чому ж ґрунтується принципова позиція, що визначає особливий податковий статус центральних банків країн світу взагалі та Національного банку України зокрема? Відповідаючи на це запитання, варто розглянути правовідносини, які існують у банківській, грошово-кредитній, бюджетній і податковій сферах.

Вирішуючи питання загальнодержавного значення, Національний банк України є юридичною особою, має відокремлене майно, котре є об'єктом державної власності та перебуває у його повному господарському віданні.

Відповідно до частини 1 статті 5 Закону про Національний банк одержання прибутку не є метою діяльності Національного банку України, але під час реалізації ним законодавчо визначених функцій і повноважень (використання таких інструментів грошово-кредитної політики, як надання кредитів, проведення операцій на вторинному ринку цінних паперів, здійснення операцій з іноземною валютою і відповідно до цього укладення цивільно-правових угод) отримання прибутку все ж можливе. Це підтверджується частиною 3 статті 42 Закону про Національний банк, згідно з якою центральний банк має право встановлювати плату за надані ним послуги (здійснені операції), та Постановою Правління НБУ від 8 серпня 2000 року № 311 “Про затвердження переліків і тарифів банківських операцій (послуг), що надаються установами та територіальними управліннями Національного банку України за операціями (послугами), пов'язаними з діяльністю клієнтів і банків-кореспондентів Національного банку України”.

Виходячи із цілей діяльності і функцій НБУ, законодавством передбачено норми, що визначають його стосунок до Державного бюджету України.

Ці правовідносини регулюються на підставі принципу вилучення прибутку. Частиною 3 статті 5 Закону про Національний банк передбачено, що НБУ за підсумками року в разі перевищення кошторисних доходів над кошторисними витратами, затвердженими на поточний бюджетний рік, вносить до державного бюджету України наступного за звітним року позитивну різницю на покриття дефіциту бюджету. Аналогічна норма міститься також

у пункті 2.3 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28 грудня 1994 року № 334/94-ВР і статті 2061 проекту Податкового кодексу України [7].

Ми вважаємо доцільним та обґрунтованим закріплення у Законі про Національний банк порядку вилучення прибутку НБУ, оскільки, з одного боку, відносна незалежність центрального банку від держави дає йому змогу не відповідати за зобов'язаннями органів державної влади, а з іншого — Національний банк України не повинен самостійно розпоряджатися своїм прибутком, і держава, користуючись правом власності на майно НБУ, правомірно вилучає його для наповнення держбюджету. Відповідно до статті 34 Закону Ук-

Реалізація Національним банком України основної конституційної функції — забезпечення стабільності грошової одиниці — спонукає до висновку про його особливий податковий статус і неможливість його оподаткування в загальному порядку

раїни “Про власність” від 7 лютого 1991 року № 697-ХІІ майно Національного банку перебуває в загальнодержавній власності.

Як приклад можна навести практику вилучення прибутку центрального банку в Росії. Відповідно до статті 26 Федерального Закону Російської Федерації “Про центральний банк Російської Федерації (Банк Росії)” від 10 липня 2002 року № 86-ФЗ після затвердження річної фінансової звітності Банк Росії перераховує до федерального бюджету 50 відсотків фактично отриманого ним за результатами року прибутку.

На нашу думку, кошти, які Національний банк України сплачує до державного бюджету в порядку, передбаченому частиною 3 статті 5 Закону про Національний банк, не є обов'язковим платежем у розумінні Закону України “Про систему оподаткування” від 25 червня 1991 року № 1251-ХІІ, згідно з яким під податком і збором слід розуміти обов'язковий внесок до бюджету відповідного рівня або державного цільового фонду, здійснюваний платником у порядку і на умовах, визначених законами України про оподаткування.

Наша позиція полягає в тому, що внесок Національного банку України до державного бюджету не може бути віднесений до інституту податкових платежів, оскільки він не має деяких ознак податку — таких як встановлення та зміна ли-

ше законами про оподаткування, обов'язкове передбачення даного платежу в законі про систему оподаткування, рівність (недопущення будь-яких проявів дискримінації).

Відсутність такої ознаки, як рівність, проявляється в тому, що жоден державний орган чи орган державного управління не сплачує подібного платежу, навпаки — більшість із них безпосередньо фінансується із державного бюджету України.

У статті 2060 проекту Податкового кодексу України передбачено норму, згідно з якою в разі, якщо за результатами звітного (податкового) року доходи кошторису на утримання органів державної влади та створюваних ними установ або організацій, які утримуються за рахунок коштів відповідних бюджетів, перевищують суму визначених кошторисних витрат, сума перевищення враховується у складі кошторису наступного року [7].

Водночас хочемо зауважити, що класичні ознаки податку, такі як нецільовий характер, безвідплатність, безумовність, обов'язковість, безповоротність, описані Л.К.Вороновою [14, с. 215—218], властиві також і неподатковому платежу, який сплачує Національний банк України.

Інший аспект проблеми полягає в тому, що перерахування отриманого Національним банком України прибутку до державного бюджету й одночасне виконання вимог податкових органів щодо сплати всіх податків і зборів негативно впливають на можливості ефективного виконання ним функцій, визначених законодавством України. Це може спричинити не тільки істотні зміни у структурі балансу Національного банку України, а й, за певних умов, призвести до протиріч між цілями та функціями Національного банку України, викликати необхідність фінансувати з того ж таки державного бюджету України витрати на підтримку функціонування банківської системи.

Відповідно до частини 2 статті 5 Закону про Національний банк кошторис доходів і витрат НБУ повинен забезпечувати можливість виконання ним функцій, встановлених Конституцією України та зазначеним законом.

На нашу думку, Національний банк України за умов виконання функцій, покладених на нього законодавством, має бути вилученим із числа платників податків, а його відносини щодо наповнення бюджету слід обмежити лише порядком розподілу кошторисного прибутку.

Як зазначають А.Паламарчук та Н.Бут, загальний порядок оподатку-

вання не можна застосовувати до центрального банку, оскільки він не є комерційною організацією й отримання прибутку не є метою його діяльності [5, с. 19].

Досліджуючи механізм оподаткування Національного банку України, варто також мати на увазі, що це питання прямо пов'язане зі здійсненням ним державою грошово-кредитної політики. НБУ не має можливості сплачувати всі податки інакше, як за рахунок додаткової емісії або коштів зі своїх резервних фондів (необхідність достатнього обсягу яких визначається інтересами економічної безпеки держави).

Як зазначає Комітет Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності, виконати в 2003 році статтю 5 Закону України "Про Державний бюджет України на 2003 рік", якою передбачено перерахування до бюджету не менше 700 мільйонів гривень, Національний банк України може лише емісійним шляхом, що матиме інфляційні наслідки [11]. У разі роботи за такою схемою, на нашу думку, буде порушена норма права, закріплена в частині 6 статті 15 Бюджетного кодексу України від 21 червня 2001 року № 2542-III, згідно з якою емісійні кошти Національного банку України не можуть бути джерелом фінансування дефіциту державного бюджету України.

Таким чином, якщо поставити за обов'язок Національному банку України сплату всіх видів податків і зборів до бюджетів та державних цільових фондів, це може прямо позначитися на темпах інфляції в країні та інших макроекономічних показниках, а також вплинути на економічну безпеку держави.

Крім того, прирівнювання Національного банку України до звичайного платника податків дає змогу податковим органам здійснювати повний контроль за всіма фінансовими операціями центрального банку, що, на нашу думку, суперечить принципу його незалежності.

Аналіз статті 71 Закону про Національний банк свідчить про недоцільність оподаткування діяльності центрального банку України, який не має права займатися торговельною, виробничою, страховою та іншою діяльністю, котра не відповідає його функціям.

Зауважимо той факт, що Національний банк України в даний час відповідно до законодавства визначає напрями розвитку електронних банківських технологій, створює електронні платіжні засоби, платіжні системи, здійснює автоматизацію банківської діяльності. Цей напрям потребує серйозних інвестиційних вкладень, і сплата всіх податків та зборів

може прямо позначитися на формуванні сучасної бази розрахунків, серйозно загальмувати технологічний та економічний розвиток України в цілому.

У статті 72 Закону Про Національний банк зазначено, що "Національний банк сплачує податки відповідно до законів України з питань оподаткування". Остання частина даної норми (згідно із законами з питань оподаткування) явно створює правову невизначеність та істотно стосується функціональної незалежності центрального банку.

Ми погоджуємося з думкою А.Проніна, який вважає, що обов'язковою умовою віднесення центрального банку до органів влади є законодавче введення його з кола платників податків [8, с. 68].

Вважаємо за необхідне розглянути ще одну проблему, пов'язану з участю центрального банку у фінансових правовідносинах: із часу прийняття Закону про Національний банк встановлений ним порядок вилучення прибутку центрального банку жодного разу не був виконаний.

Із 2000 року (після прийняття Закону про Національний банк), керуючись законами України про державний бюджет на відповідний рік, законодавець постійно покладає на Національний банк України, який є неприбутковою організацією, обов'язок сплачувати до держбюджету певну, наперед визначену суму коштів: у 2000 і 2001 роках — по 500 тис. грн., у 2002 році — 200 тис. грн. Статтею 5 Закону "Про Державний бюджет України на 2003 рік" встановлено, що Національний банк України у 2003 році зобов'язаний внести до державного бюджету України перевищення кошторисних доходів над кошторисними видатками в сумі не менш як 700 млн. грн. (згідно з пунктом 5 Закону України "Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2003 рік" та деякими іншими законодавчими актами" цю суму збільшено до 1.255 млн. грн.).

Ми вважаємо, що зазначені вище норми суперечать частині 3 статті 5 Закону про Національний банк, згідно з якою НБУ лише за підсумками року (в разі перевищення кошторисних доходів над кошторисними витратами, затвердженими за поточний бюджетний рік) вносить до державного бюджету України наступного за звітним року позитивну різницю на покриття дефіциту бюджету.

Таку ж позицію займає керівництво НБУ. На його думку, згідно із Законом Про Національний банк перерахування в державний бюджет суми пере-

вищення кошторисних доходів над видатками повинно здійснюватися за результатами року після її підтвердження міжнародним аудитом [9]. На невідповідності законодавству України згадуваної статті Закону "Про Державний бюджет України на 2003 рік" наголошує також О.Барановський, який, крім того, вважає необґрунтованим і сам розмір даного платежу [1, с. 5].

Встановлення законодавцем фіксованої суми, яку НБУ зобов'язаний перерахувати до державного бюджету України, також суперечить частині 2 статті 5 Закону про Національний банк, оскільки не враховує реальний прибуток, який відображається в кошторисі

Внесок Національного банку України до державного бюджету не може бути віднесений до існуючих податкових платежів, оскільки не має деяких ознак податку. Відсутність таких ознак проявляється в тому, що жоден державний орган чи орган державного управління не сплачує подібного платежу

його доходів і витрат, та може призвести до неможливості виконання Національним банком його функцій, визначених законодавством України.

Безумовно, приймаючи таку норму, законодавець зобов'язує центрального банку спрямовувати свою діяльність на отримання прибутку, що прямо суперечить принципу, згідно з яким одержання прибутку не є метою діяльності Національного банку України.

Норми закону про державний бюджет також порушують принцип економічної незалежності НБУ, оскільки згідно із частиною 1 статті 4 Закону про Національний банк останній є економічно самостійним органом, який здійснює видатки за рахунок власних доходів у межах затвердженого кошторису.

Безперечно, слід погодитися з точкою зору В.Пасічника, який пише, що "правова незалежність НБУ обов'язково має підкріплюватися його економічною незалежністю — запорукою належного виконання ним своїх функцій" [6, с. 11].

Як зазначає М.Савлук, "чим вищий рівень незалежності центральних банків країн, тим нижчий у них рівень інфляції, і навпаки" [13, с. 25].

Російський учений Є.О.Чегрінець стверджує, що в європейських правових системах поряд із тенденцією до закріплення основ правового статусу центральних банків чітко виражено також

тенденцію до конституційного проголошення незалежності центральних банків [15, с. 7].

Установлення законодавцем наперед визначеної суми коштів, яку Національний банк України повинен внести до державного бюджету України, не враховує того факту, що центральний банк може отримати за результатами року збитки, пов'язані з наслідками проведення ним грошово-кредитної політики, спрямованої на забезпечення стабільності національної валюти, які мають компенсуватися за рахунок коштів держбюджету.

Хотілося б також зауважити, що в 2000 році Верховна Рада України, дотримуючись принципу законності, статтею 16 Закону України "Про Державний бюджет України на 2000 рік" від 17 лютого 2000 року № 1458-III зупинила на 2000 рік дію частини третьої статті 5 Закону про Національний банк, але дана норма чомусь не знайшла свого продовження в наступних законах про держбюджет, якими грубо порушувався і порушується принцип вилучення прибутку, закріплений у Законі про Національний банк.

Крім того, чинний нині порядок вилучення прибутку НБУ не враховує закріплену законодавством процедуру складання та затвердження кошторису центрального банку, яка включає розробку Правлінням Національного банку України та подання на затвердження Раді НБУ проекту кошторису доходів і витрат на наступний рік (пункт 2 статті 15 Закону про Національний банк), який центральний банк нашої країни до 1 квітня року, що передувє плановому, подає до Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України для включення розміру його позитивного сальдо до проекту державного бюджету на наступний рік (підпункт 2 частини 5 статті 33 Бюджетного кодексу України).

Так, при включенні до Закону "Про Державний бюджет України на 2003 рік" статті 5 не було враховано рішення Ради Національного банку України від 10 вересня 2002 року № 14, яким затверджено кошторис доходів центрального банку в розмірі 1275.4 млн. грн., що дорівнює розміру його кошторисних видатків [12].

Таким чином, сальдо кошторису Національного банку України на 2003 рік є нульовим, що логічно виключає можливість участі центрального банку у формуванні державного бюджету України.

На нашу думку, безумовно прогресивними є положення Закону про Національний банк, які наділяють са-

ме Раду НБУ повноваженнями щодо затвердження кошторису доходів та витрат центрального банку.

Перша редакція Закону України "Про банки і банківську діяльність", який регулював діяльність Національного банку України та встановлював, що Верховна Рада України затверджує кошторис витрат, як стверджує В.Пасічник, позбавляла Національний банк України можливості вдосконалювати свою діяльність і діяти на рівні провідних центробанків світу [6, с. 9].

Підсумовуючи все викладене вище, можна зробити певні узагальнення та внести деякі пропозиції до законодавства з досліджуваних питань.

1. Існуюча практика встановлення в законах про державний бюджет фіксованої суми, яку Національний банк України протягом року повинен внести до державного бюджету України, не відповідає законодавству, а отже, має бути припинена.

2. Виконання Національним банком України загальнодержавних завдань, які стоять перед ним, та наявність особливого публічно-правового статусу, визначеного Конституцією, неминуче приводять до висновку про особливий податковий статус центрального банку країни та неможливість його оподаткування в загальному порядку. Відносити НБУ до числа плат-

Існуюча практика встановлення в законах про державний бюджет фіксованої суми, яку Національний банк України повинен внести до бюджету, не відповідає законодавству, а отже, має бути припинена

ників податків недоцільно, оскільки це порушує принцип його економічної незалежності, перешкоджає належному виконанню ним усіх завдань, покладених законодавством України, в тому числі гарантування економічної безпеки держави, та не відповідає світовій практиці.

3. Оскільки через різноманітність думок проблема оподаткування Національного банку України дотепер на законодавчому рівні залишається не до кінця врегульованою, необхідно в Податковому кодексі України чітко визначити загальні принципи оподаткування центрального банку, а також те, які податки і в якому порядку повинен сплачувати (чи не сплачувати) Національний банк України. Пропонуємо також закріпити в Податковому кодексі України норму, згідно з якою забороняється встановлювати для Національного банку України будь-які

додаткові платежі до бюджетів та державних цільових фондів, крім неподаткового платежу щодо вилучення його кошторисного прибутку.

Література

1. Барановський О. Бюджет-2003: крок уперед, чи тупцювання на місці // *Дзеркало тижня*. — 2002. — № 39. — С. 5.
2. Вяткина Н.А., Вяткин В.В., Шурубович А.В. Новейшие модификации банковского законодательства в странах СНГ (1997—1999 гг.). — М.: ЭПИКОН, 2000. — 154 с.
3. Кротюк В.Л. Національний банк — центр банківської системи України. Організаційно-правовий аналіз. — К.: Видавничий Дім "Ін Юре", 2000 — 248 с.
4. Минин В.С. К вопросу о правовом статусе Центрального банка Российской Федерации // *Деньги и кредит*. — 1999. — № 11. — С. 25—27.
5. Паламарчук А., Бут Н. Законодательство о банках и банковской деятельности // *Законность*. — 2000. — № 1. — С. 16—20.
6. Пасічник В. Правові гарантії незалежності Національного банку України та перспективи їх зміцнення // *Вісник НБУ*. — 1997. — № 3. — С. 8—11.
7. Проект Податкового кодексу України // <http://www.sta.gov.ua/news.php3?1683>.
8. Пронин А. Правовой статус субъектов валютного контроля в таможенных правоотношениях // *Право и жизнь*. — 2002. — № 47. — С. 65—70.
9. Ресурси Інтернет: <http://www.kiev2000.com/news/view2.asp?Id=13654>.
10. Ресурси Інтернет: <http://www.usb.com.ua/index.php?news=19010309/>.
11. Ресурси Інтернет: <http://rupor.info/news/2002/09/30/165648.html>.
12. Ресурси Інтернет: <http://budget.rada.gov.ua/index.php/article/articleprint/211/-1/13/>.
13. Савлук М. Збереження незалежного статусу НБУ — невідкладне завдання державної ваги // *Вісник НБУ*. — 1999. — № 9. — С. 24—26.
14. Фінансове право: Підручник для студ. юрид. вищих навч. закл. / Л.К.Воронова (ред.). — 2 вид., випр. та допов. — Харків: Консуд, 1999. — 495 с.
15. Чегринец Е.А. Конституционно-правовой статус Центральных банков Европейского союза (на примере европейской системы Центральных банков) / Автореф. дисс. ... канд. юр. наук: — М., 2001. — 20 с.
16. Pringle R., Courtis N. Objectives, governance and profits of Central banks. — L.: Central banking publ., 1999. — 169 p.

Лише сильна країна досягне успіху в інтеграції

7 жовтня 2003 року в Києві відбувся Міжнародний симпозиум “Україна у світовому фінансовому просторі”, організований за ініціативи Національного банку України. Вітчизняні фахівці — представники Верховної Ради, уряду, Адміністрації Президента, Національного банку, банківських установ, вищих навчальних закладів і наукових інститутів, а також іноземні учасники із Росії, Польщі, Німеччини, Великобританії, США, Франції, Японії, Швейцарії, представники МВФ, МБРР, Європейської комісії, НАТО, Чорноморського банку торгівлі та розвитку обговорювали проблеми світової глобалізації та інтеграції, визначали місце і роль України у цих процесах, формували економічну стратегію держави. Основні матеріали, підготовлені до симпозиуму його учасниками, опубліковано у спецвипуску журналу “Вісник НБУ” № 10. У пропонованому огляді наведено переважно думки, що пролунали в ході дискусій, яких на форумі було чимало.

Відкриваючи симпозиум, Голова Національного банку України Сергій Тігіпко зауважив: швидке поширення глобалізаційних процесів спонукає замислитися над стратегією реформ української економіки, її фінансового та банківського секторів. Як найефективніше використати механізми та інструменти міжнародної торгівлі і ринків капіталу в умовах глобалізації? Формування та зміцнення яких інститутів дасть змогу стимулювати збалансований соціально-економічний розвиток? Що слід зробити, аби спрямувати міжнародні капітали в українську економіку? Знайти відповіді на ці та інші питання мали учасники симпозиуму — відомі практики і теоретики реформ, міжнародні експерти.



Нині бракує фундаментального теоретичного обґрунтування глобалізації. Це складний, об’єктивний, загалом позитивний процес, який характеризується певними періодами розвитку, суперечливими тенденціями, зміщенням акцентів. Усе це потрібно вивчати. Необхідно чітко і коректно досліджувати економічні інтереси основних учасників цього процесу: не знаючи, чого вони прагнуть, важко вибудувати стратегію України. Механізми реалізації економічних інтересів України мають бути теоретично обґрунтованими і практично розробленими.

Віктор Базилевич,

декан економічного факультету
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка,
доктор економічних наук, професор.



Кого, як не банкірів, мають хвилювати проблеми фінансового простору? (Зліва направо: директор Центру наукових досліджень НБУ Олександр Кірсев, радник голови правління ЗАТ КБ “Приватбанк” Віктор Лисицький, член Ради з монетарної політики Національного банку Польщі Марек Домбровський, голова правління Укрсоцбанку Борис Тимонокін, Голова НБУ Сергій Тігіпко, заступник Голови НБУ Олександр Шлапак, заступник Голови Центрального банку Росії Георгій Лунтовський).

“Ми не сконцентровані на розв’язанні проблеми пошуку оптимального ритму і режиму адаптації української економіки до світових глобалізаційних процесів, — зазначив Сергій Тігіпко, — не вирішуємо, як влитися вчасно й органічно, без помилок і провалів”. Слід враховувати, що за інтенсифікацією торговельних відносин, стрімким поширенням новітніх технологій, нарощуванням темпів економічного зростання приховуються серйозні ризики, пов’язані з нерівномірністю розподілу вигод від глобалізації, — загроза консервації ролі та місця держави у світовій економічній ієрархії, втрата традиційних ринків збуту через неконкурентоспроможність вітчизняних товарів, зниження рівня життя населення тощо.



Ми визначаємо глобалізацію як об’єктивний історичний процес, який сьогодні проявляється у зростанні ролі світового ринку капіталу, його впливу на національні економічні системи. Економічна сторона процесу глобалізації зумовлюється зростанням ролі світового фінансового ринку, його організаційно-правових структур, коригуванні розвитку національних економік через ці структури. Інакше кажучи, процес глобалізації — це процес поєднання інтересів через установа новий світовий порядок. Механізмом, через який реалізується цей процес, є світовий фінансовий ринок. Етапність розвитку процесу глобалізації визначається переходом від товарного господарства до економік, які функціонують на базі високих технологій, комп’ютерних систем та інформаційного забезпечення. Саме зростанням ролі світового фінансового ринку, його пріоритетністю над товарним ринком зумовлені процеси світової глобалізації.

Ігор Лютий,

професор кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту
Київського національного університету імені Тараса Шевченка,
доктор економічних наук.

Відтак на світовому рівні постає проблема створення такої системи регулювання розподілу вигод глобалізації, яка б чітко враховувала баланс інтересів різних держав, а на



Діалог теорії та практики не припинявся і в перервах між засіданнями (зліва направо: Олександр Шлапак, Віктор Базилевич).

національному — на перший план виходить проблема конкурентоспроможності — не тільки в економічному, а й у гуманітарному, технологічному, політичному вимірах. Лише конкурентоспроможна на світових ринках держава сповна користується перевагами глобалізації, а отже, гарантує гідні стандарти якості життя своїм громадянам.

Найважливішими для України, на думку Голови НБУ, є дві сфери прояву глобалізації — зовнішня торгівля і фінансова сфера. Глобальна економіка стає все ціліснішою системою, що працює за встановленими міжнародними прави-



Уряд Німеччини активно підтримує інтеграцію України в європейські політичні та економічні структури. Ми вважаємо, що найкращим шляхом для цього є функціональне співробітництво з українськими партнерами, насамперед із НБУ. Ми визначили три сфери такого співробітництва: фінансовий сектор, малі та середні підприємства і розвиток у сільській місцевості. Особливим викликом залишається ситуація у сільській місцевості — це найбільша перешкода на шляху європейської інтеграції. Бідність в Україні концентрується в сільській місцевості. З огляду на це федеральний уряд Німеччини прийняв рішення запропонувати кредитну лінію для малих і середніх підприємств у аграрному секторі. Оскільки безпосередньо малі підприємства на селі кредитувати через банки неможливо, плануємо залучити кредитні спілки, які тісно співпрацюють із цією категорією клієнтів.

Ми цілком підтримуємо НБУ у створенні Українського банку сприяння розвитку. На нашу думку, це має бути банк виключно другого рівня, політично незалежний, який зосереджував би свою діяльність на підтримці малих і середніх підприємств. Ми також співпрацюватимемо із цим банком. Всі наші проекти й ініціативи мають одну мету: зміцнення середнього класу України. Середній клас для вас — це політична стабільність, здорова економічна структура та гарант на шляху до Європи.

Кірк Мільднер,
радник посольства Німеччини в Україні,
доктор економічних наук.

лами. Тож економічна ізоляція країни неминує загрожувати втратою темпів економічного розвитку, технологічною стагнацією і поширенням бідності. Саме тому Україна визначила перспективний курс на вступ до Світової організації торгівлі.

Розширення торговельної мережі, активний вихід на міжнародні ринки пов'язані з надзвичайно жорсткою конкуренцією. До цього ми зобов'язані готуватися: заздалегідь передбачити економічні, правові важелі, що посилять нашу конкурентоспроможність. Глобалізація спонукає Україну до прискорення реформування, насамперед до зміни структури товарного виробництва. Шляхом інноваційної економічної політики ми мусимо створити сприятливі умови для формування могутніх національних компаній, спроможних успішно конкурувати у глобальному економічному середовищі.



Україні бажано, щоб наш уряд підійшов до питання підвищення конкурентоспроможності системно та послідовно. На превеликий жаль, жоден із попередніх урядів цього не зробив. Питання конкурентоспроможності повинно стати ключовим елементом національної ідеї України — інакше ми просто не виживемо.

Україна катастрофічно відстає на шляху інтеграції до ЄС не у фінансово-банківських інструментах, а в гармонізації систем стандартів. На узгодження стандартів потрібні сотні мільйонів гривень. Якщо говорити про інтеграцію в ЄС, насамперед слід звернути увагу на створення таких умов, аби наш підприємець зі своїм товаром на Заході почувався як на власному ринку.

Віктор Лисицький,
радник голови правління
ЗАТ КБ "Приватбанк",
кандидат економічних наук.

Проте це аж ніяк не означає, що Україна має відмовитися від того, із чим вийшла і значною мірою утвердилася на міжнародному ринку. Нагадаємо, що нині частка експорту у вітчизняному ВВП сягає більше 65%, а імпорту — понад 61%. Проводячи продуману експортну політику, слід подбати, щоб нинішня кількість переросла в якість — у налагодження експортоспроможних високотехнологічних виробництв.



Симпозіум викликав широку зацікавленість представників ЗМІ.



Богдан Гаврилишин (ліворуч) і Марек Домбровський не вперше обговорюють проблеми України.

Сергій Тігіпко поділився своїм баченням напрямів перетворень зовнішньоторговельного сектору. Передусім — це ширше запровадження принципів вільної торгівлі з іншими державами шляхом укладення угод про вільну торгівлю без вилучень та обмежень із дедалі більшою кількістю країн та регіональних угруповань. Головне — виходити із прагматично визначених національних пріоритетів. Усе, що суперечить їм, необхідно рішуче відкидати, все, що вигідно, — всіляко розвивати.

З огляду на це, входження до Єдиного економічного простору (ЄЕП) розширює торговельні можливості України, оскільки розглядається українською стороною в ракурсі створення зони вільної торгівлі без обмежень і вилучень.

Водночас прийняття України до СОТ — обов'язкова умова майбутнього входження до зони вільної торгівлі з Євросоюзом і значної активізації співробітництва з його структурами. Тому слід вибудувати таку методологію стосунків із країнами — членами ЄЕП, яка базуватиметься на стандартах ЄС і забезпечуватиме створення у перспективі спільного європейського економічного простору. На думку Сергія Тігіпка, Україна має вести активні консультації з іншими партнерами по ЄЕП щодо проблем, пов'язаних зі вступом до СОТ.



Вишуканий інтер'єр, доброзичлива атмосфера цілком відповідали міжнародному рівню заходу.

Україна прагне стати членом Євросоюзу. Це означає, що вона має бути демократичною державою, створити ринкову економіку, забезпечити конкурентоспроможність вітчизняних товарів. Без сильної економіки стати членом ЄС неможливо.

Коли йдеться про кроки на шляху до вступу до Євросоюзу, слід насамперед згадати про блок структурних реформ — адміністративну, дерегулятивну, судову, пенсійну, блок фінансових і низку галузевих реформ. «На мій погляд, — наголосив у доповіді Сергій Тігіпко,



Тема форуму є дуже важливою насамперед тому, що сьогодні в Україні відбувається серйозний макроекономічний прорив, ця тема стане ще актуальнішою завтра, коли цей прорив завдяки структурним реформам перейде у фазу сталого економічного зростання. У контексті нинішніх дебатів не так важливе питання з ким, як і чому я хочу бути, як питання яким я хочу бути, тобто довгострокове стратегічне бачення України. Конкурентоспроможність країни — це ключ у всіх аспектах: ідеться про якість політичних процесів, економічних, структурних реформ чи про створення привабливого інвестиційного середовища. Це головна умова, яка має бути підґрунтям для інтеграційних намірів будь-якої країни. Коли ми говоримо про виклик інтеграції у світовий фінансовий простір, очевидно маємо на увазі такі фактори: існування життєздатної, прозорої та надійної фінансової системи, життєздатних ринків капіталу; гармонізація правових норм, законів, посилення верховенства закону. Неухильне виконання законів — це основа основ будь-якої інтеграції у світову фінансову систему. Хоча закони в Україні хороші, поки що вони втілюються недостатньо і часто, на жаль, не в інтересах правди, а в інтересах влади. Це фундаментальне питання — питання, напевно, важливіше за всі інші.

Важливими агентами змін є іноземні інвестиції. Добрі інвестори не лише приносять гроші та створюють нові робочі місця, а що важливіше, — дають Україні нау-хау, нові стандарти управління, нові принципи відносин між акціонерами та менеджментом, створюють нову корпоративну культуру, навіть, сказав би, — сприяють виникненню такого важливого феномену, як корпоративне громадянство. Країні потрібен не лише російський капітал, який сьогодні дуже активно освоює Україну. Потрібен баланс між російським і західним капіталом — хоча б для того, щоб створити здорову конкуренцію за українські активи. Здорове бізнес-середовище і сприятливий інвестиційний клімат — це ключові фактори для створення конкурентоспроможної економіки. Дослідження підтверджують: у конкурентній гонці за створення найкращого середовища для залучення інвестицій Україна, на жаль, поки що відстає.

В Україні склалася парадоксальна ситуація: з одного боку спостерігається макроекономічний прорив, а іншого — немає поліпшення бізнес-середовища. Експерти ЄБРР вважають, що це зумовлено вельми специфічною суттю української економічної системи, в якій бізнес-інтереси дуже глибоко інтегровані з процесами прийняття політичних рішень. Національна економіка перетворилася на певного роду акціонерне товариство, в якому свої інтереси можуть лобіювати лише великі акціонери, а малі, які в багатьох економіках відіграють ключову роль, свої інтереси, на жаль, не спроможні відстояти.

Юрій Полунєєв,

виконавчий директор Європейського банку реконструкції та розвитку від України.



Завдяки зусиллям ініціаторів (зліва направо: Сергій Тігішко, Олександр Кірсев, Олександр Шлапак) симпозиум пройшов на високому організаційному рівні.

— без політичної реформи здійснити ці зміни в країні швидко не вдасться. Механізми змін включаються тоді, коли буде відповідальною влада. У змінах мають бути зацікавленими політики. А політики починають діяти під тиском суспільства. Не випадково на симпозиум запрошено науковців відомих університетів. Вони працюють із молодими людьми, майбутніми фахівцями — це сотні, тисячі людей, які прагнутимуть змін”.



Важливий елемент стратегії — зміщення акценту реформ з макроекономічної стабілізації на мікрореформування. Єдиним шляхом мікрореформування є посилення конкуренції.

Щодо форм співробітництва: ті тези, які сьогодні лунають стосовно валютного союзу, валютної інтеграції, здаються мені політичною грою: немає передумов ні для валютної інтеграції України в ЄС, ні для валютної інтеграції чи створення грошового союзу України з Росією.

Щодо політичної реформи я цілком згоден із паном Полунєвим — ця реформа повинна відповідати на одне просте питання: як зробити так, щоб політика була відділена від бізнесу. Доки не буде вирішено це основне питання, всі перетворення згодом гальмуватимуться.

Українська банківська і фінансова системи пройшли період становлення і вийшли на точку прийняття рішення: як і з ким рухатися далі. На мою думку, банківський сектор — найуразливіший в Україні, оскільки на ньому відбиваються всі наші економічні негаразди. Проблеми, які ми не вирішуємо в реальній економіці, суттєво гальмують і розвиток банківської системи, і можливості інтеграції України в європейський фінансовий простір.

Ігор Бураковський,

співдиректор Інституту економічних досліджень та політичних консультацій, професор Києво-Могилянської академії, доктор економічних наук.

Жорсткі, а часом жорстокі умови конкуренції вимагають удосконалення захисту інтересів вітчизняних експортерів, налагодження ефективного моніторингу антидемпінгових розслідувань.

Важливим чинником нарощування та вдосконалення структури українського експорту є фінансовий. Без фінансових впливів неможливо вивести експортний потенціал на

якісно новий рівень, який відповідав би домінуючим тенденціям діяльності у світовій економіці. Ключ до цього — нарощування обсягів інвестування та кредитування реального сектору економіки з одночасним зниженням кредитних ставок і збільшенням термінів кредитування, упровадження нових фінансово-кредитних технологій та інструментів державної підтримки й розвитку експорту продукції, насамперед страхування комерційних і некомерційних ризиків експортних кредитів.



У контексті проблеми, що обговорюється, хочу поставити два запитання. Що відбулося б у світовому фінансовому просторі, якби умовно зник такий його елемент, як Україна?

Майже нічого. А що сталося б з Україною, якби вона ізольовалася від світового фінансово-економічного простору? З огляду на обсяги експорту (65% від ВВП) та імпорту (61% від ВВП) це призвело б до падіння національного виробництва щонайменше в три рази. Це практично була б катастрофа. У цьому плані ми є залежними, повинні це добре усвідомлювати і відповідним чином діяти. На противагу ми можемо використовувати такі важливі інструменти, як монетарна та зовнішньоекономічна політика з метою вирішення внутрішніх завдань насамперед динамічного і збалансованого розвитку та фінансової стабільності. Нагадую про ці інструменти тому, що країни, котрі інтегруються в ЄС, втрачають монетарну політику як інструмент. Відтак маємо використовувати свою валютно-курсову політику повною мірою. У плані лібералізації руху капіталів ми повинні просуватися відповідно до зміцнення своїх фінансових позицій. Є компанії та банки, оборот яких співмірний із ВВП країни. Якщо така компанія працює на внутрішньому ринку, достатньо невеликого незграбного руху з її боку, щоб в Україні відбулися події, які дестабілізують економіку.

Щодо валютного курсу. НБУ часто критикують за те, що він утримує стабільний валютний курс, і кажуть, що його слід девальвувати. Річ у тім, що наша грошова одиниця трохи передевальвована, і політика стабільного обмінного курсу дає змогу мати позитивне сальдо поточного рахунку платіжного балансу, нарошувати валютні резерви, надавати зовнішні поштовхи для внутрішнього економічного розвитку. Зворотна сторона такої політики проявляється в тому, що грошовий агрегат збільшується переважно через валютний ринок. Але особливістю нинішньої ситуації в Україні є те — і цей період не може тривати дуже довго, — що економіка поглинає цю грошову масу практично без прискорення інфляції. Так буде доти, доки монетизація економіки не сягне 50—60%; потім зв'язок між інфляцією та динамікою грошових агрегатів відновиться. Тоді НБУ не зможе викуповувати велику кількість валюти, оскільки можливості стерилізації не дуже великі. Тобто нинішня валютно-курсова політика Національного банку — найвигідніша, вона використовує той історичний шанс, ті унікальні можливості, які зараз склалися, і дуже важливо, щоб усі це розуміли.

Андрій Гриценко,

керівник експертно-аналітичного центру Ради Національного банку України з питань грошово-кредитної політики, доктор економічних наук, професор.

Фінансовий ресурс — один із найважливіших чинників перемоги у глобальній конкурентній боротьбі. Джерела його збільшення — мобілізація внутрішніх ресурсів та залучення іноземних інвестицій. В Україні, на думку Голови НБУ, допущено ряд суттєвих помилок і прорахунків, порушено основні постулати апробованих у світі моделей залучення інвестицій. Адже гроші йдуть туди, де інвестори вбачають найменший ризик і відносно вигідніші умови повернення капіталу, де економіка демонструє ознаки тривалого зростання. Ми ж належимо до країн із відносно високим ступенем ризиків — політичних, економічних, правових. Іноземне інвестування найбільше стримує недосконала практика правозастосування в Україні, обтяжлива фіскальна політика з непрозорим адмініструванням та хаотичним нагромадженням пільг, надмірне регуляторне втручання держави.



Свою доповідь Кірк Мільднер (праворуч) підготував українською мовою.

У середньостроковій перспективі визначальним чинником активізації інвестиційних процесів в Україні, на думку Голови НБУ, буде банківський сектор — найрозвинутіший і найгнучкіший елемент ринку капіталів. Тому потрібно, не зволікаючи (саме напередодні вступу України до СОТ), зробити його адекватним сучасним вимогам і критеріям конкурентоспроможності глобального інвестиційного середовища.

Сергій Тігіпко ознайомив присутніх із заходами щодо зміцнення конкурентних позицій українських банків в умовах майбутнього відкритого до зовнішнього світу конкурентного середовища — це консолідація банківського сектору, кооперація його з іншими фінансовими інститутами; робота над прискоренням процесу удосконалення законодавства з питань банкрутства; розробка змін до законодавства з питань реєстрації та діяльності філій іноземних банків в Україні.

Зростаюча конкуренція на фінансових ринках спонукає до розширення фінансового інструментарію, видів банківських послуг, забезпечення безперервності процесу впровадження фінансових інновацій. Для України це пов'язано насамперед зі створенням масштабної іпотечної системи, включенням на повну потужність механізмів лізингу, передусім фінансового, активним розвитком кредитування населення.

Робота у глобальному фінансовому середовищі потребує органічного поєднання принципів гнучкості і жорстких правил економічної безпеки. Тому НБУ впроваджує

систему жорсткого контролю за діяльністю комерційних банків з акцентом на використанні засобів превентивного контролю за банківською діяльністю і ранньому виявленні та попередженні ризиків.

Глобалізація надзвичайно загострює проблеми корупції та криміналізації бізнесу. Адже глобальна лібералізація економічної діяльності створила сприятливіші можливості не лише легальному, а й нелегальному бізнесу. Це потребує енергійних і міжнародно погоджених заходів боротьби з корупційною та кримінальною діяльністю у фінансовій сфері. Виходячи із цього, Національний банк підготував відповідні зміни до нормативно-правової бази, розробив механізми та процедури обміну інформацією про сумнівні операції між банками й уповноваженим державним органом, а також механізм обліку таких операцій. Уже цього року аудит українських банків буде проведено за міжнародними правилами і стандартами.

Формуючи повноцінний ринок капіталу, здатний підштовхнути українські підприємства до розвитку, необхідно надати новий імпульс використанню фондових, страхових, пенсійних активів, створити ефективні механізми вільного переливання фінансових ресурсів між різними сегментами ринку капіталів та у реальний сектор економіки.



Ми стоїмо перед необхідністю переходу до інвестиційної моделі розвитку економіки. Оскільки вона передбачає створення та функціонування ефективного, ліквідного і конкурентоспроможного ринку капіталу, ми повинні з директив Євросоюзу щодо фондового ринку взяти все те, що наповнить наші дії певним змістом і зробить наш ринок конкурентоспроможним. Від держави хотілося б одержати нове законодавство — закони про цінні папери, акціонерні товариства, валютне регулювання.

Ірина Заря,
президент Першої фондової
торгової системи України.

Настав час подумати й над ефективнішими підходами і в галузі регулювання експорту капіталів. Адже без цивілізованого легального інвестування за кордоном, необхідного для створення за межами України комерційних “точок опори”, зокрема для використання маркетингових та сервісних мереж, годі й сподіватися на вихід на найбільш конкурентні іноземні ринки, особливо ринки машин та обладнання.

Капітали йдуть на ринки, що характеризуються стабільністю і передбачуваністю, пропонують позитивні зрушення. Відтак НБУ над усе дбає про стабільність гривні, суворо контролює інфляційні процеси, а в підсумку — зберігає основи стабільності макроекономічного каркасу держави. У цьому — запорука успішних економічних перетворень, розширення внутрішнього ринку, зростання доходів населення.

Ми в змозі прискорити економічне зростання, здійснити необхідні структурні реформи, підвищити конкурентоспроможність нашої економіки на світовому ринку, — впевнений Сергій Тігіпко. Але для цього треба виконати одну обов'язкову передумову — просунутись по шляху демократичних перетворень.

Глобальна економіка диктує необхідність упровадження таких демократичних принципів політичної організації суспільства, як верховенство права, прозорість прийняття державних рішень та рівність доступу до інформації, активне залучення інститутів громадянського суспільства

до визначення пріоритетів суспільного розвитку та контролю над цими процесами.

Демократія немислима без стійкої політичної влади в державі, ефективного розподілу владних функцій і повноважень між головними структурами влади. Економічні



Лібералізація — об'єктивний процес, оскільки поодиночі країнам дуже важко вистояти проти зовнішніх шоків. Тому і створюються інтеграційні об'єднання. Але чи потрібно прискорювати процес лібералізації, процес переходу від закритості до відкритості? Світовий досвід свідчить (країни позиції демонструють, скажімо, Китай і Аргентина), що поспішна лібералізація призводить до стрімкого зростання обсягів імпорту при незмінних обсягах експорту, зменшення валютних запасів, обвалу валютного курсу національної валюти, фінансової дестабілізації та соціально-економічних потрясінь. Тому необхідно використовувати період більшої закритості економіки для підняття внутрішнього виробника до рівня розвинутих країн хоча б у головних для національної економіки галузях. У нашій країні у цьому напрямі поки що нічого не робиться, і нагальне завдання — це відновлення експортних можливостей підприємств, орієнтованих на традиційні ринки збуту: СНД, країни Азії, Африки. Чесно кажучи, ми припустилися помилки у виборі політики розвитку банківського сектору, позбавивши його спеціалізованих банківських установ, які повинні здійснювати державну підтримку експорту: її, за винятком України, практикують в усіх країнах Європи.

Сергій Яременко,

директор департаменту валютного регулювання
Національного банку України.

реформи приречені на провал, якщо не буде створено надійний і динамічний інститут влади, що базується на принципах демократії. Тому ініційовані конституційні зміни, спрямовані на реформування політичної системи країни, на думку Сергія Тігіпка, мають надати нові імпульси соціально-економічному, політичному, морально-етичному розвитку країни.

Ми зобов'язані здійснити такий переворот у психології людей, щоб вони відчули: влада, обрана ними, цілковито від них залежна. Якщо суспільство повірить владі та належно кон-

тролюватиме її дії, кожен громадянин неодмінно відчує свою відповідальність за долю Вітчизни. Нам потрібно досягти такого стану, — наголосив Сергій Тігіпка, — коли влада мобільно та чутливо реагуватиме на економічну і політичну ситуації у країні, прагнучиме ухвалювати чіткі рішення і, що не менш важливо, — добиватиметься їх безумовного виконання.

Бізнес україн необхідно відділити від влади, як це зроблено у західних демократичних країнах. Найголовніша причина прагнення підприємців пробратися до влади полягає в тому, що владні структури забюрократизовані й занеангажовані, не розуміють потреб бізнесу. За ринкових відносин слід турбуватися про розвиток вільного підприємництва, ініціативи, щоб бізнесові структури відчували повний захист. Лише таким чином ми відлучимо його від політичних процесів. Енергія бізнесу має йти в діло, а не на боротьбу за місце під сонцем.

Усе це дасть змогу органічніше увійти в глобальні економічні та фінансові процеси, поліпшити умови життя людей і створити для кожного можливість для досягнення успіху.

У заключному слові Сергій Тігіпка подякував учасни-



Мені дуже сподобався виступ Сергія Тігіпка. На мою думку, це виступ не Голови Національного банку, а політика, який знає проблеми своєї країни і шляхи їх вирішення. Я не збираюся давати якісь рекомендації Україні щодо шляхів європейської інтеграції. Вважаю, що це ваша внутрішня справа. Але хочу сказати, що життя вносить свої корективи; інтеграція України та Росії ніколи не зупинялася, вона триває. Відбувається процес взаємного проникнення капіталу. Ми вирішуємо практично спільні проблеми — Росія також намагається кудись вступити, зокрема до СОТ. Мета — не інтеграція заради інтеграції, мета — інтегруватися, щоб отримати взаємну вигоду. У світовому фінансовому просторі точиться жорстка конкуренція між державами, і нам необхідно відстоювати свої політичні та економічні інтереси в напруженій боротьбі. В тому числі добиватися, щоб інтеграція у світовий економічний простір відбувалася на симетричній основі, на основі взаємної вигоди. Я думаю, Україна дотримується такої ж політики.

У нас спільні проблеми. Питання, які тут обговорюються, нам близькі. Хотів би побажати вам успіхів у інтеграційному русі до ЄС і міжнародного економічного співтовариства. Думаю, що цим шляхом ми йтимемо разом.

Георгій Лунтовський,

заступник Голови Центрального банку Росії.



Голова представництва МВФ в Україні Лоренцо Фільюолі (ліворуч) та Голова представництва ЄБРР в Україні Камен Захарієв, очевидно, задоволені перспективами співробітництва з Україною.



Олег Бакун,
"Вісник НБУ".

Фото В.Негребецького і В.Закусила.



Олександр Кіреєв

Директор Центру наукових досліджень
Національного банку України.
Кандидат економічних наук

Підвищення конкурентоспроможності банку: стратегічний підхід

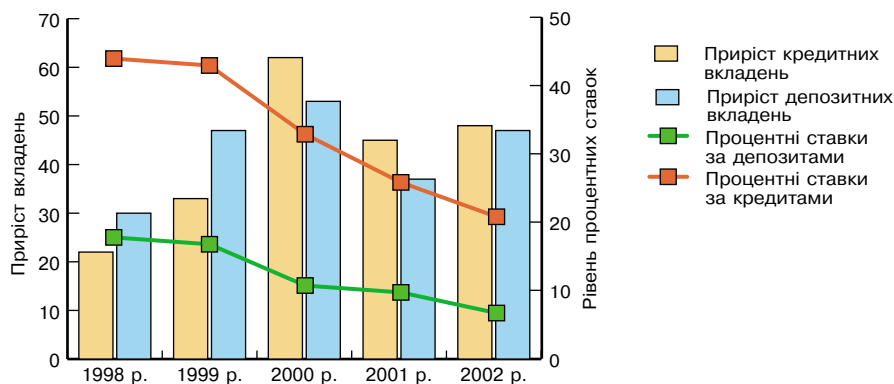
Статтю присвячено теоретичним і практичним аспектам стратегічного управління банками з метою підвищення їх конкурентоспроможності. Обґрунтовано окремі підходи до її оцінки. Запропоновано систему індикаторів конкурентоспроможності банків, яка базується на принципі відображення поточних результатів конкурентної активності банку та можливостей банку щодо створення вартості у перспективі. Розглянуто (з позицій застосування вітчизняними банками) варіанти конкурентних стратегій, розроблених М.Портером. Досліджено особливості реалізації банківських стратегій на конкурентному ринку.



Юрій Заруба

Головний спеціаліст Центру наукових
досліджень Національного банку України.
Кандидат економічних наук

Динаміка кредитних і депозитних вкладень та процентних ставок банків України, %



БАНКІВСЬКА КОНКУРЕНЦІЯ В УКРАЇНІ

З посиленням тенденції до економічного піднесення в нашій державі питання ефективного виконання банками покладених на них у ринковій економіці функцій стає все актуальнішим. Особливої ваги воно набуває в умовах активізації конкурентних відносин на українському банківському ринку. Головним свідченням і водночас наслідком поступового розвитку міжбанківської конкуренції в Україні, на нашу думку, слід вважати динаміку цінової та кількісної характеристик банківської активності у сфері кредитування, яке нині забезпечує переважну частину доходів українських банків.

Дані графіка, зокрема, засвідчують прагнення українських банків розширити свою частку кредитного ринку, знижуючи ціни кредитних послуг.

Із цього ж графіка випливає, що

вітчизняний банківський ринок поступово перетворюється з ринку продавця на ринок покупця: процентні ставки за кредитами у 2002 році порівняно з 1998 роком зменшилися більшою мірою, ніж за депозитами, що дає підстави вести мову про загострення боротьби банків за клієнта й розвиток міжбанківських конкурентних відносин в Україні.

На користь цієї тези свідчать і такі факти:

- ♦ кількість новостворюваних банків у нашій країні поступово зменшується, що свідчить про насичення ринку банківських послуг;

- ♦ спостерігається стійке переважання банків з акціонерною формою власності (яка дає змогу розширювати партнерські зв'язки у банківському бізнесі), водночас посилюється тенденція до зменшення кількості банків, створених у формі товариств з обмеженою відповідальністю (які є ринково менш гнучкими);

- ♦ кількість дрібних і середніх банківських установ скорочується, а

капітал концентрується у найбільших банках, що створює основу для збереження міжбанківської конкурентної боротьби в перспективі.

Отже, сьогодні міжбанківська конкуренція стає головною характеристикою сучасного розвитку банківської сфери нашої держави, що зумовлює актуальність питань, пов'язаних із підвищенням спроможності українських банків бути активними учасниками конкурентного ринку. В той же час відмова від конкурентного суперництва, викликана прагненням зменшити витрати, ігноруванням потреб споживачів призводять до скорочення в перспективі клієнтської бази та погіршення фінансового результату діяльності банків.

ОЦІНКА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ БАНКУ

Оскільки комплексні методики оцінки конкурентної ролі банків як у зарубіжній, так і вітчизняній практиці досі не розроблені, конку-

рентоспроможність банку можна оцінювати, згідно з теорією конкурентних переваг М.Портера, в рамках певної групи банківських установ. Зокрема, за твердженням деяких дослідників¹, це може бути “родинна” група банків на одному й тому ж ринку. При цьому вимірювальною шкалою оцінки конкурентоспроможності банку можуть слугувати відповідні індикатори діяльності конкурентів. Водночас, незважаючи на пріоритетність клієнтських потреб при визначенні орієнтирів ринкового розвитку банку, підхід деяких авторів щодо встановлення критеріїв вимірювання конкурентоспроможності банку на основі рівня цін (процентних ставок), ступеня зручності для клієнтів і довіри населення² відображає насамперед споживацькі переваги і є однобоким.

Основним принципом створення системи індикаторів конкурентоспроможності банку, на нашу думку, має бути поєднання поточних результатів конкурентної активності банківської установи з її можливостями щодо довгострокового створення вартості. Індикатори, які задовольняють цю вимогу, можна об'єднати у три групи: ринкові, операційні та фінансові (див. таблицю 1). Наголосимо, що їх перелік може бути доповнений або змінений залежно від інтенсивності конкурентних відносин на ринку.

Система оцінних індикаторів конкурентної ролі банку повинна відповідати поточному етапу його ринкової еволюції. Якщо для новостворених банків найважливішими показниками є збільшення обсягів реалізації послуг і клієнтська база, то для вже діючих на перший план виходять імідж та частка ринку, тому при порівнянні конкурентних можливостей банків необхідно враховувати їх поточну конкурентну позицію.

Останнє є особливо важливим, зважаючи на невисокий ступінь інтеграції ринку банківських послуг в Україні. Міжбанківська конкуренція внаслідок поляризації банківського капіталу та ресурсів розділена між окремими сегментами ринку капіталів: великі банківські установи зосереджуються на інтенсивному проведенні операцій на фінансових ринках, корпоративному обслуговуванні тощо, менші, маючи незначний потенціал, — на малому

Таблиця 1. Індикатори конкурентоспроможності банку	
Група	Індикатори конкурентоспроможності банку
Ринкові	Імідж і репутація банку Відкритість інформації щодо власників банку та фінансової звітності Доступність (мережа філій, відділень тощо) та рівень обслуговування (сервіс, комплексність) Якісні (асортимент, властивості) і цінові характеристики послуг Комерційні зв'язки і партнерські відносини (спільні проекти, агентська мережа) Інноваційні розробки
Операційні	Організаційно-функціональні характеристики Технологічна оснащеність та інфраструктура Абсолютна і відносна частка ринку Клієнтська база (кількість та активність обслуговуваних клієнтів) Масштаби діяльності (обсяг операцій та реалізації послуг) Досконала система внутрішнього контролю та аудиту
Фінансові	Обсяг і структура грошових потоків Адекватність капіталу прийнятим ризикам Обсяг загальних і спеціальних резервів Якість активів і пасивів Рівень ліквідності Операційна маржа Прибуток і рентабельність Рівень дивідендів і фінансування розвитку банку Наявність акцій банку на ринку та їх курсова вартість

бізнесі та дрібномасштабних вкладеннях, невелике коло банків спеціалізується на обслуговуванні діяльності іноземного капіталу в Україні.

Зазначимо, що досягнення виваженої оцінки конкурентоспроможності банку потребує комплексного підходу, оскільки фокусування на певній групі індикаторів, а тим більше на окремих її складових може призвести до неадекватного відображення дійсності. Як свідчить вітчизняна банківська практика (за приклад може слугувати сумна доля банку “Україна”), кількісно більша ринкова частка не дає банківським структурам гарантій від фінансових ускладнень.

Однак навіть відсутність поточного прибутку чи наявності поточних збитків за умови достатнього обсягу статутного та резервного фондів не завжди означає зниження конкурентоспроможності банку: такий стан може бути викликаний кон'юнктурними змінами на ринку. Сигналом тривоги має служити регулярна збиткова діяльність банку попри наявність значного капіталу.

Підвищення ступеня захисту капіталу від різноманітних ризиків насамперед необхідне тим банкам, де значну частку в капіталі становить переоцінка основних засобів і нематеріальних активів. За станом на 01.01.2003 р. ця частка в сукупному балансовому капіталі банків України дорівнювала 8% (зокрема, у найбільших — 10%, великих — 3%, середніх — 7%, малих —

6%). Це зумовлює необхідність для банків (особливо найбільших) акцентувати увагу на процесах переоцінки основних засобів і нематеріальних активів, оскільки в разі термінового продажу їх ліквідаційна вартість може виявитися набагато меншою, ніж за звичайних обставин, що істотно впливатиме на реальну вартість капіталу, а отже, й конкурентоспроможність банківських установ.

Водночас із переоцінкою основних засобів з урахуванням їх фізичного та морального зносу визначення їх нової вартості необхідно коригувати на ціни аналогічних об'єктів на ринку, тобто враховувати попит і пропозицію на даний вид основних засобів. Крім того, детальнішому визначенню вартості об'єкта основних засобів сприятимуть розрахунки вірогідних доходів або інших вигод для їх власника в майбутньому.

У цілому об'єктивність висновків стосовно того чи іншого рівня конкурентоспроможності банку досягатиметься лише шляхом дослідження його функціонування впродовж тривалого часу, зважаючи на невідповідність динаміки витрат на створення, підтримку та розвиток конкурентних переваг динаміці отриманих результатів. Отже, одночасність поєднання міцної конкурентної позиції та високої прибутковості реалізується, як правило, у довгостроковій перспективі.

Як бачимо, через неоднорідність характеру окремих індикаторів вини-

¹ Организация работы в банках: В 2-х томах. / К. Барлтроп, Д. МакНотон: Пер. с англ. — М.: Финансы и статистика, 2002. — Т. 2. Интерпретирование финансовой отчетности. — С. 34.

² Рудинская Е.В., Мартынюк Е.А., Квач Я.П. Банковская система Украины: основные характеристики и стратегии развития. — Одесса: Астропринт, 2001. — С 109.

кає потреба в ранжируванні останніх за ступенем впливу на конкурентний потенціал банків, які займають порівнювані конкурентні позиції. Оцінку конкурентоспроможності банку можна здійснювати на основі експертного ранжирування вагомості відповідного індикатора, а також визначення його бальної оцінки, виходячи з конкретних результатів діяльності банку. При цьому сума добутоків бальних оцінок індикаторів та їх рангів становитиме кількісний показник конкурентоспроможності даного банку.

ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ БАНКІВСЬКИХ СТРАТЕГІЙ

Рівень конкурентоспроможності банку в той чи інший час визначається впливом взаємопов'язаних факторів. Хоча, за деякими оцінками, “в масовому банкрутстві банків вирішальна роль належить екзогенним факторам”³, аналіз розвитку банківської системи України свідчить про те, що за однакових макроекономічних умов результативність роботи банків суттєво відрізняється. Тому абсолютизувати вплив зовнішнього середовища на успішність їх діяльності було б безпідставно. З точки зору підтримки та підвищення конкурентоспроможності саме фактори внутрішнього середовища банку видаються нам найвагомішими, оскільки є об'єктом активного впливу з його боку.

Одним із найважливіших внутрішніх чинників впливу на ринкові перспективи банку слід вважати розробку ним стратегії створення конкурентних переваг на окремих ринкових сегментах — на базі оптимального поєднання його цілей, ресурсів і вимог ринку. Врешті решт, конкурентоспроможні банківські послуги формуються в результаті створення банком конкурентних переваг, які в свою чергу впливають на характер майбутніх стратегічних напрямів, вибір інструментів і способів їх реалізації.

Характерними властивостями банківських стратегій, що суттєво ускладнює процес управління банком, є нелінійність (скажімо, підвищення процентної ставки за кредитами може призвести як до зростання доходів банківської установи, так і до їх зниження — внаслідок впливу потенційних позичальників), а часом і взаємна суперечність стратегій (орієнтація на підвищення доходності “конфліктує” зі стратегією зниження ри-

зиків, скорочення витрат на організаційну структуру стає на перешкоді втіленню інших стратегій тощо).

Зазначені властивості стратегій, а також постійна мінливість ринкової кон'юнктури обумовлюють необхідність постійного маневрування на ринку банківських послуг, коригування напрямів конкурентного розвитку банку з метою обмеження в його бізнес-портфелі занепадаючих сфер діяльності та досягнення найкращих фінансових результатів.

Незважаючи на те, що, за деякими твердженнями, стійкості конкурентних переваг можна досягти за рахунок менших, ніж у конкурентів, витрат, диференціації продукції або фокусування на певному сегменті ринку⁴, банківським менеджерам слід враховувати й недоліки зазначених стратегій конкурент-

потреби клієнтів.

Як справедливо зазначається дослідниками, “збільшення доходів є стратегічно важливішим, ніж зниження витрат”⁵, оскільки зростання доходів передбачає нарощування обсягів операцій, розширення взаємовідносин із клієнтурою. Зважаючи на це, доцільно застосовувати дану стратегію лише короткостроково — при необхідності поліпшити певні показники, скажімо, для досягнення беззбитковості за результатами року, а також при наданні роздрібних стандартизованих послуг.

Сьогодні на фінансовому ринку України склалася ситуація, коли пропозиція банківських послуг є порівняно високою, проте активність роздрібних споживачів і платоспроможний попит на послуги є відносно низькими. За таких обставин стратегію міні-

Таблиця 2. Переваги та недоліки стратегій конкурентного розвитку (за М.Портером)

Стратегія конкурентного розвитку	Переваги	Недоліки
Лідерство в мінімізації витрат	- зниження вартості послуг - встановлення тісних контактів зі споживачами - прибуток навіть за наявності сильної конкурентної боротьби	- вірогідність іще більшого здешевлення послуг конкурентами - сповільнення реакції на зміни вимог ринку - неспроможність забезпечити довготривалі конкурентні переваги
Диференціація послуг	- зниження чутливості споживача до ціни - високі вхідні бар'єри на ринок завдяки лояльності споживачів - можливість забезпечення довготривалих конкурентних переваг - формування позитивного іміджу банку-новатора	- значний ціновий розрив порівняно з лідером у витратах - ризик втрати специфічності продукту в результаті зміни цінностей споживача - несумісність зі стратегією зниження витрат - нерівномірність попиту на особливі послуги в територіальному та галузевому розрізах
Фокусування на ринковому сегменті	- можливість реалізації в межах даного стратегічного напрямку стратегії зниження витрат чи диференціації - комплексне обслуговування споживачів	- необхідність в обслуговуванні великого сегмента для відшкодування витрат - зростання розбіжностей між потребами окремого сегмента всього ринку - вірогідність зникнення потреби у значущих для клієнтів параметрах послуг - можливість захоплення конкурентами підсегментів у даному сегменті

ного розвитку (див. таблицю 2).

Так, якщо в історичному аспекті лідерство в мінімізації витрат становило основний спосіб отримання конкурентних переваг, то в сучасних умовах застосування банками даної стратегії має дещо обмежений характер. Систематичне скорочення витрат на розвиток і впровадження нових послуг, ринкові дослідження та інвестиції може призвести до того, що рано чи пізно такі банки виявляться неспроможними задовольнити всезростаючі

мізації витрат сучасних банківських структур, на нашу думку, слід трансформувати у стратегію ефективного управління витратами, яка передбачала б не прагнення будь-що знизити вартість, а забезпечення цінових рішень для кожної групи споживачів банківських послуг, зокрема, престижних, середніх за ціною та недорогих. Водночас при визначенні ціни пропозиції необхідно враховувати і ринкову позицію банку. Стратегія

³ Бельх Л.П. Устойчивость коммерческих банков. Как банкам избежать банкротства. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1996. — С. 21.

⁴ Портер М. Международная конкуренция / Пер. с англ./Под ред. В.Д.Шетинина. — М.: Международные отношения, 1993. — С. 55.

⁵ Дериг Ханс-Ульрих. Универсальный банк — банк будущего. Финансовая стратегия на рубеже века / Пер. с нем. — М.: Международные отношения, 1999. — С. 178.

проникнення на ринок передбачає встановлення низьких ставок із мінімальною рентабельністю (за деякими оцінками, зниження ціни має бути суттєвим — на 30—50%)⁶, стратегія підтримки присутності на ринку — середньоринкових, стратегія розвитку — на рівні, адекватному цінності послуги.

На протилегу стратегії мінімізації витрат, стратегія диференціації послуг буде успішнішою в умовах нееластичності попиту за ціною. “В розвинутих країнах ціни на однакові види банківських послуг досить близькі, тому основною конкурентною перевагою банків є різноманіття та якість послуг”.⁷ Диференціація на банківському ринку є ефективнішою при її застосуванні великими банківськими структурами з широкою філійною мережею та відповідним фінансовим потенціалом.

Останнє набуває особливої ваги, оскільки мінімальні параметри банківської діяльності на певному ринку зумовлюють потребу в здійсненні крупних капіталовкладень. Крім того, чистий прибуток від реалізації подібної стратегії можна мати лише в середньотадовгостроковому періодах. Цим можна пояснити більшу ефективність упровадження нових послуг при відстоюванні своєї частки ринку, тоді як під час проникнення на ринок доцільніше створювати їх удосконалені варіанти.

Диференціація банківських послуг у сучасних умовах є важливим стратегічним напрямом, який зміцнює позиції банку за рахунок встановлення високих вхідних бар’єрів на ринок,

оскільки однотипні банківські послуги не сприймаються споживачами як субституту. Разом з тим при реалізації даної стратегії необхідно враховувати відсутність у банківському бізнесі патентного захисту нововведень, що призводить до їх швидкого відтворення іншими учасниками ринку.

Загострення конкурентних відносин на вітчизняному банківському ринку примушує українські банки змішувати стратегічні акценти з високодоходних на стабільно прибуткові операції. Як стверджують деякі дослідники, “середня ефективність фінансових операцій дає змогу зберігати необхідний рівень конкурентоспроможності в банківському середовищі”⁸. У цьому зв’язку слід особливо акцентувати на взаємозалежності фінансових і ринкових показників роботи банку. Банки не завжди повинні прагнути максимізувати частку ринку: важливо визначити межу інтенсивного зростання, коли в подальшому воно досягається лише за рахунок значних інвестицій, прибутки від яких можуть не перекрити здійснених вкладень.

Як справедливо вважають, “стратегічні можливості визначаються фінансовими обмеженнями”⁹. Зокрема, деякими дослідниками¹⁰ помічено суттєві відмінності у використанні “ефектив масштабу” великими та малими банками: відповідне збільшення прибутків зі зростанням обсягу ба-

лансового капіталу характерне лише для невеликих банківських установ, тоді як за межею капіталу — 120—150 млн. грн. — спостерігається зниження прибутковості банків. Тому великим банкам, які прагнуть лідерства та мають для цього відповідні можливості, для уникнення суттєвого скорочення прибутковості варто заздалегідь запланувати капітальні витрати пропорційно до збільшення кількості та розширення масштабу операцій. Фінансову ж стратегію невеликих банків, що особливо актуально для банківської системи України, оскільки їх тут значна кількість, доцільно орієнтувати на досягнення частки ринку, яка забезпечує максимальне використання ресурсів, котрі є для банку найобмеженішими (розмір капіталу, клієнтські кошти тощо). У цьому разі дуже актуальним для підвищення конкурентоспроможності є створення банківських об’єднань зі збереженням юридичної та фінансової самостійності їх учасників, таких як банківська холдингова група чи корпорація.

Крім того, підвищення вимог до гнучкості фінансового механізму банків викликане умовами перехідної економіки України, що характеризуються певною нестабільністю економічного середовища. Так, реалізація великої кількості проектів в умовах фінансової та політичної невизначеності призводить до того, що банк, вкладаючи значні суми коштів, втрачає змогу швидко реагувати на зовнішні зміни. З огляду на це протягом періоду загострення зовнішніх ризиків підтримку конкурентоспроможності банку доцільно скоригувати на забезпечення його фінансової стійкості за мінімально необхідних витрат — це дасть йому змогу втримати зайняті позиції.

⁶ Уткин Э.А. Банковский маркетинг. — М.: ИН-ФРА-М, Метаинформ, 1994. — С. 184.

⁷ Егоров Е.В., Романов А.В., Романова В.А. Маркетинг банковских услуг: Учеб. пособие. — М.: ТЕИС, 1999. — С. 31.

⁸ Егорова Н.Е., Смулов А.М. Предприятия и банки: Взаимодействие, экономический анализ, моделирование: Учеб.- практ. пособие. — М.: Дело, 2002. — С. 329-330.

⁹ Банковское дело: стратегическое руководство / Под ред. В. Платонова, М. Хиггинса. — М.: Консалтбанкир, 2001. — С.26.

¹⁰ Слав’янська Н. Капіталізація комерційних банків України: стан і перспективи // Банківська справа. — 2002. — № 4. — С. 45—46.

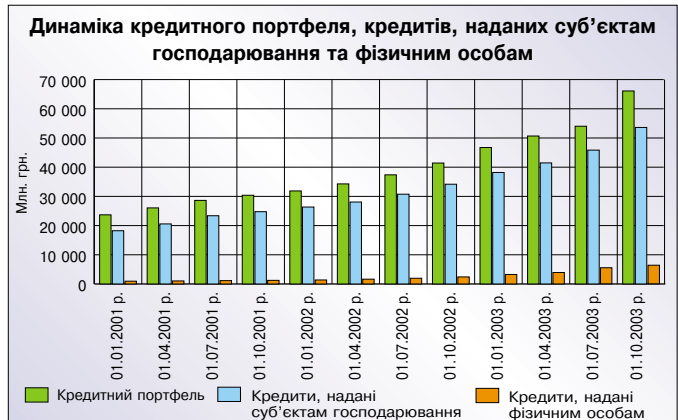
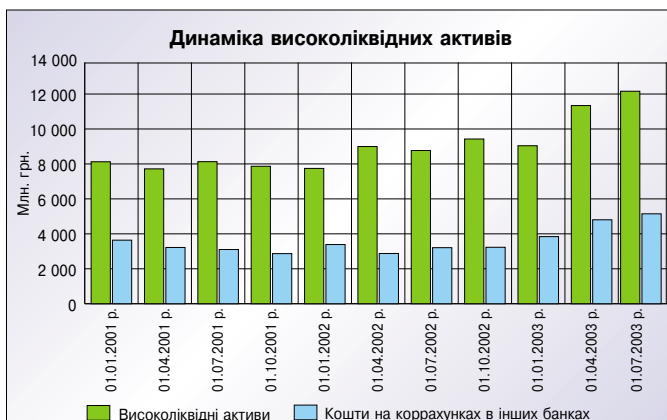
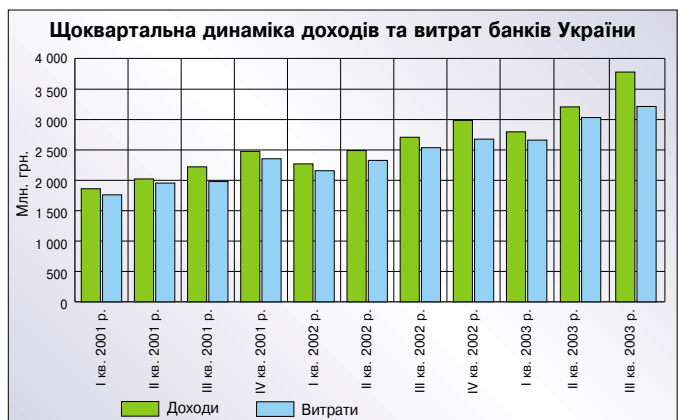
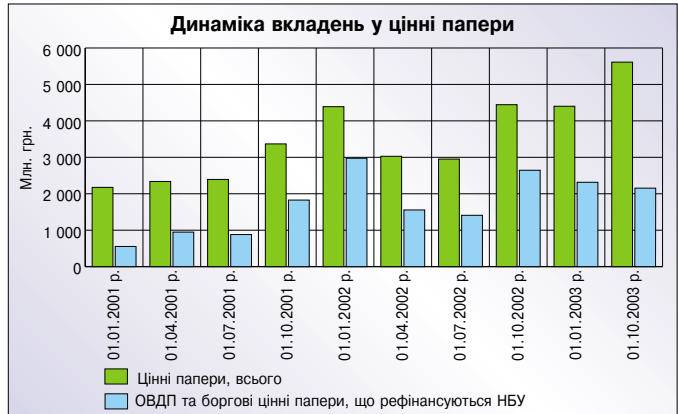
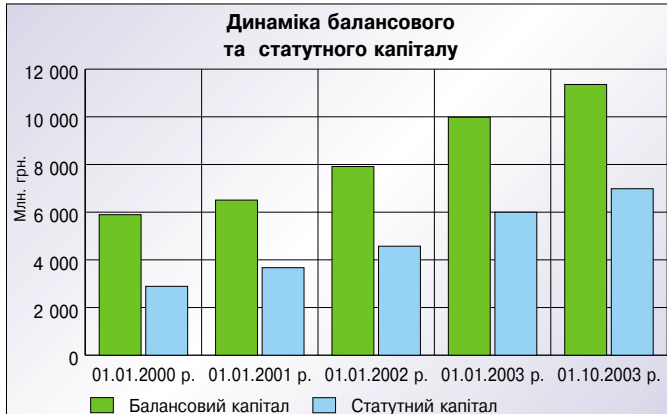
Перемогою команди банку “Аваль” завершився турнір відкриття банківської ліги із футболу 2003—2004 років, який 12 жовтня відбувся у спорткомплексі Національного технічного університету України (КПІ) в Києві. У фінальному матчі футболісти одного з найбільших банків України з рахунком 3 : 1 перемогли команду Національного банку України. Всього у турнірі взяли участь 14 команд. Загалом матчі банківської ліги із футболу 2003—2004 років проходять із жовтня по квітень. Мета змагань — популяризація і розвиток футболу серед працівників банків міста Києва.



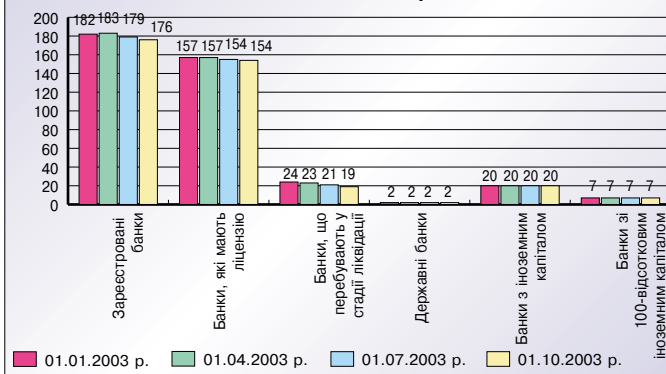
Фото на згадку. Фіналісти турніру — команди банку “Аваль” та Національного банку України.

Фото В.Негребецького.

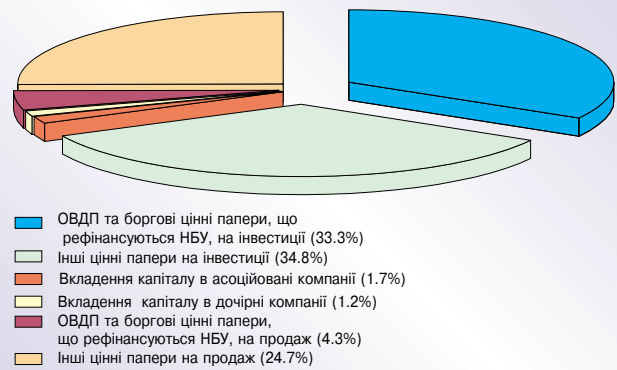
Динаміка фінансового стану банків України на 1 жовтня 2003 року



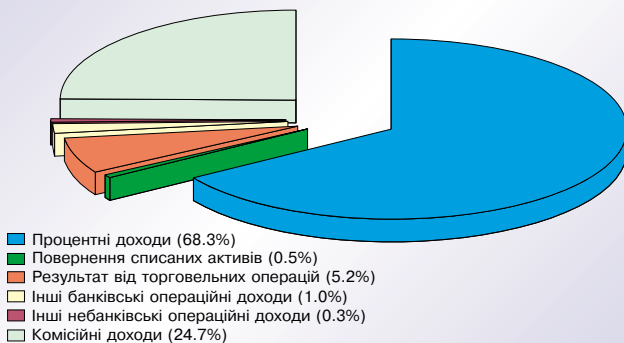
Кількість банків в Україні



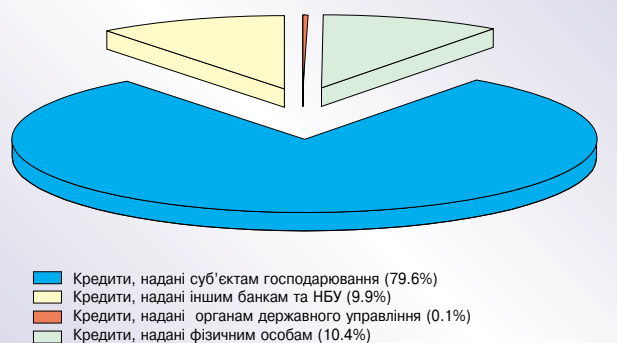
Структура портфеля цінних паперів



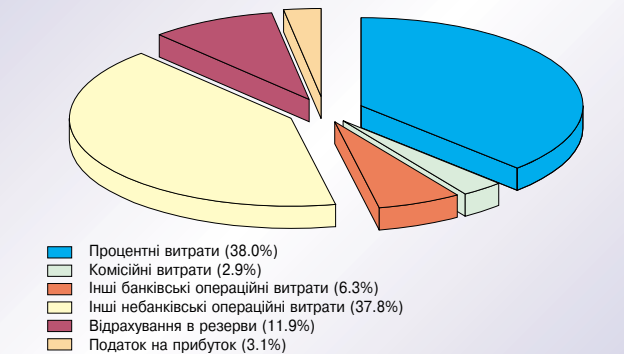
Структура доходів



Структура кредитного портфеля



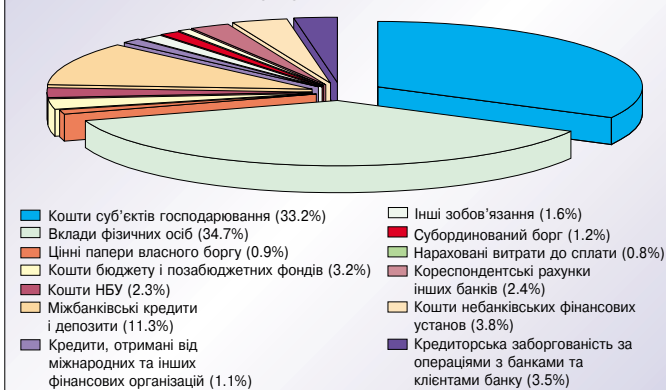
Структура витрат



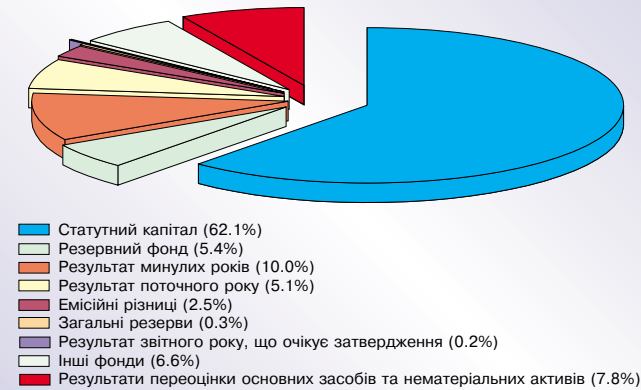
Структура активів



Структура зобов'язань



Структура балансового капіталу



На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками управління економічного аналізу та звітності генерального департаменту банківського нагляду НБУ.

**Ярослав Чайковський**

Старший викладач кафедри банківської справи Тернопільської академії народного господарства

Удосконалення методики комплексної оцінки кредитоспроможності позичальників

Автор пропонує комплексно-рейтингову методику аналізу, котра враховує характер (репутацію) позичальника, його фінансовий стан, грошові кошти (рух коштів на рахунках позичальників), діловий ризик. Наводить коефіцієнти, які, на його думку, варто використовувати в ході дослідження цих факторів, та розрахунок (формулу) інтегрального показника кредитоспроможності позичальника. Стаття також містить пропозиції щодо вдосконалення діючої практики аналізу кредитоспроможності позичальників банку.

У кредитному процесі дуже важливо правильно та об'єктивно оцінити кредитоспроможність позичальника. Достовірність оцінки істотно впливає як на результати конкретних угод, так і на ефективність кредитної діяльності банку загалом. Точність оцінки важлива і для позичальника, адже від неї залежить рішення про надання кредиту та про можливий його обсяг.

Нормативні показники оцінки кредитоспроможності позичальника визначено в положеннях Національного банку України “Про кредитування” [1] і “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків” [2]. Водночас НБУ не забороняє банкам України самостійно встановлювати додаткові критерії оцінки фінансового стану позичальника, що підвищують вимоги до показників з метою адекватної оцінки кредитних ризиків і належного контролю за ними.

Банки можуть використовувати й зарубіжні методи і моделі оцінки кредитоспроможності позичальників, які базуються на комплексному застосуванні кількісних і якісних показників, а саме:

- ♦ класифікаційні (статистичні), до котрих належать бальні системи оцінки (рейтингові методики, кредитний скоринг (credit scoring) і моделі прогнозування банкрутств, засновані на статистичних методах (MDA (Multiple Discriminate Analysis) — множинний дискримінантний аналіз, “модель Зета” (Zeta model), модель нагляд за позиками Чессера, система показників Бівера, модель CART (Classification and Regression Trees);

- ♦ моделі комплексного аналізу (на основі “напівемпіричних” методологій, тобто засновані на експертних оцінках

аналізу економічної доцільності надання кредиту: “правила 6 С”, CAMPARI, PARTS, PARSER тощо).

Недоліками класифікаційних (статистичних) моделей є переоцінка ролі кількісних чинників і недооцінка міжособистісних відносин, свавільний вибір системи базових кількісних показників, висока чутливість до викривлення (недостовірності) вихідних даних (зокрема фінансової звітності, що найбільш характерно саме для українських позичальників), складність (громіздкість) порівняння.

У моделях комплексного аналізу при розгляді питання про кредитоспроможність клієнта аналізують такі непорівнювані категорії, як економічні інтереси банку, гарантії повернення позики, а також людські якості керівного складу підприємства-боржника. За такого підходу кредитори значно економлять час на перевірці кредитних заявок та бізнес-планів, швидше ухвалюють рішення тощо. Ці системи аналізу прийнятні також для вітчизняної практики. Втім, механічне перенесення зарубіжного досвіду проведення фінансового аналізу в багатьох випадках, на нашу думку, є малоефективним, оскільки не враховується специфіка вітчизняних підприємств, зокрема фінансова звітність та облік.

Нині в банках України застосовується доволі широкий спектр методик визначення кредитоспроможності позичальника [7, с. 118—123]. Причому кожен банк розробляє власну систему оцінки, виходячи з особливостей кредитної політики, технологічних можливостей, спеціалізації банку, конкретних умов договору,

пріоритетів у роботі, місця на ринку, конкурентоспроможності, стану взаємовідносин із клієнтами, рівня економічної та політичної стабільності в державі тощо.

Однак система відбору суб'єктів кредитування, якій надають перевагу банки, часто далека від досконалості. Зазначимо її головні недоліки.

1. Експертні оцінки носять здебільшого суб'єктивний характер і тому не завжди точні.

2. Більшість експертних оцінок ґрунтується на дистанційному аналізі, тому можливі помилкові спостереження.

3. Ефективність експертизи залежить від частоти її проведення.

4. Оцінка кредитоспроможності має здебільшого формальний, епізодичний характер.

5. Рішення, котре приймається, цілком залежить від експерта банку. Його досвід, знання, інтуїція, емоційний стан, особисті пристрасті, принципівості впливають на результат.

Тому слід розробити основні критерії науково обґрунтованих методик оцінки кредитоспроможності позичальників. І насамперед доцільно визначитися з терміном “кредитоспроможність”, адже досі економісти не дійшли єдиної думки з даного питання. Так, автори однієї з методик кредитоспроможності позичальника називають “його здатність своєчасно і сповна розраховуватися за своїми зобов'язаннями (основним боргом та відсотками)” [4, с. 198]. На нашу думку, це твердження не розкриває суттєвих відмінностей між поняттями “платоспроможність” і “кредитоспро-

можність". Вважаємо, що це не односторонні терміни. Термін "платоспроможність" передусім охоплює здатність і можливість юридичної чи фізичної особи своєчасно погасити всі види заборгованості, тоді як "кредитоспроможність" стосується лише погашення позичкової заборгованості. Автори іншої методики вважають, що "кредитоспроможність є оцінкою банком позичальника з погляду можливості й доцільності надання йому кредиту і визначає ймовірність повернення позик і виплати процентів по них у майбутньому" [6, с. 289].

Згідно з Положенням НБУ "Про кредитування", "кредитоспроможність — це здатність позичальника в повному обсязі і у визначений кредитною угодою термін розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями" [1]. Відповідно до Положення НБУ "Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків", "кредитоспроможність — наявність передумов для одержання кредиту і здатність повернути його" [2]. Ці визначення найточніше відображають сутність проаналізованого вище поняття. Проте й вони не є вичерпними.

Порівнявши різні визначення цієї категорії, пропонуємо таке формулювання: *кредитоспроможність — це оцінка наявності економічних і юридичних передумов для одержання кредиту і спроможності підприємства у повному обсязі й у визначений кредитною угодою термін повернути його*. Оцінку дають на етапі підготовки та прийняття рішення стосовно надання кредиту й умов укладення кредитного договору та в процесі кредитування на перспективу, розглянувши фінансово-господарські аспекти діяльності позичальника, а також репутацію керівника підприємства. Таке розуміння цієї категорії включає наявність передумов для одержання кредитів позичальником і спроможність погасити їх у встановлені терміни.

Оцінка кредитоспроможності клієнтів у банку має ґрунтуватися на певних умовах, котрими передбачається:

- ♦ забезпечення її достовірності шляхом використання всіх необхідних інформаційних даних;

- ♦ визначення широкого кола показників, які всебічно характеризують діяльність позичальника;

- ♦ диференційований підхід до оцінки кредитоспроможності щодо кожної групи позичальників (юридичних і фізичних осіб, галузі діяльності тощо) при наданні їм різних

видів кредитів (коротко- чи довготермінових тощо).

- ♦ забезпечення поточної та прогнозованої оцінки кредитоспроможності клієнтів;

- ♦ використання сучасних наукових методів, моделей, зарубіжного досвіду та вітчизняної практики проведення такої оцінки, залучення у разі необхідності висококваліфікованих експертів, упровадження сучасних інноваційних технологій оцінювання тощо.

Інформаційна база покликана забезпечити процес оцінки кредитоспроможності клієнтів усією передбаченою методикою первинною інформацією, яку використовує банк. Її формування потребує систематизації інформації. Доцільно всі джерела інформації, котрі використовуються під час проведення оцінки кредитоспроможності, класифікувати за чотирма основними напрямками:

1. Матеріали, отримані безпосередньо від клієнта.

2. Матеріали про клієнта, котрі зберігаються в архівах і базах даних банку (якщо клієнт має кредитну історію).

3. Відомості, які в разі необхідності можуть бути одержані від зовнішнього оточення клієнта (постачальників, кредиторів, покупців продукції, обслуговуючих банків, податкової служби тощо).

4. Звіти й інші матеріали державних і приватних установ (галузеві аналітичні дослідження, статистична інформація, довідники за інвестиціями тощо).

Визначення кредитоспроможності позичальника банком — це комплексна якісна оцінка, результат аналізу, в ході якого накопичується необхідна для прийняття рішення інформація. Зважаючи на ці відомості, банк приймає рішення про можливість та умови надання кредиту (доцільність продовження кредитних відносин або їх припинення).

Перелік елементів кредитоспроможності позичальника і показників, які їх характеризують, може бути широким або скороченим залежно від цілей аналізу, видів кредиту, стану кредитних відносин банку з конкретним клієнтом, результатів господарсько-фінансової діяльності останнього, а також від наявного забезпечення позик тощо.

З огляду на викладене вище, пропонуємо комплексно-рейтингову методику аналізу банками кредитоспроможності позичальників, котра передбачає такі елементи: характер (репутація) позичальника, його фінансовий стан, гро-

шові потоки (рух коштів на рахунках позичальника), діловий ризик.

Характер позичальника розуміємо як його порядність, репутацію, ступінь відповідальності, готовність і бажання погасити борг. Банк намагається з'ясувати, як позичальник ставився до своїх зобов'язань у минулому, чи ймовірні затримки з погашення позики, який статус цього клієнта у діловому світі. Це можливо за умови проведення: оцінки кредитної історії клієнта, ефективності його управління, ділових якостей керівництва позичальника; аналізу обсягів реалізації продукції, складу та динаміки дебіторської і кредиторської заборгованості, прибутків і збитків; врахування об'єктивних та додаткових чинників діяльності клієнта.

Оптимальні економічні рішення кредитори приймають, об'єктивно оцінивши фінансовий стан, котрий як комплексне поняття характеризується системою показників, що відображають наявність і розміщення коштів, реальні й потенційні фінансові можливості.

У практиці аналітичної роботи в нашій країні та за кордоном застосовують широке коло показників, які характеризують різні аспекти діяльності підприємства.

Дослідженню питань щодо оцінки кредитоспроможності позичальників комерційних банків присвячено багато вітчизняних наукових праць. Тільки за останні роки ця проблема набула широкого висвітлення у монографіях і підручниках українських авторів О.В.Дзюблюка [5], А.М.Мороза [3], В.Т.Сусіденка [8] та інших. Однак проблему ще не можна вважати достатньо вивченою, оскільки й досі в теорії та практиці немає єдиного підходу до визначення системи показників, котрі комплексно характеризували б кредитоспроможність позичальників.

Для оцінки фінансового стану позичальника — юридичної особи НБУ в Положенні "Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків" рекомендує методику розрахунку семи показників [2]. Вважаємо, що, оцінюючи кредитоспроможність підприємств-позичальників, необхідно збільшити кількість фінансових коефіцієнтів. Крім традиційних, доцільно розраховувати коефіцієнти: інвестування; фінансової незалежності (автономії); співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості; оборотності оборотних коштів, матеріальних запасів, готової продукції,

та кредиторської заборгованості; рентабельність власного капіталу і залучених коштів.

На наш погляд, усі показники, які характеризують фінансові ресурси підприємства, а отже, й фінансовий стан, доцільно класифікувати за показниками ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності. Показники ліквідності дають змогу оцінити кредитоспроможність підприємства залежно від структури його активів, величина котрих співвідносна із зобов'язаннями і вказує на ліквідність його балансу. Основним критерієм є ліквідність оборотних активів, тобто час, необхідний для перетворення їх у грошову масу.

Показники фінансової стійкості відображають рівень використання власних і залучених коштів у формуванні ресурсів підприємства, з'ясовуючи його залежність від тих чи інших джерел коштів, а відповідно і спроможність погашати заборгованість (див. таблицю 1).

Таблиця 1. Коефіцієнти фінансової стійкості підприємства		
№ п/п	Назва показника	Алгоритм розрахунку
1	Коефіцієнт інвестування	Джерела власних коштів : Сума основних засобів
2	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Джерела власних коштів : Валюта балансу
3	Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	Дебіторська заборгованість : Кредиторська заборгованість

Коефіцієнт інвестування характеризує достатність джерел власних коштів щодо вкладених в основні засоби. Якщо коефіцієнт інвестування більший за одиницю, це свідчить про достатність у підприємства власних оборотних коштів.

Коефіцієнт фінансової незалежності дає змогу оцінити частку власників у загальній вартості майна підприємства. Він включений до переліку показників, які характеризують позичальника у перспективі, дає якісну картину фінансової стійкості й солідності підприємства. В економічній літературі цей показник зустрічається під назвою коефіцієнта автономії, котрий є одним із головних при оцінці кредитоспроможності клієнта в зарубіжних країнах. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) показує ступінь забезпеченості клієнта власними джерелами. Практикою встановлено, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних джерел фінансування, тобто критичне значення коефіцієнта фінансової незалежності — 0.5. Чим більше значення коефіцієнта, тим кращий фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел). Збільшення влас-

них джерел коштів, а відповідно, й підвищення значення цього коефіцієнта відбувається переважно за рахунок прибутку, котрий залишається в розпорядженні підприємства.

Глибше вивчаючи фінансову стійкість підприємства, необхідно проаналізувати розміри, тривалість, причини виникнення дебіторської і кредиторської заборгованостей. Їх співвідношення має бути 2 до 1. Якщо таких пропорцій не дотримуються, то фінансовий стан підприємства оцінюється як несприятливий. Це зумовлено тим, що дебіторська заборгованість може бути швидко перетворена в грошові кошти. Тому вона є одним з основних джерел погашення короткострокових зобов'язань підприємства. Наявність кредиторської заборгованості, не забезпеченої дебіторською, — основна причина неплатоспроможності підприємства.

Показники ліквідності та фінансової стійкості розраховані переважно на основі бухгалтерського балансу й ха-

рактеризують стан позичальника на час складання звітності, тобто це статистичні оцінки. Показники оборотності ресурсів і рентабельності характеризують ефективність роботи підприємства в динаміці та відображають реальний хід виробничої діяльності (див. таблиці 2, 3).

Таблиця 2. Коефіцієнти оборотності (ділової активності)		
№ п/п	Назва показника	Алгоритм розрахунку
1	Оборотність оборотних активів	Виручка від реалізації продукції : Середня величина оборотних активів
2	Оборотність матеріальних запасів	Виручка від реалізації продукції : Середня вартість матеріальних запасів
3	Оборотність готової продукції	Виручка від реалізації продукції : Середня вартість готової продукції
4	Оборотність дебіторської заборгованості	Виручка від реалізації продукції : Середня дебіторська заборгованість
5	Оборотність кредиторської заборгованості	Виручка від реалізації продукції : Середня кредиторська заборгованість

Коефіцієнт оборотності оборотних активів є одним із найважливіших показників ефективності використання оборотного капіталу, вказуючи на швидкість його переходу зі стадії виробничих запасів у готову продукцію та швидкість перетворення останньої у безпосередньо грошову форму. Розраховуючи та оцінюючи цей коефіцієнт, пропонуємо брати до уваги всю

сукупну величину оборотних активів незалежно від матеріально-речової структури і джерел їх утворення, з урахуванням їх кругообороту. Причому слід враховувати особливості індивідуальних кругооборотів у кожному виді активів. У зв'язку з цим коефіцієнт оборотності оборотних активів слід доповнювати окремими (індивідуальними) показниками, котрі передбачають вивчення та облік специфіки руху кожного виду активів і дають змогу глибше проаналізувати оборотність усіх оборотних активів підприємства.

Оборотність матеріальних запасів характеризує ефективність виробничо-збутової діяльності підприємства, а її зростання засвідчує оптимізацію формування виробничих запасів і затрат, сприяючи збільшенню обсягів продажу та отриманню вищих доходів. Цей показник відображає забезпеченість виробничого циклу необхідними оборотними активами.

Оборотність дебіторської заборгованості свідчить про швидкість вивільнення коштів з дебіторської заборгованості. Тенденція до збільшення цього показника може вказувати на підвищення ефективності управління комерційними кредитами, наданими підприємством, а також на скорочення періоду, протягом якого дебіторська заборгованість залишається непогашеною, що загалом позитивно позначається і на платоспроможності клієнта банку.

Система загальних і окремих показників оборотності дає змогу з'ясувати, де і з яких причин виникло сповільнення, і вжити відповідних заходів для поліпшення ефективності вико-

ристання оборотних активів. У практиці України показники оборотності оборотних активів застосовуються доволі широко. Однак, на нашу думку, їх здебільшого розраховують щодо оборотних активів у цілому, а окремі показники оборотності визначають рідко; крім того, вони не посіли чільного місця в оцінюванні перспектив розвитку кредитних відносин банку з кон-

кретним позичальником. Вважаємо за доцільне як експеримент використовувати подану вище систему показників оборотності при укладенні кредитного договору, визначенні норм процентної ставки за користування позицією, а може, й при виборі суб'єкта і методу кредитування.

Показники рентабельності відображають глибинний, якісний бік роботи підприємства, тому для оцінювання здатності клієнта своєчасно погашати свої платіжні зобов'язання ці показники слід розраховувати у динаміці за низку років. Це спонукає банк з'ясовувати загальні тенденції в ефективності роботи позичальника та їх впливу на виконання банківських позик.

Таблиця 3. Коефіцієнти рентабельності (ефективності діяльності підприємства)		
№ п/п	Назва показника	Алгоритм розрахунку
1	Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток : Середня величина власного капіталу
2	Рентабельність залучених коштів	Чистий прибуток : Довгострокові та поточні зобов'язання

Рентабельність власних коштів є нормою доходу на власні кошти й важливим показником, котрий характеризує діяльність позичальника та ефективність використання власних джерел фінансування, вказуючи на величину прибутку, який приносить одна гривня ресурсів підприємства.

Рентабельність залучених коштів визначає ефективність політики підприємства у сфері залучення додаткових ресурсів для виробничої діяльності на довго- і короткостроковій основі. Даний показник свідчить, який прибуток отримує підприємство на одну гривню залучених коштів.

Запропонована система показників і коефіцієнтів дає змогу, на наш погляд, відповісти на низку запитань, які стосуються, по-перше, прогнозу вчасності здійснення майбутніх платежів; по-друге, ліквідності та реальності оборотних активів; по-третє, можливих меж зниження обсягу прибутку, за яких усе ж забезпечується погашення ряду фіксованих платежів; по-четверте, оцінки загального фінансового стану фірми, її стійкості.

Оцінка кредитоспроможності на основі фінансових коефіцієнтів потребує індивідуального підходу до кожного клієнта. Необхідно систематично вести аналітичну роботу з оцінки фінансового стану позичальника. Ця методика має ряд недоліків: будується на даних про залишки; відображає стан справ тільки за минулий період; розкриває в основному рух оборотних активів. Такі недоліки певною мірою усуваються при оцінці кредитоспроможності на основі аналізу

грошових потоків і ділового ризику. Аналіз грошових потоків починає набувати поширення у зв'язку з появою інформації підприємства у вигляді звіту про рух грошових коштів, складеного з метою зіставлення їх припливу чи відпливу. Стійке перевищення припливу над відливом коштів протягом певного періоду дає підставу оцінювати клієнта як кредитоспроможного. Згідно із західними стандартами кредитування аналіз грошового потоку допомагає визначити й межу надання нових кредитів. Граничною межею при цьому є розмір перевищення надходжень коштів порівняно з їх відпливом.

Аналіз кредитоспроможності на ос-

нові показників ділового ризику в Україні рідко застосовується, оскільки потребує оцінки кредитоспроможності з урахуванням показників виробничої діяльності. Діловий ризик пов'язаний із несвоєчасним завершенням кругообороту фондів і не ефективним використанням ресурсів (фінансових, технічних, трудових). Тому банківським працівникам необхідно детально оцінити три стадії кругообороту фондів: постачання, виробництво та реалізацію.

Кредитоспроможність позичальника оцінюють шляхом зіставлення фактичного значення коефіцієнтів і показників, котрі характеризують репутацію позичальника, його фінансовий стан, грошові потоки та діловий ризик, з їхніми критеріальними рівнями. В результаті такого зіставлення визначають клас підприємства, відповідно до якого банк організовує з ним кредитні відносини.

При цьому узагальнюючу оцінку S_j щодо кожного j -го елемента кредитоспроможності (характер (репутація) позичальника, його фінансовий стан, грошові потоки, діловий ризик) доцільно розраховувати за формулою:

$$S_j = \left(\sum_{i=1}^n A_{ij} k_{ij} \right) : n,$$

де A_{ij} — оцінка i -го одиничного показника в j -й групі;

k_{ij} — значущість (вагомість) i -го одиничного показника;

n — кількість показників для розрахунку кредитоспроможності.

Підсумкову рейтингову оцінку кредитоспроможності позичальника R ре-

комендується визначати за формулою:

$$R = \left(\sum_{j=1}^m S_j K_j \right) : m,$$

де K_j — вагомий коефіцієнт j -го елемента кредитоспроможності відповідно до критеріального рівня;

m — кількість елементів кредитоспроможності (груп показників).

Згідно з Положенням НБУ "Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків" за результатами оцінки фінансового стану позичальників класифікують їх з урахуванням рівня забезпечення за кредитними операціями на 5 класів: "А", "Б", "В", "Г", "Г" [2]. Зважаючи на обширність ранжування, пропонуємо зменшити кількість класів позичальників до трьох — перший, другий, третій — і встановити для комерційних банків чіткі правила взаємодії з підприємствами кожного класу. Так, позичальники першого класу мають пільги в кредитуванні. Передусім (враховуючи чинне Положення НБУ "Про кредитування") це пріоритетне становище організації при виділенні кредитних ресурсів, а також можливість вибору найефективнішої форми кредитування для даного позичальника — банкового кредиту, кредитної лінії, овердрафту. Використовуються і традиційні пільги: зниження процентної ставки за кредит, зменшення форм забезпечення, скорочення звітності, котру подають у банк. Крім того, для таких підприємств може бути зменшено кількість перевірок цільового використання кредиту.

Позичальники другого класу кредитоспроможності кредитується у звичному порядку відповідно до чинного положення.

Кредитування підприємств третього класу обмежене низкою умов. Згідно із чинними нормативними документами можна використовувати такі методи кредитного впливу, як підвищення ставки за кредит, кредитування під кілька видів забезпечення, встановлення таких вимог, як щомісячне подання в банк бухгалтерської звітності тощо (з відображенням їх у кредитному договорі).

Проведений аналіз дає змогу зробити висновок про необхідність урахування таких чинників при оцінюванні кредитоспроможності клієнта:

а) оцінка кредитоспроможності повинна мати характер експрес-аналізу: проводитися часто, максимально швидко та охоплювати максимум інформації;

б) доцільно створити незалежні від банків структури для проведення експрес-аналізу кредитоспроможності підприємств;

в) оцінюючи кредитоспроможність, банк має з'ясувати такі питання: чи може позичальник виконати зобов'язання вчасно, чи готовий він до цього? Відповідь на перше запитання дає аналіз фінансово-господарських аспектів діяльності підприємств. Друге ж має юридичний характер, а також пов'язане з особистими рисами керівників підприємств;

г) для комплексної оцінки необхідно визначити поточну та перспективну кредитоспроможність позичальника. Поточна кредитоспроможність оцінюється шляхом порівняння розрахованих коефіцієнтів і показників з їх оптимальними значеннями (встановлення відповідності оптимальним тенденціям зміни). Щоб дати прогноз оцінку кредитоспроможності позичальника, слід проаналізувати виявлені тенденції зміни оборотності і

рентабельності діяльності підприємства (якщо не відбудеться суттєвих змін щодо умов її здійснення і правового статусу позичальника);

г) ефективність аналізу кредитоспроможності залежить від частоти його проведення, компетентності й досвіду банківського працівника;

д) до Положення "Про кредитування" доцільно включити систему необхідних і додаткових показників, які дають змогу визначити кредитоспроможність позичальника, та рекомендувати її для використання у діяльності комерційних банків України.

□

Література

1. Положення Національного банку України "Про кредитування". Затверджене постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995 р. № 246.

2. Положення Національного банку України "Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків". Затверджене по-

становою Правління НБУ від 6 липня 2000 р. № 279 // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. — 2000. — № 9. — С. 54 — 73.

3. Банківські операції: Підручник. — 2-ге вид., випр. і доп. / А.М.Мороз, М.І.Савлук, М.Ф.Пуховкіна та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А.М.Мороза. — К.; КНЕУ, 2002. — 476 с.

4. Банковское дело: Учебник / Под ред. О.И.Лаврушина. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 576 с.

5. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. — К.: Поліграфкнига, 2000. — 512 с.

6. Панова Г.С. Кредитная политика коммерческого банка. — М.: ИКЦ "ДИС", 1997. — 464 с.

7. Потійко Ю.А. Аналіз кредитоспроможності підприємств в умовах ринкової економіки // Фінанси України. — 2001. — № 1. — С. 118 — 123.

8. Сусіденко В.Т. Стратегія управління кредитною діяльністю комерційних банків. — К.: КДТЕУ, 1998. — 348 с.

Хроніка/

ВАБанк підтримує юних тенісистів

Уже впр'яте Всеукраїнський акціонерний банк разом із Федерацією тенісу України проводить благочинний тенісний турнір "Кубок ВАБанку". Девіз цих змагань — "Грають дорослі — вигравляють діти!" — пояснюється дуже просто: всі кошти, зібрані учасниками турніру, щороку спрямовуються на розвиток дитячого тенісу в Україні (гравці вносять невелику суму за участь, офіційні спонсорів турніру — більш значну).

Історія турніру, ініційованого ВАБанком, почалася ще 1999 року. Тоді відбулися перші змагання, в яких узяли участь дипломати, держслужбовці, банкіри, бізнесмени, клієнти ВАБанку. Справді, грали дорослі, а виграла діти. Адже на кошти спонсорів і учасників турніру діти — фіналісти огляду-конкурсу юних тенісистів столиці виступили у загальноукраїнських змаганнях. Із цих же коштів було виділено гроші на розвиток дитячого тенісу ДЮСШ № 1 Печерського району м. Києва, а дитячі спортивні школи різних регіонів України отримали в подарунок кілька ящиків тенісних м'ячів. Наступного року в результаті проведення такого ж

турніру 15 кращих дванадцятирічних юніорів України отримали тенісні ракетки, а для ДЮСШ м. Каховка Херсонської області було закуплено тенісні м'ячі.

Турніри "Кубок ВАБанку", проведені в 2001—2002 роках, також мали благочинний характер. Представники юнацьких збірних команд України з тенісу (14—16 років) отримали від ВАБанку грошову допомогу, завдяки чому два роки поспіль могли брати участь у змаганнях за зимовий кубок Європи.

Нинішньої осені традиційний турнір зібрав не лише українських тенісистів, а й представників Південно-Африканської Республіки, Болгарії, Південної Кореї, Росії, США, Бразилії. Ігри проходили в чоловічому одиночному, парному та жіночому парному розрядах.

Кращими на тенісних кортах стали: в чоловічому одиночному турнірі (категорія "Тур Серія") — голова Правління ВАБанку Юрій Блашук, у чоловічому одиночному (категорія "Мастер Серія") — президент тенісного клубу "Софія — Стар" Володимир Ковалець, у жіночому парному



турнірі — Марина Зехова й Оксана Ющенко, у чоловічому парному — Георгій Грушенко і Віталій Фурса. Вручено також спеціальні призи. Приз "Королева турніру" — Оксані Ющенко, приз "Джентльмен кортів" — Михайлу Федорченку.

Водночас виграв традиційно отримали діти. Президент ВАБанку Сергій Максимов вручив представникам юнацької команди України з тенісу чек на 30 тисяч гривень. За ці гроші юнацька збірна України з тенісу (юнаки та дівчата віком від 14 до 16 років) зможе наступного року взяти участь у зимових кубках Європи.

□

Галицький меценат

Акціонерне товариство “Кредит Банк (Україна)” поряд із діяльністю на фінансовому ринку долучається до підтримки культурно-мистецьких заходів та розв’язання нагальних соціальних проблем суспільства. Пріоритетними напрямками у благодійній діяльності банку є допомога дітям-сиротам, підтримка мистецтва, культури та спорту.

Із часу свого заснування АТ “Кредит Банк (Україна)” зажив репутації мецената і доброчинця. Це не було даниною моді чи тимчасовим поривом, а з першого дня існування стало принципом діяльності львівського банку.

Передусім Кредит Банк (Україна) є великим другом дітей. Щороку він ініціює та організовує благодійні акції на підтримку дитячих будинків. Так, за його ініціативою проведено масштабний захід “Банки України — дитячим будинкам”. Крім того, 2002 року банком було проведено благодійну акцію “Подаруймо свято дітям”, приурочену до дня Святого Миколи та новорічних свят, зроблено подарунки школам-інтернатам, дитячим будинкам та навчально-реабілітаційним центрам.

Особливо запам’ятався проведений спільно із благодійним фондом “Гуманітарні ініціативи” захід на підтримку дітей-сиріт (які виховуються та навчаються в інтернатах) і знедолених людей похилого віку. Понад 35 сиротинців та спецшкіл-інтернатів України отримали від банку грошову або матеріальну допомогу.

Крім активної участі у розв’язанні нагальних соціальних проблем, АТ “Кредит Банк (Україна)” дієво підтримує та популяризує наші мистецькі й культурні надбання, пропагуючи твори непересічної художньої вартості і високого громадянського звучання та дбаючи про збереження скарбів національної культури. У банку розуміють: урешті-решт усе минає, а вічним було і залишається те, що збереглося і примножилося у золотій культурній скарбниці.

Аналіз обсягів коштів, спрямованих банком на благодійну діяльність протягом 2000—2003 років, дає підстави стверджувати про тенденцію до її розширення. Так, якщо 2001 року було витрачено 290,2 тисячі гривень, то на 01.09.2003 року — вже 458,8 тисячі гривень.

Спектр доброчинних справ вельми різноманітний. Скажімо, в поточному році надано допомогу 50 дитячим установам різних регіонів України на загальну суму 125 тисяч гривень. Семеро студентів п’яти вищих навчальних закладів Львова (Національного університету ім. Івана Франка, Національного університету “Львівська політехніка”, Комерційної академії, Львівського банківського інституту й університету “Львівський ставропігон”) отримують щомісячні стипендії банку. Вони призначені для студентів, які навчаються за спеціальностями “банківська справа” або “фінанси”. Властиво, стипендії отримують кращі з кращих. Відтак банк сприяє підготовці молодих фахівців у галузі фінансів, а крім того, готує для себе нову генерацію працівників — уже 68 студентів банківської спеціальності стали працівниками Кредит Банку (Україна). Продовжуючи підтримувати майбутніх фінансистів, банк надає кошти для преміювання переможців конкурсу дипломних робіт, який проводиться у Львівському банківському інституті.

Окремої зауваги варта діяльність АТ “Кредит Банк (Україна)” щодо фінансової підтримки Львівського національного академічного українського драматичного театру ім. М.Заньковецької. Це — плідна і багаторічна співпраця. Причому — вигідна і для самого банку, бо без перебільшення можна сказати, що вона сприяє формуванню його позитивного іміджу — і серед поважних клієнтів, і серед широкої громадськості.

Банк спонсорує також міжнародні змагання з мотоциклетного спорту “СКА — Спідвей”.

АТ “Кредит Банк (Україна)” за участі консульства Польщі надав фінансову підтримку артистам ансамблю “Мазовше” у Львові.

Як уже зазначалося, банк не ли-

шається осторонь від розв’язання найгостріших проблем суспільства, надаючи допомогу бідним і знедоленим. Зокрема, із цією метою відраховується щоквартальний внесок до Мальтійської служби допомоги.

Протягом трьох останніх років Кредит Банк (Україна) був спонсором низки акцій та заходів, а саме:

- підтримував гастролі у м. Києві Львівського національного академічного українського драматичного театру ім. М.Заньковецької;

- фінансово сприяв постановці опери М.Скорика “Мойсей” у Львівському оперному театрі ім. С.Крушельницької, яка згодом отримала благословення Святішого Отця Івана Павла II. Зазначимо, що проект реалізовано при підтримці та співучасті Kredyt Bank S. A. (Варшава);

- виступив генеральним спонсором концертних турів солістки віденської “Штаатс-опера”, народної артистки України Вікторії Лук’янець;

- підтримував постановку спектаклю Вітольда Гомбровича “Івона — принцеса Бургундська”;

- був співзасновником проекту “Коляда” творчого об’єднання “Дударик назавжди”;

- спонсорував регіональні творчі фестивалі “На хвилях Світіззя”, “На многая літа”, “Червона рута”, “Конкурс молодих виконавців”;

- став меценатом регіонального конкурсу “Золота спадщина України”, мета якого — привернути увагу громадськості до відродження архітектурної спадщини України.

Банк також підтримує спортивні заходи: змагання з настільного тенісу, художньої гімнастики, боксу та мотоциклетного спорту.

Свідченнями ефективності цього напряму діяльності банку є формування позитивного бренду та прихильне ставлення громадськості до АТ “Кредит Банк (Україна)”, популярність його торгової марки серед широкої громадськості.

Продовжуючи та розвиваючи започатковані традиції, банк і надалі підтримуватиме благодійні дитячі акції, згідно з підписаним меморандумом сприятиме розвитку Львівського національного академічного українського драматичного театру ім. М.Заньковецької, надаватиме матеріальну допомогу найнезахищеним верствам населення, підтримуватиме розвиток вітчизняної науки та сприятиме підготовці молоді змін банківських фахівців.

□

Інформація з першоджерел

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені за період із 1 серпня по 1 жовтня 2003 р., а також зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 серпня по 1 жовтня 2003 р.¹

А. Зміни і доповнення до Державного реєстру банків

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
Серпень					
м. Київ і Київська область					
Відкрите акціонерне товариство “Перший Інвестиційний Банк” (колишня назва – Акціонерний Банк “Перший Інвестиційний Банк”)	BAT	28 613 150	20.06.1997 р.	267	м. Київ, Московський проспект, 6
Дніпропетровська область					
Закрите акціонерне товариство комерційний банк “ПриватБанк”	ЗАТ	400 000 000	19.03.1992 р.	92	м. Дніпропетровськ, вул. Набережна Перемоги, 50
Донецька область					
Відкрите акціонерне товариство Комерційний банк “Південкомбанк”	BAT	33 280 000	03.10.1991 р.	12	м. Донецьк, просп. Ватутіна, 33-а
Львівська область					
Відкрите акціонерне товариство “Банк Універсальний”	BAT	55 000 000	20.01.1994 р.	226	м. Львів, просп. Шевченка, 27
Одеська область					
Акціонерний комерційний банк “ПОРТО-ФРАНКО”	BAT	18 213 560	17.10.1991 р.	39	м. Одеса, вул. Пушкінська, 10
Харківська область					
Акціонерний комерційний банк “Базис”	BAT	19 500 000	15.04.1992 р.	103	м. Харків, вул. Сумська, 88 (пошта: вул. Мар’яненка, 4)
Акціонерно-комерційний банк “Золоті ворота”	BAT	35 000 000	18.08.1993 р.	193	м. Харків, просп. Леніна, 36
Чернігівська область					
Відкрите акціонерне товариство Акціонерний банк “Приватінвест”	BAT	28 000 000	30.10.1991 р.	64	м. Чернігів, вул. Преображенська, 2
Вересень					
м. Київ і Київська область					
Акціонерний банк “АЖЮ”	BAT	12 577 300	02.10.1991 р.	11	м. Київ, вул. Червоноармійська, 10
Акціонерний комерційний банк “Трансбанк”	BAT	40 042 000	09.10.1991 р.	22	м. Київ, вул. Фізкультури, 9
Відкрите акціонерне товариство “ТММ-Банк”	BAT	26 000 000	20.01.1992 р.	82	м. Київ, вул. Панельна, 5
Акціонерний комерційний банк “ПРАВЕКС-БАНК”	BAT	71 160 000	29.12.1992 р.	139	м. Київ, вул. Кловський узвіз, 9/2
Акціонерний комерційний банк “Київ”	BAT	46 000 000	19.05.1993 р.	171	м. Київ, вул. Б.Хмельницького, 16–22
Акціонерний Банк “СТОЛИЧНИЙ”	BAT	5 635 000	22.10.1993 р.	202	м. Київ, проспект Возз’єднання, 15
Донецька область					
Закрите акціонерне товариство комерційний банк “Донкредитінвест”	ЗАТ	86 964 377	24.11.1993 р.	214	м. Донецьк, проспект Титова, 8-б

¹ “Офіційний список банків України, включених до Державного реєстру банків, та перелік операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення операцій”, а також “Нумерацію операцій, на які Національний банк України надає банкам банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій” опубліковано у “Віснику НБУ” № 8, 2003 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків та до переліку операцій, виділено червоним кольором. Примітки у колонці “Заходи впливу, які вжито до банків” викладено відповідно до рішень комісій з питань нагляду та регулювання діяльності банків. Назви банків подаються за орфографією статутів.

Б. Зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення операцій

Назва банку	Юридична адреса	Банківська ліцензія		Письмовий дозвіл на здійснення операцій		Перелік операцій, на здійснення яких банки отримали письмовий дозвіл на здійснення операцій ²	Заходи впливу, які вжито до банків
		Номер	Дата	Номер	Дата		
1	2	3	4	5	6	7	8
Серпень							
м. Київ і Київська область							
Товариство з обмеженою відповідальністю "Європейський банк розвитку та заощаджень"	м. Київ, вул. В.Чорновола, 12-а	72	05.08.2003 р.	72-1	05.08.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12,13,14,15,18,19,20,21	<u>Примітка.</u> Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено у зв'язку зі зміною назви банку
Відкрите акціонерне товариство "Аграрний комерційний банк"	м. Київ, вул. Димитрова, 9-а	53	19.06.2002 р.	53-1	19.06.2002 р.	1,2,3, 4* ,5,6,7,8,12,13,14,15,18,19,20,21	Операцію 4 зупинено до 01.11.2003 р.
Акціонерний комерційний банк "Юнекс"	м. Київ, вул. Почайнинська, 38/44	56	25.02.2002 р.	56-1	25.02.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8, 11* ,13,14,18,19,20,21	Операцію 11 зупинено до 01.02.2004 р.; зупинено до 01.02.2004 р. приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб як у національній, так і в іноземній валюті
Акціонерний комерційний банк "Росток Банк"	м. Київ, бул. І.Лепсе, 4	115	04.12.2001 р.	115-1	04.12.2001 р.	1,2,3, 4* ,5,6,7,8,12,13,14, 15* ,18,19,20, 21* ,23	Операцію 4 зупинено до 01.02.2004 р.; операції 15,21 зупинено до 01.08.2004 р.
Запорізька область							
Акціонерне товариство "Наш банк"	м. Запоріжжя, вул. Добролюбова, 22	42	14.12.2001 р.	42-2	14.01.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12, 13* , 14* ,15,17, 18* ,19,20, 21*	Див. примітку 1
Харківська область							
Відкрите акціонерне товариство "Інноваційно-промисловий банк"	м. Харків, вул. Клочківська, 3	68	04.08.2003 р.	68-1	04.08.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12,13,14,15, +17 ,18,19,20,21	<u>Примітка.</u> Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено у зв'язку зі зміною назви банку
Вересень							
м. Київ і Київська область							
Товариство з обмеженою відповідальністю "Європейський банк розвитку та заощаджень"	м. Київ, вул. В.Чорновола, 12-а	72	05.08.2003 р.	72-1	05.08.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8, 12* , 13* , 14* , 15* ,18,19,20, 21*	Зупинено до 01.07.2004 р.: приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб у частині приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб; операції 12,13,14,15,21
Акціонерний комерційний банк "Росток Банк"	м. Київ, бульв. І.Лепсе, 4	115	04.12.2001 р.	115-1	04.12.2001 р.	1,2,3, 4* ,5,6, 7* , 8* , 12* , 13* , 14* , 15* ,18,19,20, 21* ,23	Операцію 4 зупинено до 01.02.2004 р.; зупинено до 01.07.2004 р.: приймання вкладів (депозитів) від юридичних і

² Цифра зі знаком "+" означає номер операції, на здійснення якої банк одержав право; зі знаком "-" — втратив право, цифра із символом "*" означає номер операції, здійснення якої для даного банку певною мірою обмежене.

Примітка 1. Припинено здійснення банківських операцій за відкритими в інших банках-резидентах (нерезидентах) кореспондентськими рахунками у грошовій одиниці України; припинено відкриття кореспондентських рахунків у банках-резидентах (нерезидентах) у грошовій одиниці України; зупинено до 01.01.2004 р. приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб у частині приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб у національній та іноземній валюті; заборонено до 19.02.2004 р. надавати "біланкові" кредити; обмежено до 19.02.2004 р. у визначеній рішенням сумі: операцію 13 — в частині купівлі цінних паперів за рахунок коштів банку; операцію 14; операцію 18 — в частині здійснення операцій із цінними паперами від свого імені; операцію 21 — в частині довірчого управління цінними паперами клієнтів, придбаними за рахунок коштів банку.

БАНКИ УКРАЇНИ

1	2	3	4	5	6	7	8
							фізичних осіб у частині приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб; операції 3Л,8,12,13,14; операцію 7 у частині розміщення іноземної валюти на валютному ринку України; операції 15,21 зупинено до 01.08.2004 р.
Товариство з обмеженою відповідальністю "АРТЕМ-БАНК"	м. Київ, вул. Артема, 103	203	17.02.2003 р.	203-3	26.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,+12,+13,+14,18,19,20	
Відкрите акціонерне товариство "Перший Інвестиційний Банк"	м. Київ, Московський проспект, 6	178	03.09.2003 р.	178-1	03.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21	Примітка. Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено в зв'язку зі зміною назви банку
Акціонерний банк "БРОКБІЗНЕСБАНК"	м. Київ, проспект Перемоги, 41	138	03.12.2001 р.	138-3	01.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,+23	
Акціонерний комерційний банк "Трансбанк"	м. Київ, вул. Фізкультури, 9	33	04.12.2001 р.	33-1	04.12.2001 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,9,11*,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22	Операцію 11 зупинено до 01.02.2004 р.
Відкрите акціонерне товариство "Кредитпромбанк"	м. Київ, бульвар Дружби Народів, 38	174	24.09.2001 р.	174-2	11.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,9,+10,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,23	
Донецька область							
Відкрите акціонерне товариство Комерційний банк "Південкомбанк"	м. Донецьк, проспект Ватутіна, 33-а	44	17.02.2003 р.	44-2	17.02.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,23	
Закарпатська область							
Товариство з Обмеженою Відповідальністю Комерційний банк "Коопінвестбанк"	м. Ужгород, вул. Гойди, 10	105	04.10.2001 р.	105-1	04.10.2001 р.	1,2,3,4,5,6,7,12,13,15,18,19,20,21	Див. примітку 2
АР Крим і Севастополь							
Акціонерний банк "Таврика"	м. Севастополь, вул. Рєпіна, 1	167	04.12.2001 р.	167-2	26.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,+9,12,13,14,15,18,19,20,21,+22,+23	
Одеська область							
Відкрите акціонерне товариство "МОРСЬКИЙ ТРАНСПОРТНИЙ БАНК"	м. Іллічівськ, вул. Леніна, 28	66	08.05.2003 р.	66-2	15.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,+9,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,23	
Товариство з обмеженою відповідальністю Комерційний банк "ФЕБ"	м. Одеса, проспект Академіка Глушка, 13	143	24.09.2002 р.	143-2	23.01.2003 р.	1,2,3*,5*,6*,7,8*,13*,14*,18*,19*,20,21*	Див. примітку 3
Харківська область							
Харківський акціонерний комерційний Земельний банк	м. Харків, вул. Чернишевського, 4	49	14.12.2001 р.	49-2	26.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,+8,12,13,14,15,18,19,20,21	
Акціонерний Східно-Український Банк "Грант"	м. Харків, вул. Данилевського, 19	6	04.12.2001 р.	6-2	01.09.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,-11,12,13,14,15,18,19,20,21	

Примітка 2. Обмежено до 01.03.2004 р. операції з кредитування в частині видачі банківських кредитів (крім міжбанківських кредитів), дохідність яких є нижчою, ніж вартість процентних зобов'язань; зупинено до 01.03.2004 р. видачу нових кредитів, що не мають за собою надійної застави.

Примітка 3. Припинено приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб у частині приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб; зупинено до 01.03.2004 р.: 2Л у частині відкриття поточних рахунків клієнтів (фізичних осіб) і банків-кореспондентів; операції 1Н,2Н,3Н,4Н,5Н,6Н,3,5,6,8,13,14,18,19,21.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготувала головний економіст департаменту реєстрації та ліцензування банків НБУ Олена Сілецька.

**Галина Мумінова-Савіна**

Доцент Київського національного економічного університету. Кандидат економічних наук

**Сергій Криворучко**

Начальник відділу департаменту платіжних систем Національного банку України

Відкриття банківських рахунків

Нові вимоги до встановлення взаємовідносин між банком і клієнтом в умовах посилення боротьби з відмиванням доходів, набутих злочинним шляхом

Однією з головних законотворчих тенденцій в Україні є адаптація вітчизняного законодавства до законодавства провідних країн світу, зокрема — Європейського Союзу. Важливим економічним завданням у цьому напрямі є боротьба з відмиванням доходів, отриманих протиправним шляхом. Це зумовлено як внутрішніми, так і зовнішніми причинами. Оскільки Україна донедавна не мала комплексу економіко-правових заходів, необхідного для протидії економічній злочинності, передусім відмиванню брудних грошей із використанням банківської системи, вона потрапила до числа країн із високим рівнем криміналізації економіки.

Незвичність умов мала визначатися не тільки з урахуванням виду або характеру операції, а й її кінцевого результату. До сумнівних віднесено також економічно не виправдані операції або такі, що не мають легальної мети, наприклад, у силу того, що відсутній адекватний зв'язок між операцією і професійною чи економічною діяльністю клієнта, або операція суперечить звичайній практиці клієнта чи його особистості.

Закон України “Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом” визначає нові принципи, підходи й відносини у сфері боротьби з легалізацією доходів від злочинної діяльності.

Щоб удосконалити законодавство у цій сфері та привести деякі закони України у відповідність із Законом України “Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом”, а також перешкодити використанню банків та інших фінансових установ для легалізації (відмивання) злочинних доходів і фінансування тероризму, Верховна Рада України прийняла Закон “Про внесення змін до деяких законів України з питань запобігання використанню банків та інших фінансових установ з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом”. Зміни стосуються, зокрема, Закону України “Про банки і банківську діяльність” у частині стосовно запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним

шляхом. Новою редакцією статті 64 цього закону відтепер зобов'язано банки ідентифікувати клієнтів, що відкривають рахунки в банку.

Як саме банки мають ідентифікувати своїх клієнтів, у тому числі й потенційних, із якими відносини перебувають лише на стадії становлення?

Статтею 6 Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом” чітко визначено перелік відомостей, які повинен отримати банк про клієнта при його ідентифікації (див. таблицю).

Безпосередньо процедуру відкриття банками рахунків клієнтам визначено Інструкцією “Про порядок відкриття та використання рахунків у національній і іноземній валюті”, затвердженою постановою Правління НБУ від 18.12.1998 р. № 527 (zareestrovana в Міністерстві юстиції України 24 грудня 1998 року за № 819/3259, надалі — Інструкція). Для забезпечення виконання згаданих вище законів України, які стосуються запобігання використанню банків та інших фінансових установ з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, постановою Правління Національного банку України від 4 червня 2003 року № 224 (zareestrovana в Міністерстві юстиції України 11 червня 2003 року за № 472/7793) внесено відповідні зміни, які насамперед стосуються вдосконалення процедури ідентифікації клієнтів при відкритті їм рахунків.

Зупинимося на переліку документів,

Останнім часом в Україні прийнято ряд законів, спрямованих на поліпшення ситуації із запобіганням відмиванню брудних грошей, у тому числі й через банківську систему. Це закони “Про банки і банківську діяльність”, “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”. Їх норми, зокрема стаття 64 Закону України “Про банки і банківську діяльність”, зобов'язують банки та інші фінансові установи ідентифікувати осіб, які здійснюють сумнівні, а також значні за обсягом операції. До значних віднесено безготівкові розрахунки за угодами на суми, що перевищують еквівалент 50 000 євро, або угоди з готівкою на суми, що перевищують еквівалент 10 000 євро за офіційним курсом гривні щодо іноземної валюти, встановленим Національним банком України. Сумнівними вважаються операції, що здійснюються за незвичних або не виправдано заплутаних умов.

Перелік відомостей, які відповідно до статті 6 Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” повинен отримати банк про клієнта при його ідентифікації

Фізичні особи	Юридичні особи
Резиденти	
✓ Прізвище, ім'я та по батькові ✓ Дата народження ✓ Серія та номер паспорта (або іншого документа, який посвідчує особу) ✓ Дата видачі та орган, що його видав ✓ Місце проживання ✓ Ідентифікаційний номер згідно з Державним реєстром фізичних осіб — платників податків та інших обов'язкових платежів	✓ Найменування ✓ Юридична адреса ✓ Документи про підтвердження державної реєстрації (включаючи установчі документи, інформацію про посадових осіб, їх повноваження тощо) ✓ Ідентифікаційний код згідно з Єдиним державним реєстром підприємств та організацій України ✓ Реквізити банку, в якому відкрито рахунок ✓ Номер банківського рахунку
Нерезиденти	
✓ Прізвище, ім'я та по батькові (у разі його наявності) ✓ Дата народження ✓ Серія та номер паспорта (або іншого документа, який посвідчує особу) ✓ Дата видачі та орган, що його видав ✓ Громадянство ✓ Місце проживання або тимчасового перебування	✓ Повне найменування ✓ Місцезнаходження та реквізити банку, в якому відкрито рахунок ✓ Номер банківського рахунку ✓ Копія легалізованого витягу торговельного, банківського чи судового реєстру або нотаріально засвідчене реєстраційне посвідчення уповноваженого органу іноземної держави про реєстрацію відповідної юридичної особи

які клієнт повинен надати банку, щоб відкрити рахунок, і з яких формується справа з юридичного оформлення рахунку.

Для відкриття рахунку фізична особа повинна пред'явити паспорт або документ, що його замінює. Інструкцією чітко визначено, який саме документ подається особами з різним статусом. Так, громадяни України, які постійно проживають в Україні, подають до банку паспорт громадянина України (неповнолітні особи, яким не виповнилося 16 років, — свідоцтво про народження), а для тих громадян України, котрі постійно проживають за кордоном, підставою для відкриття рахунку є паспорт громадянина України для виїзду за кордон.

Іноземці та особи без громадянства пред'являють паспортний документ із відміткою про наявність відповідного дозволу (залежно від терміну та мети перебування в Україні); особи без громадянства, які постійно проживають в Україні, — посвідку на постійне проживання. Підставою для відкриття рахунку біженцям є посвідчення біженця.

Уповноважений працівник банку ідентифікує фізичну особу, яка відкриває поточний або вкладний (депозитний) рахунок, і робить у її присутності копії сторінок паспорта або документа, що його замінює, які містять прізвище, ім'я, по батькові (у разі його наявності), дату народження, серію та номер паспорта або документа, що його замінює, дату видачі та

найменування органу, що видав документ, місце проживання або тимчасового перебування, інформацію про громадянство (у разі якщо особа, яка відкриває рахунок, є нерезидентом), а також копію документа, виданого органом державної податкової служби, що свідчить про присвоєння фізичній особі-резиденту ідентифікаційного номера платника податків.

На відміну від того порядку ідентифікації особи, що був чинний до внесення останніх змін до Інструкції, нині копії сторінок паспорта засвідчуються підписами уповноваженого працівника банку, який здійснює ідентифікацію клієнта, й особи, що відкриває рахунок і котра є власником паспорта, як такі, що відповідають оригіналу.

У такому ж порядку ідентифікуються й особи, яким власник рахунку надав право розпоряджання своїм рахунком.

Стосовно підприємств, то для відкриття їм рахунків до банку повинні з'явитися особи, які мають право першого та другого підписів, і особисто пред'явити уповноваженому працівнику банку:

- ♦ паспорт або документ, що його замінює;
- ♦ документ, виданий органом державної податкової служби, який свідчить про присвоєння фізичній особі-резиденту ідентифікаційного номера платника податків;
- ♦ документи, що підтверджують їх повноваження.

Уповноважений працівник банку

ідентифікує згаданих осіб та підтверджує це, знявши копії відповідних документів у порядку, описаному вище для фізичних осіб.

Проте не завжди при відкритті рахунку банк зобов'язаний ідентифікувати клієнта. Якщо клієнт уже має рахунки в цьому банку і був раніше ідентифікований відповідно до вимог законодавства, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, то ідентифікація клієнта, котрий відкриває рахунок, не є обов'язковою.

Законодавство, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, не тільки покладає на банки додаткові обов'язки, пов'язані зі здійсненням ідентифікації клієнтів, а й надає банкам додаткові права, а саме: для забезпечення належного виконання банками своїх нових функцій щодо запобігання використанню банківської системи для відмивання злочинних доходів банк має право вилучати у клієнта інші документи й відомості, необхідні для з'ясування його особи, суті діяльності, фінансового стану.

При цьому закон не просто уповноважує, а зобов'язує банки відмовити клієнту в обслуговуванні й не відкривати рахунок, якщо той не надасть документи чи відомості відповідно до вимог законодавства, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або умисно надасть неправдиві відомості про себе.

Крім того, якщо банк матиме мотивовану підозру щодо надання клієнтом недостовірної інформації про себе або навмисного надання даних з метою введення в оману, повідомлення про відкриття рахунку такій особі надається до спеціально уповноваженого органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу — Державного департаменту фінансового моніторингу.

Якщо банк має підстави вважати, що документи, які клієнт надає для відкриття рахунку, є підробленими (недостовірними), банк зобов'язаний негайно повідомити про це органи внутрішніх справ, зазначивши ідентифікаційні дані клієнта та/або паспортні дані особи, яка подає документи на відкриття рахунку.

Отже, рахунок клієнту банк відкриває, лише отримавши повний пакет необхідних для цього документів та ідентифікувавши клієнта відповідно до вимог законодавства з питань запобігання легалізації (відмиванню) доходів,

одержаних злочинним шляхом.

Усі документи, які клієнт надав банку для відкриття рахунку відповідно до вимог Інструкції, становлять справу з юридичного оформлення рахунку, яку банк зобов'язаний зберігати протягом п'яти років після закриття рахунку.

Нові вимоги щодо ідентифікації осіб, зокрема при відкритті рахунків, сприятимуть виявленню та попередженню злочинів, що здійснюються юридичними та фізичними особами у банківській сфері. Виконання цих вимог забезпечить банки від перетворен-

ня у засіб фінансового злочину або в його жертву і в результаті зменшить можливості зашкодити їх репутації. Ризик для репутації банку полягає у вірогідності того, що погана слава про безпосередні злочинні дії банку, його ділові відносини чи свідоме співробітництво з особами, що займаються відмиванням доходів, отриманих від злочинної діяльності (причому незалежно від того, правда це чи ні), може призвести до втрати віри в надійність банківської установи.

Тому банкам доцільно вживати за-

стережних заходів не тільки в процесі ведення рахунку клієнта, а ще на стадії “знайомства” із клієнтом. Причому не варто обмежуватися формальною процедурою відкриття рахунку та проведення операцій — необхідно розробляти певну політику прийняття клієнта та програму його ступеневої ідентифікації, яка включала б усебічну ретельну перевірку клієнтів, так би мовити, підвищеного ризику, а в подальшому — профілактичний моніторинг рахунків підозрілої діяльності.



НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Сувенірна продукція Монетного двору НБУ

Банкнота на віки

У вересні 2003 року Монетним двором Національного банку України вперше виготовлено сувенір у вигляді срібної пластини, яка з філігранною точністю відтворює банкноту номіналом 1 гривня.

На Монетному дворі Національного банку України випущено сувенір, який без перебільшення можна назвати справжнім витвором мистецтва, виготовленим умілими руками київських монетярів-карбувальників. У його сертифікаті зазначається: “Пам'ятний сувенір “Одна гривня” виготовлений у вигляді срібної пластини, що відтворює банкноту номіналом одна гривня із зображенням Володимира Святославовича (Великого) — київського князя, одного з найвидатніших державних діячів України-Руси, який впровадив

християнство як державну релігію, об'єднав і зміцнив Київську Русь, надав їй сталих державно-організаційних форм, забезпечив провідну роль у Східній Європі”.

Ідея увічнення національної грошової одиниці в металі не нова. Подібні сувеніри випускають спеціалізовані підприємства багатьох країн світу. Нині до них приєднався й Монетний двір Національного банку України — чи не наймолодший на планеті.

Виготовлення срібної гривні є виявом поваги до власної валюти, прагненням донести образ національної

грошової одиниці незалежної України, яка побачила світ наприкінці ХХ століття, до наших далеких нащадків. Адже життя паперових грошей — коротке.

Сувенірна банкнота — прекрасний подарунок. Причому — з глибоким змістом. Постаць державотворця Володимира Великого символізує міць і незламність держави, архітектурні пам'ятки Херсонеса — нетлінність цивілізації, а сама банкнота є символом добробуту.

Мінімальна маса дорогоцінного металу (срібла 999.9 проби), що міститься в одному сувенірі, — 124.4 грама.

Замовлення на виготовлення сувенірних банкнот зі срібла приймаються від юридичних осіб за адресою: 02232, м. Київ-232, вул. Меліоративна, 6, Банкотно-монетний двір НБУ; тел.: (044) 530-28-56, факс: (044) 530-49-48.



Андрій Черняк,

начальник відділу маркетингу та збуту Банкотно-монетного двору Національного банку України.



Монети України

Про введення в обіг пам'ятної монети “Лівадійський палац”

Національний банк України 18 вересня 2003 р. ввів у обіг пам'ятну монету номіналом 10 гривень “Лівадійський палац”, присвячену архітектурній пам'ятці неоренесансного стилю, колишній літній царській резиденції — Великому Лівадійському палацу, створеному на початку XX ст. за проектом архітектора М.П.Краснова.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Якість виготовлення — “пруф”, маса дорогоцінного металу в чистоті — 31.1 г, діаметр — 38.61 мм, тираж — 3000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі зображено фрагмент воріт італійського дворика палацу та скульптуру лева (праворуч), угорі розміщено напис **УКРАЇНА**, малий Державний герб України, позначення металу та його проби — **Ag 925**, вагу дорогоцінного металу в чистоті —



31.1, внизу розміщено написи: ліворуч від воріт — номінал: **10**, нижче в один рядок: **ГРИВЕНЬ • 2003** та логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі на тлі силуету гір зображено палац, півколом розміщено напис: **ЛІВАДІЙСЬКИЙ ПАЛАЦ**.

Художник — Микола Кочубей. Скульптор — Володимир Атаманчук. Пам'ятна монета номіналом 10 гри-

вень “Лівадійський палац” є дійсним платіжним засобом України та обов'язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг ювілейної монети “150 років Центральному державному історичному архіву України”

Національний банк України 19 вересня 2003 р. ввів у обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень, присвячену одному з найдавніших архівосховищ держави — Центральному державному історичному архіву України, який було засновано в 1852 році за ініціативою Тимчасової комісії для розгляду давніх актів при київському, подільському та волинському генерал-губернаторі та який розпочав свою діяльність у 1853 році. Сьогодні зібрання архіву налічує близько 1.5 млн. одиниць зберігання унікальних документів із історії України XIII — початку XX століть, серед яких — пергаментні грамоти XIII — XV століть, універсали українських гетьманів, Колекція інкунабул та стародруків, Архів Коша Нової Запорізької Січі, Генеральний опис Лівобережної України, документи установ Геть-

манщини, монастирських і церковних фондів, особові фонди.

Монету відкарбовано з використанням сучасних технологій виготовлення біметалевих монет: зовнішнє коло — мельхіор, внутрішнє — нордік. Якість виготовлення — звичайна, діаметр — 28.0 мм, загальна маса — 9.4 г, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — секторальне рифлення.

На аверсі розміщено написи: у центрі рукописним шрифтом — **ГРИВЕНЬ**, над яким номінал монети — **5**, у зовнішньому колі — **УКРАЇНА** (вгорі), **2003** (внизу). Праворуч унизу — малий Державний герб України на фоні сургучної печатки та логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі зображено пісковий годинник як символ часу, на тлі якого розміщено дати — **1852** (вгорі) та **2002** (внизу), ліворуч та праворуч від го-



динника — книги, карти, фотографії.

По колу розміщено напис: **ЦЕНТРАЛЬНИЙ ДЕРЖАВНИЙ ІСТОРИЧНИЙ АРХІВ УКРАЇНИ**.

Художник — Лариса Корень. Скульптор — Святослав Іваненко.

Ювілейна монета номіналом 5 гривень “150 років Центральному державному історичному архіву України” є дійсним платіжним засобом України та обов'язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг ювілейної монети “Остап Вересай”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні діячі України”, 23 вересня 2003 р. ввів у обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні “Остап Вересай”, присвячену 200-річчю від дня народження українського кобзаря Остапа Микитовича Вересая (Остап Сокиринський, Лабза, Радчишин) (1803 — 1890 рр.). Володіючи могутніми мистецькими засобами впливу на слухача, кобзар ніс у народ слово правди, оспівував високі ідеали народної етики й моралі. Його концерти відбувалися в Києві, Петербурзі. Творчість Вересая здобула найвищу оцінку Т.Шевченка, М.Лисенка, І.Франка, Ф.Колесси, М.Грінченка та інших видатних діячів України.

Монету виготовлено з нейзильберу. Якість виготовлення — звичайна, маса — 12.8 г, діаметр — 31.0 мм, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі праворуч зображено бандуру на тлі горизонтальної орнаментальної смуги, над якою розміщено малий Державний герб України, напис **УКРАЇНА** та логотип Монетного двору НБУ; під смугою — написи в три рядки: **2 / ГРИВНІ / 2003**.

На реверсі зображено сліпого кобзаря з музичним інструментом у руках, ліворуч у два рядки роки життя **1803 / 1890** та напис півколом **ОСТАП ВЕРЕСАЙ**.

Художники — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптор — Роман Чайковський.

Ювілейна монета номіналом 2 гривні “Остап Вересай” є дійсним платіжним засобом України та обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові ра-



хунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг ювілейної монети “Василь Сухомлинський”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні діячі України”, 30 вересня 2003 р. ввів у обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні, присвячену 85-річчю від дня народження українського педагога, заслуженого вчителя УРСР, лауреата Державної премії УРСР Василя Олександровича Сухомлинського (28.09.1918 — 02.09.1970). Видатний педагог 33 роки працював директором Павлівської середньої школи на Кіровоградщині. Автор багатьох наукових праць, науково-популярних книг (серед них — “Серце віддаю дітям”), художніх творів для дітей.

Монету виготовлено з нейзильберу. Якість виготовлення — звичайна, маса — 12.8 г, діаметр — 31.0 мм, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі зображено горизонтальну композицію, основними елементами якої є книги та діти. Вгорі — малий

Державний герб України, напис **УКРАЇНА** та логотип Монетного двору НБУ, у нижній частині монетного поля — рік карбування монети: **2003** та позначення номіналу: **2 ГРИВНІ**.

На реверсі зображено портрет Василя Сухомлинського, ліворуч вертикально розміщено ручку з пером та роки життя педагога: **1918 • 1970**, праворуч півколом напис: **В.О.СУХОМЛИНСЬКИЙ**.

Художник — Лариса Корень. Скульптори — Святослав Іваненко, Володимир Дем’яненко.

Ювілейна монета номіналом 2 гривні “Василь Сухомлинський” є дійсним платіжним засобом України й обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.





Костянтин Паливода

Голова правління АКБ "Аркада"

Проблеми іпотечного кредитування під заставу житла та програми фінансування масового будівництва житла в Україні

У світовій практиці більшість іпотечних кредитів надається на придбання житла і водночас значна частина житла купується за рахунок іпотечних кредитів. Саме у такому контексті іпотечне кредитування розглядається у цьому дослідженні.

Іпотечне кредитування має певні особливості:

- борг за позичкою забезпечений заставою нерухомості;
- терміни погашення кредиту тривалі — від 7 до 30 років;
- основними засобами забезпечення кредитними ресурсами є попереднє придбання довгострокових ресурсів, а також наступний продаж довгострокових зобов'язань, забезпечених пулом іпотечних кредитів, або прав на майбутні надходження у погашення заборгованості за іпотечними позичками.

У світовій практиці використовуються обидва методи фінансування кредитів, утім наші банки знайомі тільки з одним — попередньою купівлею ресурсів на ринку грошей. Цей метод добре працює як засіб забезпечення фінансами потреб короткострокового кредитування, але максимально ефективний він у ролі інструменту підтримки поточної ліквідності.

Разом із тим мало хто дає в борг гроші на 20—30 років, тому попередня купівля ресурсів як інструмент забезпечення фінансами довгострокового, у тому числі й іпотечного, кредитування практично не застосовується. У такому разі "довге" зобов'язання продають на ринку як звичайний фондний інструмент, завдяки чому "довгий" актив коректно забезпечується "короткими" пасивами.

Процес іпотечного кредитування має такі складові:

- ◆ Робота із заставою:
- оцінка застави;

Завдяки іпотечному кредитуванню в багатьох країнах світу успішно вирішено житлову проблему. Його розвиток є одним із найважливіших напрямів соціально-економічних перетворень і в нашій країні. Теоретичні дослідження вітчизняного і світового досвіду розвитку іпотечного кредитування мають важливе наукове і практичне значення. На жаль, в Україні ці проблеми мало досліджені: автори здебільшого визначають загальні підходи до запровадження іпотеки в Україні, висвітлюють становлення іпотечного ринку та розвиток іпотечного кредиту. Недостатньо уваги приділяється аналізу зарубіжного досвіду, практиці розвитку іпотечного кредитування в Україні, зокрема діяльності на ринку іпотечних кредитів піонерів цієї справи — холдингової компанії "Київміськбуд" та АКБ "Аркада". Ці суб'єкти господарювання відпрацьовують нові організаційно-економічні та фінансово-кредитні механізми житлового будівництва, у тому числі в ході експерименту на базі ХК "Київміськбуд", що проводиться відповідно до спеціального законодавства України.

Стаття порушує дискусійні та поки що не вирішені питання: законодавчого забезпечення іпотечного кредитування, практики надання й погашення іпотечних кредитів, їх рефінансування, роботи із заставою, захисту прав кредитора, випуску іпотечних цінних паперів і державного регулювання ринку цих паперів, а також деякі проблеми практичної діяльності АКБ "Аркада" з надання іпотечних кредитів. Гострота порушених питань посилюється з огляду на те, що в Україні прийняті і з 1 січня 2004 року набувають чинності закони України "Про іпотеку", "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю", "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати".

— забезпечення юридичного захисту виключних прав заставоутримувача на об'єкт застави;

— забезпечення можливості проведення ефективних з погляду заставоутримувача процедур відчуження і реалізації застави;

— забезпечення ефективних процедур виселення.

◆ Надання і погашення іпотечних позичок:

— оцінка спроможності позичальника виконувати свої зобов'язання;

— визначення розміру позички, яку можна надати, і боргу за нею;

— визначення способу обчислення розміру змінної процентної ставки;

— визначення способу індексації заборгованості за позичкою;

— ухвалення рішення щодо інших способів управління цінними та інфляційними ризиками;

— складання графіка платежів;

— оформлення кредиту і надання позички;

— визначення розміру поточних виплат за позичкою.

◆ Рефінансування іпотечних кредитів:

— вибір інструменту рефінансування (боргове зобов'язання на зразок німецьких Pfandbriefe; сертифікат участі в платежах, що надходять від позичальників, на зразок американських mortgage-backed securities (MBS); або щось інше, наприклад, іпотечний вексель);

— визначення розмірів вартості загальної заборгованості за іпотечними

кредитами (консолідований іпотечний борг), заборгованості, зарезервованої для можливого заміщення, та обсягу емісії інструменту рефінансування;

— об'єднання (реформування) заборгованості за іпотечними кредитами — створення консолідованого іпотечного боргу;

— створення реєстру застав, що забезпечують консолідований іпотечний борг та складають іпотечний пул;

— юридичне відокремлення консолідованого іпотечного боргу від інших активів кредитора та іпотечного пулу;

— обслуговування консолідованого іпотечного боргу і виконання зобов'язань за інструментами рефінансування.

ЗАКОНОДАВЧЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

Законодавче забезпечення роботи із заставою

Вітчизняні банки нині працюють із заставою, керуючись законом “Про заставу”, який, не зважаючи на численні зміни і доповнення, багато в чому вже застарів. Про недоліки цього закону сказано більш ніж достатньо. Серед них: пріоритет прав боржника над правами кредитора; відсутність забезпечення виключних прав вимоги кредитора на закладене майно; заборона на оформлення застави на майбутню (споруджувану) нерухомість без наступного переоформлення договору застави; відсутність прописаних процедур вибору кредитором способу реалізації відчуженого за борги майна і відселення неспроможного боржника з відчуженого житла тощо.

Законодавче забезпечення видачі та погашення іпотечних позичок

У даний час банки надають іпотечні кредити, керуючись Законом “Про банки і банківську діяльність”. Про кредит у ньому сказано лише те, що це зобов'язання банку дати гроші в обмін на зобов'язання боржника повернути заборгованість, заплатити відсотки та інші збори. Таке визначення кредиту охоплює більшість моментів, що виникають при кредитуванні та у зв'язку з кредитуванням і навіть дає змогу випустити і продавати кредитні опціони.

Водночас у Законі “Про банки і банківську діяльність” нічого не сказано про право кредитора захищати свої активи від цінових та інфля-

ційних ризиків. У законі не визначено порядок проведення індексації довгострокової заборгованості та застосування змінної процентної ставки, хоча й не заборонено це.

Закон “Про банки і банківську діяльність” розділяє зобов'язання позичальника повернути борг і його зобов'язання платити відсотки. Отже, такий вид кредиту, як купівля кредитором основної суми кредиту, виявився поза цим законом. Не визначено в даному документі і змісту таких понять, як, наприклад, амортизація основної суми кредиту, його ціни тощо.

Законодавче забезпечення рефінансування іпотечних кредитів

Законом “Про цінні папери і фондову біржу” дозволено конструювати забезпечені цінні папери. Проте ним не встановлено кількісні співвідношення між консолідованим іпотечним боргом, обсягом емісії іпотечних цінних паперів та обсягом заборгованості, зарезервованої для можливого заміщення частин консолідованого іпотечного боргу. Не регламентовано Законом “Про цінні папери і фондову біржу” процедури складання і ведення реєстру застав, що становлять іпотечний пул. У цьому законі немає вимог до якості кредитів, включених у консолідований іпотечний борг, і до якості застав, які їх забезпечують.

Законом не дозволяється конструювати і випускати цінні папери, що дають право на частину платежів, які надходять за іпотечними кредитами.

У законі “Про цінні папери і фондову біржу” не визначено правові відносини позичальника-заставника, банку-заставоутримувача та інвестора, який купив права на частину поточних і майбутніх платежів за кредитами, забезпеченими заставою, що знаходиться в розпорядженні банку-заставоутримувача.

Всі ці питання знайшли вирішення тільки в Законі “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”.

ПРАКТИКА ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В АКБ “АРКАДА”

Робота із заставою

Більшість кредитів банку “Аркада” — це іпотечні позички на придбання майнових прав на споруджуване житло під заставу цих прав із наступним

переоформленням застави майнових прав на заставу побудованого житла.

Програма іпотечного кредитування у банку існує вже п'ять років. За цей час надано кредитів на суму понад 235 млн. гривень більш як 4.8 тисячі позичальників. Понад 113 млн. гривень надійшло на погашення кредитів, у тому числі достроково — 80 млн. гривень, тобто близько 70%.

Досвід роботи нашого банку засвідчує, що притаманний довгостроковим кредитам ризик дострокового погашення (цей ризик ще називають ризиком рефінансування) в Україні реалізується майже в кожному кредиті. Причиною тому є низький рівень фінансової освіченості населення країни. Позичальники думають так: якщо взяти кредит на 10 років під 10% річних, то через десять років платежі банку на погашення кредиту та процентів за ним становитимуть подвійну вартість кредиту; якщо ж кредит погасити достроково, то загальна сума платежів буде меншою, і це добре. Мало хто співвідносить розмір щомісячних платежів за кредитом та рівень своїх щомісячних доходів. Люди вважають, що якщо не можна безкарно оголосити банку дефолт, то кредит потрібно повернути якнайшвидше.

Ризики, що виникають у ході роботи із заставою, банк “Аркада” значно зменшує, водночас надаючи позики на купівлю майнових прав на споруджуване житло і продаж цих прав. Завдяки цьому банк має найдостовірнішу інформацію про поточну вартість майнових прав на закладене житло і його майбутню ринкову вартість.

Банк контролює оформлення і видачу документів, які засвідчують власність на житло, і відтак зменшує, наскільки це дозволяє недосконале законодавство, ризики виникнення вторинної іпотеки, тобто — ймовірності того, що закладене житло буде обтяжене ще якимись зобов'язаннями його власника.

Ціна майнових прав на споруджуване житло завжди нижча від ціни вже спорудженого. Так, якщо ми надаємо кредит, що дорівнює 65% поточної ціни майнових прав, то в ціні на це житло після завершення його будівництва заборгованість за позичкою становитиме 50—45%. Тому неспроможний позичальник воліє продати закладене житло (зрозуміло, за згодою і під контролем банку), щоб повернути вкладені в його будівництво гроші, погасити кредит і одержати додатково певну суму грошей.

Наша система фінансування житлового будівництва вигідна і для по-

зичальників, тому що низький рівень кредитних ризиків дає змогу банкові кредитувати під відносно невисокий відсоток (див. таблицю). Проте залишаються ще значні ризики, пов'язані з можливим арештом закладеного майна у зв'язку з невиконанням позичальником якихось зобов'язань перед третіми особами. Великою проблемою є реалізація відчуженого за борги майна. Так звані "відкриті торги", які проводить спеціалізоване державне підприємство "Укрспецюст" Міністерства юстиції України, не вигідні ні кредиторів, ні боржників.

Починаючи із 1 січня 2004 року різні аспекти відносин, пов'язаних із заставою, регламентуватимуть аж три закони: "Про заставу", "Про іпотеку", "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати". Отже, у банків, які займаються іпотекою, з'являється можливість знизити кредитні ризики.

Надання і погашення іпотечних позичок

Зважаючи на недосконалість законодавства, банк "Аркада" був змушений, надаючи позички на тривалий термін, вдатися до процедур, властивих короткостроковому кредитуванню, хоча це й робить технологію кредитування досить громіздкою, а процес оформлення, надання та погашення кредиту — надто складним. Трохи спрощує справу застосування спеціально створеної банком умовної грошової одиниці — "одін". Використовуючи "одін", банк проводить індексацію боргу, однак цей захід, захищаючи активи банку від знецінення внаслідок інфляції, майже не спрощує процедури довгострокового кредитування.

Із набуттям чинності Закону "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" банки отримають можливість оформляти довгострокові кредити як купівлю боргу, котрий підлягає амортизації протягом тривалого часу, що найбільше відповідає природі довгострокового кредиту.

Рефінансування іпотечних кредитів

Система рефінансування довгострокових кредитів, наданих під заставу житла, побудована в банку "Аркада" у такий спосіб. Банк створив товариство з обмеженою відповідальністю "Аркада-фонд", яке займається лиш одним видом діяльності — випускає облігації

і за кошти, виручені від їх продажу, купує в банку "Аркада" заборгованість за кредитами, які забезпечені заставою житла. Причому банк за дорученням ТОВ "Аркада-фонд" обслуговує позичкову заборгованість, що належить ТОВ "Аркада-фонд".

Система рефінансування довгострокових кредитів функціонує в нашому банку вже два роки. За цей час на первинному ринку розміщено облігацій на суму близько 80 млн. гривень. За рахунок коштів фондів банківського управління, створених відповідно до закону про експеримент у житловому будівництві на базі холдингу "Київміськбуд", було куплено облігацій на 18 млн. гривень. Решта облігацій розміщена переважно серед українських банків. Невелику частину купили деякі страхові компанії та інвестиційні фонди. Обсяги продажу на вторинному ринку становили понад 215 млн. гривень.

За рахунок надходжень за кредитами, які банк "Аркада" збирає та перераховує до ТОВ "Аркада-фонд", останнє виплачує відсотки за облігаціями. Якщо за якимось кредитом, що належить ТОВ "Аркада-фонд", виникають проблеми, банк відповідно до зобов'язань, узятих перед ТОВ "Аркада-фонд", замінює проблемний кредит на кредит, за яким кошти надходять без порушень умов кредитного договору. Коли настає термін погашення облігацій, банк викуповує в ТОВ "Аркада-фонд" заборгованість за кредитами. Отримані кошти ТОВ "Аркада-фонд" витрачає на погашення облігацій.

У такий специфічний спосіб наш банк проводить сек'юритизацію іпотечних кредитів. На виході цього процесу отримуємо цінний папір, що має багато спільних рис, як із німецьким Pfandbriefe, так і американським MBS.

За великим рахунком, Pfandbriefe відрізняється від MBS лиш одним: емітент Pfandbriefe усі ризики, пов'язані з можливими неплатежами або достроковим погашенням кредиту, бере на себе, тоді як емітент MBS ці ризики ділить з інвестором (власником MBS). При цьому німецькі іпотечні банки виділяють консолідований іпотечний борг таким чином, що права на нього мають тільки власники Pfandbriefe і в разі настання неплатоспроможності іпотечного банку кредитори не матимуть права вимоги на консолідований іпотечний борг, що забезпечує випуск Pfandbriefe. Водночас власники Pfandbriefe матимуть право вимоги не тільки на консолідований іпотечний борг, а й на всі інші активи банку-банкрута. Власники

MBS мають виключні права на консолідований іпотечний борг і право вимоги на інші активи емітента тільки в межах відповідальності, взятої на себе емітентом MBS.

Однак власники MBS мають премію за ризик, і їхні доходи можуть бути вищими, ніж у власників Pfandbriefe, тому що останній є борговим зобов'язанням іпотечного банку і має фіксовану прибутковість, тоді як MBS є сертифікатом (свідченням) участі в платежах, що надходять від позичальників: як правило, тут фіксується тільки мінімально гарантована ставка, а сам інструмент має нефіксовану прибутковість. При високому ступені надійності іпотечних кредитів — це істотна відмінність.

Власники облігацій ТОВ "Аркада-фонд" у разі настання неплатоспроможності банку "Аркада" і ТОВ "Аркада-фонд" (або одного з них) можуть розраховувати тільки на консолідований іпотечний борг, що належить ТОВ "Аркада-фонд", причому доходи за облігаціями нараховуються за фіксованою процентною ставкою (з коригуванням на зростання курсу "одін" стосовно гривні).

Хоча щойно прийнятий спеціальний правовий акт про іпотечні цінні папери — Закон України "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" — не передбачає серед іпотечних цінних паперів облігацій на зразок тих, що випускає "Аркада-фонд", не можна не відзначити, що останні є іпотечними цінними паперами по суті, тобто цінними паперами, забезпеченими пулом іпотечних кредитів.

Із набуттям чинності Закону "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" банки та інші фінансові установи матимуть змогу випускати іпотечні цінні папери двох видів: іпотечні сертифікати з фіксованою дохідністю на зразок німецьких Pfandbriefe та іпотечні сертифікати участі на зразок американських MBS.

Емітент іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю всі ризики, пов'язані з можливими неплатежами або достроковим погашенням кредиту, бере на себе. Причому права на консолідований іпотечний борг мають тільки власники іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю. У разі настання неплатоспроможності емітента іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю кредитори не матимуть права вимоги на консолідований іпотечний борг, що забезпечує випуск іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю.

Водночас власники цих сертифікатів матимуть право вимоги не тільки на консолідований іпотечний борг, а й на всі інші активи банкрута.

Емітент іпотечних сертифікатів участі ділить ризики з інвестором (власником цих сертифікатів). Власники іпотечних сертифікатів участі мають виключні права на консолідований іпотечний борг і право вимоги на інші активи емітента сертифікатів тільки в межах відповідальності, взятої на себе емітентом.

НОВІ ЗАКОНОДАВЧІ НОРМИ

У липні 2003 року Верховна Рада України прийняла Закон “Про іпотеку”, а пізніше — Закон “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”.

Багато хто вважає, що треба розробити і прийняти всеосяжний закон про кредит. Однак ризикну висловити думку, що короткострокове і довгострокове кредитування — це більше, ніж два різних види кредиту. Короткострокове кредитування — це засіб оплати купівлі товару, відстрочка платежу, за яку доводиться платити відсотки. Довгострокове кредитування — це, як правило, фінансування робіт зі створення нової вартості на зворотній і платній основі. Основними інструментами короткострокового кредитування є акредитив, вексель, овердрафт, коносамент, чек тощо. При довгостроковому кредитуванні застосування або незастосування цих інструментів відходить на другий план.

Питання короткострокового кредитування доцільно відрегулювати в законодавчому акті, який розглядатиме весь комплекс відносин між продавцем і покупцем, у тому числі пов’язаних з оплатою продажу товару. Звичайно, це може бути не один, а ціла система законодавчих актів.

Питання довгострокового кредитування, як уже зазначалося, повинен регулювати законодавчий акт іншого характеру.

Закони “Про іпотеку” і “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” дають змогу розвиватись усім видам довгострокового кредитування. Різноманітні види довгострокового кредитування можна поділити на дві групи:

♦ **кредити, що допускають відокремлення зобов’язання повернути борг від зобов’язання заплатити відсотки.**

Кредитування як надання банків-

ського зобов’язання надати певну суму грошей в обмін на зобов’язання боржника повернути отримані кошти відповідно до заздалегідь затвердженого графіка і виплатити відсотки за кредитом.

На мій погляд, Національний банк України повинен приділити особливу увагу розробці вимог до правил, за якими буде змінюватися значення плаваючої процентної ставки, та порядку доведення цих правил до майбутнього позичальника, аби останній усвідомлював ризики, які він візьме на себе у разі одержання кредиту на таких умовах;

♦ **кредити, що допускають об’єднання зобов’язань повернути борг і заплатити відсотки.**

Кредитування як надання банківського зобов’язання надати певну суму грошей в обмін на зобов’язання боржника виплатити банку іншу суму грошей відповідно до заздалегідь затвердженого графіка внесення поточних платежів і правил визначення розміру поточного платежу. Загальна сума таких платежів складатиметься з трьох частин: повернути кошти, індексація повернутих коштів і відсотки за кредитом. Тут також може бути застосована плаваюча процентна ставка.

Зрозуміло, у цьому разі НБУ особливу увагу приділить розробці вимог до правил, за якими розраховуватимуться іпотечна константа, значення плаваючої процентної ставки та проводитиметься індексація боргу. Також важливий порядок доведення цих правил до майбутнього позичальника.

Тепер банки і позичальники відповідно до чинного законодавства мають можливість вільно вибирати ту форму кредитування, яка найбільше відповідає їхнім потребам. Законодавством встановлено основні правила, за якими будують свої відносини банки-кредитори, з одного боку, і позичальники — з іншого. Цими правилами передбачається дотримання таких принципів:

— безумовність усіх зобов’язань за кредитом;

— прозорість умов кредиту.

Усе це необхідно відобразити в спеціальному законі.

Рефінансування іпотечних кредитів

Законом “Про іпотеку” передбачено специфічний іпотечний цінний папір — заставну. Згідно із законом заставна є борговим цінним папером, що засвідчує право його власника на отримання відповідних коштів у рахунок погашення боргу, забезпеченого заставою конкретної нерухомості. У статті 18 закону

зазначено, що іпотечний та кредитний договори можуть бути оформлені у вигляді одного документа, а положення статті 21 дають змогу заставній одночасно замінити і кредитний, і іпотечний договори.

Порядок переуступки заставних згідно із Законом “Про іпотеку” передбачає письмове повідомлення боржника про переуступку, що суттєво ускладнює швидко переуступку великих масивів заборгованості за іпотечними кредитами. Вимога закону про зазначення у заставній повного найменування індосата (особи, якій передається заставна) не дозволяє проводити рефінансування кредитів шляхом випуску іпотечних сертифікатів участі, передбачених Законом “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”.

Поетапне погашення кредиту, оформленого заставною, фіксується у спеціальному реєстрі, а позичальнику видаються квитанції, що не дуже зручно для банків-кредиторів, які мають великі кредитні портфелі.

Заставна у тому вигляді, в якому її передбачено в Законі “Про іпотеку”, може з успіхом використовуватися в операціях із боргами, забезпеченими комерційною нерухомістю. Крім того, деякі житлові заставні можуть зацікавити ріелтерів та інших професійних учасників ринку нерухомості.

Та все ж, на мій погляд, заставній краще було б надати властивості іпотечного векселя з відривним купоном. Заставна в такому вигляді була б зручнішим інструментом кредитування та рефінансування кредитів.

На жаль, Законом “Про іпотеку” не передбачено наявності інструменту, який має статус документа, що надає його власнику в разі неплатежу з погашення боргу безумовне право на продаж нерухомості, вказаної в цьому документі. Якби наші банки, як, наприклад, банки США, були титулодержателями нерухомості, яка знаходиться в заставі (title holder), вони мали б ефективний інструмент управління кредитними ризиками. Маючи такий інструмент, можна було б істотно спростити процедури відчуження та продажу нерухомості неплатоспроможного позичальника. Достатньо було б просто зафіксувати у нотаріуса факт неплатежу, щоб одразу приступати до реалізації нерухомості, яка знаходиться у заставі. Зрозуміло, такі положення іпотечного законодавства потребували б відповідних змін у багатьох інших законодавчих актах і введення до правового

поля того, що у законодавстві США називається правом утримання (lien).

Як уже мовилося, завдяки Закону “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” на фондовому ринку з’являються цікаві для інвесторів іпотечні цінні папери. У цьому законі визначено:

— вимоги до використовуваних моделей перетворення платежів, що надходять за іпотечними кредитами, у виплати за іпотечними цінними паперами;

— правовий статус консолідованого іпотечного боргу як об’єкта довірчої власності;

— порядок формування консолідованого іпотечного боргу і вимоги до кредитів, які до нього включені;

— вимоги до складання і ведення реєстру застав, які забезпечують консолідований іпотечний борг та становлять іпотечний пул;

— види іпотечних цінних паперів — іпотечний сертифікат із фіксованими виплатами та іпотечний сертифікат участі;

— порядок випуску та обігу зазначених цінних паперів;

— державний нагляд і регулювання іпотечного кредитування та випуску іпотечних цінних паперів.

ПРОГРАМА ФІНАНСУВАННЯ МАСОВОГО БУДІВНИЦТВА ЖИТЛА

Масовий розвиток іпотеки можливий лише за розвинутого ринку житла, на який регулярно виходять його постачальники з об’ємними пакетами пропозицій.

Необхідною умовою становлення такого ринку є наявність:

♦ системи масового будівництва та реконструкції міських інженерних мереж;

♦ системи масового будівництва житла.

У свою чергу, масове будівництво житла можливе за наявності:

— значної кількості загальнобудівельних і спеціалізованих будівельних організацій, спроможних будувати житло, яке задовольняє вимоги споживачів;

— доступних для будівельних організацій програм фінансування будівництва житла з метою його продажу.

Треба сказати, що на ринку України не так багато будівельних організацій, які відповідають цим умовам. Ще гірша справа з програмами фінансування будівництва житла з метою його продажу. Ситуація ускладнюється тим, що більшість будівель-

них організацій не володіє власними оборотними коштами навіть в обсягах, необхідних для ведення будівельно-монтажних робіт протягом півроку.

Усе розмаїття форм і типів фінансування масового будівництва житла зводиться до двох способів такого фінансування, а саме:

— *фінансування будівництва житла тільки за рахунок власних і позикових коштів*. У цьому випадку прибутки (або збитки) отримуються, а понесені витрати компенсуються після продажу побудованого житла або продажу житла незадовго до завершення його будівництва.

— *фінансування будівництва житла переважно за кошти майбутніх мешканців і лише частково — за рахунок власних і позикових коштів*. У цьому випадку прибутки (або збитки) отримуються, а понесені витрати компенсуються у процесі будівництва.

Перший спосіб фінансування будівництва житла вирізняється великою невизначеністю щодо фінансового результату. Другий спосіб дає змогу звести величину комерційного ризику практично до нуля.

Очевидно, що за великих обсягів будівництва протягом тривалого часу доцільніше використовувати другий спосіб фінансування будівництва житла — так зване виробництво під замовлення, тому що це дасть змогу стабілізувати рентабельність бізнесу, передбачити його майбутні результати. Проблема в тому, як цього досягти в умовах масового великосерійного індустріального виробництва?

Холдинг “Київміськбуд” і банк “Аркада” істотно наблизилися до її розв’язання. Знайдений нами спосіб поєднання методів роботи “під замовлення” і методів масового конвеєрного виробництва забезпечив досить пристойні результати. За вісім років роботи банку вдалося залучити в житлове будівництво понад 2 млрд. гривень, завдяки чому наші клієнти отримали 23 тисячі квартир. Усі ці роки нам не бракувало клієнтів. Єдине, чого не вистачало і не вистачає, — це пропозицій із боку будівельників.

Система побудови роботи сучасного промислового підприємства така: виготовлення виробу — склад — збут. Це оптимальний спосіб організації виробництва, заснованого на використанні машин і механізмів, які мають високу вартість. Але якщо склад замість типових закінчених виробів завантажувати уніфікованими елементами майбутніх виробів “під замовлення”, то з’являється можливість організувати роботу “під замовлення” на основі

масового великосерійного індустріального виробництва.

Щоб реалізувати цю можливість, треба зробити дві речі:

1. Підібрати відповідну технологію виготовлення товару “під замовлення”.

Наприклад, неможливо організувати будівництво житла з несучих стінових панелей і навіть із цегли так, щоб воно задовольняло будь-які запити споживачів і при цьому виробник та продавець цього житла не зазнали збитків. Однак монолітно-каркасний метод дає змогу робити це, отримуючи достатній прибуток. Технологія виготовлення товару “під замовлення” має забезпечувати, по-перше, низьковитратне доведення напівфабрикату до товарного стану і, по-друге, уможлилювати в останній момент реалізацію найнесподіваніших побажань клієнта.

Зрозуміло, що робота “під замовлення” потребує і певних змін не лише в процесі виготовлення продукту, а й в організації взаємодії всіх учасників виробництва.

2. Сконструувати відповідну технологію фінансування виготовлення товару “під замовлення”.

Масове великосерійне індустріальне виробництво є рентабельним за умови рівномірного завантаження потужностей протягом усього робочого часу. Для цього треба, щоб вчасно вивозили на склад продукцію і завізили необхідні для роботи матеріали. Фінансові інструменти, за допомогою яких відбувається продаж товару “під замовлення”, повинні забезпечувати, по-перше, своєчасне одержання замовлень на виготовлення товару і, по-друге, поточне надходження коштів у розмірах, необхідних для своєчасної закупівлі матеріалів та рівномірного завантаження протягом усього робочого часу.

При цьому споживча вартість виникає не на стадії виготовлення товару, а на етапі передпродажної підготовки, коли виробник з уніфікованих компонентів збирає виріб під замовлення покупця. Відтак передпродажна підготовка товару перестає бути елементом збуту і стає центральним елементом системи виготовлення і збуту товарів, виконаних під замовлення. А сама система проходження товару до споживача перетворюється в послідовність таких етапів: виготовлення уніфікованих елементів, склад, передпродажна підготовка, збут.

Саме такі принципи закладені у використовуваний нами моделі залучення коштів населення в житлове будівництво.

Звичайно, не ми перші навчилися випускати досить індивідуальну,

спеціалізовану продукцію, одночасно одержуючи чималу економію за рахунок великих масштабів виробництва. Холдинг “Київміськбуд” і банк “Аркада” ще тільки на початку шляху, не все ще виходить так, як хотілося б нам і нашим клієнтам. Одне слово, ще багато треба зробити. Але останні вісім років дають підставу однозначно стверджувати, що знайдена нами модель роботи на ринку житла має величезний потенціал. Щодо банківської справи, то ця модель забезпечує постійно зростаючий попит на іпотечні кредити, дає змогу суттєво знизити кредитні ризики при наданні позичок на купівлю ще не збудованого житла під його заставу.

Загалом зазначена модель знайшла своє відображення в Законі “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”. Побудована вона в такий спосіб. Банк продає майнові права на житло. Ціна на права росте в міру наближення дати завершення будівництва. Якщо у клієнта не вистачає грошей на купівлю, банк дає кредит під заставу майнових прав, які купуються, з наступним переоформленням застави прав на заставу майна. Зібрані на будівництво житла грошові кошти, в тому числі отримані за рахунок кредиту, повинні бути перераховані будівельникам.

Де банк бере гроші для фінансування будівництва житла, майнові права на яке придбані за рахунок позички банку, якщо він попередньо не купує кредитні ресурси? Ці кошти банк одержує від продажу кредитів за допомогою випуску і продажу іпотечних цінних паперів — облігацій ТОВ “Аркада-фонд”. Частина цих облігацій викуповуються нами для фондів банківського управління (ФБУ), створених відповідно до вимог закону про експеримент у житловому будівництві на базі холдингу “Київміськбуд”. Зазначимо, що ФБУ викуповує близько 10% таких облігацій, а основну їх частину розміщуємо на відкритому ринку.

Тут доречно сказати кілька слів про експеримент, у якому беруть участь

холдинг “Київміськбуд” і банк “Аркада”, й учасниками якого хочуть стати багато інших банків. У ході експерименту отриманий великий і позитивний досвід. Ми дістали можливість відпрацьовувати питання управління коштами недержавних пенсійних фондів, іпотечного кредитування і деякі інші. Однак холдинг “Київміськбуд” і банк “Аркада” не змогли б брати участі в експерименті, не маючи програми будівництва житла за рахунок коштів населення, що поєднує в собі методи “роботи під замовлення” і методи масового індустріального виробництва. Вона становила основу не тільки цього експерименту в житловому будівництві, а й програми іпотечного кредитування банку “Аркада”.

Тому поширення експерименту холдингу “Київміськбуд” і банку “Аркада” на інші банки й будівельні організації потребує передусім їх участі у нашій моделі залучення коштів населення в житлове будівництво. Для чого і прийнято закон “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”.

Справа в тім, що раніше єдиною правовою підставою існування програми холдингу “Київміськбуд” і банку “Аркада” щодо залучення коштів населення в житлове будівництво було положення Цивільного кодексу про законність будь-якої домовленості сторін, якщо вона не суперечить чинному законодавству. Але, як засвідчили наші спроби передати цей досвід іншим банкам і наші дискусії зі спеціалістами департаменту нагляду НБУ, без спеціального закону програми фінансування масового будівництва житла навряд чи зможуть розвиватися в нашій країні.

ВИСНОВКИ

Зроблений у статті аналіз основних проблем у сфері вітчизняного іпотечного кредитування свідчить, що, по-перше, сьогодні найголовнішою з них є проблема опанування створеної законодавчої бази іпотечного кредитування. Зокрема це стосується питань

захисту прав кредитора у роботі із заставою, ведення державного реєстру застав, захисту активів кредитора від цінних та інфляційних ризиків, законодавчого забезпечення іпотечного кредитування і рефінансування іпотечних кредитів, випуску іпотечних цінних паперів тощо. Відповідним відомствам необхідно якнайшвидше прийняти підзаконні акти, які зміцнять правові основи іпотечного кредитування, проведення факторингових операцій з іпотечними боргами, обіг іпотечних сертифікатів, урегулюють питання довірчого управління власністю, поглиблюють експеримент у житловому будівництві, що проводиться на базі ХК “Київміськбуд”.

По-друге, необхідно визначитися з таким інструментом, як заставна, затвердженим Законом України “Про іпотеку”.

По-третє, досвід роботи АКБ “Аркада” на ринку іпотечних кредитів може бути поширений на всю банківську систему України. Зокрема, це стосується зниження ризиків іпотечного кредитування, захисту внесків і боргів населення від інфляції на основі умовної грошової одиниці “одін”, випуску цінних паперів “Аркада-фондом” з метою рефінансування іпотечних кредитів, практики надання іпотечних кредитів тощо.

По-четверте, необхідно прискорити створення системи державної реєстрації застав, іпотек та укладення угод про них.

По-п'яте, проблематика розвитку іпотечного кредитування в Україні у контексті прийнятих законів України “Про іпотеку”, “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” і “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” потребує додаткових наукових досліджень і розробок. Доцільною, на наш погляд, була б розробка цілісної концепції розвитку іпотечного кредитування в Україні на тривалу перспективу, яка враховувала б і вітчизняний досвід, і зарубіжну практику.

Динаміка зміни значень курсу “одін”, загального індексу споживчих цін та реальної відсоткової ставки за іпотечними кредитами АКБ “Аркада” у 2001–2002 роках

Дата зміни курсу “одін”	Курс “одін”, гривні	Приріст курсу “одін”		Загальний індекс споживчих цін (місячний), відсотки	Приріст інфляції (місячний), відсотки	Приріст інфляції (наростаючим підсумком), відсотки	Середньозважені річні відсоткові ставки за іпотечними кредитами АКБ “Аркада”, відсотки
		гривні	відсотки				
1	2	3	4	5	6	7	8
Усього за 2001 рік		0.83	5.3	106.1		6.1	19.7
08.01.2002 р.	16.4563	0.03	0.2				

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

1	2	3	4	5	6	7	8
15.01.2002 р.	16.4891	0.03	0.2				
22.01.2002 р.	16.5220	0.03	0.2				
29.01.2002 р.	16.5548	0.03	0.2				
<i>Січень</i>		0.13	0.8	101.0	1.0	1.0	13.7
08.02.2002 р.	16.5962	0.041	0.2				
15.02.2002 р.	16.6376	0.041	0.2				
22.02.2002 р.	16.6790	0.041	0.2				
28.02.2002 р.	16.7203	0.041	0.2				
<i>Лютий</i>		0.17	1.0	98.6	-1.4	-0.4	13.0
08.03.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.03.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.03.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.03.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Березень</i>		0.00	0.00	99.3	-0.7	-1.1	12.8
08.04.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.04.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.04.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.04.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Квітень</i>		0.00	0.00	101.4	1.4	0.3	13.9
08.05.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.05.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.05.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.05.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Травень</i>		0.00	0.00	99.7	-0.3	0.0	13.5
08.06.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.06.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.06.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.06.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Червень</i>		0.00	0.00	98.2	-1.8	-1.8	13.2
08.07.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.07.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.07.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.07.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Липень</i>		0.00	0.00	98.5	-1.5	-3.3	13.2
08.08.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.08.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.08.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.08.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Серпень</i>		0.00	0.00	99.8	-0.2	-3.5	12.9
08.09.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.09.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.09.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.09.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Вересень</i>		0.00	0.00	100.2	0.2	-3.3	12.7
08.10.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.10.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.10.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.10.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Жовтень</i>		0.00	0.00	100.7	0.7	-2.6	12.7
08.11.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.11.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.11.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.11.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Листопад</i>		0.00	0.00	100.7	0.7	-1.9	12.6
08.12.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
15.12.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
22.12.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
29.12.2002 р.	16.7203	0.00	0.00				
<i>Грудень</i>		0.00	0.00	101.4	1.4	-0.6	12.6
Усього за 2002 рік		0.30	1.8	99.4		-0.6	12.6

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у вересні 2003 року

Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України банків у 2003 р. та вересні 2003 р.

Відсотки

Показники	2003 р.	У тому числі за вересень
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування банків, усього	100	100
У тому числі через:		
— кредити "овернайт"	78.9	90.6
— кредити, продані на тендері	12.1	9.2
— операції РЕПО	4.2	—
— довгострокове кредитування інвестиційних програм	4.8	0.2
— інші механізми	—	—

Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими банкам України у 2003 р. та вересні 2003 р.

Відсотки

Показники	2003 р.	У тому числі за вересень
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, всього	7.95	8.00
У тому числі за:		
— кредитами "овернайт"	8.00	8.00
— кредитами, проданими на тендері	7.96	8.00
— операціями РЕПО	8.01	—
— довгостроковим кредитуванням інвестиційних програм	7.0	7.0
— іншими механізмами	—	—

Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у вересні 2003 р.*

Відсотків річних

Показники	Вересень 2003 р.
На міжбанківському ринку:	
за кредитами, наданими іншим банкам	8.10
за кредитами, отриманими від інших банків	8.01
за депозитами, розміщеними в інших банках	8.03
за депозитами, залученими від інших банків	7.85
Операції з клієнтами:	
за кредитами**	17.24
за депозитами	6.71

* За щоденною звітністю банків.

** Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

Темпи зростання грошової маси у січні – вересні 2003 р.

Агрегати грошової маси	01.01. 2003 р.	01.02. 2003 р.	01.03. 2003 р.	01.04. 2003 р.	01.05. 2003 р.	01.06. 2003 р.	01.07. 2003 р.	01.08. 2003 р.	01.09. 2003 р.	01.10. 2003 р.
Готівка. Гроші поза банками										
M0, % до початку року	100.0	93.5	96.5	98.4	104.6	105.5	111.1	113.8	117.5	116.8
M0 + кошти до запитання на поточних рахунках та в розрахунках у національній валюті										
M1, % до початку року	100.0	94.1	96.8	103.4	106.2	108.0	116.3	117.5	120.1	125.0
M1 + строкові кошти в національній валюті та валютні кошти										
M2, % до початку року	100.0	97.3	100.7	108.1	112.3	114.7	122.6	125.2	128.7	134.2
M2 + цінні папери власного боргу, емітовані банками, та поточні рахунки управителя з довірчого управління										
M3, % до початку року	100.0	97.4	100.6	108.1	112.4	114.6	122.5	125.2	128.7	134.0

Примітка. Облікова ставка Національного банку України в 2003 р. не змінювалася і починаючи з 5 грудня 2002 р. становить 7% річних. Ломбардна ставка Національного банку України відповідає розміру процентної ставки за кредитами "овернайт" і починаючи з 9 квітня 2001 р. визначається та доводиться до суб'єктів банківської системи щоденно.

Норму формування банками обов'язкових резервів диференційовано з 10 грудня 2001 р. залежно від видів залучених коштів (див. "Вісник НБУ", № 2 за 2002 р.). Інформацію про внесення змін у нормативи формування банками обов'язкових резервів залежно від виду та строку депозиту опубліковано у "Віснику НБУ", №№ 3, 5 і 6 за 2002 р.

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

**Ігор Горячек**

Директор департаменту реорганізації та ліквідації банків Національного банку України

Регулювання організаційної структури банків як фактор підвищення ефективності банківського нагляду

**Лариса Конопатська**

Доцент кафедри банківської справи
Київського національного економічного
університету.
Кандидат економічних наук

Однією з передумов злагодженого функціонування та подальшого розвитку надійної, високорозвинутої, добре капіталізованої банківської системи є міцна і мобільна система банківського нагляду. Не випадково її вдосконалення стало одним з основних положень “Комплексної програми розвитку банківської системи України на 2003–2005 роки”. Про один зі шляхів реалізації передбачених програмою завдань у сфері банківського нагляду йдеться у статті.

♦ забезпечення належної взаємодії служб банківського нагляду та зовнішніх аудиторів.

Успішне виконання цих та інших передбачених програмою завдань залежить від багатьох чинників. У цій статті зосередимо увагу на одному з них — підвищенні ефективності регулювання діяльності банків шляхом удосконалення їх організаційної структури.

На перший погляд, організаційна структура та внутрішній контроль — виключно компетенція конкретного банку. Проте органи нагляду багатьох країн світу, прагнучи підвищити ефективність своєї діяльності, дедалі більшого значення надають стану саме внутрішніх процедур у банківських установах. Їх досконалість та якість стають однією з передумов реєстрації банків та надання їм ліцензії на здійснення банківських операцій.

Структура банківської установи значною мірою залежить від обсягів її активів та характеру діяльності, від способів реалізації як операційних, так і штабних функцій. До перших належать функції, безпосередньо пов'язані з виконанням окремих банківських операцій, скажімо, кредитних, депозитних тощо. Так звані штабні функції пов'язані з наданням консультаційних послуг, веденням бухгалтерського обліку, здійсненням аналізу фінансової діяльності, вирішенням кадрових питань, з марке-

тингом, контролем, методологією та іншими аспектами функціонування банківської установи.

Гармонійна реалізація обох видів функцій є результатом створення адекватної системи внутрішньої організації банку.

Якою саме вона має бути?

Відповідь на це запитання дає кращий зарубіжний досвід. Внутрішня організаційна структура банків країн із розвинутими банківськими системами формується за усталеними принципами. Основні з них такі.

1. Структура підпорядковується стратегії розвитку банку.

2. Визначається з урахуванням можливостей розвитку мережі банку та перспектив його діяльності на певних сегментах ринку.

3. Передбачає унормоване розмежування функціональних компетенцій.

4. Обумовлює наявність системи кваліфікаційних вимог до банківських працівників.

Необхідність дотримання *першого принципу* суттєво впливає на внутрішню структуру банку. Наприклад, його універсальність зумовлює створення повного комплексу відповідних служб, спеціалізація — розширення окремих підрозділів, відповідальних за виконання певних завдань і функцій, а також звуження сфери взаємодії з потенційними клієнтами.

“Комплексною програмою розвитку банківської системи України на 2003–2005 роки” перед працівниками служб банківського нагляду поставлено цілу низку завдань. Першочергові серед них такі:

- ♦ підвищення ролі та якості роботи наглядових служб;
- ♦ орієнтація банківського нагляду передусім на превентивний контроль та раннє попередження;
- ♦ посилення контролю:
 - за операціями банків зі спорідненими особами,
 - за власниками істотної участі в банку та змінами у структурі власності,
 - за виконанням банками рекомендацій і вимог служб банківського нагляду;
- ♦ підтримання працівниками наглядових служб регулярних зв'язків із керівництвом банків, частота яких повинна залежати від ступеня ризиковості та наявності проблем у банку;

Застосування *другого принципу* передбачає певну ієрархію та управлінські рівні банку. Якщо він тяжіє до діяльності в невеликому регіоні, то, ймовірно, це буде безфілійний банк з однорівневим управлінням. Якщо ж прагне до охоплення значних територій, то має заснувати й відповідну управлінську ієрархію. Вона, як правило, налічує головний офіс, філії, представництва, відділення, а також передбачає відкриття нових структурних підрозділів. У даному разі важливого значення набуває створення механізму формування управлінських рівнів усередині банку, визначення їх повноважень і функцій, а також налагодження механізму взаємодії та створення адекватних систем контролю. Акцентуємо увагу на деяких особливостях застосування зазначеного принципу в умовах України. Як відомо, філії, представництва, відділення є структурними підрозділами своїх засновників і не мають рівного з ними статусу юридичної особи. Тому в деяких випадках виникають питання правомірності укладення договорів такими структурними одиницями від свого імені. Згідно з Цивільним кодексом України (статті 31, 62, 386) відокремлений підрозділ в особі його керівника чи іншої повноважної посадової особи може від її імені та в її інтересах укладати цивільні угоди лише на підставі доручення, закону, адміністративного акта або договору доручення. Тобто якщо відокремлені підрозділи навіть одержали належно оформлені повноваження головного офісу банку, то керівники його філій і відділень мають право укладати договори лише від імені банку — юридичної особи, а не від свого власного чи від імені підрозділу. Це положення повною мірою стосується юридичної законності кредитних договорів, договорів гарантії, поручительства тощо. Відокремлені підрозділи банків мають також право на процесуальні дії в арбітражному суді за наявності наданого головним офісом банку права здійснювати повноваження у справі від імені банку — юридичної особи.

Третій принцип (нагадаємо, що він передбачає розмежування функціональних компетенцій) застосовується залежно від масштабів операцій банку, розгалуженості його мережі, спеціалізації, кваліфікації працівників тощо.

Згідно з *четвертим принципом* професійні та моральні якості співробітників банку мають відповідати рівню тих завдань, які на них покладатимуться.

Кожному функціональному підроз-

ділу універсального комерційного банку (як правило, це департаменти чи управління стратегічного розвитку, кредитування, трастових операцій, розрахунків і банківських інвестицій, валютно-економічних відносин, інформаційно-аналітичне, юридичне управління (відділ), підрозділи внутрішнього аудиту, безпеки і комерційної таємниці, кадрового забезпечення, готівково-грошового обігу та інкасації, матеріально-технічного забезпечення, рекламно-представницький відділ) притаманні специфічні, властиві лише йому види завдань.

Так, управління стратегічного розвитку забезпечує баланс між стратегією банку і його оперативною діяльністю, координацію роботи всіх служб, оперативне планування.

Кредитуванням, інвестуванням, проведенням розрахунків займаються відповідні (як правило, однойменні) управління чи відділи.

Підрозділи інформаційного забезпечення, підготовки кадрів, юридичного обслуговування, матеріально-технічного забезпечення, реклами, представницьких послуг тощо створюють передумови для основної діяльності банку.

Низку функцій, пов'язаних із внутрішнім контролем, досягненням певного рівня безпеки, а також із формуванням системи захисту банківської інформації, виконують підрозділи внутрішнього аудиту, безпеки та комерційної таємниці.

Важливу роль в організаційній структурі банків відіграють основні суб'єкти управління їх діяльністю. Аналізуючи вітчизняну практику, більшість дослідників найефективнішою формою створення та функціонування великого універсального комерційного банку вважає акціонерне товариство.

Вищим органом управління в банку зазначеної форми власності є загальні збори акціонерів. На них затверджується статут, обирається виконавчий орган банку, затверджуються його баланси і звіти, стратегічні цілі та завдання.

Виконавчий орган — правління — несе відповідальність за поточну діяльність банку. Як правило, на членів правління покладаються такі обов'язки:

- ◆ забезпечувати компетентне управління банківською установою;
- ◆ планувати її роботу;
- ◆ втілювати в життя стратегічну політику;
- ◆ забезпечувати контроль за правильним виконанням банківських

операцій та результатами діяльності.

Оскільки від роботи правління значною мірою залежить ефективність діяльності банківської установи загалом, розглянемо детальніше окремі його функції. Передусім — визначення цілей та політики банку.

Політика банку — це комплекс взаємопов'язаних напрямів діяльності, які є основними орієнтирами банківської установи. Головними сегментами політики банку є кредитна, інвестиційна політика, політика управління активами та пасивами, а також — надання окремих послуг (трастових, лізингових тощо).

Серед найважливіших функцій правління — добір та залучення кваліфікованих керівних працівників. Цей процес має здійснюватися відповідно до обраної політики банку, оскільки саме залучені кадри втілюватимуть її в життя.

Правління визначає сфери діяльності банку, управлінські рішення щодо яких приймаються спеціальними комітетами — кредитним, управління активами та пасивами, тарифним, бюджетним. Колективне прийняття рішень на зазначених ділянках роботи банку має принципове значення. По-перше, це значно зменшує кредитні та інвестиційні ризики, по-друге, комітети водночас виконують функцію органів координації діяльності різних підрозділів банку. Вони можуть приймати рішення від імені правління банку або давати йому на розгляд свої пропозиції з будь-якого питання.

Як уже зазначалося, до функцій правління входить також забезпечення контролю за належним виконанням кредитних та інвестиційних операцій, за відповідністю їх законодавчим та нормативним вимогам. Правління має систематично розглядати звіти керівників банку з різних питань його діяльності.

Зважаючи на вищевикладене, до членів правління, насамперед до його голови, висуваються високі вимоги як у професійному, так і в морально-етичному аспектах. Тому цілком слушною є встановлена нормативно-правовими актами заборона призначення на посади членів правління банку осіб, які займали керівні посади в банківських установах, що збанкрутували, та осіб, які притягувалися до кримінальної відповідальності чи були звільнені за вимогою банківського нагляду.

На нашу думку, заслуговує схвалення і практика застосування такого інструментарію, як надання кандидатом

Перелік тематичних напрямів для формулювання запитань до кандидатів на керівні посади у банках

1. Щодо голови та членів правління банку

Тема	Цілі та завдання
Політика банку	Виявити розуміння кандидатом пріоритетів розвитку банку в контексті розвитку економіки України в цілому та банківського сектору зокрема. Оцінити обізнаність зі станом справ у банку і тенденціями розвитку банківських продуктів та інструментів, властивих їм ризиків і механізмів їх зменшення, а також із законодавчою та нормативною базою, що регулює ці процеси. Визначити міру прозорості і чіткості поставлених завдань, послідовність і способи їх виконання. Визначити міру повноважень правління банку, його взаємодію з радою банку, індивідуальну участь майбутнього голови чи члена правління в реалізації стратегії, тактики, контролю, в аналізі банківської діяльності, ризиків, у забезпеченні дотримання законодавства. Виявити здібність до загального аналізу діяльності банку, а також з'ясувати механізм побудови дієвої системи контролю.
Структура	Дати оцінку оптимізації роботи підрозділів банку та забезпеченню належного контролю з метою уникнення дублювання. Виявити обізнаність із вимогами та обов'язками персоналу різного рівня, оцінити адекватність витрат, запланованих на його утримання, бізнес-завданням, які належить зазначеному персоналу виконати. Визначити джерела фінансування та способи здобуття персоналом необхідної кваліфікації. Виявити здатність визначати пріоритетні ключові позиції та генерувати професійний колектив однодумців. З'ясувати позицію щодо формування та визначення завдань для служб контролю й аналізу.
Оцінка ринків і стану економіки	Визначити рівень знань про загальноекономічну ситуацію в Україні, в різних галузях і регіонах, дати оцінку можливого впливу зміни тенденцій на банківський сектор економіки. Виявити обізнаність зі станом розвитку банківської системи, становищем потенційних конкурентів, їх недоліками та перевагами. Визначити рівень знань міжнародного ринку банківських послуг, потенційних партнерів.
Управління	Визначити глибину знань про ризики банківського бізнесу. Встановити рівень професійної підготовки та кваліфікації, здатності вживати адекватних заходів у разі виникнення конкретних проблем. З'ясувати, чи виникали в кандидата відповідні проблеми на колишньому місці роботи і як вони вирішувалися. Перевірити його обізнаність з особливостями функціонування підрозділів контролю та управління. Визначити рівень знань у сфері економічного аналізу діяльності банку. Уточнити коло питань, якими займаються підрозділи, керувати котрими має майбутній член правління, оцінити адекватність його знань та досвіду, вміння визначати першочергові завдання.
Особисті якості та репутація	Оцінити спроможність самостійно приймати рішення та визначати політику банку, встановити міру залежності від засновників або ради банку. Оцінити здатність приймати зважені рішення й відстоювати їх, а також схильність до гнучкості й компромісу. Переконалися у спроможності доказово й аргументовано вести бесіду. Визначити міру принциповості й цілеспрямованості. Зіставити свої спостереження з характеристикою-рекомендацією й оцінити репутацію за критеріями моральності, ерудиції і професійної підготовленості, юридичної грамотності та законслухняності, контактності й комунікабельності.
Досвід роботи	З'ясувати коло питань, які перебували у компетенції працівника на колишньому місці роботи та міру самостійності у їх вирішенні. Визначити якість та оптимальність управлінських рішень, що приймаються. Оцінити достатність і комплексність знань про діяльність різноманітних служб банку та про їх взаємозв'язки. Визначити рівень підготовки та практичний досвід спілкування з органами виконавчої влади, контролюючими органами, громадськістю.

2. Щодо головного бухгалтера банку та його заступників

Тема	Цілі та завдання
Управління	Виявити обізнаність із основами банківського бізнесу. Визначити рівень професійної підготовки та кваліфікації, спроможність вживати адекватних заходів у разі виникнення конкретних проблем. З'ясувати, чи виникали в кандидата відповідні проблеми на колишньому місці роботи і як вони вирішувалися. Виявити його обізнаність із основними економічними показниками діяльності банку, розуміння їх економічної суті, знання допустимих параметрів. Визначити рівень повноважень впливу на формування і реалізацію політики банку.
Досвід роботи	З'ясувати коло питань, які перебували в компетенції працівника на колишньому місці роботи та його спроможність самостійно їх вирішувати. Визначити якість та оптимальність рішень, що приймаються кандидатом. Оцінити достатність і комплексність знань про діяльність різноманітних служб банку та про їх взаємозв'язки. Визначити рівень підготовки та практичний досвід спілкування з органами виконавчої влади, контролюючими органами, громадськістю. З'ясувати уміння орієнтуватися в умовах зміни нормативної бази, знання і доступ до джерел такої інформації.
Особисті якості і репутація	Визначити здатність приймати зважені рішення й відстоювати їх, а також схильність до гнучкості й компромісу. Переконалися у спроможності доказово й аргументовано вести бесіду. Визначити міру принциповості й цілеспрямованості. Зіставити свої спостереження з характеристикою-рекомендацією й оцінити репутацію за критеріями моральності, ерудиції і професійної підготовки, юридичної грамотності та законслухняності, контактності й комунікабельності.
Структура	Визначити рівень оптимізації роботи бухгалтерії та інших підрозділів банку щодо забезпечення належного обліку і контролю (за умови відсутності дублювання). Виявити обізнаність із обов'язками персоналу різного рівня та вимогами, що ставляться до нього. Визначити джерела та способи залучення кадрів необхідної кваліфікації. Виявити здатність визначати пріоритетні ключові позиції та генерувати професійний колектив однодумців. Переконалися у вмінні кандидата формулювати і формувати облікову політику, ставити завдання у сфері обліку, контролю, аналізу та звітності, автоматизації процедур.

у члени правління листів-рекомендацій від банківських працівників, що користуються бездоганною діловою репутацією. Надійним засобом встановлення відповідності кандидата вимогам до члена правління є співбесіда з ним членів Комісії з питань нагляду та регулювання діяльності банків Національного банку України. Спрямування і тематичний діапазон тестування кандидатів на посади керівників банків відображено в таблиці.

Окремо акцентуємо увагу на найменш вивченій проблемі, з якою стикається чи не кожен вітчизняний комерційний банк, — на внутрішній його організації. Встановлення чітких та ділових взаємовідносин між акціонерами й спостережною радою та виконавчим органом банку є одним із найважливіших факторів ефективного управління ним. Однак реальна практика засвідчує протилежне: нині для цих відносин нерідко характерний антагонізм. Його наслідком часом стає ліквідація банку. Так, у 1993—1994 роках переважна більшість українських банків, вилучених із Державного реєстру, стали “жертвами” саме таких суперечок. Майже всі банки тою чи іншою мірою пройшли через ці випробування.

На нашу думку, одна з причин антагоністичних відносин між акціонерами й правліннями банків криється у світоглядній інерції “вихованців” колишньої адміністративно-командної системи, які нині стали керівниками підприємств — акціонерів банківських установ. Зазвичай вони вважають, що вкладені ними на акціонерних засадах у банк кошти залишаються в їхньому ж розпорядженні, що надає їм право диктувати правлінню напрями використання цих грошей. Причому тиск часто-густо набуває найрізкіших форм — загрози звільнення, притягнення до кримінальної відповідальності тощо. Не кожна людина спроможна протидіяти такій агресії. Тому так важливо під час співбесіди з кандидатом на посаду члена правління банку з'ясувати риси його характеру, більше дізнатися про взаємостосунки з акціонерами, переконатися у ймовірності налагодження атмосфери взаємодовіри та партнерства, що в подальшому зумовить прозорість дій банку.

Важливою складовою внутрішньої організаційної структури банку є його менеджмент. Особлива відповідальність за управління банком покладається на голову правління, президента, виконавчого віце-президента (директора), віце-президентів та їх помічників.

Голова правління виконує функції виконавчого директора, постійно інформуючи спостережну раду про стан справ у банку та про хід реалізації обраної ним політики. Президент — це адміністративний керівник, який відповідає за оперативну діяльність банківської установи. Віце-президенти очолюють провідні підрозділи банку.

Одна з функцій менеджерів — своєчасно і в повному обсязі надавати на вимогу спостережної ради необхідну їй інформацію. З метою нагляду за роботою менеджерів спостережна рада розробляє процедуру розгляду та оцінки результатів їх діяльності.

Управлінці середнього рівня — це начальники відділів. На них покладається виконання тактичних завдань, забезпечення поточної діяльності банку.

Третій управлінський рівень — спеціалісти: кредитні інспектори, економісти, операціоністи, бухгалтери тощо.

Зауважимо, що внутрішня організаційна структура банку мінлива, адже вона має адекватно реагувати на зміни банківської стратегії, на кон'юнктуру банківських послуг. Так, нинішня світова тенденція до створення холдингів викликала відповідні зміни в організаційній структурі більшості зарубіжних банків, у взаємозв'язках між окремими ланками систем банківського управління.

Слід зазначити, що організаційна структура банків із мережею відокремлених підрозділів дещо відрізняється від структури банківських установ, які її не мають. Ці відмінності в основному стосуються системи управління відділеннями, а також — функцій керівників головного офісу. Так, організаційна структура банку з мережею відокремлених підрозділів має включати в себе службу, що контролює оперативну діяльність, низку функціональних підрозділів. Структура відповідного великого банку, крім вищезазначеного, повинна передбачати ще й прес-службу, управління чи відділ зв'язків із громадськістю, державними контролюючими органами тощо.

Слід окремо зупинитися і на такій складовій організаційної структури банку, як внутрішній контроль. Його мета полягає в забезпеченні перевірок роботи банку за всіма напрямками, а також за дотриманням внутрішніх процедур, передбачених відповідними нормативно-правовими документами. Тобто основну функцію внутрішнього контролю можна сформулювати як проведення перевірки та здійснення оцінки відповідності поточної

діяльності банку його стратегічним завданням. Зрозуміло, предметом внутрішнього контролю має бути й ефективність застосовуваних засобів, спрямованих на захист від шахрайства, запобігання несплаті податків, легалізації коштів, набутих злочинним шляхом тощо. З огляду на це діяльність служби внутрішнього контролю має базуватися на спеціальній програмі конфіденційного характеру.

Основними функціями внутрішнього контролю є:

- ♦ перевірка правильності виконання підрозділами банку наказів та вказівок керівництва;
- ♦ виявлення “вузьких” місць у діяльності банку та його окремих служб і підрозділів;
- ♦ проведення спеціальних досліджень за дорученням правління;
- ♦ перевірка та гарантування безпеки зберігання матеріальних і грошових цінностей.

Служба внутрішнього контролю не є комерційним підрозділом банку, але від її успішного функціонування значною мірою залежить загальна ефективність діяльності установи. Служби банківського нагляду мають переконатися в тому, що акціонери приділяють необхідну увагу вдосконаленню контролю, а також у тому, що особа, призначена керівником служби внутрішнього аудиту, має належну професійну підготовку й відповідні моральні якості.

Зауважимо, що дії керівника служби внутрішнього аудиту не завжди популярні, а іноді навіть входять у суперечність із інтересами комерційних підрозділів. У зв'язку з цим служба внутрішнього аудиту потребує особливих повноважень, передусім — щодо збору інформації від усіх підрозділів банку.

На ранніх етапах розвитку банківської системи України комерційні банки майже не приділяли уваги формуванню підрозділів внутрішнього аудиту. Державні ж обмежували їх функції лише ревізійними перевірками. Згодом необхідність створення та ефективного функціонування внутрішнього аудиту була визнана всіма без винятку банківськими установами країни, чому сприяла відповідна політика Національного банку України.

Отже, організаційна структура банку справляє неабиякий вплив на якість його управління, на результати діяльності в цілому, а тому має бути (і практично є) об'єктом регулювання з боку банківського нагляду.

□



Сергій Марченко

Головний спеціаліст департаменту організаційно-аналітичного забезпечення діяльності міністра Міністерства фінансів України. Аспірант Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України

Вплив державних запозичень на інвестиційну складову фінансової системи держави

Чи варто вдаватися до позик для фінансування дефіциту державного бюджету? Яким має бути співвідношення внутрішніх і зовнішніх запозичень? Чи не загрожує нинішня політика державних запозичень борговій безпеці держави? Дослідженню цих питань присвячена стаття фахівця Міністерства фінансів України.

Питання впливу державних запозичень на економіку вивчається із часів класиків економічної думки А.Сміта і Д.Рікардо. Вчені наступних поколінь — Дж.Бьюкенен, Р.Масгрейв, Ф.Модільяні, К.Макконел, С.Брю, Д.Стігліц — розкрили загальні теоретичні засади державних запозичень та державного боргу в контексті їх взаємозв'язку з основними складовими фінансової безпеки держави.

Працюють над цим питанням і вітчизняні вчені. Теоретичні основи проблеми змістовно висвітлювала Т.П.Вахненко, вплив державних запозичень на економіку досліджував В.В.Лісовенко, взаємозв'язок відсоткових ставок банківських депозитів і ставок доходності за облігаціями державної позики вивчав А.В.Скрипник, вплив державного боргу на стан фінансової безпеки держави проаналізував О.І.Барановський.

Як відомо, однією з основних скла-

дових фінансової безпеки держави є боргова безпека. Сутність цього поняття вперше розкрив О.І.Барановський. На його думку, боргова безпека — це “рівень внутрішньої і зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету та руйнуванням вітчизняної фінансової системи” [2, с. 159].

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЕФКТУ ВИТІСНЕННЯ

Теоретику руйнування фінансової системи можна розкрити за допомогою “ефекту витіснення” (або так званого інвестиційного підходу). “Ефект витіснення (crowding-out effect) — це підвищення процентних ставок і наступне скорочення запла-

нованого чистого обсягу інвестицій в економіку, спричинене збільшенням запозичень уряду на грошовому ринку” [3, с. 255]. Тобто, коли держава частково переносить фінансування своїх видатків із податкової площини в кредитну, з її виходом на внутрішній ринок капіталу автоматично підвищується ціна кредитних ресурсів. Результатом цього є зменшення ресурсів для кредитування економіки.

Якщо уряд виходить на грошовий ринок і розміщує свої позики, він вступає в конкуренцію за фінансові ресурси із приватними підприємствами. Додатковий попит на ресурси призводить до підвищення відсоткової ставки. Відомо, що інвестиційні витрати обернено пропорційні відсотковій ставці. Відтак урядові позики призводитимуть до підвищення рівня процентної ставки, а отже, витіснятимуть (“виштовхуватимуть”) витрати приватних інвесторів і навіть споживчі витрати, чутливі до величини процентної ставки.

У стійких економічних системах держава є надійним емітентом, який характеризується найвищим рівнем кредитоспроможності. Тому майбутні виплати власникам державних облігацій можна вважати жорстко детермінованими. У цьому полягає основна відмінність портфеля державних облігацій від інших видів інвестиційних портфелів, для яких строки й розміри виплати доходів мають імовірнісний характер. Держава має змогу досить швидко залучити з фінансового ринку вільні інвестиційні ресурси, які б могли бути спрямовані в реальний сектор економіки, а не на фінансування державних витрат.

Наслідком цього є витіснення альтернативних варіантів використання вільних ресурсів, що позбавляє суспіль-

Питання відповідності фінансово-кредитної системи вимогам фінансової безпеки стає все актуальнішим для загального розвитку економіки. Останніми роками основним джерелом фінансування дефіциту бюджету в Україні слугують внутрішні та зовнішні запозичення на ринках капіталу. Надмірна дохідність та значні обсяги запозичень у 1998—1999 рр. призвели до втрати довіри до цих джерел фінансування. Проте практика фінансування бюджетних дефіцитів за рахунок переважно внутрішніх запозичень триває. Аукціони з розміщення облігацій внутрішньої державної позики відбуваються переважно в терміни та в обсягах, що відповідають ситуаційним потребам держави. При цьому, аби зацікавити кредиторів, не зважають ні на величину процентної ставки, ні на строк обігу цінних паперів (переважно короткострокових). Не виключені ситуації певного економічного, а то й політичного впливу на кредиторів. Водночас, як зазначено у Посланні Президента України до Верховної Ради, рівень інвестицій у реальний сектор економіки в Україні залишається недостатнім [1, с. 41]. Відтак не лише ігноруються перевірені на практиці теоретичні концепції відомих економістів, а й недостатньо враховуються національні інтереси України.

ство певного обсягу споживчої вартості, яка могла бути створена за реалізації певного “недержавного” інвестиційного проекту. Це у свою чергу зменшує рівень зайнятості в економіці, гальмує економічний розвиток. Хоча в короткостроковому періоді держава одержить певний позитивний ефект, проте втратить на майбутніх податкових надходженнях і навіть на можливості збільшення ВВП. Тягар державного боргу у формі зменшення запасу капіталу і виробничого потенціалу перекладається на майбутні покоління. Вони можуть успадкувати економіку з меншим виробничим потенціалом, а отже, рівень життя буде нижчим.

Вважається, що завдяки вищим процентним ставкам за державними цінними паперами фінансові інвестиції стануть привабливішими для іноземців. Приплив коштів із-за кордону може сприяти фінансуванню дефіциту і приватних капіталовкладень, але призводить до зростання зовнішнього боргу. Зростатиме також ціна національної валюти. Адже для того, щоб купити, скажімо, облігації, деноміновані в гривні, іноземцям потрібна українська валюта. Внаслідок зростатиме попит на гривню, що призведе до подорожчання вітчизняних товарів (зменшення експорту) і здешевлення іноземних (підвищення імпорту). В підсумку це може призвести до зниження сальдо торговельного балансу (навіть до від’ємного значення).

Однак є два чинники, які дещо згладжують гостроту наведених теоретичних узагальнень.

1. Державні інвестиції

Якщо приріст урядових витрат викликає головню за рахунок збільшення витрат невиробничого характеру, таких як субсидії чи інші поточні витрати (заробітна плата тощо), то висновок про те, що борговий тягар перекладається на наступні покоління, буде справедливим. Але якщо держава інвестує ці кошти у розвиток економіки, майбутній виробничий потенціал економіки зростає.

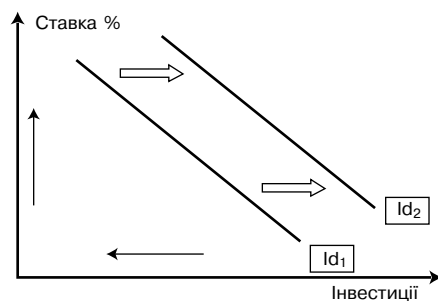
2. Безробіття

Досі розглядалася ситуація витіснення в умовах повної зайнятості. Проте якщо є безробіття, дефіцитні витрати уряду стимулюватимуть економіку, яка перебуває в стані спаду, завдяки ефекту мультиплікатора, посилюючи таким чином очікування прибутків приватним бізнесом, що спричиняє переміщення кривої інвестиційного попиту вправо до положення Id_2 (див. графік 1). Головна ідея цього обмеження полягає в тому, що приріст інвестиційного попиту

протидіє ефекту витіснення.

Нахил униз відображає обернену залежність між процентною ставкою

Графік 1. Крива попиту на інвестиції



(ціною інвестування) і сукупною величиною потрібних інвестиційних товарів. Тобто інвестиційні витрати обернено пропорційні процентній ставці.

Стосовно ефекту витіснення вис-

на на споживання.

Оскільки збільшення приватних заощаджень повністю врівноважує збільшення державних запозичень (населення купує облігації держави), величина процентної ставки не зміниться. Таким чином, вдасться уникнути і ефекту витіснення, і торговельного дефіциту.

ЕФЕКТ ВИТІСНЕННЯ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Спираючись на теоретичні основи, з’ясуємо вплив ефекту витіснення на економіку України. В емпіричному дослідженні використано статистичні матеріали Національного банку та Міністерства фінансів України — інформацію про обсяги коштів, залучених на внутрішньому ринку за раху-

Графік 2. Вплив ОВДП на зміну заборгованості за кредитами, наданими вітчизняними банками у 2000—2003 рр.



ловлювалися різні точки зору. Зокрема економіст-неокласик Роберт Барро доводить, що дефіцит і ефект витіснення суттєво не впливають на економіку. Споживачі очікують, що збільшення дефіцитів (бюджетного й торговельного) призведе до підвищення відсоткових ставок або податків у майбутньому, тому скорочують власні витрати і збільшують заощадження, які потім можна було б використати

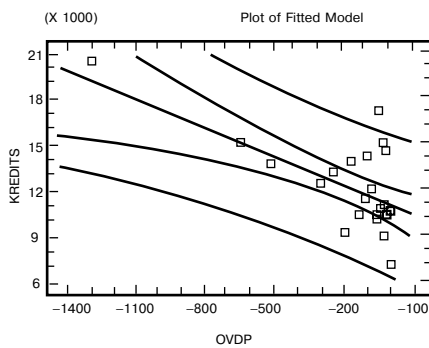
нок розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у 2000—2003 рр., обсяги кредитування вітчизняною банківською системою економіки в цілому та суб’єктам господарювання зокрема, а також про динаміку зміни заборгованості за кредитами, наданими вітчизняними банками протягом 2000—2003 рр. (див. графіки 2 та 3).

Для визначення статистичного

Графік 3. Вплив ОВДП на обсяги кредитів, наданих вітчизняними банками в економіку України і суб’єктам господарювання (млн. грн.)



Графік 4. Модель залежності від ОВДП обсягів кредитів, наданих комерційними банками суб'єктам господарювання



взаємозв'язку між ОВДП та кредитуванням економіки України оцінимо взаємодію даних процесів за допомогою математичного пакета Statgrafics (див. графік 4).

Рівняння регресії матиме вигляд:

$$\text{KREDITS} = 10913.6 - 6.35827 \times \text{OVDP}.$$

Основні статистичні параметри: R-статистика — менша 0.01, що є статистично значимим параметром взаємозв'язку між обсягами кредитів та ОВДП у 99-процентному довірчому інтервалі.

Статистики F і T також є значимими. Так, коефіцієнт детермінації $R^2 = 0.39$ вказує на те, що 39% варіації обсягів кредитів пояснюється регресантом (ОВДП). Значення цього показника могло бути більшим, але одна точка статистичного розподілу випадає з довірчих інтервалів, що дещо погіршує параметри адекватності моделі. Ця точка відповідає жовтню 2002 р. — тоді держава розмістила ОВДП на суму 8.9 млн. грн., а обсяги кредитів, наданих комерційними банками суб'єктам господарювання, становили 16.7 млн. грн.

Найбільшої уваги заслуговує значення коефіцієнта кореляції, що дорівнює

мінус 0.63, тобто статистично доведено існування тісного від'ємного кореляційного зв'язку між залученням державою коштів на внутрішньому ринку кредитних ресурсів та зменшенням інвестицій у реальний сектор економіки.

Будуючи моделі, ми, звичайно, не враховували низку чинників, які тією чи іншою мірою впливають на відповідність і адекватність розрахунків економічним реаліям України. Проте намагалися використовувати дані за роки найстабільнішого розвитку як кредитно-інвестиційного ринку, так і ринку державних запозичень.

Аналізуючи статистичні матеріали НБУ та МФУ, доходимо висновку, що **державні внутрішні запозичення першого півріччя не відповідають запланованим на 2003 рік показникам**. Основними причинами, що вплинули на зменшення обсягів запозичень на внутрішньому ринку, можна вважати зниження ліквідності комерційних банків і зміни у структурі їхніх портфелів державних цінних паперів унаслідок продажу Міністерством фінансів України довгострокових ЦП у грудні 2002 р. на суму 1.3 млрд. грн. та підвищення ставок на міжбанківському кредитному ринку — альтернативному ринку вкладень вільних коштів інвесторами (див. графік 3).

ЗОВНІШНІ ДЕРЖАВНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ

Вважається, що за наявності певного дисбалансу між доходами та видатками бюджету державі доцільніше бути позичальником на зовнішніх ринках капіталу, які є певною альтернативою внутрішнім. Адже це дає змогу залучити вільні ресурси на міжнародних ринках капіталу, що вже само по собі має позитивний ефект, особливо з огляду на конку-

ренцію за вільні ресурси світової економіки. Держава, яка вчасно обслуговує свої зобов'язання, має змогу зменшити вартість запозичень та підвищити власні кредитно-інвестиційні рейтинги. Протягом 2003 року відомі рейтингові агентства поліпшили кредитні рейтинги України. Це не тільки робить країну привабливішою для міжнародних інвесторів і свідчить про зростаючу довіру до економічної політики уряду, а й становить додатковий фактор євроінтеграційних спрямувань.

Ще однією перевагою зовнішніх запозичень можна вважати збільшення міжнародних золотовалютних резервів НБУ. Так, у червні поточного року вони зросли на 864.6 млн. доларів, що насамперед пов'язано з надходженням коштів від розміщення єврооблігацій. До позитивних моментів можна віднести також можливість рефінансування наявного зовнішнього боргу шляхом збільшення терміну обігу та зменшення вартості обслуговування державних цінних паперів. Випуск єврооблігацій, проведений у червні 2003 року, переконливо доводить, що порівняно з внутрішніми борговими зобов'язаннями зовнішні мають довші терміни та є дешевшими: єврооблігації, розміщені Україною, мають 10-річний термін погашення, а вартість обслуговування становить 7.65% річних.

Водночас слід зазначити негативні аспекти подібних запозичень. Головні з них — це значна втрата часу на розміщення і перманентне навантаження на бюджет, пов'язане з погашення та обслуговуванням боргу. Крім того, в разі суттєвого коливання відсоткових ставок та валютних курсів може значно збільшитися вартість обслуговування у гривневому еквіваленті, що послаблює боргову безпеку держави.

Негативним аспектом зовнішніх запозичень є також збільшення розміру державного зовнішнього боргу. Втім, помірне його зростання, по суті, не має негативних наслідків, крім негативного ставлення вітчизняного політикуму та більшості населення. Це переважно пов'язано з необізнаністю широких верств із цією проблемою і браком достовірної й об'єктивної інформації про особливості формування, використання та обслуговування зовнішніх боргових зобов'язань держави.

ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

Обсяги державних внутрішніх запозичень в Україні не відповідають потребам економіки, особливо в ча-

Світова практика свідчить, що залучення коштів державою на ринковій основі у формі банківських кредитів і внутрішніх державних позик в оптимальних розмірах є найприйнятнішим способом фінансування дефіциту бюджету в умовах трансформації економіки.

Державні запозичення необхідні для:

- поживлення економіки;
- використання заощаджень населення для реалізації державної політики;
- підвищення швидкості і частоти обертання грошей.

Держава повинна бути активним гравцем на внутрішньому ринку капіталу і в разі "перегріву" економіки мати змогу швидко та своєчасно вилучати надлишкові фінансові ресурси. Купуючи державні облігації у комерційних банків, Національний банк України забезпечує збільшення грошової бази та мультиплікативне розширення грошової маси. Продаючи державні облігації комерційним банкам, НБУ забезпечує скорочення грошової бази та мультиплікативне скорочення грошової маси. Таким чином, вторинний ринок державних облігацій є дуже важливим каналом, використовуваним у ході реалізації грошово-кредитної політики.

стині забезпечення реального сектору кредитними ресурсами. Можливості ж виходу на зовнішні ринки капіталу дають змогу залучати необхідні ресурси та створювати позитивний імідж держави.

З метою підвищення ефективності державної економічної політики вважаємо за доцільне запровадити систему індикаторів, які б сигналізували про загрози та можливості держави у питаннях внутрішніх і зовнішніх запозичень. Для характеристики ліквідної позиції економіки країни в міжнародній практиці широко використовується співвідношення планових платежів з обслуговування боргу до експорту. Цим показником оцінюється платоспроможність на найближчу перспективу. Для оцінки довгострокової платоспроможності часто використовують співвідношення дисконтованої вартості боргу до експорту. Як свідчить світовий досвід, ситуації, пов'язані з державною заборгованістю, часто виходять із-під контролю, якщо ці співвідношення досягають або перевищують відповідно 20—25% та 200—250%.

До основних показників також можна віднести:

— відношення внутрішнього державного боргу до ВВП (критичний рівень за маастрихтськими критеріями — від 30%);

— відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП (критичний рівень за маастрихтськими критеріями — понад 30%);

— відношення сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів бюджету (критичний рівень за маастрихтськими критеріями — більше 25%);

— відношення загальної суми річних платежів за зовнішнім державним боргом до доходів державного бюджету поточного року (гранична межа за маастрихтськими критеріями — 20%);

— відношення зовнішнього боргу до ВВП (критичний рівень — понад 25%).

До наведеної системи індикаторів, які сигнализують про загрозу державі, пов'язану із внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, можна додати відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, відношення сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до загальних валютних надходжень країни, відношення короткострокової зовнішньої заборгованості до поточних бюджетних надходжень. Важливим індикатором є також “критерій Рейді” — покриття міжнародними резервами імпорту товарів і послуг та платежів за державним боргом (критична межа — не менше тримісячного імпорту і річних платежів за державним бор-

гом). До показників, які свідчать про бажаність додаткової присутності держави на внутрішньому ринку капіталів, можна віднести і рівень монетизації — відношення грошової маси (M2) до ВВП (критична межа — понад 50%).

Проте зазначені індикатори державної заборгованості залишають відкритим питання щодо практичного використання граничних меж заборгованості. Для однозначного його вирішення потрібні скоординовані дії Міністерства фінансів і Національного банку, які враховували б як поточні тенденції в економіці України, так і сучасну міжнародну практику.

Література

1. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформаційно-видавничий центр Держкомстату України, 2003. — 478 с.
2. Барановський О.І. Фінансова безпека. — К.: Фенікс, 1999. — 338 с.
3. Макконел К.Р., Брю С.Л. Економікс: принципи проблеми и политика / Пер. с англ. — К., ХаГар, 1998. — 785 с.
4. Musgrave R.A. Public Finance in Theory and Practice. — New York: McGraw Hill, 1973.
5. Стігліц Д.Е. Економіка державного сектору. — К.: Основи, 1998.

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ (за вересень 2003 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	297.5167	18	484 MXN	100 мексиканських нових песо	49.0727
2	986 BRL	100 бразильських реалів	178.2812	19	496 MNT	10000 монгольських тугриків	47.3490
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	91.7310	20	554 NZD	100 новозеландських доларів	303.8874
4	410 KRW	1000 вон Республіки Корея	4.5257	21	586 PKR	100 пакистанських рупій	9.2240
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.4382	22	604 PEN	100 перуанських нових сол	153.1336
6	981 GEL	100 грузинських ларі	251.7828	23	408 KPW	100 північнокорейських вон	242.3409
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	68.3602	24	642 ROL	10000 румунських леїв	1.5594
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	86.6206	25	682 SAR	100 саудівських ріялів	142.1658
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	118.5568	26	760 SYP	100 сирійських фунтів	11.5902
10	356 INR	1000 індійських рупій	116.2814	27	705 SIT	100 словенських толарів	2.4553
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6412	28	901 TWD	100 нових тайванських доларів	15.5849
12	368 IQD	100 іракських динарів	1714.3087	29	972 TJS	100 таджицьких сомоні	172.5405
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	12.4713	30	952 XOF	1000 франків КФА BCEAO	8.8260
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	1777.7593	31	152 CLP	1000 чилійських песо	7.6498
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.5212	32	191 HRK	100 хорватських кун	77.5762
16	434 LYD	100 лівійських динарів	383.5060	33	156 CNY	100 юанів Женьміньбі (Китай)	64.4165
17	470 MTL	100 мальтійських лір	1360.2611	34	255	100 доларів США за розр. із Індією	426.5200

* Курс встановлено з 01.09.2003 року. На замовлення “Вісника НБУ” матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти						
			01.09.2003 р.	02.09.2003 р.	03.09.2003 р.	04.09.2003 р.	05.09.2003 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	342.4483	344.2665	341.8525	339.4118	340.4130	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	841.1392	837.4144	835.7382	833.1821	837.4643	
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8518	10.8518	10.8496	10.8496	10.8540	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0254	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	
5	208 DKK	100 датських крон	78.4494	78.7307	77.8904	77.4197	77.6731	
6	840 USD	100 доларів США	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	
7	233 EEK	100 естонських крон	37.2332	37.3627	36.9674	36.7425	36.8618	
8	352 ISK	100 ісландських крон	6.6194	6.6311	6.5225	6.5019	6.5563	
9	124 CAD	100 канадських доларів	381.6897	386.6907	383.7675	381.9651	385.4071	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.6153	3.6153	3.6102	3.6048	3.5977	
11	428 LVL	100 латвійських латів	916.0653	920.8117	917.6420	914.4940	914.4940	
12	440 LTL	100 литовських літів	168.2604	169.7606	168.4838	166.5157	167.2680	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	38.2077	38.2466	38.3236	38.4045	38.5611	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	70.6406	71.0759	70.3239	69.8113	70.4012	
15	985 PLN	100 польських злотих	133.6483	134.1162	132.7857	132.2603	132.1242	
16	810 RUR	10 російських рублів	1.7478	1.7454	1.7449	1.7421	1.7401	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	304.0252	304.2251	303.1840	303.2150	303.5588	
18	703 SKK	100 словацьких крон	13.8691	13.9174	13.7800	13.7092	13.7603	
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0381	0.0383	0.0383	0.0382	0.0385	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	22.6277	22.7046	22.4557	22.3799	22.5430	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5475	0.5475	0.5475	0.5475	0.5475	
23	203 CZK	100 чеських крон	17.9585	18.0109	17.8369	17.7492	17.7848	
24	752 SEK	100 шведських крон	63.1173	63.7422	63.0012	62.8370	63.1721	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	379.0572	380.3507	376.5964	375.3072	375.0320	
26	392 JPY	1000 японських єн	45.7782	45.8221	45.5660	45.8449	45.6335	
27	978 EUR	100 євро	582.5730	584.5990	578.4144	574.8956	576.7617	
28	960 XDR	100 СПЗ	734.2895	734.2895	732.2403	731.1217	731.8774	
			16.09.2003 р.	17.09.2003 р.	18.09.2003 р.	19.09.2003 р.	20.09.2003 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	353.7088	353.6600	353.8344	355.9722	355.9722	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	854.5702	849.8780	853.7101	861.1573	861.1573	
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8540	10.8518	10.8540	10.8544	10.8544	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	
5	208 DKK	100 датських крон	80.9822	80.6541	80.4684	81.0411	81.0411	
6	840 USD	100 доларів США	533.1500	533.1500	533.1500	533.1700	533.1700	
7	233 EEK	100 естонських крон	38.4394	38.2827	38.2043	38.4715	38.4715	
8	352 ISK	100 ісландських крон	6.7555	6.7288	6.7037	6.7726	6.7726	
9	124 CAD	100 канадських доларів	389.6893	389.9193	389.7299	390.4956	390.4956	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.6192	3.6158	3.6158	3.6059	3.6059	
11	428 LVL	100 латвійських латів	927.2174	928.8328	930.4538	925.6424	925.6424	
12	440 LTL	100 литовських літів	173.8344	174.0046	172.2450	174.2670	174.2670	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	38.9087	38.9408	39.0257	39.0858	39.0858	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	72.6648	72.4297	72.8186	73.6239	73.6239	
15	985 PLN	100 польських злотих	135.0958	133.1986	132.1121	133.3988	133.3988	
16	810 RUR	10 російських рублів	1.7366	1.7366	1.7378	1.7431	1.7431	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	303.8683	304.5371	304.4864	304.7843	304.7843	
18	703 SKK	100 словацьких крон	14.5088	14.5017	14.4703	14.5433	14.5433	
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0388	0.0388	0.0388	0.0388	0.0388	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2529	10.2529	10.2529	10.2533	10.2533	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	23.6000	23.5001	23.4235	23.4916	23.4916	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5473	0.5473	0.5473	0.5473	0.5473	
23	203 CZK	100 чеських крон	18.3878	18.2977	18.2564	18.4942	18.4942	
24	752 SEK	100 шведських крон	65.7894	65.4896	65.8458	66.6477	66.6477	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	386.1863	384.5869	385.8309	386.2857	386.2857	
26	392 JPY	1000 японських єн	45.3785	45.8507	45.7779	46.2504	46.2504	
27	978 EUR	100 євро	601.4465	598.9940	597.7678	601.9489	601.9489	
28	960 XDR	100 СПЗ	740.1726	742.1146	741.9917	745.2566	745.2566	

щодо іноземних валют, України щоденно (за вересень 2003 року)

Офіційний курс										
	06.09.2003 р.	07.09.2003 р.	08.09.2003 р.	09.09.2003 р.	10.09.2003 р.	11.09.2003 р.	12.09.2003 р.	13.09.2003 р.	14.09.2003 р.	15.09.2003 р.
	340.4130	340.4130	342.7057	344.5913	348.4344	350.7450	351.2683	351.2683	351.2683	351.7392
	837.4643	837.4643	841.6820	845.0256	845.0712	847.2762	849.9636	849.9636	849.9636	849.6936
	10.8540	10.8540	10.8540	10.8540	10.8585	10.8585	10.8607	10.8607	10.8607	10.8540
	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254
	77.6731	77.6731	78.4175	79.4640	79.9083	80.2105	80.4946	80.4946	80.4946	80.1716
	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500	533.1500
	36.8618	36.8618	37.2196	37.7239	37.9420	38.0680	38.2214	38.2214	38.2214	38.0680
	6.5563	6.5563	6.5952	6.6209	6.6146	6.6396	6.7059	6.7059	6.7059	6.7425
	385.4071	385.4071	388.1881	388.4504	389.2103	389.8136	389.7259	389.7259	389.7259	388.6182
	3.5977	3.5977	3.5910	3.6004	3.6131	3.6200	3.6121	3.6121	3.6121	3.6121
	914.4940	914.4940	919.2241	922.4048	924.0035	927.2174	927.2174	927.2174	927.2174	927.2174
	167.2680	167.2680	169.0018	170.9198	171.5191	173.2863	173.6419	173.6419	173.6419	172.4791
	38.5611	38.5611	38.5857	38.7455	38.7149	38.7295	38.7799	38.7799	38.7799	38.8302
	70.4012	70.4012	70.7048	71.5672	71.9068	71.9106	72.4013	72.4013	72.4013	72.1239
	132.1242	132.1242	131.1414	133.4231	134.1398	134.5977	134.9234	134.9234	134.9234	133.9349
	1.7401	1.7401	1.7375	1.7366	1.7400	1.7406	1.7391	1.7391	1.7391	1.7390
	303.5588	303.5588	303.5812	303.6580	303.5861	304.7819	304.2348	304.2348	304.2348	304.3614
	13.7603	13.7603	13.9487	14.1310	14.2570	14.3216	14.4192	14.4192	14.4192	14.3786
	0.0385	0.0385	0.0385	0.0386	0.0385	0.0385	0.0385	0.0385	0.0385	0.0388
	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529	10.2529
	22.5430	22.5430	22.7885	23.0243	23.1700	23.2361	23.4156	23.4156	23.4156	23.3207
	0.5475	0.5475	0.5475	0.5474	0.5474	0.5474	0.5474	0.5474	0.5474	0.5474
	17.7848	17.7848	17.8545	17.9484	18.1077	18.1347	18.2745	18.2745	18.2745	18.2643
	63.1721	63.1721	63.8552	64.6602	65.0033	65.0576	65.8338	65.8338	65.8338	65.4904
	375.0320	375.0320	378.0329	383.7030	384.5712	384.2560	385.0337	385.0337	385.0337	382.7744
	45.6335	45.6335	45.6252	45.6109	45.8179	45.6390	45.5368	45.5368	45.5368	45.5413
	576.7617	576.7617	582.3597	590.2504	593.6625	595.6352	598.0344	598.0344	598.0344	595.6352
	731.8774	731.8774	734.7419	738.8023	739.6078	741.3964	741.5944	741.5944	741.5944	740.1726
21.09.2003 р.	22.09.2003 р.	23.09.2003 р.	24.09.2003 р.	25.09.2003 р.	26.09.2003 р.	27.09.2003 р.	28.09.2003 р.	29.09.2003 р.	30.09.2003 р.	
355.9722	356.9402	361.9055	361.0314	360.8812	363.6199	363.6199	363.6199	359.8851	357.4482	
861.1573	867.6765	877.4962	881.2372	882.1540	883.7849	883.7849	883.7849	885.4947	877.9167	
10.8544	10.8544	10.8544	10.8522	10.8544	10.8566	10.8566	10.8566	10.8566	10.8562	
0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0253	0.0252	0.0252	0.0252	0.0252	0.0252	
81.0411	81.1935	82.3210	82.2901	82.2867	82.4960	82.4960	82.4960	82.4618	81.9386	
533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1700	533.1500	
38.4715	38.5465	39.0781	39.0645	39.0713	39.1633	39.1633	39.1633	39.1428	38.8892	
6.7726	6.8119	6.8732	6.9112	6.8898	6.8604	6.8604	6.8604	6.9040	6.8888	
390.4956	393.1438	397.4256	394.4667	393.1400	394.9293	394.9293	394.9293	393.6828	391.5599	
3.6059	3.6130	3.6101	3.6013	3.5930	3.5930	3.5930	3.5930	3.5930	3.5929	
925.6424	930.4887	932.1154	941.9965	943.6637	943.6637	943.6637	943.6637	943.6637	943.6283	
174.2670	173.7106	176.3595	176.9154	176.9154	177.4040	177.4040	177.4040	177.1623	176.9323	
39.0858	39.2017	39.3809	39.3617	39.5691	39.7464	39.7464	39.7464	39.8465	39.9495	
73.6239	73.9392	74.8396	75.1030	75.6787	76.1728	76.1728	76.1728	75.7704	75.2376	
133.3988	134.0748	135.6343	136.0306	136.5954	136.2019	136.2019	136.2019	134.9014	133.7034	
1.7431	1.7447	1.7486	1.7481	1.7509	1.7497	1.7497	1.7497	1.7481	1.7416	
304.7843	305.1155	308.9014	307.8914	307.8831	307.7866	307.7866	307.7866	307.8424	307.8750	
14.5433	14.6282	14.8228	14.8248	14.8274	14.8335	14.8335	14.8335	14.8383	14.7924	
0.0388	0.0390	0.0393	0.0394	0.0394	0.0388	0.0388	0.0388	0.0389	0.0382	
10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2533	10.2529	
23.4916	23.6194	23.9743	23.9979	24.1233	24.1059	24.1059	24.1059	24.0574	23.9834	
0.5473	0.5473	0.5470	0.5470	0.5470	0.5470	0.5470	0.5470	0.5470	0.5468	
18.4942	18.7462	19.1314	19.1847	19.2546	19.2272	19.2272	19.2272	19.3203	19.1739	
66.6477	66.7355	67.4654	67.6884	68.3932	68.9686	68.9686	68.9686	68.5530	68.3398	
386.2857	386.6910	393.5883	393.5016	393.5703	395.4645	395.4645	395.4645	396.8460	394.4792	
46.2504	46.4226	47.6347	47.7782	47.8314	47.7423	47.7423	47.7423	47.5617	47.7767	
601.9489	603.1219	611.4394	611.2261	611.3327	612.7723	612.7723	612.7723	612.4524	608.4841	
745.2566	745.2566	755.0507	755.9232	755.4722	755.4722	755.4722	755.4722	755.2646	762.2941	

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

Економічні процеси у просторовому вимірі

Вийшов друком атлас “Україна. Промисловість та інвестиційна діяльність” — перше на пострадянському просторі видання, в якому комплексно розглянуто особливості розміщення і територіальної організації інвестиційної і банківської сфер, а також показано їх взаємозв'язок з іншими галузями економіки країни, зокрема із промисловістю.



Атлас “Україна. Промисловість та інвестиційна діяльність” / Григорій Підгрушний, Юрій Качаєв / Під наук. ред. Леоніда Руденка. — К.: ДНВП “Картографія”, 2003. — 80 с.

Економічний розвиток України на засадах постіндустріалізму потребує накопичення національного фінансового капіталу. Зростання ролі фінансових чинників у вітчизняній економіці супроводжується активними трансформаційними процесами в інвестиційній та банківській сферах, що спонукає до їх глибокого та всебічного дослідження. Використання картографічного методу, особливо розробка атласу “Україна. Промисловість та інвестиційна діяльність”, сприяє формуванню системного і комплексного уявлення про стан інвестиційного ринку та ринку банківських послуг, що дуже важливо для прогнозування їх розвитку в регіонах України.

Атлас містить понад 100 карт, об'єднаних у три взаємопов'язані розділи. Інформаційний, науковий та конструкторський потенціал карт значно підвищують оглядові статті і численні карти-врізки, графіки, діаграми.

У першому розділі розглядаються умови і чинники розвитку та розміщення промисловості й інвестиційної діяльності. Важливо, що проаналізовано не лише традиційні (транспортно-географічне положення, природні і трудові ресурси, екологічна ситуація тощо), а й сучасні чинники — мобільний зв'язок, інтернет-сервіс, науково-технічна діяльність тощо.

Другий розділ висвітлює історію розвитку та сучасний стан промисловості України. Особливості і проблеми функціонування промислових підприємств в умовах становлення ринкової економіки розглянуто в регіональному вимірі, що підвищує актуальність розділу. Розумінню глибинних процесів у цій галузі сприяють, зокрема, карти “Промислова освоєність території”, “Форми власності у промисловості”, “Експорт промислової продукції”, “Спеціальні економічні зони та території пріоритетного розвитку” тощо. Доволі насичену інформацію дає серія карт, які відображають територіально-галузеву структуру промисловості.

Особливе значення у контексті вдосконалення фінансової політики України має третій розділ атласу, де комплексно, на рівні сучасної світової наукової думки розглянуто територіальні особливості інвестиційної та банківської діяльності у країні. Логічно і послідовно розкрито основні аспекти теми: інвестиційна привабливість України, її регіонів і міст, активність інвестиційного процесу, ризик інвестиційної діяльності, інвестиції в основний капітал, прямі іноземні інвестиції, фондовий ринок,



ефективність інвестиційної діяльності. Значний довідковий матеріал сконцентровано у серії карт розміщення інвестиційної інфраструктури. Особливий інтерес у читачів, безумовно, викличуть карти, присвячені стану, територіальній організації та ефективності банківської діяльності — “Комерційні банки”, “Ризик кредитного портфеля комерційних банків”, “Надійність комерційних банків”, “Інвестиційна активність комерційних банків”, “Ефективність діяльності комерційних банків” тощо.

Більшість карт має ексклюзивний характер, що робить атлас унікальним виданням, якому немає аналогів в економічній та географічній науці. Тому він буде цікавим не лише фахівцям із фінансово-економічних питань, а й широкому колу читачів, які цікавляться сучасними процесами розбудови економіки нашої держави.



Інга Горленко,

професор кафедри економіки підприємств Національної академії державної податкової служби України, доктор географічних наук, лауреат Державної премії України в галузі науки і техніки.

Оголошення

Рішенням Комісії з питань сертифікації аудиторів, тимчасових адміністраторів та ліквідаторів банківських установ від 26.09.2003 р. № 32 анульовано сертифікат Національного банку України на право здійснення тимчасової адміністрації та ліквідації банків (№ 003-Л), який було видано Шкінделю Юрію Павловичу, головному економісту відділу ліквідації комерційних банків управління банківського нагляду Головного управління НБУ по місту Києву та Київській області.

**Комісія
з питань сертифікації аудиторів,
тимчасових адміністраторів
та ліквідаторів банківських установ**

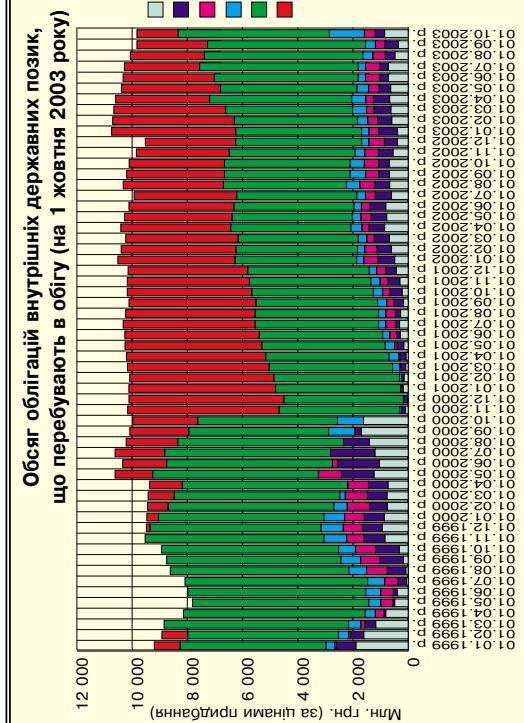
Ринок державних цінних паперів України у вересні 2003 року

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішніх державних позик, проведених у вересні 2003 року									
Номер аукціону	Дата проведення розрахунків за придбані облігації	Пропозиція			Результати				
		Встановлені обмеження на загальний обсяг розміщення облігацій, шт.	Номінал облігацій, грн.	Розмір купона на одну облігацію, грн.	Термін погашення облігацій	Обсяг розміщених облігацій, шт.	Залучено коштів до державного бюджету від розміщення облігацій, тис. грн.	Встановлений рівень доходності облігацій, %	Середньозважений рівень доходності облігацій, %
95	03.09.2003 р.	—	1 000	—	02.06.2004 р.	3 800	3 608.44	7.00	7.00
96	03.09.2003 р.	—	1 000	—	01.09.2004 р.	3 785	3 469.29	9.00	9.00
97	03.09.2003 р.	—	1 000	28.00	02.03.2005 р.	50 086	49 999.85	11.20	11.20
98	10.09.2003 р.	—	1 000	—	09.06.2004 р.	—	—	—	—
99	10.09.2003 р.	—	1 000	—	08.09.2004 р.	—	—	—	—
100	10.09.2003 р.	—	1 000	—	09.03.2005 р.	—	—	—	—
101	17.09.2003 р.	—	1 000	—	16.06.2004 р.	—	—	—	—
102	17.09.2003 р.	—	1 000	—	08.09.2004 р.	—	—	—	—
103	17.09.2003 р.	—	1 000	—	16.03.2005 р.	—	—	—	—
104	24.09.2003 р.	—	1 000	—	23.06.2004 р.	—	—	—	—
105	24.09.2003 р.	—	1 000	—	15.09.2004 р.	—	—	—	—
106	24.09.2003 р.	—	1 000	28.00	23.03.2005 р.	3 000	2 994.84	11.20	11.20
Разом		X	X	X		60 671	60 072.43	X	X

Обсяг розміщення облігацій внутрішніх державних позик за січень – вересень 2003 року*

Період	Обсяг розміщених облігацій, шт.	Залучено коштів до держбюджету, тис. грн.
Січень	95 000	92 814.00
Лютий	129 000	125 853.35
Березень	25 000	24 016.64
I квартал	249 000	242 683.99
Квітень	129 300	125 912.54
Травень	169 503	165 035.08
Червень	96 599	92 915.18
II квартал	395 402	383 862.81
I півріччя	644 402	626 546.80
Липень	68 969	64 699.34
Серпень	46 741	46 119.92
Вересень	60 671	60 072.43
III квартал	176 381	170 891.69
Жовтень		
Листопад		
Грудень		
IV квартал	0	0.00
Усього з початку року	820 763	797 436.49

*За станом на 01.10.2003 р.



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



Віталій Шапран

Старший викладач кафедри фінансів
Криворізького економічного інституту
Київського національного економічного
університету, здобувач кафедри банківських
інвестицій КНЕУ

Світова інвестиційна галузь: тенденції та перспективи розвитку

Стаття є логічним продовженням публікації “Участь банків у формуванні моделі ринку корпоративних цінних паперів”¹. У ній аналізуються основні тенденції у світовій інвестиційній сфері. Особлива увага приділяється проблемам розвитку зазначеної галузі в Сполучених Штатах Америки. Зокрема розглядається система відносин, яка склалася тут після зняття обмежень на участь інвестиційних банків у традиційному банківському бізнесі. Висловлюються окремі рекомендації щодо розвитку вітчизняної системи стимулювання операцій комерційних банків на ринку корпоративних цінних паперів та подальшої трансформації технологій банківського менеджменту у світлі сучасних світових тенденцій.

Проблеми розвитку банківської системи та її активної взаємодії на кредитному і фондовому ринках із корпоративним сектором дедалі частіше стають предметом досліджень з боку регулятивних органів багатьох країн світу. Водночас із глобалізацією розвиваються й процеси трансформації банківського бізнесу — від звичних, класичних його форм до створення фінансових холдингів. Високий рівень їх конкурентоспроможності допомагає впевнено опанувати ринки, що розвиваються, сприяє інтенсивній інституціалізації фондових ринків у країнах реєстрації цих об'єднань.

За останні 20 років у світі на базі банків, страхових компаній і торговців цінними паперами виникла понад тисяча різномасштабних фінансових холдингів, здатних запропонувати клієнтам найширше коло продуктів. У цьому їх перевага. Однак холдинги створили і певні проблеми. Передусім виникли складнощі у сфері регулювання їх діяльності на ринку корпоративних цінних паперів. Тож спостереження за нинішньою трансформацією класичних форм банківської справи на розвинутих фондових ринках важливе як із точки зору удосконалення національних систем регулювання банківської діяльності, так і з погляду подальшого розвитку банківських і фінансових систем різних країн загалом.

ТРАНСФОРМАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ БАНКІВ

Нині особливу зацікавленість дослідників викликає трансформація організації ведення бізнесу на

Таблиця 1. Динаміка активів фінансових холдингів, заснованих у США на базі найбільших інвестиційних банків² [3]

Назва банку	1998 р.		1999 р.		2000 р.		2001 р.		2002 р.	
	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%
Bear Stearns ³	153 894	13.59	162 037	12.49	168 631	11.07	185 530	11.15	184 854	10.40
Goldman Sachs	205 739	18.17	248 348	19.15	284 410	18.68	312 218	18.76	355 574	20.00
Lehman Brothers	153 890	13.59	192 244	14.82	224 720	14.76	247 816	14.89	260 336	14.64
Merrill Lynch	301 033	26.59	327 292	25.24	423 831	27.83	435 692	26.19	447 928	25.19
Morgan Stanley	317 590	28.05	366 967	28.30	421 279	27.66	482 628	29.01	529 499	29.78
Усього	1 132 146	100.00	1 296 888	100.00	1 522 871	100.00	1 663 884	100.00	1 778 191	100.00
Темп зростання відносно попереднього року, %			14.55		17.43		9.26		6.87	

фінансовому ринку США, де комерційні банки майже 70 років не допускалися на ринок корпоративних цінних паперів. Останнім часом регуляторний тиск на так звані інвестиційні банки послабився, це стало поштовхом до їх трансформації у фінансові холдинги з високим рівнем універсалізації (який принаймні не поступається європейському). Для виявлення основних тенденцій цього процесу розглянемо діяльність кількох фінансових об'єднань, які утворилися на базі найбільших інвестиційних

банків США (див. таблицю 1).

За підсумками 2002 фінансового року найбільшим (за розміром активів) холдингом, заснованим на базі інвестиційних банків (надалі — інвестиційний банк), став Morgan Stanley. Починаючи з 1998 року його частка в портфелі активів групи п'яти найбільших холдингів США становила від 28.05 до 29.78%. Друге місце посів Merrill Lynch. Зауважимо, що ці банки є запеклими конкурентами на міжнародному ринку в США. До боротьби лідерів долучається Lehman Brothers. Його частка в портфелі активів не перевищує 15%, однак він визнаний одним із найкращих андеррайтерів у США. До того ж обсяг операцій цього банку всередині країни значно більший, ніж на міжнародних ринках.

Одним із найперспективніших інвестиційних банків залишається й

¹ Див. “Вісник Національного банку України”, №8, 2003 р.

² Перелік банків подано за рейтингом агенції Forbers, однак цю та інші таблиці побудовано за даними річних звітів холдингів.

³ Зауважимо, що фінансовий рік у Bear Stearns, Goldman Sachs, Lehman Brothers та Morgan Stanley закінчується 30 листопада, у Merrill Lynch — 27 грудня, тож у таблицях подано дані на кінець зазначеного фінансового року.

Goldman Sachs, який упевнено посідає третю сходинку інвестиційного п'єдесталу. Нагадаємо, що Goldman Sachs корпоратизовано й перетворено на акціонерне товариство лише в 1999 році. За цей короткий час він зумів збільшити акціонерний капітал майже вдвічі — з 10 до 19 млрд. доларів. Тобто продемонстрував значно вищі темпи зростання, ніж у середньому по групі, акціонерний капітал у якій за вказаний період збільшився з 50 до 79 млрд. доларів.

За останні п'ять років сумарні активи групи найбільших п'яти інвестиційних банків США збільшилися з 1.132 трлн. до 1.778 трлн. доларів, що є свідченням зростання активності в інвестиційній галузі країни. Зазначимо, що темпи збільшення сукупних активів по групі у різні роки були різними: найвищі спостерігалися в 2000 р. (темпи приросту сукупних активів становив 17.43%), найменші — в 2002 р. (6.87%). Таке уповільнення темпів зростання інвестиційної галузі пояснюється зниженням протягом 2001—2002 років відповідних ринкових цін та відсоткових ставок. До цих економічних проблеми додалися й форс-мажорні, пов'язані із втратою банками Lehman Brothers та Merrill Lynch приміщень і частковою втратою інформації внаслідок терористичного акту, здійсненого в Нью-Йорку 11 вересня 2001 р. Однак ці банки відносно швидко відновили свою роботу і, як свідчить подальший аналіз фінансової звітності, закінчили 2002 рік із прибутками.

Аналіз чистого доходу, одержаного інвестиційними банками за останні п'ять років, підтверджує його відносно стабільність. Отже, основний бізнес найбільших інвестиційних банків США можна вважати в цілому прибутковим, хоча й підпорядкованим кон'юнктурним коливанням, свідченням чого є фінансові результати 2001 року (див. таблицю 2).

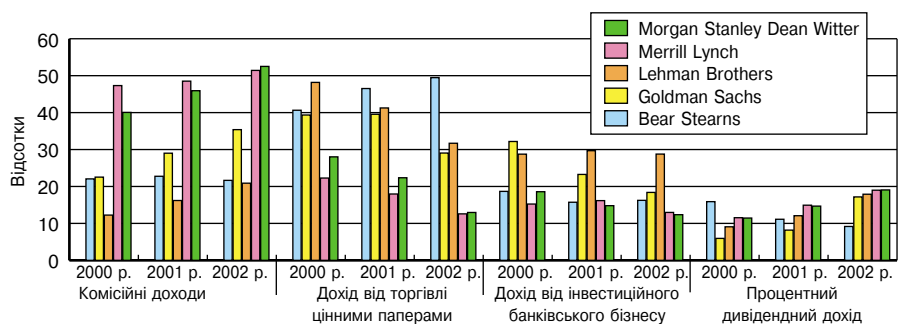
Розглядаючи структуру чистого доходу за роками та за окремими інвестиційними банками, не можна не помітити певної спеціалізації всередині групи (див. графік 1).

Зупинимося на окремих категоріях чистого доходу, за якими інвестиційні банки здійснювали відповідний облік. До складу комісійного зараховувалися всі доходи, пов'язані з виконанням банком функцій технологічної інфраструктури на ринку цінних паперів, а також доходи, отримані від управління активами приватних та інституційних інвесторів. До доходів від торговельних операцій із цінними

Таблиця 2. Динаміка чистого доходу фінансових холдингів, заснованих у США на базі найбільших інвестиційних банків [3]

Назва банку	1998 р.		1999 р.		2000 р.		2001 р.		2002 р.	
	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%	Млн. доларів США	%
Bear Stearns	673	8.03	285	2.45	773	5.20	618	7.47	878	9.27
Goldman Sachs	2 428	28.96	2 708	23.33	3 067	20.65	2 310	27.91	2 114	22.33
Lehman Brothers	736	8.78	1 132	9.75	1 775	11.95	1 255	15.16	975	10.30
Merrill Lynch	1 271	15.16	2 693	23.20	3 784	25.47	573	6.92	2 513	26.54
Morgan Stanley	3 276	39.07	4 791	41.27	5 456	36.73	3 521	42.54	2 988	31.56
Усього	8 384	100.00	11 609	100.00	14 855	100.00	8 277	100.00	9 468	100.00
Темп зростання відносно попереднього року, %			38.47		27.96		-44.28		14.39	

Графік 1. Структура чистого доходу п'яти найбільших фінансових холдингів, заснованих у США на базі інвестиційних банків



паперами включено доходи, отримані за брокерськими і дилерськими схемами. До категорії доходів від інвестиційного банківського бізнесу увійшли доходи, отримані від андерайтингу та від надання послуг радника щодо процесу злиття чи поглинання. Процентні та дивідендні доходи включили в себе отримані банками процентні та дивідендні доходи мінус процентні витрати.

Аналіз структури чистих доходів, одержаних найбільшими інвестиційними банками США за останні три роки, дає підставу для висновку про те, що основним їх джерелом були комісійні доходи. Передусім це стосується Merrill Lynch та Morgan Stanley Dean Witter, що пояснюється їх спеціалізацією на управлінні активами. Обидва зазначені банки обліковують цей вид діяльності як окрему статтю доходів. Обидва реалізують на ринку власноруч створені портфелі як окремо взяті продукти. Клієнтам цих банків паралельно пропонуються сертифікати різноманітних дочірніх інвестиційних фондів, які, в свою чергу, перебувають під управлінням головних банків. Така технологія ведення бізнесу дає змогу залучати клієнтські гроші, вирішуючи вод-

ночас проблему їх розміщення.

Аналіз доходів, одержаних інвестиційними банками США протягом 2002 року від торговельних операцій, виявляє лідерство Bear Stearns, який приблизно 50% чистого доходу отримав саме за рахунок операцій із цінними паперами.

Зауважимо, що *чистий процентний та дивідендний доходи інвестиційних банків США (на відміну від комерційних) значно менші: їх частка в сукупному чистому доході не перевищує 20%.*

Отже, *найбільші інвестиційні банки США протягом 2000—2002 рр. отримували доходи в основному за рахунок комісійних послуг, послуг із управління активами і торговельних операцій.*

БАНКІВСЬКІ ХОЛДИНГИ: ПРАГНЕННЯ ДО СИНЕРГІЗМУ

Низку характерних тенденцій виявляє аналіз ефективності і стабільності роботи найбільших інвестиційних банків США (див. таблицю 3).

Впадає в око диспропорція між ринковою капіталізацією (вона оцінюється як поточна вартість холдингу) та обсягами активів: холдинги з

Таблиця 3. Динаміка співвідношення між чистими доходами та акціонерним капіталом п'яти фінансових холдингів, створених у США на базі найбільших інвестиційних банків [3]

Відсотки							
Назва банку	Бета-індекс ⁴	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	Ринкова капіталізація на 15.08.2003 р., млрд. доларів США
Bear Stearns	1.415	13.58	6.35	13.67	10.98	13.76	6.97
Goldman Sachs ⁵	1.762	38.48	26.69	18.55	12.67	11.12	41.60
Lehman Brothers	2.008	13.60	18.02	22.81	14.84	10.90	51.73
Merrill Lynch	1.557	12.38	20.71	20.67	2.86	10.99	49.55
Morgan Stanley Dean Witter	2.069	23.20	28.16	28.31	17.00	13.65	52.91
У середньому по групі	1.7622	20.42	22.79	21.99	11.33	11.97	х

більшими активами мали нижчий рівень капіталізації і навпаки. Це дає підстави стверджувати, що **дохідність операцій інвестиційних банків у США залежить від зростання або зниження цін на ринку простих акцій.**

Виникає запитання — наскільки чутливі ці банки до змін у інвестиційній сфері, основна частина якої представлена ринком акцій? Для визначення цієї властивості скористаємося бета-коефіцієнтом. Він відображає чутливість зміни вартості простої акції банку до зміни ринку акцій у цілому.

Теорія моделі оцінки капітальних активів передбачає: якщо бета-коефіцієнт перевищує одиницю, це означає, що курс акції емітента випереджає рух ринку, якщо ж він менший від одиниці — значить курс акції змінюється нижчими темпами, ніж рух ринку. Аналіз, зроблений за бета-коефіцієнтом, розрахованим агенцією Рейтерс, засвідчив, що в США він по всіх п'яти досліджуваних банках був більшим від одиниці. Зокрема коефіцієнт холдингу Morgan Stanley Dean Witter досягнув позначки 2.069, що вказує на особливо високу чутливість ринку акцій інвестиційних банків до змін на ринку. Це означає, що у випадку активізації ринку інвестори оцінюють перспективи зростання акцій інвестиційних банків вище від середнього рівня зростання; і навпаки, у разі згасання активності на ринку прогнози щодо акцій інвестиційних банків стають неадекватними ринковим коливанням. **Висока амплітуда коливань на ринку акцій інвестиційних банків дестабілізує ситуацію і не дає можливості самим банкам**

⁴ Бета-коефіцієнт за станом на 16.08.2003 р. розраховано агенцією Рейтерс на основі даних щодо динаміки курсу простих акцій досліджуваних інвестиційних банків на Нью-Йоркській фондовій біржі.

⁵ Показник ефективності щодо Goldman Sachs за 1998 р. розраховано на основі співвідношення чистого доходу і партнерського капіталу.

використовувати ринок акцій як ефективне джерело ресурсів.

Крім того, **занадто негативні або занадто позитивні оцінки інвесторів вказують на нестабільне становище інвестиційних банків на фінансовому ринку.**

Для більшої наочності результатів дослідження порівняємо відповідні показники п'яти фінансових холдингів, створених на базі найбільших інвестиційних банків (див. таблицю 3), та холдингів, заснованих на базі комерційних банків (див. таблицю 4).

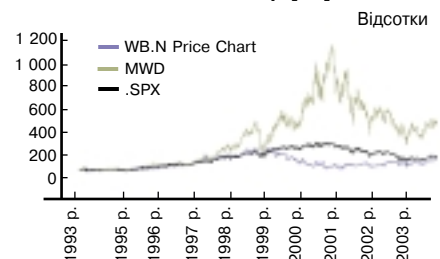
Ще раз зауважимо, що розподіл холдингів у США на інвестиційні та комерційні нині є суто умовним, оскільки більшість подібних об'єднань, створених на базі традиційних банків, уже близько п'яти років активно працює в інвестиційній сфері. Наприклад, до складу Citigroup увійшов один із найбільших андерайтерів світу — Smith Barney. Особливе місце на американському інвестиційному ринку посідає і холдинг J.P.Morgan Chase, заснований у 2000 р. на базі *інвестиційного банку* J.P.Morgan та *комерційного* Chase Manhattan. Bank of America теж активно працює в інвестиційній сфері за посередництва своєї дочірньої структури —

Banc of America Securities LLC. Із п'яти найбільших банківських холдингів США лише Bank One не веде активної діяльності в інвестиційній галузі.

Істотною відмінністю банківських холдингів від аналогічних об'єднань, створених на базі інвестиційних банків, є лише обсяги операцій на кредитному ринку. Причому інвестиційній галузі більше уваги нині приділяють саме банківські холдинги, інвестиційні ж банки зосереджуються на кредитному ринку.

Стійкішу стабільність банківських холдингів підтверджує й аналіз бета-коефіцієнтів. За результатами 2002 фінансового року він по групі п'яти найбільших банківських холдингів США становив у середньому 1.2164. Найвищим цей показник був у холдингах, наближених до інвестиційної сфери, наприклад, у Citigroup та J.P.Morgan Chase. Для того, щоб проілюструвати різницю в оцінках інвесторами перспектив руху курсу акцій холдингів із різними бета-коефіцієнтами, відобразимо рух курсу акцій із найбільшим та найменшим бета-коефіцієнтом (див. графік 2).

Графік 2. Динаміка курсу простих акцій Wachovia Corporation (WB.N, бета — 0.828), Morgan Stanley Dean Witter (MWD, бета — 2.069) і ринкового індексу S&P 500 (SPX) за період із 01.01.1993 р. по 16.08.2003 р. [14]



Як бачимо, рух курсу акцій Morgan Stanley упродовж досліджуваного періоду випереджав рух ринкового індексу S&P500. Рух курсу акцій Wa-

Таблиця 4. Динаміка співвідношення між чистими доходами та акціонерним капіталом п'яти фінансових холдингів, створених у США на базі найбільших комерційних банків [3]

Відсотки							
Назва банку	Бета-коефіцієнт	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	Ринкова капіталізація на 15.08.2003 р., млрд. доларів США
J.P. Morgan Chase	1.809	13.52	21.40	13.53	4.12	3.93	68.55
Bank of America	0.883	11.52	16.91	15.95	13.95	19.43	121.81
Citigroup	1.51	13.62	19.29	20.42	17.39	17.62	231.27
Wachovia	0.828	23.05	22.10	0.60	5.69	11.16	58.06
Bank One	1.052	15.12	17.32	-2.74	13.04	14.68	44.60
У середньому по групі	1.2164	13.93	19.09	13.89	12.23	14.30	х

chovia Corporation був повільнішим від ринкового, проте його динаміку можна охарактеризувати як більшою мірою стабільну. З огляду на це маємо підстави стверджувати, що **надмірна участь фінансової установи в інвестиційній сфері негативно впливає на стабільність її доходів**. Як наслідок, перспективи руху курсу акцій цієї установи оцінюються інвесторами на ефективних ринках із більшою від середньої амплітудою коливань.

І навпаки: **виважена (здійснена за європейськими стандартами) диверсифікація напрямів роботи на кредитному та фондовому ринках у рамках фінансового холдингу стабілізує ринок акцій емітента**. Це дає змогу розширювати бізнес, оскільки відкриває більші можливості щодо ефективного залучення акціонерного капіталу.

Проаналізувавши співвідношення сукупних активів і капіталу холдингів, створених у США на базі інвестиційних банків, та банківських холдингів, виявимо, що останні мають у своєму розпорядженні активи (капітал) у два-три рази більші, ніж перші (див. таблицю 5).

Таблиця 5. Динаміка співвідношення між сукупними активами та сукупним акціонерним капіталом п'яти фінансових холдингів, створених у США на базі найбільших інвестиційних банків, та п'яти найбільших фінансових холдингів, створених на базі комерційних банків [3]

	Відсотки				
Показники	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.
Співвідношення між сукупними активами	46.20	49.84	54.14	55.57	56.67
Співвідношення між акціонерним капіталом	25.03	29.17	35.61	33.25	34.21

Слід зауважити, що інвестиційні банки за розміром активів поступово наближаються до холдингів, створених на основі комерційних банків. Так, якщо у 1998 році активи інвестиційних банків становили всього 46.2% від сукупних активів п'яти найбільших фінансових холдингів США, то у 2002 р. цей показник досяг уже 56.67%. Аналогічні висновки напрошуються і за результатами аналізу співвідношення між сукупним акціонерним капіталом банків усередині групи.

Зростання ролі інвестиційних банків, на нашу думку, обумовлено їх виходом на кредитний ринок. Так, наприклад, другий за розміром активів інвестиційний банк Merrill Lynch має в США дочірній комерційний банк Merrill Lynch, який, за даними Національного інформаційного центру Федеральної резервної системи, посідає 14 сходинку серед комерційних банків США за розміром активів [15]. У складі того ж Merrill Lynch перебуває страхова компанія Merrill Lynch Life Insurance. **Отже, процес трансформації інвестиційних банків у фінансові холдинги триває**.

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СФЕРИ

Виникає логічне запитання: чому холдинги, створені на базі комерційних банків, намагаються закріпити свою присутність у інвестиційній сфері, а холдинги, створені на базі інвестиційних банків, тяжіють до ринку традиційних банківських послуг та страхового бізнесу? Відповідь слід шукати у специфіці інвестиційної банківської справи. Як правило, інвестиційні банки досягають високої концентрації фінансових ресурсів на одиницю персоналу, завдяки чому мають можливість генерувати доволі значний чистий дохід. Іншими словами, інвестиційна галузь є менш трудомісткою, ніж традиційний банківський бізнес (див. таблицю 6).

Аналіз відношення чистого доходу до кількості зайнятого персоналу дає можливість дізнатися, скільки саме коштів (без урахування понесених банком постійних та змінних операційних витрат на ведення бізнесу) найнятий працівник заробляє для

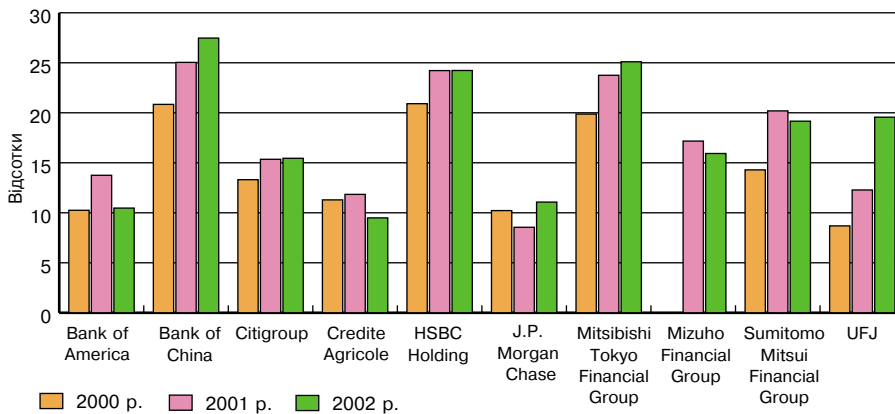
та 4). Аналізуючи їх, не можна не помітити суттєвої різниці між показниками інвестиційних і комерційних банків: **у окремі роки ефективність праці в перших перевищувала середньогалузеві показники в других майже на 100%** (див. також таблицю 6). На мікрорівні така різниця пояснюється дуже просто — для організації традиційного банківського бізнесу потрібен великий штат працівників. Інвестиційні банки теж займаються роздрібним бізнесом, проте завдяки вузькій спеціалізації та автоматизації обслуговування вони можуть обійтися значно меншим кадровим персоналом.

Комерційні банки та холдинги, засновані на їх базі, взяли на озброєння цю закономірність. Під час економічного спаду вони, як правило, скорочують персонал і надають перевагу діяльності в інвестиційній сфері. В найпростішому варіанті зміна акцентів на користь інвестиційної діяльності полягає у трансформації більшої частини активів у цінні папери. Цей процес у літературі отримав назву сек'юритизації активів. Більшість авторів запевняє, що масштабна сек'юритизація активів збільшує їх ліквідність і пом'якшує проблемність окремих категорій позик. Та, як виявляється, **сек'юритизація може змінювати й структуру майбутніх витрат банку (чи банківського холдингу)**. Як показала практика, у рамках найбільших світових фінансових холдингів активність банків та їх дочірніх структур на ринку корпоративних цінних паперів урегулювати просто неможливо. Орган регулювання — центральний банк країни або монетарна агенція — спроможні лише висунути певні обмеження щодо діяльності дочірніх структур холдингу за місцем їх реєстрації. Однак маніпулюючи різними підходами до регулювання участі банків у ринку корпоративних цінних паперів, холдинги зазвичай знаходять можливість перемістити свою активність під юрис-

Таблиця 6. Динаміка відношення чистого доходу до кількості працівників у п'яти фінансових холдингах, створених на базі інвестиційних банків, та в середньому по банках — членах Федеральної комісії страхування депозитів за період із 1998 по 2002 рр., тис. доларів США на одну особу [3], [12]

Назва банку	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.
Bear Stearns	73.31155	28.271	69.0117	59.12744	83.03386
Goldman Sachs	186.2963	176.2906	135.546	101.8653	107.0976
Lehman Brothers	82.94827	127.2911	156.7191	95.87471	78.99214
Merrill Lynch	19.49387	39.66127	52.84916	10.03503	49.37132
Morgan Stanley	71.66608	86.65533	87.0467	57.42103	53.6195
У середньому по групі	59.04309	73.69717	82.78856	50.27393	63.42359
У середньому по банках — членах ФКСД	38.45209	37.97408	43.16175	42.49855	43.58476
Абсолютна різниця, тис. доларів США	20.591	35.72309	39.62681	7.775384	19.83883
Різниця, %	53.55	94.07	91.81	18.30	45.52

Графік 3. Динаміка частки вкладень у цінні папери в активах найбільших банківських холдингів світу



дикцію з лояльнішими вимогами. Феноменальну здатність могутніх фінансових холдингів маневрувати на ринках корпоративних цінних паперів відображає графік 3.

Серед найактивніших на світовому ринку корпоративних цінних паперів холдингів — китайський Bank of China. За підсумками 2002 р. на його частку припадало 27,47% від загального обсягу активів у корпоративних цінних паперах. Друге місце за цим показником посів японський холдинг Mitsubishi Tokyo Financial Group. Його частка вкладень у цінні папери перевищила 25%. Третє місце зайняв британський HSBC Holdings plc, частка якого дорівнювала 24%. У спину лідерам дихають американський Citigroup та японський UFJ. Отже, *інтерес фінансових холдингів до ринку корпоративних цінних паперів незаперечний. Регулюючи свій рівень вкладень у ці папери, холдинги мають змогу діяти адекватно економічній ситуації та вирішувати власні проблеми, пов'язані із менеджментом усередині холдингу.*

РОЗПОДІЛ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СФЕРИ

Сучасна інвестиційна сфера у міжнародному аспекті має доволі високий рівень концентрації операцій та певний рівень спеціалізації. Такий висновок випливає з аналізу даних агенції Thomson Financial, який охоплює діяльність найвпливовіших гравців на основних сегментах світового ринку цінних паперів (див. таблицю 7).

ВИСНОВКИ

Підбиваючи підсумки, зазначимо, що інвестиційна сфера в економічно розвинутих країнах успішно функціонує, а фондовий ринок спроможний забезпечити своїм

учасникам як ліквідність вкладень, так і потреби у поповненні акціонерного капіталу. Цьому сприяє ринкова капіталізація холдингів та поточний курс їх акцій.

В Україні ринок банківських акцій практично не діє. Позбавлені вітчизняні банки і можливості здійснювати ефективну сек'юритизацію чи дезінтермедіацію активів. Усе це перешкоджає ефективному розвитку банківського бізнесу.

1. У світі, передусім у США, триває трансформація холдингів, які активно діють в інвестиційному напрямі. Банківські холдингові компанії наполегли-

во опановують інвестиційну галузь, оскільки умови роботи в ній кращі, ніж у банківському секторі. Холдинги, створені на базі інвестиційних банків, навпаки, шукають шляхів виходу на ринок традиційних банківських послуг, намагаючись диверсифікувати напрями своєї фінансової діяльності;

2. У США втрачено важливий фактор конкуренції між інвестиційними та комерційними банками. Усунення обмежень щодо їх діяльності спричинилося до зростання кількості фінансових холдингів у світовому масштабі;

3. Водночас із трансформаційними процесами в банківській сфері трансформується й система регулювання діяльності холдингів, що, як правило, є управлінськими й фінансовими центрами груп компаній;

4. Участь фінансових холдингів і банківських установ у ринку корпоративних цінних паперів стала невід'ємною частиною технології банківського менеджменту та повноцінною частиною банківського бізнесу. З огляду на це національна система регулювання діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів має враховувати тенденції, що з'явилися у світовій інвестиційній галузі. Першочерговими заходами, спрямованими на стимулювання банків щодо участі в діяльності ринку

Таблиця 7. Дані щодо обсягів операцій найвпливовіших учасників на основних сегментах міжнародного фінансового ринку за станом на 01.07.2003 р. [11]

Млрд. доларів США							
Назва банку	Країна реєстрації	Операції на міжнародному ринку боргових зобов'язань та акцій	Операції на міжнародному ринку паювих паперів	Міжнародний ринок боргів	Міжнародний ринок високодохідних боргових зобов'язань	Ринок заставних у США	Міжнародний ринок позик
1. Citigroup	США	288	16	271	12	X	120
2. Morgan Stanley Dean Witter	США	198	17	181	X	X	X
3. Merrill Lynch	США	190	11	178	X	X	X
4. J.P. Morgan Chase	США	183	14	169	8	X	186
5. Credit Suisse First Boston	Швейцарія / США	172	X	163	12	48	X
Goldman Sachs	США	X	20	X	X	63	X
Banc of America Securities LLC	США	X	X	X	6	41	98
USB Warburg	Швейцарія	X	X	X	X	64	X
Bear Stearns	США	X	X	X	X	53	X
Deutsche Bank	Німеччина	X	X	X	7	X	42
Barclays Capital	Великобританія	X	X	X	X	X	31
Усього по групі найбільших п'яти холдингів	X	1032	79	964	45	270	478
Усього по галузі	X	2739	145	2594	70	488	930
Рівень концентрації, %	X	37.68	54.48	37.16	64.29	55.33	51.40

корпоративних цінних паперів, мають стати обмеження їх ролі як стратегічних акціонерів і стимулювання діяльності як портфельних інвесторів; створення умов, за яких банки будуть зацікавлені в прозорому корпоративному управлінні товариствами, портфельними інвесторами яких вони є, та в стимулюванні розвитку системи громадського контролю за корпоративним управлінням як на підприємствах, так і в банках.

Література

1. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002.
2. Пол Х. Аллен. Реінжиніринг банка: програма виживання і успіха. — М.: Альпіна Паблішер, 2002.
3. Річні звіти фінансових холдингів за 2002 фінансовий рік: Bank of America, Bank of China Group, Bank One, Bear Stearns, Citigroup, Credit Agricole Group, Goldman Sachs, HSBC holdings,

J.P. Morgan Chase, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Witter, Mitsubishi Tokyo Financial Group, Mizuho Financial Group, Sumitomo Mitsui Financial Group, UFJ, Wachovia Corporation.

4. Реструктурирование кредитных организаций в зарубежных странах / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой, В.М.Новикова. — М.: Финансы и статистика, 2000.

5. Шапран В. Goldman Sachs — лидер инвестиционной банковской отрасли США: принципы построения бизнеса, технологии работы и тенденции развития // Банковские технологии. — 2002. — № 9. — С. 49—55.

6. Шапран В. Lehman Brothers: архитектор глобальной инвестиционной платформы // Банковские технологии. — 2002. — № 11. — С. 57—60.

7. Шапран В. Ринок банківських акцій // Цінні папери України. — 2003. — № 6 (244). — С. 10—11.

8. Шапран В., Шапран Н. Реструктуризація інвестиційного сектора в США // Цінні папери України. — 2002. — № 24 (213). — С. 22.

9. Шапран В. Банки на ринку цінних паперів // Цінні папери України. — 2002. — № 9 (198). — С. 22—23.

10. Финансовые институты, рынки и деньги / Под ред. Дэвида С. Кидуелла, Ричарда Л. Петерсена, Дэвида Блекуелла. — М.: ПИТЕР, 2000.

11. Thomson Financial — Global Capital Markets, final release 01.07.2003.

12. Banking Statistics FDIC — June 2002.

13. Annual Report SEC 1999 — Washington. April, 2000 — P.8

15. Офіційний сайт агенції Reuters. — <http://www.reuters.com>.

16. Інтернет-ресурс Національного інформаційного центру Федеральної резервної системи США. — <http://132.200.33.161>.

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ

Компетентно/

Нове у використанні платіжних карток

Коментар до Змін до Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням”, затверджених постановою Правління НБУ від 4 червня 2003 р. № 226¹

Постановою Національного банку України від 4 червня 2003 року № 226 затверджено Зміни до Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням”. Зареєстровані в Міністерстві юстиції України, вони набули чинності 22 червня 2003 року. Змінами визначено вимоги стосовно ідентифікації клієнтів, які здійснюють операції з використанням платіжних карток, і встановлено обмеження щодо емісії та порядку використання наперед оплачених платіжних карток. Мета заходів — запобігання використанню фінансової системи для відмивання грошей, виведення грошей із тіньового обороту, що дасть змогу збільшити надходження до державного бюджету, а отже — сприятиме виконанню соціальних програм держави.

Зміни до Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням” (надалі — Зміни) розроблено з

¹ Повністю Зміни до Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням” опубліковано у випуску 7 за 2003 рік додатка до журналу “Вісник Національного банку України” “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”.

метою приведення чинного порядку здійснення операцій із застосуванням платіжних карток у відповідність із вимогами та на виконання законів України “Про внесення змін до деяких законів України з питань запобігання використанню банків та інших фінансових установ з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних



Володимир Харченко

Завідувач сектору методології та організації безготівкових платежів населення департаменту платіжних систем Національного банку України

них злочинним шляхом” і “Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом”.

Зокрема, Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням” (надалі — Положення) доповнено вимогами стосовно ідентифікації клієнтів, що здійснюють операції із застосуванням платіжних карток, та обмеженнями щодо емісії та порядку здійснення операцій із використанням наперед оплачених платіжних карток.

У зв'язку із внесенням змін у Положенні з'явилися нові терміни — “консолідований картковий рахунок” та “персональний ідентифікаційний номер (ПІН)”, а також оновлено визначення

терміна “наперед оплачена платіжна картка”.

ІДЕНТИФІКАЦІЯ ДЕРЖАТЕЛІВ ПЛАТІЖНИХ КАРТОК

У світлі вказаних законів відтепер Положенням передбачено обов'язок банку в порядку, встановленому законодавством України, ідентифікувати клієнтів, які відкривають карткові та інші рахунки в банку, і держателів платіжних карток, які здійснюють операції з їх використанням за цими рахунками.

Зміни не містять норм, що визначають порядок ідентифікації клієнтів, які відкривають карткові рахунки в банку і здійснюють операції з використанням платіжних карток за цими рахунками. Тому при ідентифікації клієнтів банки мають керуватися спеціальними нормативно-правовими актами Національного банку України, які регулюють відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, зокрема Положенням “Про здійснення банками фінансового моніторингу”, затвердженим постановою Правління НБУ від 14.05.2003 р. № 189.

Водночас Змінами передбачено, що відмова клієнта надати документи чи відомості, необхідні для з'ясування його особи, суті діяльності, фінансового стану або умисне подання неправдивих відомостей про себе автоматично спричинить відмову банку в обслуговуванні клієнта шляхом блокування коштів на картковому рахунку.

ОСОБЛИВОСТІ ЕМІСІЇ ТА ВИКОРИСТАННЯ НАПЕРЕД ОПЛАЧЕНИХ ПЛАТІЖНИХ КАРТОК

Особливу увагу в Змінах приділено упорядкуванню норм, що визначають порядок емісії та здійснення операцій із використанням наперед оплачених платіжних карток. Слід зазначити, що одночасно з необхідністю запобігти використанню банків та емітованих ними платіжних інструментів з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, у Національного банку України було принаймні три підстави приділити особливу увагу можливостям застосування наперед оплачених карток та встановити певні обмеження щодо порядку їх використання.

По-перше, Національний банк України повинен стежити, щоб запровадження цього нового платіжного інструменту не підірвало довіру населення до

платіжної системи і даного засобу платежу. Це завдання може набути найважливішого значення, якщо допустити неконтрольовану емісію наперед оплачених платіжних карток або використовувати такі картки, які легко підробити і водночас важко розпізнати підробку.

По-друге, хоч заміна наперед оплаченими картками інших видів грошей (зокрема дрібних купюр та монет), у принципі, не повинна б заважати Національному банку контролювати грошову масу, проте це явище може мати деякі наслідки, принаймні в перспективі. Тому його потрібно глибоко вивчити, особливо в плані використання існуючих інструментів монетарної політики і необхідних для цього статистичних даних.

І нарешті, оскільки наперед оплачені платіжні картки (зокрема електронні гаманці) можна використовувати для дуже дрібних платежів, наперед оплачені картки більше, ніж будь-які інші платіжні інструменти, здатні замінити в економіці готівкові гроші, що позначиться на діяльності Національного банку. Крім того, хоча з юридичної точки зору вони і не порушують монополії НБУ на грошову емісію, широке використання наперед оплачених платіжних карток могло б досить істотно зменшити обіг законних грошових знаків.

Наперед оплачені картки спочатку виникли як платіжний інструмент цілеспрямованого використання, коли емітент карток сам і надавав товари або послугу (наприклад, телефонні картки). Такі картки не входили в коло інтересів центральних банків, оскільки можливість купівлі товарів та послуг з їх допомогою була обмежена і вони не виконували функції грошей. Тому потрібно розрізняти, з одного боку, картки цілеспрямованого використання, які дають тільки просте право споживання — завдяки попередній оплаті одного певного товару або послуги, і, з іншого боку, картки багатоцільового призначення, які вводять у процес перерахування коштів між споживачем і торговцем нового посередника — емітента. У цьому варіанті кошти, завантажені на картку і не використані, знаходяться на балансі емітента як фінансове зобов'язання, яке він зобов'язався видавати без попереднього повідомлення і яке повинно бути доступне без обмежень для тих, хто діє в рамках договору (положення про наперед оплачені картки). Отже, йдеться про гроші, які можна порівнювати з поточними вкладами, що включаються в поняття грошей у вузькому розумінні.

Враховуючи ці фактори, а також те, що окремі українські банки разом з електронними гаманцями (чіп-картками) розпочали емісію наперед оплачених карток, носієм інформації яких є магнітна смуга, було оновлено визначення цього терміна: “Наперед оплачена платіжна картка — заздалегідь випущена емітентом платіжна картка, яка дає змогу її держателю виконувати операції в межах попередньо внесених (сплачених) коштів, що обліковуються на окремому картрахунку клієнта або консолідованому картрахунку банку. Наперед оплачена платіжна картка, як правило, не містить реквізитів, нанесених на картку, що дають змогу візуально або з використанням документів, що засвідчують особу, ідентифікувати її держателя (прізвище та ім'я, фотокартку тощо). Наперед оплачена платіжна картка може бути фіксованого номіналу, який зазначається на картці”.

Як видно з визначення, наперед оплачена платіжна картка, як правило, є неперсоніфікованим платіжним інструментом, тобто таким інструментом, який не дає змоги візуально або з використанням документів, що засвідчують особу, встановити її держателя. Крім того, з метою зниження поточних витрат при здійсненні платежів малими сумами та для спрощення порядку видачі цих карток банки можуть не відкривати клієнтам окремі карткові рахунки і здійснювати облік коштів за всіма емітованими ними наперед оплаченими платіжними картками на консолідованому картковому рахунку. Причому оскільки кошти, внесені на рахунок (завантажені на картку), знаходяться на балансі емітента як фінансове зобов'язання, стосовно останнього у Змінах було визначено, що за консолідованим картковим рахунком не може бути дебетового залишку.

Звичайно, ніхто не може виключити можливість підробки наперед оплачених платіжних карток (насамперед це стосується карток із магнітною смугою), як і інших безготівкових платіжних інструментів, які іноді підробляються. Однак, оскільки вони пов'язані з банківським рахунком клієнта, підробку, частіше за все, швидко виявляють. У випадку з наперед оплаченими платіжними картками цього може не трапитися, якщо розрахунки за платіжними операціями з їх допомогою проводимуться знеособлено з відкриттям емітентом консолідованого карткового рахунку, що матиме місце при бажанні знизити поточні витрати учасників платіжної системи при платежах невеликими сумами. Ризик потрапляння в платіжну систему фаль-

шивих грошей у майбутньому може ще збільшитися, якщо, як уже передбачається деякими розробниками систем, держателі карток зможуть перенаправляти розрахунки і безпосередньо передавати право на здійснення операції від однієї картки до іншої (переклад коштів між картками). Отже, за консолідованим картковим рахунком теоретично все ж може виникати дебетовий залишок, який є не чим іншим, як зобов'язаннями банку та його можливими збитками.

З метою обмеження ризику шахрайства з використанням наперед оплачених платіжних карток та запобігання використанню платіжних систем для легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, Національний банк запровадив відповідні обмеження щодо емісії наперед оплачених платіжних карток і порядку їх використання. Йдеться насамперед про введення верхньої межі суми, що завантажується на наперед оплачені картки під час їх емісії, про встановлення максимальної суми поповнення (завантаження) та про контроль за використанням карток.

Зокрема Змінами визначено, що наперед оплачені платіжні картки можуть випускатися банками тільки для фізичних осіб, а для юридичних осіб і фізичних осіб — підприємців схема обслуговування наперед оплачених платіжних карток із відкриттям консолідованого карткового рахунку не застосовується. Максимальна сума емітованої банком наперед оплаченої платіжної картки, кошти за якою обліковуються на консолідованому карттрахунку банку, не може перевищувати суму 1000 гривень або її еквівалент в іноземній валюті.

При запровадженні Національним банком зазначених обмежень були враховані, зокрема, норми Директиви 2000/46/ЄС Європейського Парламенту і Ради від 18 вересня 2000 р. про відкриття і ведення діяльності установ-емітентів електронних грошей, а також здійснення розумного нагляду за цією діяльністю. Стаття 8 зазначеної директиви, зокрема, містить таку вимогу: "Основні контрактні угоди повинні передбачати, що електронний запам'ятовувальний пристрій, який надається в розпорядження власників для цілей здійснення платежів, може вмішувати максимальну суму не більше 150 євро".

Зазначені обмеження стосуються також зарахування (поповнення) коштів на консолідований картковий рахунок наперед оплачених платіжних карток. Так, зокрема, фізичні особи можуть поповнити баланс наперед

оплаченої платіжної картки лише в межах максимальної суми, встановленої під час емісії, тобто в межах 1000 гривень або її еквівалента в іноземній валюті. Слід зазначити, що таку максимальну суму держатель може додатково внести на картку (поповнити її) лише після повного використання коштів на картці, що була емітована. Якщо ж сума не була повністю використана держателем, то поповнення картки (завантаження коштів на картку) здійснюється тільки на різницю між початковим та поточним балансом картки. Наперед оплачені платіжні картки фіксованого номіналу поповненню не підлягають.

З метою запобігання використанню наперед оплачених платіжних карток для легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, Національним банком були також запроваджені додаткові обмеження щодо порядку зарахування (поповнення) коштів на консолідований картковий рахунок наперед оплачених платіжних карток та порядку їх застосування. Зокрема зарахування (поповнення) коштів на консолідований картковий рахунок наперед оплачених платіжних карток може здійснюватися за рахунок внесення готівкових коштів або шляхом переказу коштів з інших власних рахунків (завантаження на платіжні картки типу "електронний гаманець"), а застосовуватися наперед оплачені платіжні картки їх держателями можуть для безготівкової оплати за товари (послуги), а також як засіб для одержання готівки.

У такий спосіб виключається можливість поповнення подібних карток шляхом перерахування коштів з рахунків інших юридичних і фізичних осіб та безпосередній переказ коштів держателями наперед оплачених платіжних карток з консолідованого карткового рахунку на рахунки інших осіб.

Відповідно до Змін банки-емітенти самостійно можуть встановлювати порядок та умови продажу (надання) наперед оплачених платіжних карток, визначати їх функціональні можливості (параметри) та обмеження щодо виконання окремих видів (типів) операцій з їх застосуванням.

Оскільки, як правило, наперед оплачені платіжні картки є неперсоніфікованими, Змінами також були закріплені правила і випадки з'ясування особи — держателя наперед оплаченої платіжної картки та можливості підтвердження її торговцем. Зокрема, Змінами встановлено, що з'ясування особи — держателя наперед оплаченої платіжної картки в разі потреби (під час розгляду спорів, несправності чи виходу з ладу банкома-

та або неповернення ним картки тощо) може здійснюватися емітентом за ідентифікаційним номером картки. Звісно, якщо ідентифікація клієнта була здійснена емітентом під час продажу (надання) йому картки. Оскільки наперед оплачені платіжні картки, кошти за якими обліковуються на консолідованому картковому рахунку банку, можуть продаватися (надаватися) емітентами без обов'язкового оформлення договорів у письмовій формі (аналог — телефонна картка), то насамперед клієнти мають бути зацікавлені в ідентифікації власної особи емітентом, який здійснює продаж (надання) цих карток. Таку ідентифікацію клієнта емітент може виконувати, наприклад, у формі заяви, що оформляється клієнтом під час придбання наперед оплаченої платіжної картки. Якщо ж клієнт при купівлі наперед оплаченої платіжної картки не був ідентифікований емітентом, то всі ризики у разі виникнення нестандартних ситуацій при користуванні картокою покладаються саме на її держателя.

Якщо операція з використанням наперед оплаченої платіжної картки здійснюється на підприємстві торгівлі чи послуг, торговець не може у разі необхідності з'ясувати особу держателя картки лише шляхом звірки відповідних документів, що ідентифікують особу, з реквізитами на картці, оскільки такі картки, як правило, є неперсоніфікованими і не містять прізвища, ім'я держателя та його фотокартки. Є й такі торговці, хто просто боїться приймати їх до оплати, оскільки існує сумнів щодо справжньої належності картки держателю. Тому в Змінах додатково визначено, що підтвердження торговцем особи — держателя наперед оплаченої платіжної картки, який здійснює операцію з її застосуванням, здійснюється згідно з правилами відповідної платіжної системи шляхом підписання держателем сліпа, квитанції платіжного терміналу та перевірки його відповідності зразку підпису на картці або введенням персонального ідентифікаційного номера та його перевірки емітентом (еквайром).

Підсумовуючи наведене, можна констатувати, що мета прийняття зазначених вище Змін — запобігання використанню фінансової системи для відмивання грошей, виведенню грошей із тіньового обороту, що в свою чергу дасть змогу збільшити надходження коштів до державного бюджету, а в підсумку сприятиме виконанню соціальних програм держави.



АННОТАЦИИ

Основные принципы денежно-кредитной политики на 2004 год.

Полный текст Основных принципов денежно-кредитной политики на 2004 год, разработанных на базе анализа современных тенденций развития экономики и денежно-кредитной сферы Украины и прогноза динамики макроэкономических показателей в 2004 г.

Николай Озель. *Использование индексного метода в процессе анализа валового внутреннего продукта.*

Рассматривается индексный метод анализа валового внутреннего продукта в разрезе видов экономической деятельности, позволяющий оценить влияние структурных изменений на экономическое состояние страны.

Нина Дорофеева, Андрей Цокот. *Таргетирование инфляции в открытой переходной экономике.*

Рассматривается концепция таргетирования инфляции, особенности функционирования этого монетарного режима в открытой переходной экономике и перспективы его введения в Украине.

Людмила Патрицац. *Рабочая поездка С.Л.Тигипко на Полтавщину.*

Информация о пребывании Председателя НБУ С.Л.Тигипко в Полтавской области.

Ян Берназюк. *Участие Национального банка Украины в формировании доходной части государственного бюджета.*

Исследуется порядок отчисления центральным банком страны превышений своих сметных доходов над сметными расходами в государственный бюджет Украины, освещаются основные принципы его налогообложения.

Олег Бакун. *Только сильное государство достигнет успеха в интеграции.*

Информация о Международном симпозиуме “Украина в мировой финансовой среде”, состоявшемся в Киеве 7 октября 2003 г.

Александр Киреев, Юрий Заруба. *Повышение конкурентоспособности банка: стратегический подход.*

Анализируются теоретические и практические аспекты стратегического управления банками с целью повышения их конкурентоспособности. Предложена система индикаторов конкурентоспособности банков, базирующаяся на принципе отражения текущих результатов конкурентной активности банка. Исследованы особенности реализации банковских стратегий на конкурентном рынке.

Динамика финансового состояния банков Украины на 1 октября 2003 года.

Аналитические материалы в форме графиков, характеризующие финансовое состояние банковской системы Украины по основным показателям активов и пассивов банков.

Ярослав Чайковский. *Совершенствование методики комплексной оценки кредитоспособности заемщиков.*

Автор обобщает действующие методы и модели, практический опыт анализа кредитоспособности предприятий, накопленный зарубежными и отечественными банками, и вносит ряд предложений по усовершенствованию существующей практики анализа кредитоспособности потенциальных заемщиков коммерческого банка.

ВАБанк поддерживает юных теннисистов.

Сообщение о теннисном турнире, проведенном ВАБанком под девизом “Играют взрослые — выигрывают дети”. Средства от турнира направляются на развитие детского тенниса в Украине.

Галицкий меценат.

Статья посвящена благотворительной деятельности львовского АТ “Кредит Банк (Украина)” в социальной и культурной сферах.

Изменения и дополнения к Государственному реестру банков, внесенные за период с 1 августа по 1 октября 2003 г., а также изменения и дополнения к перечню операций на осуществление которых банки получили банковскую лицензию и письменное разрешение Национального банка Украины на осуществление операций, внесенные за период с 1 августа по 1 октября 2003 г.

Галина Муминова-Савина, Сергей Криворучко. *Открытие банковских счетов.*

Изложены новые требования к установлению взаимоотношений между банком и клиентом в свете активизации борьбы с отмыванием доходов, полученных преступным путем, новая процедура идентификации банками своих клиентов, рассмотрены принципиальные отличия от ранее действующего порядка открытия счетов.

Андрей Черняк. *Банкнота на века.*

Сообщение о выпуске Монетным двором Национального банка Украины памятного сувенира в виде серебряной пластины, воспроизводящей банкноту номиналом 1 гривня.

О выпуске в обращение памятной монеты “Ливадійський палац”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривен “Ливадійський палац”, посвященной архитектурному памятнику неоренессансного стиля — Большому Ливадийскому дворцу, созданному в начале XX ст. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “150 років Центральному державному історичному архіву України”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 5 гривен, посвященной 150-летию Центрального государственного исторического архива Украины. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “Остап Вересай”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривни “Остап Вересай”, посвященной 200-летию со дня рождения украинского кобзаря Остапа Никитовича Вересаю (1803 — 1890 гг.). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “Василь Сухомлинський”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривни, посвященной 85-летию со дня рождения украинского педагога, заслуженного учителя УССР, лауреата Государственной премии УССР Василия Александровича Сухомлинского (28.09.1918 — 02.09.1970). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

Константин Паливода. *Проблемы ипотечного кредитования под залог жилья и программы финансирования массового строительства жилья в Украине.*

На опыте работы банка “Аркада” автор анализирует практику развития ипотечного кредитования в нашей стране, затрагивая ряд дискуссионных вопросов.

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в сентябре 2003 года.

Механизмы и объемы рефинансирования Национальным банком Украины банков, средние процентные ставки НБУ и банков, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.10.2003 г.

Игорь Горячек, Лариса Конопатская. *Регулирование организационной структуры банков как фактор повышения эффективности банковского надзора.*

Обосновывается существенное влияние на эффективность банковской деятельности оптимальной организационной структуры банков, которая, по мнению авторов, должна быть объектом банковского надзора.

Сергей Марченко. *Влияние государственных заимствований на инвестиционную составляющую финансовой системы страны.*

Установлена взаимосвязь между объемом государственных заимствований и уровнем кредитования экономики Украины отечественной банковской системой.

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за сентябрь 2003 года).

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за сентябрь 2003 года).

Инга Горленко. *Экономические процессы в пространственном измерении.*

Рецензия на атлас “Україна. Промисловість та інвестиційна діяльність”, в котором комплексно представлены особенности территориальной организации инвестиционной и банковской сферы.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в сентябре 2003 года.

Аналитические материалы в форме таблиц и графика о результатах аукционов по размещению облигаций внутреннего государственного займа в сентябре 2003 года.

Виталий Шапран. *Мировая инвестиционная отрасль: тенденции и перспективы развития.*

Рассматриваются основные тенденции, возникшие в последнее время в мировой инвестиционной отрасли. В частности анализируются последствия снятия ограничений на участие американских инвестиционных банков в традиционном банковском бизнесе.

Владимир Харченко. *Новое в использовании платежных карт.*

Комментарий к Изменениям к Положению “О порядке эмиссии платежных карт и осуществления операций с их использованием”, утвержденных постановлением Правления НБУ от 04.06.2003 г. № 226.