

ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ

**ГРОШОВО-КРЕДИТНА
СИСТЕМА УКРАЇНИ
В УМОВАХ РИНКОВИХ
ПЕРЕТВОРЕНЬ
В ЕКОНОМІЦІ**

Монографія

За редакцією доктора економічних наук, професора

О.В.Дзюблюка

– Тернопіль –

Видавництво «Карт-бланш» 2007

**К^{КАРТ}
Б_{БЛАНШ}**

УДК 336.71
ББК 65.262
Г89

Автори:

О.В.Дзюблюк, Б.П.Адамик, Н.Д.Галапуп, Б.С.Івасів, Я.І.Чайковський

Рекомендовано до друку вченою радою Тернопільського національного економічного університету (протокол № 4 від 29 листопада 2006 р.)

Рецензенти:

- П.О.Нікіфоров* – д.е.н., проф., завідувачий кафедрою фінансів Чернівецького національного університету ім. Ю.Федьковича;
С.К.Реверчук – д.е.н., проф., завідувачий кафедрою банківського і страхового бізнесу Львівського національного університету ім. І.Франка.

Г89 Грошово-кредитна система України в умовах ринкових перетворень в економіці: Монографія / За ред. д.е.н., проф. О.В.Дзюблюка. – Тернопіль: „Карт-Бланш”, 2007. – 309 с.

У монографії розглядаються основні проблеми та особливості функціонування грошово-кредитної системи в умовах ринкової трансформації економіки України. Аналізуються базові теоретичні засади організації грошових і кредитних відносин, розвитку інфляції та реалізації антиінфляційної політики. Розглянуто зміст діяльності центрального банку та застосування ним інструментів грошово-кредитної і валютної політики, а також проаналізовано основні проблеми функціонування системи комерційних банків в Україні у період реформування економіки. Відображено ряд практичних рекомендацій щодо вдосконалення діяльності банківських установ на сучасному етапі економічного розвитку.

Розраховано на наукових працівників, викладачів, аспірантів і студентів економічних вищих навчальних закладів, фахівців банківських установ, а також усіх, хто цікавиться проблемами функціонування грошово-кредитної системи.

ISBN 966-7952-50-9

© О.В.Дзюблюк, Б.П.Адамик,
Н.Д.Галапуп, Б.С.Івасів,
Я.І.Чайковський, 2007

ЗМІСТ

Вступ	5
Розділ 1. Теоретичні засади грошових відносин і функціонування грошової системи	7
§ 1.1. Основні напрямки еволюції теорії грошей і грошових відносин у суспільстві	8
§ 1.2. Оцінка внеску Дж.М. Кейнса в розвиток теорії грошей	25
§ 1.3. Монетаризм як альтернативний напрямок теорії грошей	29
§ 1.4. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей	35
§ 1.5. Дискусійні питання трактування функцій грошей в умовах ринкової економіки	39
Розділ 2. Інфляція як соціально-економічне явище та її вплив на грошову систему	45
§ 2.1. Основні теоретичні концепції інфляційних процесів	46
§ 2.2. Особливості розвитку інфляції в період ринкової трансформації економіки України	59
§ 2.3. Оцінка основних напрямів антиінфляційної політики в Україні	71
§ 2.4. Перспективи оптимізації антиінфляційного регулювання економічних процесів	75
Розділ 3. Основи теорії кредиту і організації кредитних відносин	88
§ 3.1. Необхідність і суть кредиту в ринковій економіці	89
§ 3.2. Дискусійні питання функцій і меж кредиту як економічної категорії	97
§ 3.3. Принципи та умови організації банківського кредитування	105
§ 3.4. Основні засади класифікації банківських кредитів за формами та видами	118
§ 3.5. Особливості сучасних методів банківського кредитування	124
Розділ 4. Банківська система України в умовах перехідної економіки	133
§ 4.1. Сутність банківської системи та її роль в економіці ринкового типу	134
§ 4.2. Особливості становлення Національного банку як центрального банку України	140
§ 4.3. Проблеми забезпечення ефективного функціонування банківської системи України в умовах трансформаційних змін економіки	154
§ 4.4. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток національної грошово-кредитної системи	168

Розділ 5. Грошово-кредитне регулювання економіки перехідного періоду	177
§ 5.1. Сутність грошово-кредитної політики та визначення її цілей	178
§ 5.2. Особливості формування стратегії грошово-кредитного регулювання економіки в період ринкових реформ	192
§ 5.3. Інструменти реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України.....	201
§ 5.4. Валютна політика України в умовах перехідної економіки.....	226
Розділ 6. Організація банківської справи в Україні в умовах ринкових перетворень	239
§ 6.1. Проблеми управління фінансовою стійкістю комерційних банків України	240
§ 6.2. Оптимізація управління кредитним портфелем комерційних банків	250
§ 6.3. Перспективи розвитку ринку банківських послуг в Україні.....	258
§ 6.4. Механізм управління ризиками у банківській діяльності.....	272
Література	295
Додатки	306

ВСТУП

Необхідною умовою побудови в Україні ефективно діючого механізму організації ринкових відносин є високий рівень розвитку грошово-кредитної системи країни, що забезпечує вихідні засади функціонування усього процесу розширеного відтворення в економіці. Справді, від того, наскільки успішно функціонує національна грошово-кредитна система, наскільки ефективно організований в країні грошовий обіг, наскільки дієво провадяться заходи монетарного регулювання з боку центрального банку і врешті наскільки повною мірою банківська система країни здатна задовольняти потреби клієнтів у різноманітних фінансових послугах, значною мірою залежать не лише результати діяльності окремих господарюючих суб'єктів, але й по суті становлення повноцінних ринкових відносин як основи взаємодії між усіма учасниками процесу відтворення. Саме від ефективності функціонування грошово-кредитної системи країни залежить також дієвість інших заходів, спрямованих на ринкове реформування економіки, позаяк можливості ресурсного забезпечення господарської діяльності суб'єктів ринку вирішальною мірою визначаються ефективністю їхніх взаємин із банківськими установами, що створює базові засади для стійкого економічного зростання, а відтак підвищення життєвого рівня і добробуту населення як кінцевої стратегічної мети державної економічної політики.

Указані обставини визначають важливість дослідження проблем формування і розвитку грошово-кредитної системи України, що нерозривно пов'язана із процесами становлення та розбудови нашої незалежної держави, а також є відображенням послідовності тих перетворень, які визначали ринкову трансформацію національної економіки і відмову від адміністративно-командних методів управління господарством, включаючи і грошово-кредитну сферу економічних відносин.

Надзвичайно важлива роль грошово-кредитної системи, яку вона відіграє в економіці країни, визначається передусім широкою сферою охоплення нею самих різноманітних аспектів діяльності господарюючих суб'єктів, домашніх господарств і держави в цілому та забезпечення на цій основі неперервності виробництва, розподілу, обміну і споживання матеріальних і нематеріальних благ, тобто власне процесу розширеного відтворення. За таких умов всебічний теоретичний аналіз основних сутнісних моментів організації грошово-кредитної системи країни та вивчення особливостей практичних аспектів її функціонування в умовах трансформаційних змін економіки України слід вважати особливо актуальним напрямом наукового дослідження, що має слугувати основою для успішного завершення комплексу заходів із реалізації ринкових перетворень, заснованих на ґрунтовно розроблених напрямках вдосконалення взаємодії між учасниками суспільного відтворення, в тому

числі і у грошово-кредитній сфері економічних відносин. Значної уваги потребує також аналіз західних теорій грошей і кредиту, а також передового зарубіжного досвіду організації грошово-кредитної системи з метою практичного використання тих елементів, які найбільшою мірою відповідають умовам і потребам економічного розвитку України.

Відсутність у вітчизняній економічній літературі єдиних концептуальних підходів до правильного розуміння сутності, складу та особливостей організації і функціонування грошово-кредитної системи країни в умовах ринкових перетворень в економіці не сприяє формуванню адекватної оцінки тих процесів, які мали місце у грошовій сфері економічних відносин в Україні протягом усього перехідного періоду. Відтак не сформовано також чітких уявлень про зміст та особливості реалізації відповідних заходів щодо оптимізації функціонування банківських установ у їхній взаємодії з клієнтами, посилення ефективності регулятивних заходів впливу монетарної політики центрального банку на економіку, а також забезпечення ефективної організації грошового обігу в країні. Із розумінням цих моментів необхідним слід вважати комплексне вивчення відповідних теоретичних і практичних засад організації грошово-кредитної системи країни. Адже саме раціонально, на науковій основі організована грошово-кредитна система країни може і повинна виявляти найсуттєвіший вплив на інтенсифікацію розвитку реального сектора економіки, підвищення її ефективності та зростання добробуту громадян.

Основною метою даної монографії є дослідження базових теоретичних аспектів функціонування та визначення на цій основі практичних шляхів удосконалення грошово-кредитної системи України, що передбачає комплексну всебічну оцінку основ організації грошового обігу і розробку заходів із забезпечення його стабільності шляхом провадження належної антиінфляційної політики, визначення найсуттєвіших проблем діяльності системи комерційних банків країни та обґрунтування комплексу заходів із забезпечення їх фінансової стійкості, оптимізації кредитних відносин і структури кредитного портфеля, належного управління ризиками та оптимальної взаємодії банків із клієнтами, а також оцінку ролі і місця центрального банку у системі регулятивних функцій держави щодо впливу на перебіг економічних процесів заходами грошово-кредитної і валютної політики.

Авторами окремих розділів монографії є: д.е.н., проф. Дзюблюк О.В. (вступ, розділи 4.1, 4.3, 4.4, 5.2, 5.4, 6.1, 6.2, 6.3); к.е.н., проф. Івасів Б.С. (розділи 1, 2); к.е.н., доц. Адамик Б.П. (розділи 4.2, 5.1, 5.3); к.е.н., доц. Чайковський Я.І. (розділ 3); к.е.н., доц. Галапуп Н.Д. (розділ 6.4).



Розділ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ГРОШОВИХ ВІДНОСИН І ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ

1.1. Основні напрямки еволюції теорії грошей і грошових відносин у суспільстві

Теоретичні аспекти еволюції грошових відносин завжди посідали чільне місце в системі наукових досліджень практично всіх шкіл і течій економічної думки. Адже економічна наука виникла і продовжує розвиватися як результат синтезу грошових відносин у суспільстві. З приводу цього англійський економіст А. Маршал писав, що „Гроші завжди визначали головний стрижень, навколо якого концентрувала свою увагу економічна думка”¹.

Проте, слід врахувати й те, що в економічній науці й досі не склалося цілісно визначеної теорії грошових відносин, а сформувалися лише окремі напрямки, розвиток яких відбувається на власних методологічних засадах (постулати), що конкурують або протистоять одне одному.

Відомо, що протягом тривалого часу в економічній літературі виділяли три основні напрямки теорії грошей – металічний, номіналістичний і кількісний. У принципі, така схема класифікації теорії грошей є прийнятною для більшості економістів. Проте на думку окремих вітчизняних економістів, вона має істотні хиби, які слід врахувати. Так, А.Гальчинський у своєму посібнику „Теорія грошей”, відмічає, що аналіз грошових відносин у даному разі не лише відривається від структури та загальних напрямків розвитку світової економічної думки, а й протиставляється ним, що з будь-якого погляду є методологічно неприпустимим. На його думку, теорія грошей має науково аргументувати об’єктивні засади грошових відносин, що формуються в економічній системі суспільства. Вона покликана відповісти на питання: що таке гроші, чому вони виникли і як розвиваються, яке їхнє функціональне призначення та як вони впливають на перебіг загальноекономічних процесів. З огляду на це можна відзначити, що теорія грошей, або ж монетарна теорія, є складовою загальної економічної теорії. Вона вивчає суть і функції грошей, об’єктивні засади їхнього розвитку,² вплив грошей і грошово-кредитної політики на стан економіки в цілому.

Враховуючи наявність та розвиток багаточисельних теорій грошей нами запропоновано іншу схему їх класифікації. Всі вони розмежовуються на два напрямки, які відповідають головним лініям розвитку світової економічної думки. Умовно їх можна об’єднати навколо двох провідних напрямків:

- абстрактна теорія грошей;
- прикладна теорія грошей.

Прихильники абстрактної теорії грошей прагнули знайти вичерпну відповідь на питання, що пов’язані з виявленням сутності і внутрішньої природи та форми грошей. Досліджуючи внутрішні аспекти феномену грошей, вони недооцінювали зовнішні чинники впливу грошей на економіку. Найбільш відомими проявами такого напрямку є меркантилізм, номіналістична теорія грошей, теорія грошей класичної школи політичної

¹ Маршал А. Принципы политической экономии / Пер. с англ. - Т.1. - М., 1984. - С.78.

² Гальчинський А. Теорія грошей. Навч.-метод. посібник. - К.: Основи, 2001. - С. 12-14.

економії, теорія грошових відносин К. Маркса, теорія граничної корисності та інші.

Представники другого напрямку, яких ще називають „монетаристами”, зосереджують увагу не лише на з’ясуванні природи грошей. В основному вони досліджують реальний механізм впливу грошового фактора на економіку, зокрема, питання попиту і пропозиції грошей, процентної політики, інструментів фінансового ринку та інших важелів. Найбільш відомим напрямком монетаристської теорії є кількісна теорія грошей, яка, у свою чергу, залежно від етапів її розвитку, поділяється на класичну кількісну теорію, неокласичну кількісну теорію та сучасний монетаризм. Одночасно, як самостійне відгалуження неокласичної кількісної теорії, сформувався спочатку кейнсіанська, а пізніше неокейнсіанська концепція монетаристської теорії.

Меркантилізм як основа грошової системи. Головним напрямком економічної політики і економічної думки в XV-XVIII ст. був меркантилізм, який виник в мануфактурний період розвитку капіталізму, коли в надрах феодального ладу зароджувалися уже відповідні елементи капіталістичного виробництва і буржуазних відносин.

Торговий капітал історично виступає початком нагромадження промислового капіталу. Вихідним пунктом всякого підприємства слугують гроші, які перетворюються у грошовий капітал, коли власник наймає на них робітників, придбає товари для подальшого (кінцевого) обробітку чи їх перепродажу. Цей процес лежить в основі меркантилізму, метою якого було залучення в країну і зокрема, в державну казну грошей – коштовних металів. Влада грошей, привласнена окремими особами, перетворила їх у знаряддя протиставлення або створення умов для взаємодії.

Відповідно до стратегії економічної політики меркантилізму сформувалося і дві течії у розвитку його економічної теорії:

- ранній меркантилізм;
- розвинутий меркантилізм.

В епоху раннього меркантилізму XV-XVI ст. економічна політика була ще досить примітивною. „Купити, щоб подорожче продати за кордон, продати більше, ніж купляється за кордоном” – ось принципи торгового капіталу. Якщо в країні буде багато грошей, все буде благополучно – верх державної мудрості меркантилістів. З цією метою іноземних купців примушували на місці витратити весь виторг у межах даної країни і навіть призначали для цього особливих наглядачів, інколи потайних. Вивіз золота і срібла за кордон просто заборонявся законодавчими актами. Отже, ранній меркантилізм, який називають ще монетарною системою, не пішов далі адміністративних заходів для накопичення грошей в країні.

Пізніше – в XVII і початку XVIII ст. – держави Європи перейшли до більш гнучкої і конструктивної політики залучення в країну грошей – це шляхом: збільшення виробництва товарів (мануфактур) для експорту, експансії торгового капіталу та шляхом підтримки активного протекціонізму. Як бачимо, розвинутий меркантилізм шукає джерела забезпечення нації не в примітивному накопиченні скарбів, а в розвитку зовнішньої торгівлі і активному торговельному балансі країни (перевищення експорту над імпортом). Представники розвинутого меркантилізму уже не

розділяють „адміністративне захоплення” своїх попередників. Вони схвалюють лише таке втручання держави, яке відповідає принципам *теорії природного правила*. Соціальний зміст такої теорії полягає у тому, що держава повинна забезпечити природні права для зростання багатства буржуазії. Зв'язок меркантилізму з природним правом пізніше перейшов у класичну політичну економію. І характер цього зв'язку певним чином змінився, оскільки в період розвитку класичної школи буржуазія вже менше була зацікавлена у підтримці держави і, більше того, виступала проти надмірного державного втручання в господарство.

Найбільш відомим виразником ідей англійського меркантилізму був Томас Ман (1571-1641рр.), від якого залишилось два невеликих твори, що увійшли в золотий фонд економічної літератури. Перший з цих творів було названо „Роздуми про торгівлю Англії з Ост-Індією” (1621г.), друга книга вийшла під назвою: „Багатство Англії у зовнішній торгівлі” (1664 г.). У цих працях вперше було систематизовано викладені основні принципи зрілого меркантилізму. Як істинний меркантиліст Томас Ман бачить багатство переважно в грошовій формі, у формі золота і срібла.

Само „багатство нації” по суті розглядається Т. Маном через призму інтересів торгового капіталу, який на тоді був формою капіталу взагалі. На його думку: як окремих торгових капіталіст пускає в обіг гроші, щоб пізніше отримати їх з приростом, так і країна повинна збагачуватися шляхом торгівлі, забезпечуючи перевищення вивозу товарів над ввозом.

Розвиток виробництва визнається ним лише в якості розширення торгівлі. Томас Ман, як інші автори-меркантилісти, за необхідністю оперував такими економічними категоріями: товари, гроші, прибуток, капітал... і старався знайти причинний зв'язок між ними. Томас Ман наполегливо боровся проти жорсткого регулювання вивозу коштовних металів. Він писав, що потрібно селянину, якому необхідно кинути зерно в землю, щоб отримати пізніше врожай, так само купцю треба вивезти гроші за кордон і купити іноземні товари, щоб потім продати більше своїх товарів і забезпечити нації вигоди у вигляді додаткової кількості грошей.

Меркантилізм не був специфічним англійським явищем. Політика нагромадження грошей, протекціонізму і державної регламентації господарства проводилися в XV-XVIIст. по всій Європі - від Португалії до Московії. У Франції одним із провідних представників меркантилізму був Монкрет'єн (1575-1621рр.). Він уявляв господарство країни перш за все як об'єкт державного управління. Джерелом багатства держави (короля) він вважав зовнішню торгівлю, особливо вивіз промислових товарів і виробів ремесла. Монкрет'єн виступав за високий митний збір на іноземні товари, щоб їх завіз не перешкоджав національному виробнику. Теорію меркантилізму успішно розвивали також італійські економісти: Де Сантис, А.Серра та інші.

Якщо в Англії головною проблемою меркантилізму була „торгівля” то для роздрібної Італії проблема грошей (монети) і їх обміну між дрібними державами мала першочергове значення. У Німеччині меркантилізм у формі „камералістики” був офіційною економічною доктриною аж до початку XIX ст.

Як бачимо, меркантилісти приділяли увагу лише сфері обігу і не досліджували закономірностей зародження та розвитку капіталістичного виробництва. Вони ототожнювали багатство із золотом і сріблом як речами (продуктами), які пізніше можна перетворити через зовнішній ринок на гроші. Також вони визнавали в основному функцію грошей як засіб утворення скарбів (нагромадження грошей), а також і функцію засобу обігу. Разом з тим, відстоюючи посередницьку торгівлю, пізніше меркантилісти трактували сутність грошей як капітал. Вони теж визнавали, що гроші - це товар, але не змогли пояснити як і чому товар стає грошима.

Меркантилізм і епоха майбутнього. Меркантилізм як напрямок в економічній теорії зійшов зі сцени ще до кінця XVIII ст. Тоді умовам промислової революції і фабричної індустрії більш відповідали принципи класичної політичної економії, які зводились в економічній політиці до послаблення прямого втручання держави в економіку і зокрема, у зовнішню торгівлю. Проте деякі конкретні ідеї меркантилістів ніколи не згасали, арсенал інструментів їх політики – державне керівництво господарством, протекціонізм, забезпечення достатку грошей в країні – у багатьох випадках активно використовувалися пізніше урядами більшості країн Європи. Наприклад, коли в буржуазних країнах розвивався державно-монополістичний капіталізм економічні ідеї меркантилістів, найбільш повно висловив у 30-х роках XX ст. англійський теоретик Джон Мейнард Кейнс.

Капіталізм не може більше існувати на основі саморегулювання, стверджував Дж. Кейнс. Держава повинна взяти на себе задачу регулювання економіки, яка зводиться основним чином до того, щоб підтримувати і стимулювати платоспроможний попит, який має тенденцію хронічно відставити від виробництва. Таким шляхом необхідно боротися з безробіттям і недовантаженням підприємств. Приватних капіталістів необхідно підштовхувати, щоб вони здійснювали інвестиції капіталу, тобто будували нові підприємства, розширяли виробництво.

Невтручання держави в економіку, на думку Кейнса, хибна і небезпечна ідея. Перш за все держава повинна забезпечити достаток грошей в країні і їх „дешевизну”, тобто низькі ставки позичкового процента. При такій ситуації капіталісти будуть охоче брати в банках позики, розширювати інвестиції. Вільна торгівля – це чийсь заботи. Якщо це потрібно для повної зайнятості, то можливі й обмеження ввозу іноземних товарів, і демпінг, і девальвація валюти. Ці рекомендації у деякій мірі нагадують ідеї меркантилістів, звичайно, з врахуванням всієї різниці між сучасною капіталістичною економікою і тією економікою, що була в Західній Європі 300-350 років назад. Шведський вчений Елі Хекшер, визнаний спеціаліст меркантилізму, писав: „Погляди Кейнса на економічні явища здивовано схожі на погляди меркантилістів, хоч його соціальна філософія зовсім інша...”³ (прямий переклад). Дж. Кейнс особисто сформулював чотири напрямки, які поєднують його з меркантилізмом.

³ E.F. Heckscher. Mercantilism, vol. 2. L., 1955, p. 340.

По-перше, меркантилісти, на його думку, пов'язували свої намагання до збільшення маси грошей в країні із завданням пониження позичкового процента і стимулювання інвестицій.

По-друге, меркантилісти не боялись підвищення цін і вважали, що високі ціни сприяють розширенню торгівлі та виробництва. Кейнс є одним із основоположників сучасної концепції „поміркованої інфляції” як засобу підтримки економічної активності.

По-третє, меркантилісти говорили про недостаток грошей як про причину безробіття. Кейнс висунув ідею, що збільшення кількості грошей шляхом кредитної експансії банків і дефіциту державного бюджету може стати важливим зняттям боротьби з безробіттям.

По-четверте, підтримуючи політику протекціонізму, Кейнс вважав, що він може допомогти в окремі країни розв'язання проблеми зайнятості і виступав за „економічний націоналізм”.

Крім того, Дж. Кейнс у своїх працях покладалася на важливу роль держави в економіці. Але не вся економічна наука розвивалась у напрямку „кейнсіанства”. Мають місце цілі школи і течії, які заперечують необхідність посилення державного втручання в економіку. Вони виступають за „свободу приватного підприємства, проти інфляційних загравань кейнсіанців тощо”.

Основи теорії грошей класичної школи політичної економії. У XVII ст. засновником класичної політичної економії, яка перейшла до аналізу внутрішніх закономірностей розвитку капіталістичного способу виробництва був Уільям Петті. Пізніше Карл Маркс називав Петті батьком політичної економії, засновником трудової теорії вартості і поводив від нього пряму лінію до Д. Рікардо. „Колумб політичної економії” – У.Петті у 1662 р. написав перший економічний твір під назвою „Трактат о налогах и сборах”, в якому найбільш повно виклав свої економічні погляди про вартість, ренту, заробітну плату, розподіл праці і гроші, і тим самим заклав фундамент наукової політичної економії. Все це і представляє оригінальну „економічну Америку”, яка була відкрита новим Колумбом.

У 1682 р. У.Петті написав невелику роботу під назвою, яка в перекладі приблизно означає „Різне про гроші” (або „Дещо про гроші”). Вона написана у формі 32 питань і стислих відповідей. За змістом – це каркас наукової теорії грошей. Останні сліди меркантилістичних поглядів, які зустрічаються у попередніх творах У.Петті, тут цілком зникають. Стоячи, на позиціях трудової теорії вартості, У.Петті трактує, гроші як особливий товар, який виконує функції загального еквівалента: вартість грошового товару, як і всіх інших товарів, створюється працею, а мінова вартість кількісно визначається розмірами трудових затрат на видобуток коштовних металів.

У сфері грошового обігу У.Петті довів, що кількість необхідних для грошей визначається розмірами торгівельно-платіжного обороту, тобто в кінцевому підсумку: кількістю реалізованих товарів, їх цінами і частотою обігу грошових одиниць у різноманітних операціях (швидкістю обігу). А повноцінні гроші можуть бути у визначених межах замінені паперовими грошима, які випускаються банком. Приблизно через 200 років Карл Маркс у праці „Капітал” назве це правило обігу грошей – законом грошового обігу.

Пізніше система економічних поглядів на природу і суть грошей була обґрунтована представниками класичної школи політичної економії А.Смітом і Д.Рікардо. Особливо значення для теорії грошей мало наукове обґрунтування А.Смітом положення про їх стихійне походження. У знаменитій праці „Дослідження про природу і причини багатства народів (1776р.) А.Сміт аргументує положення про те, що розвиток грошей пов'язаний з історичним процесом суспільного поділу праці та її спеціалізації. Він завжди дотримувався концепції, що прогрес грошових відносин визначається дією об'єктивних економічних законів. Д.Рікардо зробив спробу покласти в основу теорії грошей трудову теорію вартості, від якої пізніше відмовився. Класики політекономії висунули також низку важливих пропозицій щодо визначення товарної природи грошей. На їхню думку, гроші – це товар, що нічим не відрізняється від інших товарів. Характеризуючи обмін як механічне переміщення товарів, А.Сміт і Д.Рікардо звернули увагу тільки на посередницьку роль грошей як знаряддя у процесі виконання ними функції засобу обігу. Тому вони вважали, що гроші є товаром, який практично нічим не відрізняється від решти товарів. З цього приводу А.Сміт писав: Золото і срібло такий самий предмет ужитку, як і кухонний посуд”.

Отже, вони звернули уваги тільки на посередницьку роль грошей в процесі обміну. „Продукти, - наголошував Д.Рікардо, - завжди обмінюються на продукти...; гроші є лише посередником, за допомогою якого здійснюється цей обмін”⁴.

Думка, згідно з якою золото і срібло виконують грошові функції лише як технічний інструментарій обміну, поділялась пізнішими представниками класичної економічної школи. Зокрема, Дж. С. Міль стверджував, що гроші – спеціальний механізм для швидкого і зручного здійснення того, що робилося і без них, хоча й не так швидко і зручно. На його погляд, гроші, як і будь-який інший механізм, нагадують про себе лише тоді, коли структура обміну товарів розладнується. У цих визначеннях суті грошей як технічного інструментарію обміну відсутній зв'язок між теорією трудової вартості й теорією грошових відносин, навпаки, простежується розрив між цими системами, їх повна автономність. Наголошуючи на цьому, Дж. С. Міль твердив, що запровадження грошей не змінює дії жодного з положень закону вартості. Саме цим пояснюється те, що представники класичної політекономії не змогли відкрити в грошах-товарів властивостей, які виходять за межі технічного інструментарію обміну, збагнути, що, окрім зазначеного застосування, гроші виконують функцію загального еквівалента, засобу збереження вартості та її нагромадження.

На їх думку, умовою зростання національного багатства є стабільність грошового обігу, досягнення якого можливе лише на основі золотого стандарту. Водночас зазначили, що функціонування останнього не обов'язково передбачає обіг золотих грошей. З метою скорочення непродуктивних витрат на їх виготовлення, вони можуть бути замінені паперовими грішми, котрі розглядаються як представники грошового

⁴ Д.Рікардо. Начала политической экономии и налогового обложения. - Соч. Т. 1.-М., 1955.-С. 240.

товару, знаки його вартості. У свою чергу паперові гроші можуть бути обмінені по твердому паритету на золото, що забезпечить нації велику економію.

Звичайно, Д.Рікардо не заперечував внутрішньої вартості грошового товару. Вартість золота і срібла, писав він, як і вартість усіх інших товарів, пропорційна кількості праці, необхідної для їх виготовлення і доставки на ринок. І товари і гроші вступають в обіг з відповідними вартостями. Значить для того, щоб обслужити обіг відповідної маси товарів, необхідна визначена кількість грошей. Однак, на думку Д.Рікардо, ця пропозиція витримується лише за умови, коли кількість грошей в обігу повністю відповідає загальній сумі цін товарної маси. Коли ж зазначене співвідношення золота і товарів порушується, дія закону трудової вартості стосовно грошового товару припиняється. За таких обставин вступають у дію закони кількісної теорії, які регулюють вартість грошового товару так само, як і вартість паперових грошей. Він підкреслював, що в даній ситуації вартість грошей має залежати виключно від їх кількості. Як бачимо, Д. Рікардо почав поступово відходити від методології трудової вартості грошей і став прихильником кількісної теорії грошей, а також до грошового номіналізму.

Отже, представники класичної політичної економії підготували фундамент для теоретичного обґрунтування сутності грошей як загального вартісного еквівалента. Через об'єктивні причини, зокрема, недостатню зрілість на той час ринкових відносин, не змогли дати цьому явищу необхідного наукового визначення. А тому їм не вдалося поєднати в цілісну систему власну теорію трудової вартості, що розглядається як вихідна основа економічних відносин, і теорію грошових відносин. Таке поєднання здійснив Карл Маркс, давши одну з найглибших характеристик сутності грошей.

Теорія грошових відносин Карла Маркса. Основний внесок К. Маркса в теорію грошових відносин викладено у його працях „До критики політичної економії” (1859), а також „Капітал”. Найвагомим у теорії грошей К.Маркса є визначення і всебічне обґрунтування сутності грошей як загального вартісного еквівалента. Гроші розглядаються ним не просто як товар, а як особливий товар, що виконує в системі економічних відносин специфічну функцію – виступає в ролі *загального вартісного еквівалента*. До суттєвих надбань теорії грошей слід віднести й наукову аргументацію історії виникнення і закономірностей розвитку грошей як економічної категорії, їх роль у суспільному відтворенні.

У працях К.Маркса зроблено абстрактний аналіз розвитку форм вартості, на основі якого сформульовано історичний процес еволюційного розвитку грошей. К.Маркс науково довів, що розвиток товарного обміну відбувався шляхом поступової зміни наступних форм вартості:

- простої або випадкової форми вартості;
- повної або розгорнутої форми вартості;
- загальної форми вартості;
- грошової форми вартості.

Зазначимо, що кожна з цих форм послідовно відображає процес зародження і зростання ролі грошей та їх взаємодії з властивостями

розвитку товарного виробництва й обміну. Зокрема, вже проста або випадкова форма вартості започаткувала визначальні відносини товарного виробництва, в якому товари об'єктивно протистоять грошам. Зміст товарного обміну, охоплюючи його якісну та кількісну сторони, математично можна представити так:

$$x \text{ товару } A = y \text{ товару } B$$

Як бачимо, на основі обміну товар А виражає свою вартість у товарі В. Товар А перебуває в активній відносній формі вартості. Товар В знаходиться у пасивній еквівалентній формі вартості. Таким чином, відносна і еквівалентна форми вартості — два полюси вираження вартості товару. У цьому випадку товар В для власника товару А є не просто споживною вартістю, а засобом обміну, тобто виконує найпростішу функцію грошей, роль якої ще не закріплювалася за конкретним товаром. Історично в ролі еквівалента по чергово виступали різні продукти, які обмінювалися на ринку.

Наступні процеси еволюційного розвитку товарного виробництва на основі подальшого поглиблення суспільного поділу праці поступово збільшували кількість товарів, що пропонувалися для обміну і тим самим створили потребу в регулярності обміну. Це спричинило появу ринку. Розширення товарного обміну та поява локальних ринків зумовили виникнення наступної досконалішої форми вартості, яку К.Маркс назвав повною або розгорнутою. На її основі один товар уже міг обмінюватися на ряд інших, тобто величина вартості товару виражалася вартістю кількох еквівалентів. Це дозволяло точніше вимірювати вартість товару, але вартість кожного товару ще не отримувала завершеного виразу. Більше того, відсутність одного із товарів-посередників робила операцію обміну на бажаний товар неможливою.

Для подолання труднощів товарообміну його учасники почали вдаватися до використання в якості еквівалента одного товару, який найчастіше зустрічається на ринку в ролі товару-посередника. Завдяки цьому процесу вартість звичайного товару стала виражатися через споживну вартість "найбільш ходового" товару-посередника, за яким закріплюється роль загального еквівалента в межах місцевого ринку. Історично в різних народів у такій ролі виступали худоба, зерно, сіль, хутро, метали та ін. Стихійне закріплення за одним із товарів ролі загального еквівалента означало власне появу грошей в їх найпростішому вигляді. Вони вже могли виконувати основні функції грошей — засобу вимірювання вартості та засобу обігу.

Так виникла загальна форма вартості, яка означала, що кожний товаровиробник отримав можливість продати чи обміняти свій товар на інший за допомогою товару загального еквівалента. Вона створила умови для розвитку грошової форми вартості.

На вищій стадії розвитку товарного виробництва, коли обмін набув регулярного характеру, ринок постійно посилював вимоги до грошового товару. Тому, з часом, роль загального еквівалента історично закріпилася за золотом, яке за своїми природними властивостями краще інших товарів придатне для виконання функцій грошей. Золото, як грошовий товар, володіє такими властивостями загального еквівалента: однорідність,

подільність, портативність, рідкість у природі, висока вартість та здатність до тривалого зберігання.

З появою грошей завершився процес розвитку форм вартості. Товарний світ поділився на два полюси: на товари, що перебувають у відносній формі вартості, і гроші, як загальний еквівалент.

Отже, гроші — це завершена форма загального еквівалента, що представлена коштовними металами — особливим товаром, з поживною вартістю якого тісно зрослася еквівалентна форма вартості.

З аналізу еволюційної концепції походження грошей випливає низка важливих висновків:

- по-перше, гроші за походженням — не просто товар, а товар особливий, що викопує в системі ринкових відносин специфічну функцію — виступає в ролі загального вартісного еквівалента;
- по-друге, гроші виникли як результат тривалого еволюційного розвитку товарного виробництва та обміну шляхом стихійного виокремлення із товарного світу монополюю одного — грошового;
- по-третє, ця концепція підкреслює об'єктивний характер виникнення грошей. Гроші не можуть бути скасовані чи замінені угодою людей або рішенням держави до тих пір, поки існують адекватні грошам ринкові відносини.

Гроші, як зазначалося вище, виникли внаслідок стихійного виокремлення з безлічі товарів одного — особливого, який найбільш придатний за своїми природними властивостями виконувати роль загального еквівалента. Після завершення процесу формування грошей як самостійного економічного явища, їх натурально-речовим носієм протягом тисячоліть були товари, зокрема срібло і золото.

Аналіз розвитку форм вартості, зроблений К.Марксом, показує, що гроші за своєю природою — не річ, а історично визначена форма економічних відносин між людьми, що складаються в процесі товарного обміну. Такий висновок означав докорінну зміну уявлення про гроші та відхилення тези класиків політичної економії А.Сміта і Д.Рікардо про гроші як технічний інструмент товарного обміну. Водночас, вказуючи на позитивні аспекти Марксової теорії грошей, важливо бачити і її обмеженість. Це є передусім наслідок того, що предметом її аналізу були грошові відносини XIX ст. Тобто періоду золотого стандарту, а також деяких вад теорії трудової вартості, яка тоді була панівною. Починаючи з другої половини XIX ст., теорія грошей почала все більше базуватися на іншій методологічній основі – *маржиналізмі* (теорії граничної корисності). Панівною в економічній науці стала *кількісна теорія грошей*, яку К.Маркс повністю відкидав.

Номіналістична теорія грошей. Дана теорія являла собою систему поглядів на вартість грошей та грошовий обіг; розглядає гроші як умовні знаки, котрі не мають власної, внутрішньо властивої їм вартості. Зародилася в умовах становлення капіталістичних відносин у кінці 17ст. В цей час у грошовому обігу перебувало багато неповноцінних монет, що містили в собі менше металу, ніж це значилося на номіналі. Складалося враження, що вартість грошей є величиною штучною, що вона визначається державною владою. У цьому зв'язку номіналістами проголошувалося, що грошова

одиниця не є певною ваговою часткою грошового товару, а є абстрактною розрахунковою одиницею, позбавленою будь-якого матеріального змісту. Гроші, згідно з поглядами номіналістів, не що інше, як назва (латинською *Nomen – ім'я*, назва) грошової одиниці.

Послідовники постулатів раннього номіналізму Дж. Берклі (1685-1753pp.) та Дж. Стюарт проголошували тезу про умовну природу грошей як суто соціальної конструкції, якій лише процедурно надаються відповідні грошові функції. За твердженням Дж. Стюарта, гроші становлять ідеальну рахункову одиницю, що встановлюється державою.

У кінці XIX ст. ідеї номіналізму отримали подальший розвиток у працях нім. економіста Г. Кнаппа (1842-1926). В опублікованій 1905 р. книзі „Державна теорія грошей” Г.Кнапп писав, що суть грошей полягає не в матеріалі знаків, а в правових нормах, які регулюють їх застосування. Гроші, стверджував він, являють собою хартальний (*charta* - знак) платіжний засіб, купівельна спроможність якого проголошується державою. Зазначена теорія отримала назву державної теорії грошей. Під впливом цієї теорії перебував і Дж. М. Кейнс. Гроші, писав він, становлять не що інше, як *законний платіжний засіб*, що час від часу декларуються державою і використовуються для виконання грошових зобов'язань.

Таким чином, суть номіналістичної теорії грошей полягає у запереченні товарної природи грошей і визначенні їх як умовних знаків, що позбавлені внутрішньої вартості. За цією теорією гроші виникають, як продукт домовленості між людьми з метою полегшення обміну, або як наслідок законодавчих актів уряду, а вартість грошей не залежить від їх монетарного змісту і визначається лише найменуванням. Представники цієї теорії заперечують функцію грошей як міри вартості, ототожнюючи її з масштабом цін, й абсолютизують гроші як засіб обігу.

У XX ст. у зв'язку з процесом демонетизації золота номіналістична теорія грошей втратила свою наукову самостійність. Вона була поглинута кількісною теорією грошей, яка залишається в економічній теорії домінуючою.

Класична кількісна теорія грошей. В економічній науці про гроші найбільш поширеною і відомою є кількісна теорія. Сформувалася ця теорія як обґрунтування зміни рівня товарних цін зміною кількості грошей в обігу, тобто на базі вирішення досить вузького, прикладного питання економіки. Сьогодні це надзвичайно широка теоретична концепція, яка з кількісних позицій веде пошуки відповіді, по суті, на всі питання теорії та практики використання грошей.

Ключовим у кількісній теорії є положення про те, що вартість грошей і рівень товарних цін визначаються змінами кількості грошей: чим більше їх в обігу — тим ціни вищі, а вартість грошей нижча, і навпаки. Ця теорія заперечує трудову теорію вартості взагалі і внутрішню вартість дорогоцінних металів як грошового товару зокрема. Отже, вона базується на загальноприйнятих у світовій науці поглядах на вартість взагалі, на сутність грошей та на процес формування їх вартості.

Кількісна теорія грошей зародилася в XVI ст. У цей час в Європі відбувалося швидке зростання товарних цін і виникла необхідність з'ясувати причини цього явища. Найбільш очевидним, таким, що лежить на

поверхні, поясненням видавалося помітне збільшення припливу в Європу золота з Америки після відкриття континенту в XVI ст. Це було чи не перше масове підтвердження того, що вартість навіть золотих грошей, а отже, й товарні ціни, залежать від їх кількості.

Першим, хто висунув ідею про залежність рівня цін від кількості благородних металів, був французький філософ Жан Боден. Він дійшов висновку, що високі ціни, хоч і зумовлюються багатьма причинами, проте основною серед них є збільшення кількості золота й срібла. Інші економісти XVI-XVII ст. (Б.Даванзатті, Дж. Монтаріні, Дж.Локк), розробляючи цю ідею Ж.Бодена, поступово перетворили її у пряmlinійний і механічний варіант кількісної теорії.

Важливий внесок у розвиток кількісної теорії зробив англійський економіст Дж. Локк. Він вважав, що вирішальним фактором, який регулює і визначає вартість грошей (у даному разі золота й срібла), є їх кількість. Цей висновок Дж. Локка був використаний ідеологами промислової буржуазії, що почала розвиватися, для критики меркантилізму. Вони протиставляли прибічникам меркантилізму твердження, що нагромадження золота й срібла не може зробити націю багатшою, тому що результатом такого нагромадження буде знецінення дорогоцінних металів і зростання товарних цін. На їхню думку, справжнє багатство нації міститься не в мертвих запасах золота і срібла, а у створенні мануфактур, у використанні в них живої праці. Відтак ідеї кількісної теорії сприяли розвінчання меркантилізму, металістичної концепції грошей, згідно з якою золото та срібло вже за природою своєю є грішми.

У період становлення капіталістичних відносин основні ідеї кількісної теорії найчіткіше сформулював англійський філософ Д.Юм. У нарисі "Про гроші" (1750 р.) він висунув і обґрунтував принцип, який у сучасній літературі називається "постулатом однорідності": подвоєння кількості грошей призводить до подвоєння абсолютного рівня цін, виражених у грошах, але не зачіпає відносних мінових співвідношень окремих товарів. Своім "постулатом однорідності" Д.Юм дав поштовх до формування концепції "нейтральності грошей" у ринковій економіці та екзогенного, нав'язаного ззовні характеру зміни грошової маси в обігу.

Визнання "нейтральності грошей" та екзогенності кількісного фактора створило істотні перешкоди на шляху розвитку кількісної теорії, і вона до кінця XIX ст. обмежувалася використанням своїх класичних постулатів:

- причинності, згідно з яким зміна цін визначається зміною кількості грошей;
- пропорційності, згідно з яким ціни змінюються пропорційно зміні кількості грошей в обігу;
- однорідності, згідно з яким у разі зміни кількості грошей у такій самій пропорції змінюються ціни на всі товари, а співвідношення цін на окремі товари залишається незмінним.

Кількісна теорія Д. Юма підготувала методологічну основу для характеристики принципів формування вартості грошей. Юм вважав, що поняття вартості грошей є суто умовним, бо відсутня їх вартісна основа. І тільки в процесі обміну вони її отримують. Такий характер вартості грошей

називається представницьким або фіктивним, а кількість їх визначається за формулою:

$$\text{Кількість грошей, що обслуговує товарний обіг} = \frac{\Sigma \text{ цін товарів}}{\text{Число оборотів грошової одиниці}}$$

Ідеї Юма продовжували розвивати представники класичного та неокласичного напрямків кількісної теорії. Відстоюючи класичні постулати, представники кількісної теорії тривалий час (до початку ХХ ст.) не виявляли інтересу до розкриття складного процесу впливу грошей на систему цін, а через них — на економічні процеси взагалі. Вони просто декларували факт рівно-пропорційного зростання цін у разі збільшення кількості грошей, не розкриваючи механізму цього процесу. Тому представникам класичної кількісної теорії так і не вдалося розірвати вузького кола механічного зв'язку товарних цін і грошової маси, хоча серед них були і класики політичної економії капіталізму, передусім Д.Рікардо.

У 1797 р. англійському банку було дозволено призупинити розмін його банкнот на золото. Банкноти перетворилися на нерозмінні паперові гроші. У декількох статтях, опублікованих у 1809-1811 рр. Рікардо доказав, що підвищення ринкової ціни золота, вираженої в паперових грошах є наслідком їх знецінення у зв'язку з надмірним випуском. Його опоненти стверджували, що підвищення ціни золота пояснюється іншими причинами, зокрема попитом на золото для вивозу за кордон. Д. Рікардо виходив з того, що в окремій країні в обігу може перебувати будь-яка кількість золота. В обігу маса товарів просто зустрічаються з масою грошей, і таким чином визначаються товарні ціни. Якщо попадає в обіг золотих грошей більше, то ціни вищі, якщо менше – нижчі. Це кількісна теорія грошей, яка знайома нам за теорією Юма. Рікардо відрізнявся від Юма тим, що він намагався примирити її з теорією вартості. Але це йому, зрозуміло, не вдається.

Під впливом досвіду нерозмінного грошового обігу паперових грошей, Д.Рікардо стверджував, що купівельна сила паперових грошей визначається дійсно їх кількістю. Скільки би не було випущено цих грошей, всі вони будуть представляти ту кількість повноцінних золотих грошей, яка необхідна для обігу. Якщо паперових доларів перебуває в обігу вдвічі більше, ніж потрібно золотих то, кожний паперовий долар обезціниться в два рази.

Д. Рікардо механічно переніс процес обігу паперових грошей на золото, оскільки не бачив принципової різниці між ними, визначаючи золото в сутності також знаком вартості. Він вбачав у грошах тільки засіб обігу і не брав до уваги інші функції грошей. Д. Рікардо надіявся що, його теорія грошей пояснить також коливання у міжнародних економічних відносинах. На його думку, якщо в країні виявиться надто багато золота, то в цій країні підвищуються товарні ціни і стає вигідно ввозити товари за кордону. У торгівельному балансі країни появиться дефіцит, котрий прийдеться оплатити золотом. Золото покидає країну, ціни понижуються, потік іноземних товарів призупиняється, і все приходить у рівновагу. При недостатку золота в країні відбувається у зворотному порядку. Таким чином, діє автоматично механізм, який вирівнює торгівельні баланси і

розподіляє золото між країнами. Звідки Д.Рікардо робить висновки на користь вільної торгівлі ("фритредерство").

Неокласичний варіант розвитку кількісної теорії грошей. Неокласичний варіант теорії грошей означав пристосування положень класичної кількісної теорії грошей до умов обігу нерозмінних на золото знаків вартості. Зародився він наприкінці XIX століття, коли золоті монети почали витіснятися з обігу і частіше стали з'являтися в обігу нерозмінні на золото грошові знаки. Для більшості економістів стало очевидним, що гроші відіграють активну роль у ціноутворенні, що фактор їх кількості впливає на зміну товарних цін.

Неокласичний варіант кількісної теорії знайшов своє обґрунтування в працях американського економіста і математика Ірвіна Фішера, який заперечував трудову вартість і виходив з категорії купівельної спроможності грошей. У своїй науковій праці "Купівельна сила грошей" (1911 р.) І.Фішер висунув транзакційну версію кількісної теорії: "...з того простого факту, що гроші, витрачені на блага, повинні дорівнювати кількості цих благ, помноженій на їх ціни, виходить, що рівень цін повинен підвищуватися або падати залежно від зміни у швидкості їх обігу або в кількості благ, що обмінюється".

Вважаючи, що сума грошей, сплачених за товари дорівнює кількості товарів, помножених на загальний рівень товарних цін, І.Фішер першим зробив спробу чіткіше сформулювати взаємозв'язок цих ключових факторів у вигляді "рівняння обміну":

$$MV = P \times Q$$

де M - кількість грошей, що перебувають в обігу; V - швидкість обігу грошей за певний період; P - ціна індивідуального товару, реалізованого за вказаний період; Q - фізичний обсяг товарів і послуг, що реалізовані у даному періоді.

Основою формули є операція товарообміну. У правій частині рівняння представлена сума цін усіх товарів, що беруть участь в операціях. У лівій їй протистоїть сума всіх негайних платежів. У даному випадку, з наукових позицій, важливе значення має не саме по собі "рівняння обміну", а ті висновки, які були зроблені з нього І.Фішером та наступними дослідниками кількісного фактора в теорії грошей. Найважливішим для розвитку кількісної теорії був висновок І.Фішера про формування рівня цін під впливом трьох факторів, а не одного, як це стверджували представники класичної кількісної теорії. Для цього на основі "рівняння обміну" І.Фішер побудував формулу ціни:

$$P = \frac{MV}{Q}$$

З цієї формули видно, що рівень цін (P) залежить від:

- кількості грошей, зміна якої прямо пропорційно впливає на рівень цін;
- швидкості обігу грошей, зміна якої також прямо пропорційно впливає на ціни;

- фізичного обсягу товарообороту, зміна якого обернено пропорційно впливає на рівень цін.

На думку І.Фішера, особливо помітно послаблюється залежність рівня цін від кількості грошей на короткострокових періодах, оскільки на таких проміжках часу можуть відчутно змінюватися обсяги товарообороту під дією циклічних змін кон'юнктури ринку.

Це був перший крок представника кількісної теорії у бік визнання впливу на ціни виробничих факторів, а не тільки монетарних. Проте, в довгостроковому плані, І.Фішер визнавав пропорційну залежність цін лише від кількості грошей. Обсяги виробництва та товарообороту, а також швидкість обігу грошей змінюються в довгостроковому плані дуже повільно і рівномірно, тому від їхнього впливу на ціни, вважав він, можна абстрагуватися. Отже, тут І.Фішер повністю розділяє погляди представників класичної кількісної теорії.

Одним із припущень цієї теорії є положення про те, що індивідууми потребують грошей тільки для поточних операцій, тобто для купівлі товарів та послуг. Йдеться про так звані "транзакційні гроші", які не дають доходу.

У рівнянні обміну не враховано такого чинника, як нагромадження, тезаврація грошей. У формулі І.Фішера гроші функціонують тільки як засіб обігу і платежу.

Теорія касових залишків – більш привабливий варіант кількісної теорії грошей відомий ще під назвою "кембриджського рівняння". Згідно з цією теорією грошові кошти (касові залишки) перебувають безпосередньо у розпорядженні учасників господарського обороту — фізичних та юридичних осіб (капітальні активи). Далі "гроші, що перебувають у господарстві", поділяються на дві частини: одна частина призначена для задоволення особистого та виробничого споживання, а друга — для заощадження "про запас". Отже, у теорії касових залишків враховано вже такі основні функції грошей: засіб обігу, засіб платежу і засіб нагромадження. Представниками цієї теорії були професори Кембриджського університету А.Маршалл, А.Пігу, Д.Робертсон, Дж.М.Кейнс (у своїх ранніх працях).

Як і Фішер, представники кембриджської школи намагалися пояснити тезу про визначальний вплив зміни грошової маси на рівень цін. Проте, на відміну від І.Фішера, їх підхід до проблеми був не макроекономічним, а мікроекономічним і стосувався, насамперед, попиту на гроші. Кембриджські економісти зосередили увагу на мотивах нагромадження грошей в індивідуальних економічних суб'єктах. Вони намагалися відповісти на такі питання:

- чому люди зберігають гроші?;
- від яких факторів залежить попит господарюючих суб'єктів на касові залишки, тобто попит на гроші?

Важливою особливістю "кембриджської версії" було те, що розміри нагромадження грошей не нав'язувалися господарюючим суб'єктам із "залізною необхідністю" згори, а визначалися мотивами їхньої поведінки. За основу вони брали два мотиви зберігання грошей: формування фонду засобів обігу та страхового резерву на покриття непередбачених потреб.

Найбільш повно ця версія висвітлена у працях А.Пігу. Він визнає виконання грошми не лише функції засобу обігу і платежу, а й засобу нагромадження, надаючи їй особливого значення. На перший план висувається попит на гроші, який розглядається поза обігом у вигляді касових залишків в окремих осіб і підприємств. Пігу акцентує увагу на індивідуальних капіталах і поведінці їх власників, тобто "мотивації", що змушує окремих суб'єктів утримувати в себе певний запас грошей. До "касових залишків" належать готівкові гроші і залишки на поточних рахунках. Тому Пігу визначає кількість грошей як суму касової готівки населення і підприємств, що представлено формулою:

Звідси:

$$M = k \times R \times P,$$

де M - маса грошей у економічних суб'єктів (касові залишки);

k - коефіцієнт, що виражає частину річного доходу ($R \times P$), яку суб'єкти зберігають у ліквідній формі, тобто у вигляді касового залишку (коефіцієнт Маршалла);

$$P = \frac{M}{kR},$$

R - загальна величина виробництва продукції у фізичному виразі за певний період;

P - середня ціна одиниці виробничої продукції.

Кембриджські економісти зробили висновок, що між M і P існує зв'язок і на цей зв'язок діє коефіцієнт заощадження (k). За умов сталості величин k і R виникає обернено пропорційний зв'язок між вартістю (купівельною силою) грошової одиниці і величиною наявних у господарстві грошей (касових залишків). А рівень цін прямо пропорційний. Саме в цьому і полягає основний висновок кількісної теорії грошей.

Кількісна теорія попиту на гроші. Теорія попиту на гроші базується на "рівнянні обміну" І.Фішера, яке аргументує пряму взаємозалежність між кількістю необхідних для обігу грошей і швидкістю їх обігу, з одного боку, та абсолютним рівнем цін і реальним обсягом виробництва, з іншого. Як відомо, класичне формулювання цієї теорії має вигляд:

$$MV = P \times Q \quad (1)$$

Позаяк кількісна теорія грошей говорить нам, скільки грошей утримується до певної величини сукупного доходу (ВВП), то вона, по суті, є теорією попиту на гроші. Ми можемо переконатися у цьому, поділивши обидві сторони "рівняння обміну" на V — величину констант. В результаті отримаємо:

$$M = \frac{1}{V} \times P \times Q \quad (2)$$

Якщо припустити, що ринок грошей перебуває у рівновазі, то кількість грошей, яку люди заощаджують (M) дорівнює величині попиту на гроші (M_d), тоді можна замінити параметр M у поданому вище рівнянні на параметр M_d . Визначивши значення $k = 1/V$ як постійне, бо величина (V) постійна, можна записати рівняння (2) як:

$$Md = k \times P \times Q \quad (3)$$

Новим показником у цій формулі є коефіцієнт k або, як його ще називають, - "коефіцієнт Маршалла", що характеризує рівень монетизації ВВП. Цей коефіцієнт визначає частку ВВП, яку люди бажають зберігати у вигляді грошей (касових залишків).

Як бачимо, у "кембриджському рівнянні" порівняно з "рівнянням обміну" відсутній показник V , який характеризує швидкість обігу грошей. Його замінено на коефіцієнт k , який за своїм характером дії і величиною відповідає коефіцієнту, значення якого можна записати у вигляді $1/V$. Обидва показники покликані виявляти реальну потребу в грошах. Наприклад, якщо $PQ = 500$ млрд. дол., а $k = 1/5$, то:

$$M = 500 : 5 = 100 \text{ млрд. дол.}$$

Отже, для реалізації ВВП за відповідного рівня цін буде потрібна грошова маса у п'ять разів менша, ніж PQ .

Якщо порівняти обидві формули, то значення $1/V$ і k збігаються, але показник k передбачає широкую гаму чинників, які визначають попит на касові залишки.

Одним із чинників, що визначає величину касових залишків, є норма процента (r). Коефіцієнт k характеризує обернено пропорційну функцію норми процента: коли норма процента зростає, величина k зменшується, і навпаки. Існує й інша залежність: із зростанням норми процента (r) обіг грошей (V) прискорюється. Цей висновок має принципове значення щодо осягнення логіки розвитку теорії попиту на гроші.

Отже, якщо зіставити формулу "кембриджського рівняння" (3) і перетворену формулу "рівняння обміну" І.Фішера (2), то вони будуть ідентичними, хоча підхід представників цих теорій істотно відрізняється. З кількісної теорії грошей І.Фішера випливає, що попит на гроші є виключно функцією доходу і процентні ставки не впливають на попит грошей. І.Фішер досліджував попит на гроші через розгляд як визначальних детермінантів обсягу ділових операцій, які залежать від рівня номінального доходу (PQ) та інституцій, що впливають на спосіб здійснення людьми ділових операцій.

Кембриджські економісти пішли далі. Вони поставили питання, якою сумою грошей індивіди прагнуть володіти за даних обставин. У кембриджській моделі передбачена певна гнучкість індивідів у їхніх рішеннях щодо нагромадження грошей, і вони не обмежуються лише інституційними примусами. Кембриджські економісти стверджували, що попит на гроші має бути пропорційним номінальному доходу, акцентували на індивідуальному виборі, і не заперечували впливу процентних ставок.

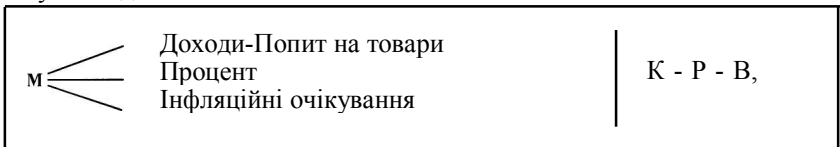
Подальший розвиток капіталізму спричинив широке визнання кількісної теорії грошей. Більшість західних економістів і представників ділових кіл розглядають її як керівництво для державного втручання в економіку. Саме у регулюванні грошової маси вони вбачають спосіб впливу на рівень товарних цін і на стан господарської активності. Методологічні основи цього впливу першим сформулював М.І.Туган-Барановський. У подальшому їх конкретизував і поглибив Дж. Кейнс, який підкреслював необхідність поєднання кількісної теорії грошей із "теорією кон'юнктури".

"Кон'юнктурний" варіант М.І.Туган-Барановського. Сутність "кон'юнктурної теорії" грошей Туган-Барановського полягає в тому, що загальний рівень цін, а отже і вартість грошей, він пов'язує не з кількістю грошей, а з загальними умовами товарно-грошового ринку, або із загальною кон'юнктурою товарного ринку. У фазі економічного піднесення загальний рівень цін зростає і вартість грошей знижується. А у фазі економічного спаду ціни знижуються і вартість грошей зростає. Ці коливання цін і вартості грошей в економічному циклі здійснюються, на думку Туган-Барановського, незалежно від кількості грошей, тобто під впливом негрошових чинників.

Свою "кон'юнктурну теорію" грошей М.І.Туган-Барановський вибудував на критиці класичної кількісної теорії, як її альтернативу. І тут він повністю досяг поставленої цілі: після нього вже ніхто з економістів прямолінійно не захищав її класичного варіанта, який згодом Кейнс назвав старомодним. Більше того, "кон'юнктурна теорія" започаткувала новий – неокласичний – етап у розвитку кількісної теорії. Адже кон'юнктурний фактор зміни цін і вартості грошей Туган-Барановського – не що інше, як сукупність усіх чинників, що визначені ним на базі формули "рівняння обміну" в процесі критичного розбору позиції І.Фішера. Зміна кон'юнктури ринку провокується чинниками, що діють з боку пропозиції – це обсяг виробництва, рівень витрат на виробництво і рівень цін.

Отже, кількісний фактор у "кон'юнктурній теорії" грошей Туган-Барановського присутній, і не як звичайний, рівний багатьом іншим, а як ключовий, оскільки зміна кількості грошей впливає тією чи іншою мірою і на всі інші чинники: на швидкість обігу грошей, процентну ставку, інвестиції, обсяги виробництва тощо. Тому "кон'юнктурна теорія" грошей по суті своїй була кількісною, але вже на принципово іншому рівні, коли була усвідомлена непропорційна залежність цін і вартості грошей від зміни їх кількості. І цього не міг не розуміти М.І.Туган-Барановський, через що його ставлення до кількісної теорії взагалі було досить терпимим: "Кількісна теорія абстрактно цілком справедлива", - пише він в одному місці. В іншому місці уточнює своє розуміння дії кількісного фактора: "Товарні ціни визначаються не кількістю грошей самих по собі, а співвідношенням між попитом на гроші і кількістю їх в обороті". Це був істотний крок у бік поглиблення аналізу дії кількісного фактора, а не його заперечення. І зроблено це було в межах "кон'юнктурної теорії" грошей.

Передавальний механізм впливу грошей на реальну економіку на підставі "кон'юнктурної теорії" Туган-Барановського можна подати у такому вигляді:



- М - кількість грошей;
- К - кон'юнктура ринку;
- В - виробництво;

P - ціни.

Таким чином, введення у сферу наукового дослідження попиту на гроші означало докорінну зміну спрямування самої кількісної теорії. Замість суто макроекономічного аналізу зв'язку "гроші – ціни" вона повернулася обличчям до мікроекономічних аспектів формування попиту на гроші, який поступово став її ключовим об'єктом.

1.2. Оцінка внеску Дж.М. Кейнса в розвиток теорії грошей

У 30-х роках ХХ століття різко загострилися економічні та соціальні труднощі, які спричинили найбільш руйнівну економічну кризу і тривалу депресію. У цих умовах наочно проявилися дефекти традиційної економічної теорії, її неспроможність виявити причини існуючих труднощів і запропонувати заходи для їх ліквідації. Потрібно було знайти нові підходи, які б пояснювали причини масового безробіття, падіння виробництва, наявності невикористаних потужностей.

Цей вакуум спробував заповнити Джон Мейнард Кейнс у своїх працях "Трактат про гроші", "Загальна теорія зайнятості, процента та грошей" та "Загальна теорія зайнятості". Всупереч уявленню про внутрішню збалансованість ринкової економіки Дж.Кейнс у працях теоретично довів, що механізм ринкової конкуренції за нових умов економічного розвитку не в змозі самотужки, без втручання держави, забезпечити ринкову рівновагу і стабільність економічного розвитку. Тому виникла об'єктивна необхідність у створенні механізму державного регулювання економіки.

Кейнсіанські трактування кількісної теорії грошей. Дж.Кейнс намагався відійти від традиційного та неокласичного трактування грошей як другорядного технічного інструменту і як противагу висунув положення про те, що гроші виконують самостійну роль у розвитку економіки. Гроші є джерелом підприємницької енергії і в структурі економічних зв'язків виступають у ролі посередницької ланки між поточною і майбутньою господарською діяльністю, витратами виробництва і його кінцевими результатами. Головним каналом зв'язку між сферою реальної економіки і грошовою сферою Кейнс визнавав норму процента, яка зазнає зміни під впливом кон'юнктури грошового ринку (попиту і пропозиції грошей) й одночасно сама активно впливає на прийняття рішень про майбутні інвестиції (господарські рішення).

Ланцюг причинно-наслідкових зв'язків у механізмі трансмісії грошей на економіку Кейнс вибудував за такою схемою: зміна грошової пропозиції зумовлює зміну рівня процентної ставки, що, у свою чергу, призводить до зміни в інвестиційному попиті і через мультиплікативний ефекти — до зміни обсягів номінального ВВП. У зв'язку з цим передавальний механізм впливу грошей на реальну економіку, що випливає з кейнсіанської концепції, може бути виражений такою формулою:

$$M \Rightarrow Pr \Rightarrow I \Rightarrow Pz \Rightarrow \text{ВВП},$$

де Pr - ставка процента;

I - попит на інвестиції;

Pз - загальний обсяг платоспроможного попиту;

ВВП - номінальний обсяг виробленого валового внутрішнього продукту.

Як бачимо, у формулу передавального механізму Кейнс включив інструменти процента та інвестицій, що значно послабило безпосередній зв'язок між масою грошей і цінами, що сприяло розширенню межі збільшення пропозиції грошей без інфляційних наслідків. Це дало підстави Кейнсу захищати переваги "слабкої" валюти перед "твердою", допустимість помірної інфляції, доцільність політики "дешевих грошей". Він вважав помірну інфляцію цілком виправданою ціною за активізацію кон'юнктури ринку, стимулювання ефективного попиту з метою сприяння зайнятості та економічного зростання.

Проте, Кейнс не виключав можливості руйнівної сили інфляції при надмірному зростанні пропозиції грошей. Нарощування її може досягти такого рівня, за якого ставка процента знижується до критично низької межі. За нею економіка потрапляє у так звану "ліквідну пастку". Економічні суб'єкти віддають перевагу накопиченню ліквідності, перестають нарощувати дохідні активи, процентна ставка стабілізується і починає підвищуватися. У цих умовах перестає зростати інвестиційний попит, розривається ланцюжок зв'язку між грошима і виробництвом. Подальше зростання пропозиції грошей спричинить розбалансованість ринків, зростання цін та високу інфляцію. У цьому Кейнс вбачав слабкість грошей як економічного регулятора та недостатню ефективність монетарної політики в стабілізації економіки.

Дж.Кейнс на базі тези "гроші мають значення" розробив теоретичну концепцію "керування грошей", які держава широко використовує для регулювання і стимулювання ефективного платоспроможного попиту, а відтак – для підтримки інвестиційного процесу. Зрозуміло, Кейнс став фактично засновником одного з істотних напрямів теорії грошей – теорії державної грошової політики.

Як у теоретичному, так і в практичному плані особливу значимість має положення Дж.Кейнса про принципи здійснення політики "дешевих грошей" та пільгового кредиту. Кейнс поставив під сумнів ефективність такого чинника стабілізації ринкового механізму як система штучного ціноутворення на основні товари, включаючи роботу силу і процентні ставки на ринку капіталів. Він виступив проти спонтанних змін цін, що завдають значної шкоди економічній кон'юктурі і розробив концепцію регульованого ціноутворення та підконтрольної інфляції. Кейнс здійснив спробу довести не лише необхідність, а й можливість впливу держави на динаміку цін. Такий вплив він вважав головною функцією державної політики.

Спираючись на дослідження економічних криз, які періодично потрясали світову економіку, Дж.Кейнс вважав, що в умовах депресії ринковий механізм суспільного відтворення неспроможний самостійно, на засадах саморегулювання забезпечити достатню ринкову рівновагу і рівномірність економічного розвитку. Тому виникла об'єктивна необхідність доповнити цей механізм державним регулюванням економіки. Зміна податкової системи інструктори державних витрат видалися Кейнсу

більш ефективними методами стабілізації економіки. Він вважав, що з допомогою регулювання податків та дефіцитного бюджетного фінансування суспільних потреб можна більш оперативної дією впливати на платоспроможний попит, ніж через монетарну політику.

Проте слід зауважити, що надто вільне дефіцитне фінансування з державного бюджету призводить до такого ж самого надмірного зростання попиту та руйнівної інфляції, як і тривале проведення монетарної політики "дешевих грошей".

Теорія переваги ліквідності Дж.М.Кейнса. У своїй знаменитій книзі "Загальна теорія зайнятості, процента і грошей" (1936 р.) Джон Кейнс розвинув теорію попиту на гроші, яку назвали теорією переваги ліквідності. Вона є подальшим розвитком класичного кембрідзького підходу, але далеко точнішою щодо встановлення причин. Чому індивідууми нагромаджують гроші. Зокрема, Кейнс признавав три мотиви нагромадження грошей: транзакційний (операційний); застережний (обачності); спекулятивний.

Транзакційний – мотив зберігання грошей, що впливає із зручності їх використання як засобу платежу. Дотримуючись класичної теорії, Кейнс наголошував, що цей компонент попиту на гроші, головним чином визначається обсягом ділових операцій індивідуумів.

Застережний (обачності) мотив передбачав, що крім нагромадження грошей для здійснення поточних операцій, особи нагромаджують гроші на непередбачені (несподівані) потреби. Кейнс вважав, що величина грошових залишків, що нагромаджуються з обачності, визначається головним чином обсягом операцій, які індивідууми сподіваються здійснювати у майбутньому.

Транзакційний мотив і мотив обачності відображають традиційну роль грошей як засобу обігу і платежу. Ці два мотиви переважно "об'єднуються" під загальною рубрикою транзакційного попиту, який залежить від суми товарообмінних угод і, як правило, пропорційного доходу.

Головна новизна у вченні Кейнса – виділення третього елемента попиту на гроші: попит на спекулятивні залишки.

Спекулятивний мотив – мотив зберігання грошей, який виникає із бажання уникнути втрат капіталу при зберіганні активів у формі облігацій у період очікуваного підвищення норми позикового процента. Дж.Кейнс вважав, що господарські індивіди триматимуть частину портфеля своїх активів у ліквідній формі, коли очікуватимуть збільшення рівня ризику від володіння активами в іншій формі. Кейнс допускає, що індивіди можуть тримати своє багатство у двох видах активів – гроші (готівка чи рахунки до запитання) або довгострокові облігації.

Яка перевага облігацій перед готівковими грошима? Облігації приносять процент. З другого боку, вірогідність того, що процента ставка на ринку цінних паперів може змінитися, несе із собою ризик того, що зміниться також ринкова ціна облігації.

Зниження норми позикового процента означає підвищення курсу облігації. Це забезпечує власнику облігації дохід – приріст капіталу. І навпаки, збільшення норми позикового процента означає зниження курсу

облігації; це призводить до втрат капіталу власників облігацій. Отже, попит на гроші перебуває в оберненій залежності від рівня процентних ставок.

Кейнс розглядав сукупний попит на гроші як функцію двох змінних величин. При інших рівних умовах збільшення номінального доходу викликає збільшення попиту на гроші, зумовленого існуванням транзакційного мотиву і мотиву обачності. Відповідно, при інших рівних умовах, зниження норми позикового процента збільшує попит на гроші, зумовлений існуванням спекулятивного мотиву (тобто готівкових грошей, що використовують для купівлі облігацій).

Учасник господарського обороту, з одного боку, намагається досягти максимального прибутку і з цією метою інвестує тимчасово вільні грошові кошти в різноманітні види фінансових активів, а з іншого – намагається створити ліквідний резерв, необхідний для господарського маневру при змінах кон'юнктури.

Врахування двох протилежних факторів наближає господарського агента до "точки рівноваги" і визначає співвідношення грошей та облігацій у його балансі. Отже, Дж.Кейнс перебудував теорію грошей, запровадивши у неї термін "норми процента". Він перетворив гроші в один із найважливіших факторів формування інвестиційного попиту і змістив на другий план традиційний зв'язок грошей і цін (класична кількісна теорія).

Кейнс зробив висновок, що індивідууми хочуть нагромаджувати певну кількість реальних грошових залишків. Тому маса грошей, що її визначають три мотиви, буде стосуватися реального доходу (Q) і процентних ставок (r). Кейнс записав таке рівняння попиту на гроші:

$$Md/P = f \left(\begin{array}{c} r, Q \\ - \quad + \end{array} \right).$$

Це рівняння, відоме як функція переваги ліквідності, стверджує, що попит на реальні грошові залишки (Md/P) є функцією, що пов'язана з такими чинниками: з (r) – процентною ставкою, та (Q) – реального доходу. Записаний нижче під (r) знак "мінус" у функції переваги ліквідності означає, що попит на реальні грошові залишки перебуває в оберненій залежності від процентної ставки, тоді як знак "плюс" означає, що попит на реальні грошові залишки і реальний дохід перебувають у прямій залежності.

Теорія переваги ліквідності, як наслідок, свідчить, що швидкість обігу грошей (V) не постійна, а перебуває у прямій залежності від процентних ставок (r), що суттєво коливаються. Отже, теорія Дж.Кейнса ставить під сумнів класичну кількісну теорію, за якої номінальний дохід визначається головним чином кількістю грошей.

Як бачимо, "кейнсіанство" сформувалося на межі 20-30 років ХХ ст., коли потрібно було подолати глибокий занепад виробництва та масове безробіття. Для цього були придатними будь-які способи "накачування" державою ефективного попиту, як через державно-бюджетну, так і через монетарну політику, незважаючи на можливі інфляційні наслідки.

1.3. Монетаризм як альтернативний напрямок теорії грошей

Монетаризм – школа в економічній науці, яка ставить гроші у центрі макроекономічної політики. У вузькому визначенні монетаризм трактується, як відповідна система теоретичних поглядів, згідно з якою регулювання грошової маси є визначальним чинником впливу на динаміку грошових доходів. Безпосередньою основою формування монетаристської концепції стала кількісна теорія грошей, яка пов'язує рівень цін з кількістю грошей, що перебуває в обігу. Узавши у цієї теорії центральну ідею, монетаристи надали їй динамізму, застосували для її обґрунтування новітні методи статистичного аналізу.

Одним з найважливіших постулатів монетаризму, який ґрунтується на кількісній теорії, є висновок про те, що величина ВВП, відображаючи рівень ділової активності, змінюється відповідно до пропозиції грошей. У спільній роботі "Історія грошей Сполучених Штатів, 1868-1960" Мілтон Фрідман та Анна Шварц незаперечно довели, що номінальний обсяг ВВП перебуває у тісному кореляційному зв'язку з пропозицією грошей. Динаміка ВВП, а значить і цін (тільки з певним відставанням), прямує за динамікою маси грошей, що перебувають в обігу. Тому монетаристи знову поставили у центр уваги кількісний чинник, який безпосередньо (а не через процент та інвестиції) впливає на кон'юнктуру ринку, ціни і виробництво. Вони вважали регулювання пропозиції грошей важливим інструментом запобігання кризових та інфляційних явищ, згладжування коливань ділового циклу.

Досліджуючи поведінку грошей у діловому циклі, М.Фрідман і А.Шварц зауважили закономірність, згідно з якою темпи збільшення грошової маси, що перебуває в обігу, змінюються по циклічній схемі, випереджуючи загальні тенденції розвитку ділового циклу. Вони довели існування взаємозв'язку між зміною темпів зростання величини грошової маси і точками екстремумів (максимумів і мінімумів) у діловому циклі. Темпи росту пропозиції грошей досягають своєї вищої точки і починають уповільнюватися ще до початку піку ділової активності. Аналогічно, темпи росту пропозиції грошей починають прискорюватися ще до того моменту, коли діловий цикл досягає дна, а це, відповідно, впливає на реальний обсяг виробництва. В свою чергу, з деякою затримкою реальний обсяг виробництва впливає на темпи зміни абсолютного рівня цін (рис. 1.1).

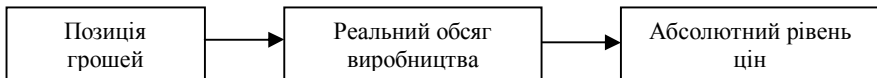


Рис. 1.1. Передавальний механізм впливу грошей на економіку у монетаристській концепції

Зміна темпів збільшення грошової маси, що перебуває в обігу, впливає на реальний обсяг виробництва швидше, ніж на абсолютний рівень цін. Ця зміна може впливати на швидкість обігу грошей. Водночас М.Фрідман і

А.Шварц стверджують, що величина (V) стабільна на коротких часових інтервалах, а змінюється на довготермінових інтервалах, проте зміни ці відбуваються плавно і можуть легко передбачатися. Це дало підстави монетаристам абстрагуватися від чинника (V) при визначенні впливу (M) на рівень цін (P).

Отже, М.Фрідман і його послідовники розробили сучасну кількісну теорію грошей і цін, яка суттєво оновила класичну теорію у двох аспектах:

- по-перше, вона розглядає (V) у динаміці доходів як змінну величину;
- по-друге, допускає деяке запізнення у взаємозв'язках між грошовою масою, номінальним ВВП і абсолютним рівнем цін.

Відповідно до цього монетаризм ототожнюється з кількісною теорією грошей і становить її сучасний варіант.

Найбільш поширеною є концепція, згідно з якою сучасний монетаризм – це економічна теорія, що вивчає вплив грошей і грошово-кредитної політики на загальний стан економіки. Монетаризм стверджує, що грошові фактори мають визначальний вплив на економіку і що, зокрема, збільшення грошової маси державою веде швидше до інфляції, ніж до підвищення зайнятості.

Нарівні з цим загальним визначенням поширена думка про те, що поняття „монетаризм” не слід пов'язувати з чітко визначеною теоретичною концепцією, а розуміти його як грошову політику держави, яка може спиратися навіть на протилежні теоретичні бази. Представник англійської школи монетаристів Д. Лейдлер трактує це поняття як певну політику, відповідно до якої робляться спроби встановити контроль над динамікою загального рівня цін через регулювання зростання відповідних грошових агрегатів. Один із авторів книги "Дослідження в галузі кількісної теорії грошей" проф. Р. Т. Селдан вважає, що монетаризм слід розуміти як поєднання двох основних принципів: 1) гроші мають значення (money matters), і зміни у кредитно-грошовій сфері спричиняють вирішальний вплив на загальну господарську кон'юнктуру; 2) центральні банки спроможні контролювати кількість грошей в обігу. Визначення монетаризму як різновиду державної політики дає можливість зрозуміти зміст одного з вельми важливих аспектів функціонування ринкової економіки.

Монетаризм та економічне регулювання. Виникнення цієї течії відносять до 50–х років ХХ ст., коли група вчених Чикагського університету на чолі з Мілтоном Фрідманом виступили проти кейнсіанських рецептів регулювання економіки. Всупереч базовому положенню кейнсіанської теорії відносно того, що ринкова економіка внутрішньо не збалансована, а її механізм не здатний до саморегулювання, монетаристи дотримуються прямо протилежного погляду – вільна ринкова економіка, що базується на приватній власності, є потенційно гармонійною, спроможною до повного саморегулювання, якщо певні зовнішні сили не стануть цьому на заваді.

Монетаристи вважають, що ринковій економіці притаманна внутрішня стійкість, а тому немає необхідності активного державного втручання у процес відтворення (тобто у процес виробництва). Таке втручання, на їх

думку, не лише не сприяє стійкості економіки, але й навпаки, є основною причиною порушення стабільності.

Головним об'єктом державного втручання в економічні процеси стає сфера грошових відносин, де кейнсіанську концепцію "керованих грошей" трансформовано в положення "money matters" (гроші мають значення), за яким гроші трактуються не лише як вагомий чинник економіки, а як визначальна ланка ринкової системи. Це засвідчує наступність між монетаристами і кейнсіанством, але не виключає глибоких відмінностей між ними у методології аналізу грошових відносин. Усупереч твердженню Дж. М. Кейнса про внутрішню нестабільність господарської системи, монетаризм методологічно базується на протилежному – з одного боку, на внутрішній структурній збалансованості та здатності до саморегуляції ринкової економіки, а з іншого – на відносній автономності грошової системи, котра виступає як зовнішній генератор дестабілізації процесів розвитку. Щоб довести автономність вказаних секторів економіки, монетаристи використовують добре відому в економічній теорії модель загальної рівноваги Л. Вальраса, у якій теоретичною абстракцією ринку господарства виступає сільський ярмарок з його простим продуктообміном, що здійснюється безпосередньо на основі взаємного рівноваження попиту і пропозиції. Цим аргументується провідна ідея неокласичної школи про те, що ринок, який опирається на принцип "штучного економічного відбору" (economic natural select), без втручання ззовні здатен самотужки забезпечити стабільний пропорційний розвиток. Звідси висновок, що циклічність у розвитку економіки, кризи й депресії, інфляція та безробіття, незбалансованість платіжного балансу та ін. відхилення від економічної рівноваги виникають внаслідок прорахунків у грошовій політиці, що за своєю природою ці процеси є явищами суто грошового порядку. Відповідно до цього вся система державного регулювання ринкової економіки повинна бути зосередженою на регулювання сфери грошового обігу.

У монетаристів грошова сфера вважається відносно екзогенною, відокремленою від сфери реальної економіки і виступає як зовнішній генератор дестабілізації процесів економічного розвитку. Тому грошова сфера повинна бути центральним об'єктом державного регулювання для того, щоб створити найсприятливіші умови для повної реалізації можливостей ринкового механізму саморегулювання. При цьому держава повинна регулювати грошову сферу переважно економічними методами, щоб максимально виключити її пряме втручання в монетарну політику. Отже, монетарне тлумачення не виключає зовсім державного втручання, тільки зміщують його спрямованість із сектора реальної економіки на грошовий сектор, а всередині останнього на перше місце ставлять методи монетарної політики, як найбільш адекватні саморегулюванню господарської системи.

Розбіжності монетаристів і кейнсіанців щодо питання про роль держави у господарському житті вилилися в кінцевому підсумку у протиставлення двох основних інструментів макроекономічного контролю, які використовуються урядами для впливу на економічну кон'юнктуру, а саме: монетарної і фіскальної політики. Перший вид політики, пов'язаної із впливом центрального банку на величину грошової маси, розцінюється

монетаристами як найефективніший. Другий вид політики, що ґрунтується на зміні податкових ставок і управлінні державним боргом, пов'язується зі "свавіллям" уряду і вважається малокоорисним для розвитку економіки.

Враховуючи вищезазначене, монетаристи пропонують скоротити до мінімуму можливості урядів впливати на кредитну експансію і, відповідно, на емісію платіжних засобів. Звідси багаторічні пошуки способу поставити жорсткі межі використанню урядами механізму емісії грошей для фінансування бюджетних дефіцитів.

Зазальні теоретичні положення попиту і пропозиції грошей. Монетарна теорія М.Фрідмана розглядається як різновид теорії попиту і пропозиції стосовно грошей (касових залишків). У своїх наукових працях Фрідман розвинув теорію попиту на гроші як на активи. Він стверджував, що на попит грошей повинні впливати ті ж чинники, що впливають на попит будь-якого активу. Як і Кейнс, Фрідман визнавав, що індивіди прагнуть нагромаджувати певну кількість реальних грошових залишків. Виходячи з цього міркування, Фрідман виводить таке формулювання попиту на гроші:

$$\frac{Md}{P} = f(Qp)$$

де Md/P - попит на реальні грошові залишки;

Qp - величина, що відома як постійний дохід (міра багатства).

Отже, з теорії Фрідмана випливає, що постійний дохід є основним детермінантом попиту на гроші. В його підході попит на гроші нечутливий до процентних ставок і є відносно стабільним.

М.Фрідман вважав, що пропозиція грошей визначається їх кількістю. Ця кількість створюється державою або банківською системою, яка змінюється часто і незалежно від змін попиту. Він висунув також положення про те, що пропозиція грошей (емісія) відбувається екзогенно (автономно), а тому (M) визначає (P). На думку монетаристів, гроші нав'язуються господарству, відбувається їх насильне розміщення (покриття державних видатків, замовлень) через продаж державних цінних паперів та додаткову емісію грошей. Саме ці маніпуляції спричиняють "шоки й провали" в економіці.

За екзогенного збільшення пропозиції грошей економічні агенти приходять до висновку, що частина портфелю активів, яку вони зберігають у грошовій формі, є надмірною. Тому можна передбачити, що, прагнучи максимізувати корисність багатства, його власники віддають перевагу заміщенню грошей іншими активами. Прикладом може бути теоретична модель "заміщення багатства" М. Фрідмана, де власник грошей, вирішуючи питання про формування касових залишків, намагається забезпечити собі максимальну вигоду через альтернативний вибір між різними формами багатства.

Монетаристи розглядають пропозицію грошей як альтернативне явище до попиту на гроші. Це два невіддільні й водночас протилежні боки єдиного економічного механізму, взаємодія яких здійснюється на монетарному ринку. Грошова пропозиція як проміжна мета має визначитися на основі попиту на гроші. Неврахування цієї істини може призвести до суттєвого розходження між пропозицією і попитом, що, у свою чергу, може

спричинити проблеми платіжного балансу, падіння ВВП, високі темпи інфляції.

Позитивний кореляційний зв'язок між зростанням грошової пропозиції та рівнем інфляції визнають і кейнсіанці, і монетаристи. Так, Дж. Кейнс вважав, що зростання грошової пропозиції підвищує ліквідність в економіці, і рівень процентної ставки (ціни за ліквідні кошти) падає. Сукупний попит при цьому розширюватиметься опосередковано, оскільки зниження процентної ставки призводить до збільшення інвестицій. Кейнсіанство вчить мистецтву маневрування за допомогою норми процента. Як відомо, тільки вона, ця норма, змінюючи ціни на капітальні активи, визначає обсяг інвестицій.

На протигагу цьому М.Фрідман доводив, що зростання грошової пропозиції спричинює додаткові витрати безпосередньо і тим викликає інфляцію. Він стверджував, що люди завжди зберігають визначену частку свого доходу у вигляді готівки і що зростання грошової пропозиції збільшує сукупний попит на товарному і фондовому ринках. Монетаристи, - прихильники цінової стабілізації, - не заперечують процентного регулювання, але вбачають свою "проміжну ціль" у грошовій масі. У наукових працях М.Фрідмана сформульовано відоме "грошове правило", за яким грошову масу необхідно збільшувати поступово і незалежно від кон'юнктури і циклічності коливань.

Центральний банк зобов'язаний не допускати сезонних та інших коливань грошової маси, підтримувати стабільний темп її зростання. Під час визначення грошової пропозиції М.Фрідман пропонує орієнтуватися на стійкий приріст ВВП і довгострокову тенденцію до сповільнення швидкості обігу грошей. Перший чинник вимагає (у США) 3% приросту М, другий - додатково ще 1%. Разом щорічний приріст грошової маси не може виходити за межі 4%.

Незважаючи на звинувачення монетаристів у "механічному підході", ідея "грошового правила" набула популярності. Проте жодна з країн не застосувала правила М.Фрідмана у "чистому вигляді". Керівники, відповідальні за здійснення грошової політики, намагалися зберегти за собою свободу маневру, вважаючи, що в умовах вкрай нестійкої кон'юнктури механічний приріст грошей в обігу може порушити нормальний хід платежів і викликати дезорганізацію ринків позичкового капіталу. Тому на практиці таргетування всюди поєднувалося із принципом дискреції (тобто прийняття рішень залежно від власних міркувань).

У деяких монетаристів виникла ідея запровадження верхньої і нижньої межі зростання грошової маси. Нова програма була взята на озброєння багатьма країнами у другій половині 70-х років ХХ ст. Вони стали запроваджувати межі або тверді щоквартальні ліміти зростання грошової маси. Так, у Великобританії "вилку" коливань уряд М.Тетчер встановив відносно МЗ. У 1976-1977 рр. "вилка" становила 9-13%, а потім, у 1979-1981 рр., - 7-11% щорічного приросту.

У США "вилку" на грошові агрегати також було встановлено майже одночасно з європейськими країнами. Вона щоквартально переглядалася, звичайно, в бік підвищення квоти. Тільки наприкінці 1970-х років, коли інфляція у Сполучених Штатах і підірив міжнародної позиції долара стали

катастрофічно загрозливими, Федеральною Резервною Системою були розроблені заходи щодо різкого обмеження емісії і зростання грошової маси. Отже, грошове правило М.Фрідмана – це своєрідний обруч, що стягує дискретне управління попитом на гроші.

Таким чином, у монетаристів спостерігається суперечність у поглядах на пропозицію грошей як монетарну політику. З одного боку, вони вважають, що на відміну від попиту, який визначається економічними процесами, пропозиція грошей є суто екзогенним показником, незалежним від функціонування економіки. М.Фрідман та його прихильники висувають гасло: "Не чіпати гроші", пояснюючи причини криз, інфляції, безробіття втручанням держави у грошово-кредитну сферу, де вона орудує "як слон у крамниці для посуду". З іншого боку, методи лікування економіки у монетаристів прямо пов'язані з контролем за станом грошової маси, співвідношенням та взаємодією між M1 і M2. Головну причину недоліків у грошовому обігу монетаристи вбачають у безладному коливанні грошової маси, дефіциті бюджету і надто дешевих кредитах. Основний зміст монетаризму полягає у твердженні, що приборкати інфляцію можна гальмуванням зростання грошової маси.

Праці монетаристів посіли почесне місце у сучасній економічній літературі з питань грошей. Сьогодні жоден підручник з макроекономічної теорії або з проблем грошей та кредиту не може залишити поза увагою монетаристські дослідження грошового обігу, інфляції, методів грошового прогнозування. Довговічність ідей і лозунгів монетаристів забезпечуються послідовною боротьбою представників цієї школи за "здорові гроші", проти політики державного маніпулювання грошми і хронічного дисбалансу грошової сфери.

Отже, монетаристи є прихильниками здійснення активної політики "стабільних грошей". Мова йде про жорстке регулювання кредитно-грошової емісії й, відповідно, грошової маси в обігу, про визнання контролю над інфляцією як провідної ланки монетарної політики центрального банку і системи державного регулювання.

Грошово-кредитна політика України у світлі сучасної монетаристської теорії. Перехідний період в історії нашої країни характеризується зміною форм власності, методів господарювання, організації фінансів, виникненням нового типу відносин у всіх сферах економіки. Він передбачає і появу нового типу грошово-кредитної політики. Вона ж, у свою чергу, відображає всі недоліки і досягнення "українського шляху" переходу до ринку.

Перші роки незалежності України характеризувалися підтримкою державного сектора економіки заходами бюджетної та грошово-кредитної політики, яка призвела до інфляції. Непослідовність і суперечливість економічної політики призвели до того, що фактичний розвиток подій в економіці в 1991-1995 рр. вийшов з-під державного контролю і погіршувався. Грошово-кредитна політика НБУ відзначалася низькою ефективністю. Замість необхідної на той час політики стримування грошової маси, обмеження кредитної емісії, підвищення облікової ставки та інших заходів грошово-кредитної рестрикції, НБУ проводив експансійну грошово-кредитну політику. Банківські кредити того періоду були дешевими і привабливими для господарників, а кредитна діяльність

комерційних банків ставала не вигідною і зосереджувалася на короткострокових спекулятивних операціях; мала місце "втеча капіталів" з України. Явно перебільшувалися роль та можливості держави в регулюванні економіки, переоцінювалися можливості фінансово-бюджетного механізму у вирішенні соціально-економічних завдань.

Потрібен був певний період часу, щоб переконатися у неспроможності владних структур виправити становище шляхом грошово-кредитної експансії і зрозуміти подальшу безперспективність "українського шляху" переходу до ринку, що базувався на інфляційній монетарній політиці. Встановлення позитивної процентної ставки було першим успіхом антиінфляційної політики НБУ. Змінювалася і політика рефінансування, почав формуватися механізм кредитних аукціонів.

Змінити ситуацію на краще можна було б шляхом прискорення реструктуризації та інтенсифікації виробництва, які, в свою чергу, були можливі за умов зміни правової та фінансової ситуації в країні. У зв'язку з цим великі надії покладалися на монетарну політику, зокрема на грошову реформу, яка була проведена в 1996 р. Їй передували антиінфляційні заходи НБУ, що створили сприятливі умови для впровадження нової грошової одиниці.

Починаючи з 1995 року в економічній політиці України відбулися відчутні зміни, зокрема:

- у загальноекономічній політиці був проголошений курс на макроекономічну стабілізацію, на прискорення ринкових реформ та формування ринкового механізму функціонування економіки;
- у фінансово-бюджетній політиці визнавалося за необхідне переорієнтуватися на подолання бюджетного дефіциту, зменшення податкового тиску і переведення суб'єктів господарювання на засади самофінансування;
- у грошово-кредитній політиці було взято курс на подолання гіперінфляції, лібералізацію кредитного та валютного ринків, формування ринку цінних паперів, відмежування емісійного механізму НБУ від бюджетного механізму і скорочення фінансування бюджетного дефіциту.

Усі ці напрямки більше відповідають монетаристському підходу, ніж кейнсіанському. В останні роки досить послідовно дотримуються окресленого курсу переважно монетарні органи держави, передусім НБУ. Це, насамперед, перехід до жорсткої грошово-кредитної політики та орієнтації НБУ на утвердження своєї незалежності в проведенні монетарної політики, лібералізацію фінансового ринку, запровадження плаваючого валютного курсу, на посилення ролі суто економічних інструментів грошово-кредитного регулювання тощо.

1.4. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей

Популярність монетаристської теорії була найвищою в 1970-х – на початку 1980-х років. У подальші періоди стали очевидними її недоліки: неможливість пояснити певні явища і процеси, що впливають на

економічний розвиток. Хибними були і практичні рекомендації монетаристів, які зазнали невдачі в США та Англії. Через це представниками цієї теорії було переглянуто деякі методологічні підходи і в результаті відокремилося кілька альтернативних течій. Англійський економіст П.Баунінг виділяє три групи монетаристів: неокласична, градуалістська і прагматична. Спільним між ними є визнання можливості саморегуляції ринкової економіки і необхідності контролю над інфляцією як визначального напрямку економічної політики.

Центристські позиції виражають градуалісти. До них відносять англійську школу монетаризму на чолі з Д.Лейдером. Вони вбачають недостатність еластичності цінової структури для регулювання економічних процесів. Тому пропонується "ступінчате" зниження темпів інфляції. Така політика називається грошовим градуалізмом, що пропонує поступове і стабільне зниження темпів зростання грошової маси в період розвитку інфляції.

Монетаристи-прагматики не вважають за необхідне повне підпорядкування всієї економічної політики контролю за кількістю грошей в обігу, а в боротьбі з інфляцією пропонують використовувати і фінансові важелі стримання доходів. Таким чином, позиції цього напрямку монетаризму наближаються до кейнсіанської моделі макроекономічного розвитку, а в деяких випадках методологічно зливаються з нею.

Між монетаризмом і кейнсіанством існують спільні позиції, які відводять грошам важливе місце в економічній системі та об'єктивно створюють фундамент для кейнсіансько-неокласичного синтезу як нового етапу розвитку монетаристської теорії.

У процесі розвитку цієї теорії монетаристи спиралися на кейнсіанські дослідження грошового механізму, тому між ними існує певна наступність, тим більше, що й саме кейнсіанство принципово не відкидало постулатів кількісної теорії. Остання якраз і була методологічним підґрунтям формування обох цих напрямів, що сприяло зближенню їх позицій (див. табл. 1.1).

Монетаристська теорія не тільки посідає ключове місце в науковій літературі про гроші та грошові відносини, а й справляє помітний вплив на розвиток усієї економічної теорії. Жодне з наукових чи навчальних видань ХХ-ХХІ ст. з економічної теорії, макроекономіки тощо не обійшлося без аналізу впливу на економіку грошових факторів – попиту та пропозиції грошей, процента, фінансового ринку та ін. Вона також створює наукову та методологічну базу грошово-кредитної політики держав з розвинутими ринковими економіками. Сьогодні жодний уряд західних країн не розпочне реалізацію своєї економічної політики до тих пір, поки чітко не визначиться, на яких монетаристських рекомендаціях він буде її будувати.

До основних положень сучасного кейнсіансько-неокласичного синтезу, які набули загального визнання та широко застосовуються в монетарній політиці центральних банків країн з ринковою економікою, можна віднести:

- Кількість грошей в обігу (M) активно впливає на розвиток процесів у сфері реальної економіки на коротких інтервалах і на рівень цін (інфляцію) у довготермінових періодах. У структурі державного регулювання економіки, не відкидаючи фіскально-бюджетних важелів,

перевагу слід надавати монетарному механізму впливу. Помірну інфляцію визнано позитивним процесом розвитку реальної економіки, тому що центральні банки за цих умов здатні регулювати пропозицію грошей адекватно темпам інфляції.

Таблиця 1.1
Трансмісійний механізм монетарної політики з точки зору різних економічних теорій

Напрямок та положення монетарної політики	Класична та неокласична теорії		Кейнсіанська теорія		Сучасні теорії	
	Прямий механізм	Опосередкований механізм	Концепція вартості кредиту	Концепція кредитних можливостей	Пост-кейнсіанство	Монетаризм
Кінцеві цілі економічної політики	Рівень цін	Рівень цін	Рівень цін та реальний продукт	Рівень цін та реальний продукт	Рівень цін та реальний продукт	Короткостроково - рівень цін та реальний продукт. Довгостроково - лише рівень цін
Об'єкти монетарної політики	Грошова маса	Грошова маса	Грошова маса	Банківська ліквідність	Грошова база чи вільні резерви	Грошова база
Трансмійні змінні (канали)	Грошова маса	Ставка процента	Ставка процента	Об'єм кредиту	Ставки процента чи дохідність реального капіталу	Грошова маса
Індикатори	Грошова маса	Грошова маса	Ставка процента	Об'єм кредиту	Ставки процента чи дохідність реального капіталу	Грошова маса
Оцінка ефективності монетарної політики	Ефективна без обмежень	Ефективна без обмежень	Обмежена відповідно еластичності процента	Ефективна в залежності від об'єму кредиту	Обмежена відповідно еластичності процента	Ефективна без обмежень

- Запобігти (попередити, не допустити) розкручуванню інфляційної спіралі легше, ніж потім, з величезними втратами, долати її наслідки. На цій підставі кожній країні рекомендовано розробляти таку монетарну політику, яка б не допустила виходу інфляції з-під контролю. Ось чому центральний банк повинен мати достатній рівень самостійності, щоб не обмежуватися задоволенням поточних вимог економічних суб'єктів, а реалізовувати довгострокові цілі загальної стабілізації попиту і цін, грошової маси і номінального ВВП.

- В процесі оперативного реагування на деякі не передбачувані події у сучасній грошово-кредитній політиці визнано за доцільне гнучко взаємодіяти у досягненні всіх цілей: довгострокових і короткострокових. Більшість економістів вважають, що визначення стратегічних цілей і чіткі правила їх досягнення сприятимуть підтриманню рівноваги на грошовому ринку, зменшуватимуть негативні очікування економічних суб'єктів щодо поведінки цін, валютних курсів і процента.

- Сучасна грошово-кредитна політика держави в операціях на відкритому ринку, який найбільше впливає на рівень пропозиції грошей, спирається на монетаристські положення, а процентна політика, що більше пов'язана з інвестиційним процесом – на кейнсіанські. Успішне використання політики процентної ставки і операції на відкритому ринку нині становлять класичні інструменти грошово-кредитної політики центрального банку.

- Грошова пропозиція, як проміжна мета монетарної політики, має визначатися на основі попиту на гроші. Не врахування цієї істини може спричинити проблеми в економіці.

Поряд з цим, можна виділити ряд відмінностей між цими теоріями. Кейнс визначає внутрішню нестабільність господарської системи, а монетаристи методологічно базуються на внутрішній структурній збалансованості і здатності до саморегуляції ринкової економіки, а з іншого боку — на відносній автономності грошової системи, яка може виступати зовнішнім генератором дестабілізаційних процесів розвитку.

Щоб вивести економіку зі стану тривалої стагнації потрібно більш ефективно використати рекомендації представників обох напрямків сучасної грошової теорії, що формується на засадах кейнсіансько-неокласичного синтезу. Виникає питання, якою мірою теоретичні концепції Дж.Кейнса і М.Фрідмана можна взяти за основу стратегії формування національної монетарної політики? Управління грошовою масою необхідно зосередити в руках Національного банку України, перетворивши його в автономний інститут, який відповідав би за стан грошового обігу країни. Необхідно обмежити участь НБУ в акціях "швидкого реагування" на так звані непередбачені надзвичайні загальнодержавні заходи. Поточні фінансові потреби держави мають задовольнятися за рахунок відповідних статей бюджету без застосування друкарського верстата (кредитної емісії). Для покриття дефіциту бюджету необхідний перехід від емісії грошей до емісії державних цінних паперів, що дасть змогу мати керований борг держави та керований платіжний баланс.

З нашої точки зору, у національній монетарній політиці доцільно

використовувати деякі компоненти "грошового правила" М.Фрідмана. Обсяги грошової маси потрібно встановлювати з урахуванням макроекономічної рівноваги та механізму оперативного переливання капіталів у регіональних та галузевих системах. Доцільно встановити граничний рівень зростання грошової маси відповідно до приросту ВВП. Однак пряме обмеження грошової маси, як показала практика, не забезпечує автоматично нормалізації грошового обігу. Наприклад, у 1980-х роках в США зростання грошової маси було вищим, ніж у попередні десятиріччя, а середні темпи інфляції скоротилися. Тому, встановлення для банківської системи прямих кількісних обмежень (тобто застосування монетарного інструментарію прямої дії) не може ефективно використовуватися у довготерміновому періоді і, безумовно, не може розглядатися як інструмент монетарної політики, якому слід віддавати перевагу. Водночас НБУ повинен мати змогу застосовувати при необхідності прями кількісні обмеження, особливо в перехідний період розвитку економіки та фінансового сектора.

Серед сучасних економічних теорій з'явилися і такі нові течії: "сеплай сайд економікс" (економіка пропозиції) та нова класична школа "раціональних сподівань". Погляди на грошову політику представників цих течій багато в чому збігаються з позиціями нових кейнсіанців. Отже, загальною тенденцією в розвитку кількісної теорії грошей на сучасному етапі є синтез кейнсіанських та неокласичних теорій грошей. Саме цей синтез взято за основу методологічних підходів до формування нової системи поглядів на місце і функції грошей в сучасному світі. Успіх кейнсіансько-неокласичного синтезу в значній мірі залежатиме від того, наскільки в ньому знайдуть відображення методологічні підходи згаданих теорій грошей і класичного монетаризму, тому що всі вони внесли свій доробок у розуміння суті грошей, їх ролі та значення для економічних процесів у різні періоди розвитку людства.

1.5. Дискусійні питання трактування функцій грошей в умовах ринкової економіки

Проблема природи та функцій грошей залишається і сьогодні предметом гострих дискусій, де проявляються різні наукові підходи щодо їх розв'язання. Це пов'язано, перш за все, із складністю і багатогранністю сучасних грошей, як економічної категорії, що виражають абстрактну цінність.

У процесі розвитку ринкових відносин не лише ускладнюються функції грошей, а й з'являються нові і відмирають старі форми та ознаки грошей. У цьому і виявляється діалектика розвитку грошей, як процесу, що динамічно розвивається і вдосконалюється. Торкаючись феномена грошей, важливо простежити різноманітні погляди науковців, щодо тлумачення функцій грошей та розглянути взаємозв'язок й взаємодію їх між собою. Відомо, що у вітчизняних політекономічних підручниках, за теорією К. Маркса трактують п'ять функцій грошей: міри вартості, засобу платежу, засобу

нагромадження і світових грошей. Ця концепція залишається панівною в системній економічній теорії. Проте, ряд відомих економістів Заходу схилиється до думки, що гроші виконують лише три функції. Приміром, Л. Харріс виділяє три головні функції: засобу обігу, міри вартості та засобу збереження вартості. К.Р.Макконелл і С.Л.Брю називають однотипні функції грошей: засобу обігу, міри вартості та засобу заощадження. Фредерік С. Мишкін теж вважає, що гроші виконують три основні функції, "незалежно від того, чи вони виступають у формі черепашок, діамантів, золота, чи паперових грошей. Цими функціями є: засіб обміну, одиниця рахунку (міра вартості) та засіб нагромадження вартості. Із цих трьох функцій грошей їхня функція, як засобу обміну є тією, що відрізняє гроші від інших активів, таких, як облигації, акції або будинки."

Першою і загальновизнаною є функція міри вартості. Вона означає здатність грошей вимірювати вартість усіх товарів, безпосередньо в грошах шляхом встановлення цін забезпечувати еквівалентність обміну, робити товари співмірними. Але товари стають співмірними між собою за допомогою грошей тому, що як і повноцінні гроші мають однакову основу вартість. Проте, сучасні гроші, переставши бути представником монетарного товару, уособлюють у собі представницьку вартість загальної маси товарів, і що обслуговується відповідною масою грошей. Тому грошовий вираз вартості товару - ціна є лише ідеальною формою вартості. Оскільки ціну може мати лише такий товар, який знаходиться у відносній формі вартості. А самі гроші, виступаючи у ролі еквівалента вартості, ціни не мають. Їх вартість визначається купівельною спроможністю, що знаходить свій вираз у абсолютній кількості товарів і послуг, які можна придбати за грошову одиницю. Як бачимо, йдеться про визначення купівельної спроможності грошової одиниці, її відносної вартості за принципами кількісної теорії грошей.

Наступна функція грошей як засіб обігу завжди поєднується з попередньою функцією міри вартості. Тільки в єдності вони дають абстрактну визначеність категорії грошей. Це зумовлено тим, що цінова вартість товару набуває загального визнання (товарні ціни реалізуються) тільки в результаті обміну товару на гроші.

Отже, передумовою товарного обміну є ціна. Але якщо цінова оцінка вартості товару визначається на основі функції міри вартості ще до обміну товарів, то ціна товару безпосередньо реалізується у сфері обміну. Проте гроші не просто вимірюють вартість, а й представляють її в обігу, тобто в переході одного економічного суб'єкта до іншого шляхом оплати товарів і послуг та погашення фінансових зобов'язань. Для власника товару метаморфоза обміну „товар-гроші” є продажем, а для власника грошей - купівлею. У цьому акті гроші функціонують і як купівельний, і як платіжний засоби. Саме завдяки такій єдності гроші, в широкому розумінні забезпечують рух товарів від виробника до споживача і виступають як засіб обігу.

Отже, дві інтегральні функції міри вартості і засобу обігу є найбільш суттєвими за призначенням. Без них гроші не були б грошима. Інші функції, про які йтиметься мова далі, можуть виконуватись грошима, а можуть і не виконуватись за певних об'єктивних причин.

Фактично, аналізуючи функцію грошей, як засіб обігу в широкому значенні К. Маркс у праці „Капітал” умовно розділив її на дві — функцію, власне, засобу обігу, коли гроші переходять із рук в руки й функцію засобу платежу. У К. Маркса функція засобу платежу розглядається, як особлива, що існує поряд з функцією засобу обігу і аналізується після функції засобу утворення скарбів (сучасної функції нагромадження). У цьому є своя логіка, пов'язана з історичними умовами розуміння грошей, як реального товару (золота). При золотому стандарті надмірна маса грошей автоматично випадає з обігу, перетворюючись на скарби, завдяки чого гроші мають можливість виступати в ролі платежу, тобто в такому акті, де на даний момент гроші не опосередковуються протилежним рухом товарів. Доки вони не вийшли із сфери обігу і не стали скарбом (засобом нагромадження), вони можуть виконати функцію засобу платежу.

Проте більшість економістів вважає, що функція грошей як засіб платежу не має самостійного значення і за змістом є власне продовженням функції засобу обігу, оскільки з'явилася вона значно пізніше, на вищій стадії розвитку грошово-кредитних відносин. Остання виникає там де має місце регулярна купівля - продаж товарів у кредит, тобто з відстрочкою платежу. У даному випадку гроші завершують акт купівлі - продажу. Тобто відбувається самостійний рух грошей відносно товарів. Крім того, ця функція формально не є обов'язковою і розглядати її доцільно в контексті двох аспектів однієї функції. Тому в західній літературі їх об'єднано під однією назвою.

В економіці з різних причин, виникає необхідність нагромадження вартості. У такому випадку гроші тимчасово заперечуються, як купівельний і платіжний засоби і випадають з обігу. При цьому важливо, щоб вони зберегли свою вартість. Сучасні гроші можуть виконували функцію нагромадження, коли вони не втрачають зв'язку з товарним світом, перебуваючи у постійній готовності до реального обігу. А тому поза цим зв'язком недоцільне жодне нагромадження паперових грошей. Це означає, що реалізувати себе у ролі засобу збереження вартості, сучасні гроші можуть лише за умови, що вони є стійкими, тобто гарантують збереження у майбутньому своєї купівельної спроможності. В умовах чутливої інфляції гроші, як засіб нагромадження вартості втрачають свою привабливість, незважаючи на їх високу ліквідність.

З позиції „портфельного підходу”, гроші як різновид багатства, не є чимось унікальним, оскільки будь - який інший актив - акції, облігації, земля, будинки, твори мистецтва є теж засобом нагромадження вартості (багатства). Багато з цих активів навіть мають перевагу над грошми як засобом нагромадження вартості. Наприклад, інші активи приносять власнику вищу процентну ставку, ніж гроші; забезпечують підвищення ринкової ціни у майбутньому золото, або надають певні послуги. Тоді чому люди взагалі нагромаджують гроші? Відповідь на це питання пов'язана із абсолютною ліквідністю грошей.

Функціональне призначення грошей, як засіб обміну відрізняє їх від інших активів. Безпосередня корисність грошей на відміну від інших активів полягає у тому, що їм притаманна абсолютна ліквідність – здатність негайно обмінюватися на будь – які блага без цінових втрат. Згідно закону

попиту, чим вища ліквідність активу, тим більшою буде величина попиту на нього. Тому гроші, як абсолютно ліквідний актив, завжди були і є бажаними для людей і важливими для економіки.

Таким чином, портфельний підхід зосереджується на аспекті, що лише ті активи, які чітко виступають, як засіб обміну, належать до пропозиції грошей. Проте, портфельний підхід не дає повної відповіді на питання, які активи слід включати або виключати з відповідного показника грошей. А тому сучасна монетарна теорія дає визначення сутності грошей як всього того, що використовується як гроші. У даному випадку увага акцентується на суто прикладному аспекті визначення категорії грошей.

Розглядаючи функції грошей, ми можемо прийти до висновку, що гроші обслуговують всі сфери ринкових відносин, які базуються на еквівалентному товарному обміні і виконують при цьому такі головні функції: міри вартості, засобу обігу і як засіб нагромадження. Повнота і ефективність прояву цих функцій грошей в економіці прямо залежить від стабільності грошової одиниці та рівня залучення в грошовий обіг власності (майна). Більш того, сучасні гроші за відсутності приватної власності важко назвати грошима в класичному значенні, наприклад, показник рівня монетаризації в західних країнах високий тому, що там усю власність на майно (незалежно за ким вона числиться) залучено в грошовий обіг, і для її обслуговування застосовують відповідні фінансові інструменти. Причому залучено в обіг, а не просто комусь належить, або за кимось закріплена (будь то фізична особа, підприємство, або держава) тобто будь - якій власності в економічній сфері відповідає певна кількість грошей, зумовлена рівнем цін, що склався на ринку. І якщо, приміром у Англії чи США здійснюють націоналізацію, то власникам майна виплачується компенсація в грошовій формі за ринковими цінами, й навпаки. Виторг коштів за реалізацію державного майна надходить до державного бюджету, або у державний стабілізаційний фонд. Отже, не забезпечена грошима власність не може перебувати в обігу, тобто залучена в товарно-грошові відносини, що звужує сферу фінансового ринку. Тільки розвиток фінансового ринку та його сегментів, зокрема капіталізація фондового ринку та лібералізація валютного ринку дадуть можливість підвищити стабільність національних грошей.

Але значно проблематичною є п'ята функція, - оскільки золото вже давно не є грошовим товаром і не виконує функцію світових грошей. Взагалі на думку багатьох вчених ця функція не має самостійного значення, а скоріше виступає синтезом попередніх функцій. Отож, світові гроші — комплексна функція, що повторює по-суті всі функції, властиві грошам на внутрішньому ринку. Функцію світових грошей не можна поставити в один ряд з уже названими, оскільки вона виражає не механізм реалізації сутностей, а сфери їх здійснення, тобто визначеність цієї функції грошей походить із зовнішнього середовища, а не з їх внутрішньої сутності.

Виходячи на міжнародну арену, гроші забезпечують переміщення вартості в міжнародному економічному просторі і забезпечують реалізацію зовнішньо – торговельних відносин між країнами. Початково цю роль виконувало золото, але поступово на його місце прийшли національні валюти розвинутих країн (долар США, англійський фунт стерлінгів та ін.)

Частково таку функцію виконують колективні валюти (СПЗ і ЄВРО). За цих умов золото стало резервом світових грошей, який діє через операції на ринку золота.

Проте застосування національних валют у міжнародному обігу породжує основну суперечність сучасної міжнародної валютної системи. З цього приводу американський економіст Р. Гріффін зазначив, що використання національних валют у ролі світових грошей насправді є „внутрішнім дестабілізатором” міжнародної валютної системи.

Органічна неспроможність ключових валют ідеально виконувати функції світових грошей впливає із національного характеру кредитних грошей. Адже валютний курс, обсяги емісії та інші економічні параметри резервної валюти переважно обумовлені не потребами розвитку міжнародних економічних відносин, а причинами, що впливають із політичного та економічного стану країн-емітентів. Використання національної валюти як міжнародного платіжного засобу дає країні-емітенту значні переваги, оскільки вона може форсувати імпорт, перевершуючи обсяги власного експорту, покриваючи дефіцит платіжного балансу емісією національної валюти. Такий вид емісійних доходів країни-емітента завдає іншим країнам значні збитки від прихованого "імпорту" інфляції. Водночас слід постійно мати на увазі, що надмірне використання національної валюти для покриття дефіциту платіжного балансу, тобто невірноваженість платежів, може підірвати довіру до неї на світовому ринку, викликати її знецінення.

Таке суперечливе становище ключових валют не тільки загострює проблему міжнародної валютної ліквідності, а й підриває стабільність курсового механізму світової валютної системи. Щоб підтримувати курс резервної валюти у визначених параметрах, країні-емітенту доводиться витрачати значні суми для проведення валютних інтервенцій на валютних ринках, що в кінцевому підсумку значно зменшує отримані вигоди від провідного становища національної грошової одиниці в міжнародному платіжному обороті.

Таким чином, міжнародні валютні системи, засновані на ключових валютах національного характеру, потрапляють у тупикове становище. А країна-емітент такої валюти рано чи пізно може перетворитись із загального кредитора в нетто-боржника, як це часто траплялося із США.

Таке становище примушує суб'єктів світового господарства вишукувати нові механізми формування міжнародних валютних систем, зокрема через використання і розширення ролі валют колективного характеру.

Колективні валюти використовуються під контролем міжнародних валютних організацій, що забезпечує їм більшу стійкість і більші переваги в ролі міжнародних платіжних засобів порівняно з національними валютами.

У теоретичному плані колективні валюти перебувають у вигіднішому становищі, ніж ключові валюти національного характеру. Обсяги емісії колективних валют зручніше пов'язати з потребами міжнародного платіжного обороту в ліквідних активах, курс таких валют технічно простіше стабілізувати, наприклад через його обґрунтування відразу на кількох курсах національних валют, що сприятиме значному обмеженню амплітуди його коливання порівняно з національними валютами,

покладеними в його основу. Тому багато провідних економістів світу вважають колективні валюти ефективнішим міжнародним ліквідним активом, ніж ключові національні валюти. Водночас більшість із них розуміють, що запровадження в міжнародний обіг колективних (наднаціональних) валют зможе лише послабити суперечність світової валютної системи, а не ліквідувати її. Однак, унаслідок подальшого поглиблення процесу інтернаціоналізації світового ринку, валютна система об'єктивно потребує запровадження в структуру міжнародних валютно-фінансових відносин універсального, єдиного для всіх-наднаціонального платіжного і резервного засобу, тобто своєрідних світових грошей.



Розділ 2

ІНФЛЯЦІЯ ЯК СОЦІАЛЬНО – ЕКОНОМІЧНЕ ЯВИЩЕ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ГРОШОВУ СИСТЕМУ

2.1. Основні теоретичні концепції інфляційних процесів

У світовій економічній думці сформувалося кілька теоретичних концепцій інфляції. Вони відрізняються між собою переважно неоднаковим трактуванням форм її прояву та причин, які зумовлюють її розвиток. За першим критерієм – формами прояву в теоретичних концепціях інфляції виділяються два напрями:

- ототожнення її із знеціненням нерозмінних на золото паперових грошей внаслідок переповнення каналів обігу грошовою масою;
- ототожнення її з будь-яким зростанням цін на товари та послуги, включаючи й ціну робочої сили.

Переповнення каналів грошового обігу золотими грішми мало ймовірно, оскільки золото - втілення багатства і за таких умов воно переходить у сферу тезаврації. А за економічного буму, зростання потреб у компонентах суспільного виробництва - заощаджене золото знову повертається у сферу обігу. Таким чином, золотий стандарт підтримує товарно-грошову рівновагу. За такого підходу, звужуються характер та історичні межі інфляції, поза ними залишаються періоди функціонування товарних грошей.

Представники другого напрямку вирішальною ознакою інфляції вважають зростання цін незалежно від його причин та умов, за яких воно відбувається. Стабільність цін є для них головним показником відсутності інфляції. Тому вони визнають можливість інфляції за обігу дійсних грошей і говорять про металеву інфляцію, оскільки і за таких умов відбувається підвищення цін. Так, А. Пезенті називає інфляцією зростання цін внаслідок псування монет (золотих, срібних) або здешевлення благородного металу. Таких поглядів дотримується більшість економістів Заходу. П. Самуельсон, К. Макконнел, Б. Дж. Долан та інші вважають, що інфляція сталася, наприклад, під час напливу американського золота і срібла в Європу в XVI ст., оскільки товарні ціни тоді підвищились у 4-5 разів. Отже, інфляція цілком можлива і за збереження розміну паперових грошей на золото. Відтак можна використовувати паперові гроші, проте необхідно вміло керувати їхньою масою.

Після Першої світової війни в більшості країн Європи розмін банкнот на золото було припинено. Проте тяжіння до золотого гегемону залишалось сильним і фінансові інституції робили спроби вплинути на інфляцію, збільшуючи свої золоті запаси. Золото скуповували на вільному ринку за щойно віддруковані паперові гроші. Результат виявився, однак, протилежний очікуваному, оскільки в міру зменшення кількості золотих монет в обігу з'являється «лаж» на золото як перша ознака інфляції. Інфляційний тиск надлишку паперових грошей позначався передовсім на ціні золота, навіть коли ціни на інші товари залишалися стабільними. Справа владналася після зміни пріоритетів у грошовій політиці: переходу до розпродажу золота за ринковими цінами, тобто до «викачування» зайвих банкнот з обігу та їх знищення. Нині золото справляє лише побічний вплив на грошовий обіг. Його роль принципово не відрізняється від ролі інших товарів, хоч воно і є товаром більш ліквідним. Відтак можливості

використання золота для оздоровлення грошового обігу невеликі, мають паліативний характер і неспроможні вирішити проблеми інфляції.

Значні розбіжності в економічній теорії існують і щодо причин інфляції. Нині відомі такі теорії інфляції: надмірного попиту, грошових витрат виробництва та теорія інфляції як багатофакторного явища.

Теорію «інфляції попиту» започаткував Дж. М. Кейнс. Він розглядав інфляційні процеси як невід'ємну складову елементів макроекономічної системи. У кейнсіанських теоріях наголошується, що причиною інфляційних процесів є надмірний відносно товарної пропозиції попит. Перевищення попиту над пропозицією Дж.М. Кейнс назвав «інфляційним розривом». При цьому чинники інфляції можуть залежати як від пропозиції, так і від попиту. Дж. М. Кейнс зазначав: «...якщо пропозиція грошей у порівнянні з пропозицією товарів для купівлі збільшується, має місце інфляція»⁵. Він доводив, що пропозиція грошей не може безпосередньо впливати на сукупний попит, оскільки зростання грошової пропозиції підвищує ліквідність в економіці, і рівень процентної ставки (ціни за ліквідні кошти) спадає. Сукупний попит збільшуватиметься помірно, оскільки зниження процентної ставки приведе до збільшення інвестиційних витрат.

Надзвичайно цікавими є ствердження Кейнса щодо проблем інфляції, який розглядає останню як такий стан економіки, коли крива сукупного попиту перетинає криву сукупної пропозиції в точці доходу, що перевищує рівень останнього в умовах повної зайнятості. Ці положення стали вихідною базою дискусії 50-х років ХХ ст., в основу якої лягла так звана "крива Філіпса".

Теорія інфляції на основі надмірного попиту піддавалася справедливій критиці, як у вітчизняній, так і в зарубіжній літературі. Головний її недолік полягає в нехтуванні тісного взаємозв'язку між цінами, доходами, попитом і масою грошей в обігу. Якщо ціни почнуть зростати під впливом збільшення попиту, але при незмінних номінальних доходах і грошовій масі, то неминуче знизяться реальні доходи суб'єктів обігу і зменшиться грошовий попит на товари. Це призведе до скорочення «інфляційного розриву», стабілізації цін, тобто, інфляційне напруження спаде саме собою.

Якщо зростання загального рівня цін справді було спричинене не грошовими факторами, то воно неминуче призведе до зростання номінальних доходів підприємців і найманої робочої сили. Загальне зростання доходів, у свою чергу, зумовить додатковий випуск грошей в обіг і збільшення їх загальної маси. Отже, підключення грошового фактора є неминучою передумовою розвитку інфляційного процесу, чим би він не був - викликаний спочатку.

Теорія «інфляції витрат» виникла внаслідок подальшого розвитку кейнсіанської ідеї «негрошового» механізму інфляційного процесу. У 60-ті роки в США інфляція розвивалася за відсутності надмірного попиту і за повної зайнятості, тобто всупереч теорії «інфляційного розриву». Це дало підстави стверджувати, що за умов високої монополізації виробництва і

⁵ Івасів Б.С. Гроші та кредит: Підручник. – Тернопіль: Карт-Бланш, 2005. – С.169.

важливій ролі профспілок на ринку праці підприємці можуть підвищувати ціни, а профспілки - заробітну плату з власної ініціативи, навіть за незмінного попиту. Така ініціатива стає рушієм інфляційного процесу. Уся відповідальність за інфляцію покладається на підприємців, котрі не хочуть поступатися своїми прибутками і підвищують ціни в міру зростання виробничих витрат, особливо заробітної плати, оскільки вона найбільш тісно пов'язана з інфляцією, обслуговує особисте споживання і не сприяє розширенню виробництва.

По-іншому пояснюють причини інфляції представники монетаристської теорії. Монетаризм, змінивши кейнсіанські теорії у 80-х рр., вже не просто включає проблеми інфляції в макроекономічну теорію. Проблеми інфляції стають найважливішою складовою частиною останньої. "Під інфляцією, - пише М. Фрідмен, - я розумію стійке та безперервне зростання цін, що завжди і всюди виступає як грошовий феномен, викликаний надмірною масою грошей по відношенню до випуску продукції". Стверджується, що причини інфляції - у сфері обігу, а тому допускається обмеження впливу держави на процеси суспільного виробництва.

Монетаристи стверджують, що саме зміни грошової маси є основним чинником формування економічного циклу та інфляції. Ці погляди на природу інфляції викладені у хрестоматійному визначенні М. Фрідмена: «Інфляція завжди і скрізь є грошовим феноменом», тобто у визнанні прямої залежності зростання цін від збільшення грошової маси, і того, що причини інфляції треба шукати у сфері обігу.

Проте досвід країн, де відбувався інфляційний процес, свідчить, що позиція монетаристів більш-менш відповідає дійсності щодо великих проміжків часу, а також тоді, коли зростання грошової маси відбувається швидко й у великих масштабах. Однак у короткостроковій перспективі зв'язок між грошовою масою та інфляцією є далеко не таким очевидним. Грошова маса хоч і є головним чинником інфляції, але зовсім не єдиним.

Паралельно з середини 60-х рр XX ст. у світовій економічній науці формується новий напрям у дослідженні інфляції. Його представники виходять з необхідності комплексного аналізу явищ грошової сфери: вивчення тісного переплетіння грошових та загальноекономічних факторів росту цін. Звідси випливає, що незалежно від того, які причини є початковими імпульсами, будь-яке підвищення цін викликає необхідність підвищення обсягів грошової маси, і навпаки.

Часто зростання грошової маси виступає вже не як причина росту цін, а як його похідна. Причини та наслідки інфляції змінюються місцями, тому будь-яке зростання цін викликає підсилення інфляції і стає тим самим інфляційним. Згідно з цією теорією, інфляція, особливо в умовах перехідної економіки, зумовлюється багатьма процесами, що відбуваються в сфері грошового обігу та безпосередньо в суспільному виробництві. Де б не розпочалася дія інфляційних факторів - у виробництві, у сфері державних фінансів, у грошово-кредитній сфері - інфляційне зростання цін супроводжується збільшенням (абсолютним чи відносним) грошової маси. Спочатку воно відбувається в активному обігу за рахунок зменшення нагромаджень, а потім зростає загальна маса грошей. Переповнення каналів обігу грошовою масою знецінює грошову одиницю.

Таким чином, з середини 60-х років ХХ ст. у економічній теорії формується новий напрям: інфляція досліджується як багатофакторний процес, що відбувається у сфері грошового обігу та безпосередньо в суспільному виробництві. Представники сучасного монетаризму вважають, що найважливішою ознакою інфляційних процесів є тісне переплетення монетарних та загальноекономічних чинників зростання цін. Відтак незалежно від причини початкових імпульсів, будь-яке підвищення цін призводить до необхідності збільшення обсягів грошової маси, і навпаки. Інакше кажучи, збільшення грошової маси часто буває не причиною зростання цін, а його наслідком. Так чи інакше, інфляційне зростання цін завжди супроводжується збільшенням грошової маси. Спочатку воно відбувається в активному обігу за рахунок зменшення нагороджень чи заощаджень, а потім загальна маса грошей в обігу зростає за рахунок надмірної емісії. Канали обігу переповнюються, а грошова одиниця знецінюється, що характеризує інфляцію в її класичному вигляді.

Антиінфляційні рекомендації представників цієї теорії мають, як правило, комплексний характер і спрямовані на всі сфери економічних відносин.

Усе це підтверджує, що джерел інфляції, особливо в її найвищих формах, треба шукати не тільки в суто грошовій сфері, а й у сфері виробництва, а отже, і заходи для її подолання повинні бути комплексними, охоплювати всі складові економічної системи.

Особливо виразно багатофакторна зумовленість інфляції виявилася в колишньому Радянському Союзі та країнах, що виникли на його основі, в тому числі й в Україні. Швидке поглиблення інфляційного процесу від прихованої до гіперінфляції було викликано, з одного боку, вкрай незадовільною структурою виробництва, низькою його ефективністю, падінням темпів економічного росту, а потім і абсолютних обсягів виробництва при зростанні мінімальних доходів зайнятих у виробничій сфері працівників, а з другого – нарощуванням дефіциту державного бюджету із зменшенням надходжень доходів та збереженням на попередньому рівні чи навіть зростанням бюджетних витрат.

Потрібно зазначити, що на початок 90-х років ХХ сторіччя не було жодної постсоціалістичної країни, яка б не відчула руйнівного впливу інфляції. У класичній економічній теорії інфляція трактується як частина теорії грошей. Вона є процесом підвищення загального рівня цін та зниження купівельної спроможності грошей. Дж. М. Кейнс вперше проаналізував інфляцію, як елемент макроекономічної теорії.

Монетаризм, який прийшов на зміну кейнсіанській теорії у 80-х роках, вже не просто включає проблеми інфляції в макроекономічну теорію. Проблеми інфляції стають найважливішою складовою частиною останньої. На противагу цьому в кейнсіанських теоріях під інфляцією розуміють надмірний попит, причини якого - як на стороні пропозиції, так і попиту: "В разі якщо пропозиція грошей у порівнянні з пропозицією товарів для купівлі збільшилася, має місце інфляція".

Де б не розпочалася дія інфляційних факторів - чи у виробництві, чи у сфері державних фінансів, чи у грошово-кредитній сфері - інфляційне зростання цін супроводжується збільшенням грошової маси. Переповнення

каналів обігу грошовою масою знецінює грошову одиницю, що є найхарактернішою ознакою інфляції в її класичному вигляді.

Інфляція також може виникнути, якщо суспільство намагатиметься витратити більше, ніж дозволяють виробничі потужності економіки. Коли сукупні витрати перевищують обсяг продукту при повній зайнятості, відбувається підвищення рівня цін. Отже, надмірний обсяг сукупних витрат носить інфляційний характер. У цьому разі уряд зобов'язаний ліквідувати надлишкові витрати. Він може цього досягнути головним чином через скорочення власних видатків, а також підвищенням податків з метою скорочення доходів приватного сектору. Інфляція є тонке соціально-економічне явище, породжене диспропорціями виробництва в різних сферах ринкового господарства. Одночасно інфляція – одна із найбільш гострих проблем. Відтак типовим проявом інфляції є загальне підвищення цін і зниження курсу національної валюти.

У сучасних умовах інфляція в усьому світі носить хронічний, всеохоплюючий характер, зумовлений не тільки грошовими, але й не грошовими факторами. Інтенсивність інфляції, темпи зростання цін і доходів можуть бути різними. Повністю виключити інфляцію в ринкових умовах господарювання неможливо, мова може йти про керовану, регульовану інфляцію, що реально лише за умови системного, точного прогнозування інфляційних процесів. Як зазначає академік В. Геець, "коригувати рівень інфляції треба відповідно до конкретної ситуації, узгоджуючи його з усіма іншими складовими, спрямованими на стимулювання економічного піднесення...". Більш вузьке поняття інфляції – систематичне зростання цін, що викликається тільки грошовим фактором (надлишком грошей в обігу), є недостатнім, оскільки в реальному житті грошові і не грошові фактори зростання цін дуже тісно пов'язані і впливають один на одного.

Інфляція виникає в разі, якщо суспільство намагатиметься витратити більше, ніж дозволяють виробничі потужності економіки. Коли сукупні витрати перевищують обсяг продукту при повній зайнятості, відбувається підвищення рівня цін. Отже надмірний обсяг сукупних витрат носить інфляційний характер. У цьому разі уряд зобов'язаний ліквідувати надлишкові витрати. Він може цього досягнути головним чином через скорочення власних видатків, а також підвищенням податків з метою скорочення доходів приватного сектору.

Перебіг інфляційного процесу схематично зображено на рис. 2.1.

В економічній науці розрізняють такі форми інфляції: інфляція попиту, інфляція витрат та структурна інфляція. Інфляція попиту виникає внаслідок надмірного зростання грошових доходів населення, підприємств і держави, і зростання на цій основі сукупного попиту. Внаслідок цього покупці конкурують за обмежену пропозицію товарів, що призводить до зростання цін. Для з'ясування процесу нарощування інфляції попиту розглянемо криву сукупної пропозиції, що має три відрізки (рис.2.2.).

На першому відрізку сукупні витрати недостатні і обсяг валового національного продукту (сукупної пропозиції) значно відстає від свого потенційного рівня за умови повної зайнятості. У разі збільшення сукупного попиту рівень цін не зміниться, бо буде відповідно зростати й обсяг

виробництва, тобто інфляція поки що буде відсутня. Це пояснюється тим, що існує велика кількість не залучених у виробництво трудових і матеріальних ресурсів, які ще можна залучити за існуючих на них цін.

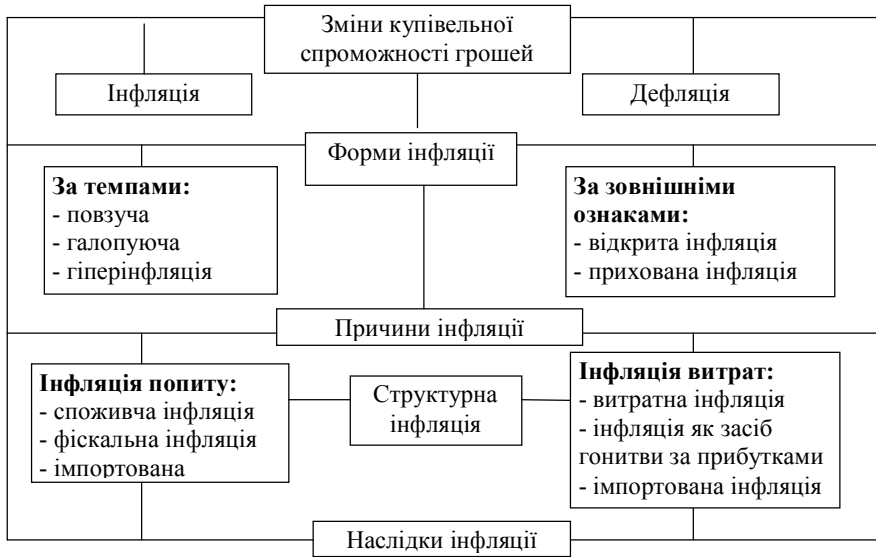


Рис.2.1. Інфляційний процес

Поступово зростання попиту підштовхує розвиток сукупної пропозиції до другого відрізка, зображеного на рис.2.2. Для цього стану економіки притаманне повніше використання ресурсів, а тому їх запаси поступово скорочуються і вони стають дорожчими. Починається зростання цін, тобто інфляція. Інфляцію, що виникає на другому відрізку кривої сукупної пропозиції, називають передчасною, тому що вона починається до появи повної зайнятості і повного використання виробничих потужностей у країні.

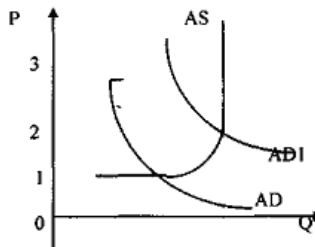


Рис 2.2. Інфляція попиту

Подальше зростання сукупного попиту підштовхує сукупну пропозицію до потенційно можливого обсягу виробництва, зображеного на рис.2.2,

трегім відрізком. На цьому відрізку реальний валовий національний продукт досягає свого максимуму, і тому подальше збільшення сукупного попиту зумовлює інфляцію, яку називають вже "чистою", на відміну від передчасної. Слід зазначити, що покриття дефіциту державного бюджету за рахунок кредитно - грошової емісії є одним з найважливіших чинників інфляції попиту, оскільки зростання пропозиції грошей збільшує сукупний попит на товари та послуги, який, у свою чергу, підвищує рівень цін.

Інфляція витрат, або інфляція пропозиції, викликається зростанням вартості виробничих факторів, тобто зростанням витрат виробництва, завдяки підвищенню цін їх елементів. Зростання витрат підвищує ціни товарів і послуг. Вироблений товар може стати ресурсом для виробництва інших товарів, на які накопичується хвиля зростаючих витрат. В результаті витрати у взаємопов'язаних виробництвах зростають разом із цінами товарів, що випускаються. Інфляція витрат викликає зростання цін будь - якого із виробничих факторів - землі, капіталу чи праці. Зростаючі витрати виробництва переносяться на ціну продукції, яка оплачується споживачем. Якщо й для нього цей товар є ресурсом виробництва, то витрати зростуть і тут, що змушує підприємця компенсувати втрати підвищенням цін.

Найважливішими джерелами, що живлять інфляцію витрат, є, по-перше, зростання номінальної заробітної плати, по - друге, підвищення цін на сировину, паливо і енергію. Тобто йдеться, насамперед про змінні витрати виробництва. Зокрема, надмірне зростання заробітної плати породжує інфляцію. „Накручування" цін веде до раптового, непередбачуваного зростання вартості сировинних ресурсів і енергоносіїв. Найстрашніше у інфляції витрат є те, що вона породжує інфляційні очікування, а згодом - і інфляційну психологію. Це явище виникає тоді, коли у масовій свідомості людей існує впевненість, що інфляція буде зростати й надалі. Тому працівники вимагають підвищення заробітної плати „під майбутнє зростання цін", а підприємці завчасно „закладають" у ціну своїх товарів очікуване зростання витрат на сировину, енергію, працю й кредит. Графічно процес інфляції витрат представлено на рис. 2.3.

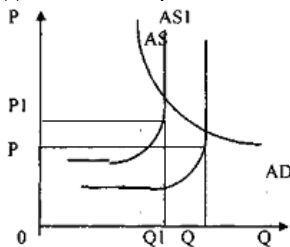


Рис. 2.3. Інфляція витрат

Внаслідок вищезазначених обставин крива сукупної пропозиції зсувається вгору-вліворуч до AS 1. Наслідком цього буде підвищення цін (від P до P1).

Структурна інфляція викликається макроекономічною міжгалузеву незбалансованістю, що веде до хронічного незадоволеного попиту на продукцію певних галузей і зумовлює зростання цін.

Поряд з формами, необхідно виділити і типи інфляції:

- відкрита інфляція, розгортається на ринках, де відбувається вільне ціноутворення. Саме відкрита інфляція здійснюється у формах інфляції попиту і інфляції витрат. Вона, хоча й деформує ринок нерівномірністю підвищення цін, але не знищує повністю ринковий механізм ціноутворення.

- прихована інфляція розгортається інакше - вона виникає завдяки державному регулюванню рівня цін шляхом їх блокування.

Прихована інфляція зумовлюється неправильними діями державних органів, які борються не з деформацією ринку, а з його наслідками - зростанням цін. Тому причини інфляції зберігаються, вона стає прихованою. Прихована інфляція руйнує ринковий механізм. Ринок не виконує регулюючу функцію, адже не одержує цінкових сигналів (зміна цін - основний важіль дії ринкового механізму). Заморожені ціни роблять невігідними прикладення капіталу та інших ресурсів в галузях, де високі витрати виробництва. Із тих галузей відбувається „втеча" капіталів, що породжує дефіцит певних товарів. У само регульованій економіці дефіцит швидко ліквідується більш високими цінами, а потім і розширенням виробництва. Тут же дефіцит стає хронічним, затамована інфляція породжує ажіотажний попит і товарний дефіцит дедалі збільшується. Тотальний товарний дефіцит - ознака прихованої інфляції. Її неминучим супутником стає чорний (нелегальний) ринок. Виробництво не працює, або працює повільно, зменшуються доходи, бідніє населення і держава. Така інфляція є незмінною супутницею планової економіки (в колишньому СРСР в кінці 80-х роках товарне забезпечення кожного карбованця отриманої зарплати коливалося в межах 40-60 коп., а в 1991 році товарна конвертованість знизилася до 28 коп.) Однією з форм прихованої інфляції є приховане підвищення цін, що виявляється в погіршенні якості товару при незмінній ціні, "вимиванні" товарів дешевого асортименту, продажі старих товарів під новим маркуванням і, відповідно, за більш високими цінами.

Інфляція має різні ступені тяжкості. Згідно з цим економічна наука виділяє такі три її види: помірна інфляція, галопуюча інфляція і гіперінфляція.

Помірна інфляція (до 10% на рік) у західній економічній літературі не розглядається як соціальне зло. Навпаки, вважається, що вона певною мірою „підхльостує" економіку, надає їй необхідного динамізму. Дійсно, при зростанні цін населення більше купує, адже передбачає, що у майбутньому купівлі обійдуться ще дорожче. Це стимулює виробників збільшити пропозицію товарів і послуг і ринок швидше насичується. Варто врахувати, що при інфляції ціни зростають у різних галузях різними темпами. Стан різно-вігідності виробництва зберігається, що дозволяє вивірнювати економічні диспропорції і оздоровити ринкове господарство.

Галопуюча інфляція вимірюється двозначними чи тризначними числами -20, 100 чи 200% за рік.

Гіперінфляція. Цей різновид інфляції має місце, коли ціни зростають на тисячу і більше процентів за рік. Аналіз виявляє декілька характерних рис гіперінфляції. По-перше, реальний попит на гроші, вимірюваний як відношення запасу грошей до рівня цін, падає дуже різко. По-друге, відносні ціни стають дуже нестабільними. За нормальних умов зарплата

робітника майже не змінюється (менш ніж на 1% в місяць). В умовах гіперінфляції реальна заробітна плата може знижуватись в середньому на третину протягом одного місяця. Дуже відчутним є вплив гіперінфляції на розподіл багатства. Знецінення грошей руйнує заощадження населення, підриваючи економічну свободу суспільства. Ці інтенсивні коливання у відносних цінах і реальній зарплаті, збіднення населення, ілюструють головну втрату від інфляції. Вона має місце переважно під час війн чи в періоди, що йдуть за війнами і революціями. Гіперінфляція сучасного періоду характерна для країн, що здійснювали революційний перехід від соціалізму до ринкової економіки. Прикладом може бути Польща, коли ціни в ній зростали більш як на 1000% щороку в 1989-1990 рр.

Також інфляція може бути збалансованою і незбалансованою. При збалансованій інфляції ціни піднімаються відносно помірно і одночасно на більшість товарів і послуг. В цьому випадку по результатах середньорічного росту цін піднімається процентна ставка центрального банку і таким чином ситуація стає рівносильна стабільним цінам. У випадку незбалансованої інфляції ціни на різні товари і послуги піднімаються неодноразово і порізно на кожний тип товару.

Існує також очікувана і неочікувана інфляція. Очікувану інфляцію можна спрогнозувати на який не будь - період часу і вона, як правило, є прямим результатом діянь влади. Неочікувана інфляція характеризується неочікуваним стрибком цін, що негативно відбивається на податковій системі і грошовому обігу. У випадку присутності у населення інфляційних очікувань така ситуація викличе різке збільшення попиту, що само по собі створює труднощі в економіці і змінює реальну картину суспільного попиту. Це веде до збою в прогностичних тенденціях в економіці і при деякій нерішучості уряду ще сильніше збільшує інфляційні очікування, які будуть збільшувати ріст цін. Але у випадку, коли раптовий скачок цін відбувається в економіці не "заражених" інфляційними очікуваннями, то виникає так званий «ефект Пігу» - різке падіння попиту у населення в надії на швидке зниження цін. Внаслідок зниження попиту виробник змушений знизити ціну, все повертається в становище рівноваги.

Головними наслідками інфляції є: перерозподіл доходів, прихована державна конфіскація грошей у населення через податки, прискорена матеріалізація грошей, падіння реальної процентної ставки на капітал, падіння рівня життя народу. Основний розподільчий вплив інфляції виникає через відмінності у активах (все, що має грошову вартість) і пасивах (борги). Непередбачена інфляція перерозподіляє багатство від кредиторів до боржників, а непредбачене зниження темпів інфляції дає протилежний ефект.

Інфляція є головним чинником, що впливає на відсоткові ставки, оскільки під її дією змінюється купівельна спроможність грошових одиниць і зменшується реальна прибутковість інвестицій. Окрім перерозподілу доходів, інфляція впливає на економіку через загальний обсяг виробництва. Такий вплив справляється на рівень обсягу виробництва в цілому. Тут слід зауважити, що безпосереднього зв'язку між цінами і обсягом виробництва немає. Збільшення сукупного попиту збільшує і ціни, і обсяг виробництва. Загальні негативні наслідки інфляційних процесів є:

1. Посилення диспропорцій в економіці, дезорганізація господарських зв'язків, виникнення кризи фінансів, значна активізація спекуляцій, посилення злочинності;

2. Зниження життєвого рівня трудящих, знецінення трудових заощаджень, поглиблення майнової нерівності. У США, наприклад, монополісти внаслідок інфляції щорічно привласнюють до 70 млрд. дол., а в Україні лише в 1992-1993рр. ціни зросли в 2569 разів, а грошові доходи населення - тільки в 559 разів. У 610 разів знецінилися вклади громадян в Ощадбанку;

3. Зниження стимулів до продуктивної діяльності, гальмування науково-технічного процесу;

4. Відкрита інфляція призводить до зростання витрат на одиницю продукції; скорочення прибутків; зменшення випуску товарів, що кінець-кінцем спричиняє зростання цін;

5. Прихована інфляція супроводжується розривом між адміністративно встановленими цінами і ринковими (як правило, вищими); впливом товарів у тіньову економіку, посиленням її; зростанням дефіциту, збільшенням черг; збагаченням ділків тіньової економіки.

Серйозні загрози для національної економіки, що створює інфляція, мають як внутрішній, так і зовнішній прояв. У разі інфляції витрат, країни, економіка яких залежить в основному від зовнішньої торгівлі промисловими, легко-замінюваними товарами, можуть втратити експортні ринки, якщо ціни та витрати в цих країнах зростають швидше, ніж в інших країнах. Таким чином, проблема стабілізації цін тісно пов'язана з питаннями збереження конкурентоспроможності держави на зовнішніх ринках, а також забезпечення внутрішньої стабільності через контроль над інфляцією.

Ідея "контрольованої" інфляції сформувалась як складова кейнсіанської теорії державного регулювання економіки втручанням у платоспроможний попит. Кейнс і його послідовники вважали, що різними економічними важелями, у тім числі збільшенням грошової маси в обігу, держава може стимулювати розширення попиту, реакцією на що буде зростання пропозиції, а значить, і виробництва товарів без підвищення цін. Особливо ефективним вплив збільшення грошової маси вони вважали за таких умов:

- відносно вільна конкуренція на ринку, коли дія механізму ціни рівноваги не обмежується. Тоді підприємці під впливом додаткового попиту будуть зацікавлені в розширенні виробництва товарів випереджаючими темпами;

- наявність на ринку резервів засобів виробництва і робочої сили (неповна зайнятість), які внаслідок збільшення попиту втягуються у сферу виробництва;

- вільний рух позичкового процента під впливом попиту і пропозиції на грошовому ринку, що дає можливість знижувати його, випускаючи в обіг додаткову масу грошей. Це приводить, у свою чергу, до зростання інвестицій і послаблення інфляційного тиску надлишку грошей па товарних ринках, а відтак робить інфляцію регульованою й ефективною навіть за повної зайнятості.

Кейнсіанська ідея регульованої інфляції широко використовувалася на практиці в 50-60-ті рр. ХХ ст. у більшості країн з ринковою економікою. На

цій підставі виправдовувалося форсування державних витрат, зростання бюджетних дефіцитів, що стало хронічним явищем. Практикувалася політика кредитної експансії, лібералізація доходів і цін тощо. Усе це відіграло позитивну роль у пом'якшенні коливань економічного циклу і сприяло успішному розвитку економіки. Було досягнуто тривалого (50-60-ті рр. ХХ ст.) стримування інфляції на "повзучому" рівні, що давало підстави говорити про реалізацію на практиці ідеї "контрольованої" інфляції.

Проте вже з початку 1970-х рр. у більшості країн з розвинутою ринковою економікою розпочалося швидке зростання цін, інфляція наблизилася до галопуючого рівня. Якщо в 1956-1965 рр. середньорічні темпи зростання роздрібних цін становили у США - 1,7%, в Англії - 3,1, у Франції - 5,0, в Італії - 3,4; то в 1975-1980 рр. - 9,3%, 15,8, 10,5 і 17,9% відповідно. Такі зміни були зумовлені низкою об'єктивних процесів, які виключили можливість регулювати інфляцію згідно з кейнсіанськими ідеями.

Це, по-перше, надзвичайне "розбухання" державних витрат, унаслідок чого вони перестали реагувати на заходи урядів щодо їх скорочення з метою подолання інфляції. По-друге, сфера обігу в усіх країнах була остаточно переповнена грошовою масою, а інфляція досягла своєї "критичної точки". По-третє, успішний післявоєнний розвиток економіки призвів до створення великих монополій, високої монополізації виробництва й ринку, що заважало вільній дії механізму ціни рівноваги. По-четверте (і це чи не найголовніше), у даний період загострилась економічна й енергетична криза, що значно погіршило умови виробництва та призвело до зростання виробничих витрат. Перекласти додаткові витрати на трудящих не вдалося завдяки зміцненню економічної могутності та організованості профспілок. Тому підприємці не тільки не змогли заморозити зростання заробітної плати, а й змушені були підвищувати її в міру зростання цін. Розпочався могутній розворот спіралі "зарплата – ціни", який зумовив галопуючий характер інфляції.

За нових умов кейнсіанська ідея регульованої інфляції зазнала серйозної критики з боку представників монетаристської школи. Головним недоліком її вважали те, що кейнсіанці, оцінюючи наслідки інфляційних заходів уряду, не брали до уваги свідомої реакції економічних агентів (підприємців і найманих працівників) на майбутню інфляцію. Так, М.Фрідман висунув положення про "природний рівень безробіття", який визначається умовами ринку робочої сили і не може бути штучно змінений. Якщо ж уряд своїми заходами (стимулювання політу бюджетною і кредитною експансією) зменшить безробіття понад цей природний рівень, то це тільки прискорить інфляцію. Адже підприємці, прогнозуючи зростання цін, забезпечать свої доходи відповідними заходами в ділових контрактах, трудових угодах тощо. Тому очікуваного урядом перерозподілу доходів та посилення стимулювання виробництва не відбудеться. Уряд змушений буде ще більше стимулювати попит, а це – прямий шлях до розкручування інфляційної спіралі. Позитивний ефект від таких дій уряду може бути тільки короточасним. У перспективі вони містять у собі загрозу гіперінфляції.

Концептуальний підхід до визначення особливостей антиінфляційної економічної політики ґрунтуватися на таких положеннях.

По-перше, антиінфляційну економічну політику слід розглядати як складне і багатовимірне поняття. Такий підхід до антиінфляційної політики пояснюється тим, що сама інфляція є системним утворенням, яке зумовлене впливом багатьох чинників. Саме тому антиінфляційна політика має інтегрувати в собі різні складові та ґрунтуватися на кількох елементах, які можуть нейтралізувати вплив визначальних чинників інфляції.

По-друге, всі складові антиінфляційної політики мають бути не тільки скоординовані та проводитись синхронно і узгоджено, а й субординовані, підпорядковані тому елементу антиінфляційної політики, який є провідним у даний момент і за даних умов.

По-третє, антиінфляційна політика, її сутність, роль та еволюція мають пов'язуватись з особливостями розвитку економіки та економічної системи суспільства. Тобто антиінфляційна політика, як і економічна політика в цілому, має змінюватись і коригуватись залежно від тих завдань, які постають перед економікою країни.

Одним з конкретних напрямів антиінфляційної економічної політики в умовах, коли збігаються інфляції і кризовий спад виробництва, який був запропонований монетаризмом, стала політика таргетування (від англ. - мішень, ціль), або встановлення цільових орієнтирів для зростання грошової маси на попередній період. Орієнтиром при цьому є тверда межа допустимого приросту грошей, чи «вилка», в яку має втиснутись темп приросту платіжних засобів. Цьому була також підпорядкована ідея встановлення бюджетних орієнтирів, які обумовлюють межі зростання державних видатків і бюджетного дефіциту.

Вперше таргетування грошової маси було застосоване в США в 1970 р. і значного поширення вона набула лише в другій половині 70-х років. Тоді майже всі розвинені країни почали використовувати політику таргетування, що виявилось дієвим засобом обмеження пікових інфляційних навантажень під час зростання цін. Коли ж суспільний ажіотаж навколо інфляції почав спадати, від нього почали відмовлятись, оскільки він зв'язував руки центральним банкам у проведенні активної грошово-кредитної політики.

Іще далі пішли представники монетаристської школи "раціональних очікувань" (Р.Лукас, Н.Уоллес, Т.Сарджент). Вони вважають, що економічні суб'єкти завжди можуть передбачити будь-які регулювальні заходи уряду ("раціональні очікування") і захистити свої доходи, а тому заперечують навіть короточасний ефект від регулювання емісії й зайнятості. На їхню думку (і це головний висновок монетаристської доктрини), стабілізаційна політика є цілком безплідною, оскільки ринкова система здатна сама себе підтримувати в постійній рівновазі.

Отже, політика регулювання інфляції на початку 70-х років ХХ ст. змінилася прямо антиінфляційною політикою. Основна мета такої політики полягає в тім, щоб утримати інфляцію в розумних межах і не допустити її темпів до розмірів, загрозливих для соціально-економічного життя суспільства. Антиінфляційна політика більшості країн з розвинутою ринковою економікою має два аспекти – дефляційна політика (регулювання попиту) та політика доходів.

Дефляційна політика включає методи обмеження платоспроможного попиту через фінансовий і кредитно-грошовий механізми. Вона

проводиться за умов, коли інфляція спричиняється (переважно) тиском зайвих грошей у каналах обігу. Монетарні заходи включають обмеження грошової емісії і кредитних вкладень шляхом кредитної рестрикції, підвищення центрального банком дисконтного процента та норм обов'язкових резервів комерційних банків.

Щоб зменшити надходження зайвих грошей в обіг, скорочуються витрати державного бюджету, передусім на субсидії підприємствам, соціальні потреби, інфраструктуру, на потреби військово-промислового комплексу. Для вилучення з обігу зайвих грошей які надійшли туди раніше, широко використовується посилені податкового тиску на доходи. Проте мобілізовані в бюджет через податки кошти можуть знову надходити в обіг у вигляді державних витрат. Щоб цього не трапилося, необхідно реально зменшувати бюджетні витрати, насамперед невиробничого призначення. З метою вилучення частини зайвих грошей часто випускаються державні позики.

Важливим інструментом дефляційної політики є кредитна рестрикція та пряме лімітування (таргетування) випуску готівки в обіг. Підвищуючи дисконтну ставку центрального банку, регулюючи процентні ставки за пасивними й активними операціями комерційних банків, збільшуючи норму обов'язкових резервів та ін., держава скорочує банківське кредитування народного господарства і стримує тим самим зростання грошової маси та платоспроможного попиту. Практикується пряме державне лімітування зростання кредитних вкладень та готівкової грошової маси в обігу, попередній контроль центрального банку за обґрунтованістю видач комерційними банками позик на великі суми.

Політика дефляції за послідовного і жорсткого її проведення може дати бажаний антиінфляційний ефект, проте реалізація її пов'язана з великими труднощами, оскільки посилює соціальне напруження в суспільстві, загрожує економічною кризою, банкрутством підприємств, зменшенням зайнятості. Тому урядам нерідко доводиться маневрувати, майстерно комбінуючи дефляційні та інфляційні методи.

Другий напрям антиінфляційної політики – політика доходів – передбачає державний контроль за заробітною платою й цінами. Такий контроль може полягати у фіксації зарплати і цін на певному рівні ("заморожування"), або встановленні темпів їх зростання в певних межах, найчастіше в межах темпів приросту продуктивності праці. Цей метод широко використовувався в колишньому Радянському Союзі. У країнах Заходу далеко не всі уряди наважувалися застосовувати його, зважаючи на можливі негативні економічні й соціальні наслідки. Адже заморожування цін – це пряме втручання в приватне підприємництво й у сферу ринку, що призводить до деформації цього механізму. Першим негативним наслідком цього є товарний дефіцит і розвиток "чорного ринку". Заморожування зарплати спричиняє незадоволення трудящих, посилює соціальне напруження.

Під впливом неомонетаристських ідей більшість країн Заходу відмовилася від прямого втручання в ціни і зарплату і спрямувала свої дії на подолання причин інфляції створенням сприятливих умов для вільної дії законів ринку і активним стимулюванням приватного підприємництва. Це,

зокрема, проведення жорсткої антимонопольної політики, заохочення ринкової конкуренції, скорочення державної підтримки малорентабельних і неконкурентоспроможних підприємств і галузей, запровадження гнучкої податкової політики, що стимулює підприємницьку активність і зростання грошових заощаджень населення. Усі ці заходи позитивно впливали на розвиток й ефективність виробництва, підвищення продуктивності праці, що, у свою чергу, сприяло результативності дефляційної політики. Унаслідок цього країни Заходу в другій половині 80-х ХХ ст. років змогли перебороти галопуючу інфляцію, утримати її на рівні "повзучої".

Нині особливості економічного розвитку знову поставили на порядок денний кейнсіанські ідеї регульованої інфляції. Проте й досвід 80-х рр., що ґрунтувався переважно на концепціях неомонетаризму, має велике значення для теорії і практики. По-перше, інфляція може легко з регульованої перетворитися на нерегульовану, досягти галопуючих темпів і призвести до тяжких економічних і соціальних наслідків. По-друге, антиінфляційна політика має тим більший ефект, чим менше вона втручається у виробництво, чим ліпші умови створюються в країні для розвитку підприємництва і дії ринкового механізму. Тому вона не може обмежуватися тільки дефляційними заходами, а має бути комплексною, включати й заходи, спрямовані на всебічне стимулювання розвитку виробництва. По-третє, загрозливі соціальні наслідки може мати не тільки розкручування інфляції до високих рівнів, а й антиінфляційна політика держави, якщо вона недостатньо продумана та здійснюється непослідовно.

2.2. Особливості розвитку інфляції в період ринкової трансформації економіки України

Україна за свою історію незалежної держави, серед посткомуністичних країн мабуть, найбільше відчула руйнівний вплив інфляції на економіку. Приборкування інфляції, постійний контроль за її темпами було й залишається важливим аспектом макроекономічної політики нашої держави. Звичайно, подолати інфляцію в ринковій економіці практично не можливо, оскільки не всі чинники її прояву можна передбачати та спрогнозувати. Уперше в Україні заговорили про інфляцію лише 1991 р., хоч потужний інфляційний потенціал закладався ще в колишньому СРСР. Це зумовлювалося, з одного боку, повним державним монополізмом та відсутністю ринкової конкуренції, а з іншого спотвореною структурою виробництва, надзвичайно високою часткою військово-промислового комплексу, надмірним "старінням" основних фондів, неефективним використанням фінансових ресурсів тощо.

За глобального державного регулювання економіки та жорсткого адміністративного контролю за рівнем цін і доходів грубо порушувався автоматично діючий зв'язок між зростанням грошової маси, платоспроможного попиту і рівнем цін. Останні, як правило, "заморожувались", незважаючи на зростання попиту за надто обмеженої пропозиції, що виключало відкрити форму інфляції. Внаслідок цього

постійно збільшувалася товарно-грошова розбалансованість сфери обігу, тобто збільшувався незадоволений платоспроможний попит, який постійно тиснув на товарні ціни. За таких умов інфляція набрала прихованої (придушеної) форми і виявлялася в хронічному дефіциті товарів, зростанні цін на "чорному" ринку та зниженні ринкового курсу національної валюти.

Однак розвиток інфляційних процесів в Україні (період 1991-1994 рр.) мав і внутрішні причини. До них належать:

1) диспропорції між основними сферами народного господарства, між попитом і пропозицією, доходами і витратами держави тощо і насамперед глибока деформація між групою „А" і групою „Б". Якщо у розвинутих країнах Заходу група „А" (виробництво засобів виробництва) становить у середньому 30%, то в Україні в 1993 році - 73%, а група „Б" (виробництво предметів споживання) - всього 27%;

2) монополістичні тенденції в економіці, які через механізм ціноутворення призводять до необґрунтованого підвищення цін на товари і послуги;

3) зростання дефіциту державного бюджету, однією з головних причин якого є непропорційний ріст соціальних витрат (на виплату пенсій, стипендій, допомога безробітним тощо)

4) необґрунтоване підвищення заробітної плати, при якому темпи зростання перевищили темпи росту продуктивності праці;

5) дотації держави нерентабельним галузям і підприємствам, великий обсяг незавершеного виробництва;

6) надмірна кредитна емісія. У цьому випадку НБУ надає державним підприємствам та Міністерству фінансів кредити, які матеріалізуються у вигляді безготівкових грошей на рахунках підприємств і бюджетних організацій. Згодом безготівкові гроші через виплату заробітної плати, певних видів соціальної допомоги, премій тощо перетворюється на готівкові;

7) лібералізація цін внаслідок, якої відбувалося „підтягування" національних цін до рівня світових, в тому числі подорожчання імпортованих енергоносіїв. Так, протягом лише 1992 року ціни на нафтопродукти які закуповує Україна, зросли у 300 разів.

Особливо швидкому зростанню інфляції (від прихованої до гіперінфляції) протягом 1991-1993 рр. сприяли, з одного боку, вкрай незадовільна структура виробництва, його низька ефективність, падіння спочатку темпів, а потім і абсолютних обсягів виробництва, а з іншого — нарощування дефіциту державного бюджету зі зменшенням надходження доходів та непомірним зростанням державних витрат. Якщо 1991 р. дефіцит бюджету України становив 14% ВВП, то 1992 р. він збільшився до 29%. Бюджетні видатки зросли до 72% ВВП. Економіка втратила здатність задовольняти та обслуговувати такий рівень державних витрат. Крім того, унаслідок інфляції реальна вартість загальних державних доходів постійно зменшувалася. Тому держава змушена була весь час "збільшувати оберти" емісійного верстата, щоб компенсувати фінансові втрати від інфляції.

Первинна емісія грошей була головним чинником інфляції попиту в Україні. Стрімке падіння вартості національних грошей України охоплює період з кінця 1991 р. до половини 1994 р., коли індекси цін підвищилися з

240% 1991 р. до 2100% 1992 р. і перейшли в гіперінфляційне зростання 1993 р. — 10256% на рік. Ситуація визначалась катастрофічно великими обсягами кредитних емісій, які здійснювались з рішення державних органів. У 1992 р. кредитна емісія сягнула нечуваної доти суми — 1 трлн.крб. (500% від обсягу грошової маси на початок року). Вона була спрямована на забезпечення заліків взаємозаборгованості суб'єктів господарської діяльності, поповнення їх обігових коштів, на видачу дотацій державним підприємствам тощо. У 1993 р. обсяги кредитної емісії знову збільшились аж у 30 разів і становили вже близько 30 трлн. крб.

Саме ці величезні за обсягами кредитні емісії стали головною причиною гіперінфляції 1993 р., поглиблення фінансової кризи, яка набрала затяжного характеру. Додатковим чинником зниження вартості національної валюти було те, що емісійні кредити в той час надавались за пільговими процентними ставками, які були значно нижчі за темпи інфляції.

Одним із найважливіших чинників інфляції були кредити Уряду, які надавались безоплатно. Вони становили на 1 січня 1994 р. 85,9% в загальному обсягу випуску платіжних засобів, або 141,5 трлн. крб. Ці гроші не виступають як капітал, практично обертаються лише один раз і перетворюються на бюджетне дотаційне фінансування.

За такої ситуації емісія була неминучою. Вона слідувала за адміністративним підвищенням цін, була його наслідком. При цьому слід урахувати й те, що в Україні тоді не існувало чіткого розмежування між бюджетною та кредитною системами. У цій ситуації автономність НБУ була лише формальною, а кредитна емісія мала фіскальну природу, тобто здійснювалася не на кредитних, а на суто дефіцитних засадах. Відтак основним винуватцем інфляційного процесу були державні структури, які за допомогою емісійного верстата намагались компенсувати надмірні (амбіціозні) бюджетні витрати, значною мірою породжені недосконалою економічною політикою.

Україна отримала в спадок від СРСР високо затратну, неефективну, високо монополізовану, з неринковою структурою (надмірно високою питомою вагою важкої промисловості) економіку, переважна частина якої не спроможна була працювати на засадах самофінансування і потребувала бюджетного дотування, що провокувало зростання бюджетного дефіциту. Разом з такою інфляційно-орієнтованою економікою Україна дістала в спадок і великий "інфляційний тягар" у вигляді 117,0 млрд. крб. вкладів населення в банках, насамперед в Ощадному, переважна частина яких була вимушеною, спричиненою дефіцитністю широкого асортименту споживчих товарів. На тлі зростання цін в Україні набуло високих темпів і тривало неупинно майже 15 років, що є характерним для класичної інфляції (табл. 2.1).

Як свідчать дані таблиці 2.1, інфляційні процеси протягом 1991 — 1993 рр. набули в Україні найвищих темпів серед інших пострадянських держав. З наведених даних видно, що в 1992—1993 рр. інфляція в Україні досягла гіпервисокого рівня (2100,0% та 10256,0% відповідно), що є найбільш вражаючою особливістю інфляційного процесу в Україні. Такої високої інфляції не зазнавала жодна з країн за мирних умов. Наприклад, у Росії в перші роки перехідного періоду найвищою інфляція була в 1992 р. -

2609,0% (таблиця 2.2), що майже в 4 рази нижче, ніж в Україні в 1993 р. У Білорусі найвища інфляція в цей період була в 1994 р. - 2321%, що в 4,4 рази нижче, ніж в Україні в 1993 р.

Таблиця 2.1

*Індекси споживчих цін та цін виробників промислової продукції в Україні**

Період	Індекс споживчих цін	У тому числі			Індекс цін виробників промислової продукції
		Продовольчі товари	Непродовольчі товари	Послуги	
1991	390	431	348	365	260
1992	2100	1792	2113	3589	4235
1993	10256	12178	11201	9206	9768
1994	501	473	473	882	874
1995	282	250	220	584	277
1996	140	117	119	213	117
1997	110	114	103	108	105
1998	120	122	124	113	135
1999	119	126	111	112	116
2000	126	128	109	131	121
2001	106	108	100	105	101
2002	99	98	102	103	106
2003	108	111	102	105	111
2004	112	115	105	108	124
2005	110	111	104	116	109

*Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2006. - № 9. – С. 78.

Інфляційні процеси в Україні були спричинені їх багатофакторним характером та об'єктивними негарздами перехідної економіки, в томі числі значною мірою залежністю від зовнішнього енергопостачання. За даними Кабінету Міністрів України у 1994 - 1995 рр. інфляція в Україні приблизно на 86% визначалась збільшенням обсягів грошової маси і швидкістю її обігу та на 14 % - зниженням обсягів виробництва. Насправді цей вплив є більш багатобічним і глибоким. Він діє також через співвідношення попиту і пропозиції, експорту й імпорту, валютний курс тощо.

Таке загострення кризового стану економіки змусила уряд та НБУ докорінно переглянути грошово-кредитну політику, яку було змінено з експансійної на жорстку рестрикційну. У 1994 році монетарна політику НБУ будувалася, орієнтуючись на приборкання інфляції.

Таким чином, другою особливістю інфляційного процесу в Україні була чітка, однозначна реакція динаміки цін на посилення монетарної політики, переорієнтацію її на антиінфляційну ціль з другої половини 1993 р. Уже в 1994р. темп інфляції знизився порівняно з 1993 р. у 20,4 рази. Уперше за чотири роки темпи зростання цін значно відстали від темпів зростання маси грошей, що поліпшило стан державних фінансів, позитивно вплинуло на реальне забезпечення економіки грошовою масою. Це можна пояснити тим, що економічні суб'єкти, передусім населення, повірили авторам нової

монетарної політики, зменшили свої інфляційні очікування, що спричинило уповільнення обігу грошей.

Таблиця 2.2

Індекс споживчих цін країн СНД, 1991 —1994 рр.,
у % до попереднього року*

Країни	1991	1992	1993	1994
Азербайджан	212	1039	1213	1880
Білорусь	199	1071	1290	2321
Казахстан	179	1615	1758	1977
Киргизстан	21	1189	1294	378
Молдова	214	1209	1284	586
Росія	200	2609	940	303
Таджикістан	213	1007	2236	339
Туркменістан	213	870	1731	2814
Узбекістан	197	515	1332	1650
Україна	390	2100	10256	501

*Економічна доповідь Президента України, 1994 рік. - К., 1995. – С. 53.

Третьою особливістю інфляційного процесу в Україні було те, що форсоване нарощування маси грошей (та пов'язане з ним ще більше зростання рівня цін) не тільки не сприяли економічному зростанню, а навпаки, поглиблювали економічний спад та зростання безробіття. Про це свідчать дані про темпи падіння реального ВВП в період розкручування гіперінфляції: у 1991 р. - 8,7%, у 1992 р. - 9,9%, у 1993р. - 14,2%, у 1994 р. - 23,0%⁶.

Четверта особливість інфляційного процесу в Україні полягає в тому, що досить успішне приборкання інфляції в 1996 р. і виведення її на прийнятний рівень навіть з позицій розвинутих країн (10,1% в 1997 р., 20% в 1998 р.) не дало очікуваного поживлення виробництва, яке продовжувало скорочуватися (-10,0% у 1996 р.; 3,0% у 1997 р.). З огляду на ці обставини наша практика явно не вписувалася в канони монетаристського трактування інфляційного процесу, що дало привід деяким економістам стверджувати, що в Україні монетаристські концепції не виправдалися, а жорстка монетарна політика НБУ не спрацювала.

Проте справа не в монетарній теорії чи політиці. Коріння цього явища слід шукати в структурі української економіки, яка і після переходу до антиінфляційної політики залишилася майже такою, якою була в 1990-1991 рр., тобто не адекватною ринковим механізмам, не чутливою до тих стимулюючих імпульсів, які подаються по каналах нової монетарної політики. Така невідповідність між застарілим якісним станом структури економіки й антиінфляційною монетарною політикою зумовлена надто повільними темпами ринкових реформ в Україні.

⁶ Томашик Л. Основні принципи антиінфляційної економічної політики // Фінанси України. – 1999. – № 10. – С.96.

П'ята особливість проявилася уже на стадії проведення антиінфляційної політики і полягає в тому, що в умовах хронічного дефіциту державного бюджету і вкрай повільних темпів ринкової реструктуризації виробництва різко погасити інфляцію не вдається. Рівень інфляції тільки два рази (у 1997 і у 2001 рр.) знизився до 10% за рік, а в інші роки становив 20,0 і більше відсотків.

Окремо слід відзначити інфляційні процеси 2002 року, протягом якого за всю історію державної незалежності в Україні зафіксовано дефляцію: індекс споживчих цін за рік в цілому (грудень щодо грудня попереднього року) становив 99,4%. Таким чином, ціни на споживчому ринку України знизилися на 0,6%. Дефляція визначалася зниженням цін лише за декількома групами продовольчих товарів, а саме: на картоплю (на 41,7%), м'ясо та птицю (на 16,9%), хлібобулочні вироби (на 4,2%) та яйця (на 6,5). Загалом на 2002 рік споживчі ціни на продовольчі товари знизилися на 2,3%. Ціни на непродовольчі товари підвищилися на 1,6 %. Вартість послуг зросла на 3,4 % унаслідок підвищення тарифів на зв'язок (на 9,5%), проїзду міському транспорті (на 1,5%), комунальні послуги (на 1,5 %).

Серед головних чинників дефляційного характеру динаміки споживчих цін - інтенсивне насичення ринку товарами (переважно продовольчої групи) та істотне посилення відпливу грошей із ринку продовольства у споживчому секторі, зумовлене прискореним зростанням грошових доходів значної частини населення і можливістю поступової реалізації відкладеного попиту на товари і послуги великої ціни. Певною мірою дефляція сприяла й активізація процесів заощадження коштів населення у банках. Так, обсяги залишків на депозитах фізичних осіб у банках протягом року зросли на 19 млрд. грн., або на індекс споживчих цін за січень - вересень 2005 року становив 107,1% (торік - 105,6%) (див. рис. 2.4.).

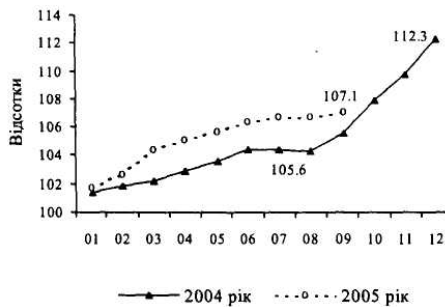


Рис. 2.4. Динаміка індексу споживчих цін (у % до попереднього року)

Підсумовуючи вище сказане, слід звернути увагу на два аспекти інфляційного процесу в Україні. З одного боку, високі темпи інфляції свідчать, що економіка України все ще залишається високо затратною, малоефективною і потребує істотної фінансової підтримки з боку держави, що неминуче штовхає вверх попит і ціни на товарних ринках. А з іншого боку, така тривала потреба економіки в інфляційній підтримці з боку

держави свідчить про неспроможність існуючого виробничого потенціалу до функціонування на ринкових засадах самофінансування і вимагає додаткових фінансових вливань.

Значна частина великих і середніх підприємств все ще залишається у державній власності і працює тільки за прямої чи опосередкованої (податкові пільги тощо) фінансової підтримки держави. Неблагополучне становище і на приватизованих великих і середніх підприємствах. Більшість із них не спроможні самостійно профінансувати реструктуризацію виробництва стосовно ринкових вимог і теж чекають допомоги від держави чи довго шукають іноземних інвесторів. Для всіх таких підприємств антиінфляційна політика вкрай не бажана, позбавляє їх останньої надії на зовнішню фінансову підтримку.

Разом з тим, в інфляційному процесі в Україні мають місце і помітні відмінності, зумовлені перехідним характером нашої економіки та особливостями процесу її ринкової трансформації. Ці відмінності можна сформулювати так: 1) надмірне затягування інфляційного процесу на досить високому рівні (близько 20% за рік) без відчутного стимулюючого впливу на економічне зростання, внаслідок чого інфляція набула форми стагфляції; 2) антиінфляційна державна політика супроводжується поглибленням платіжної кризи, яка перетворюється в самостійний чинник руйнівного впливу на економіку і примушує органи монетарної політики систематично вносити в неї відповідні корективи, що робить антиінфляційну політику недостатньо послідовною та ефективною.

Треба зазначити, що погляди різних економістів на проблему розвитку та причин інфляції в Україні неоднозначні. Одні основною причиною інфляційних процесів 1991-1993 рр. називають дію зовнішніх факторів, зокрема різке зростання цін на енергоносії. Відповідно вони вважають, що початковою для нашої економіки була інфляція витрат, тому що періодичне випереджаюче підвищення цін на енергоносії було імпульсом для загального зростання цін та інфляції. Підвищення підприємствами цін на власну продукцію з метою покриття зростаючих витрат давало поштовх для подальшого розвитку інфляційних процесів. Незважаючи на зростаючу грошову емісію, виникла нестача оборотних засобів підприємств для розрахунків зі своїми постачальниками («криза неплатежів» - за 1992р. неплатежі в Україні становили близько 40% загального ВВП) та видачі заробітної платні.

Склалася типова кумулятивна інфляційна спіраль «зарплата-ціни»: ріст цін веде до збільшення витрат, що вимагало збільшення грошової маси і нового витка росту цін. Таким чином, простежувалось переплетіння інфляції витрат та попиту. Для України характерні як внутрішні, так і зовнішні причини інфляції, переважно зумовлені інфляцією витрат (зросли ціни на сировину, паливо, комплектуючі вироби тощо). Це необхідно враховувати при формуванні макроекономічних регуляторів щодо зниження рівня інфляції. До одного з найважливіших факторів можна віднести "шок пропозиції" та залежність від зовнішніх енергоносіїв.

Україна як країна з деформованою структурою економічної системи (надмірна частка базових галузей, незначна частка виробництва, що безпосередньо працює на споживчий ринок, і відповідно залежність від

постачання паливних та сировинних матеріалів), що пережила тяжкі процеси політичної та суспільної трансформації, зазнала різкого коливання цін на енергоносії. Залежність України від зовнішнього постачання енергоносіїв підвищується внаслідок поглиблення дефіциту власних енергетичних ресурсів.

Іншим важливим фактором інфляції в Україні слід назвати не виважену грошову емісію. Інфляція попиту генерується шляхом швидшого зростання попиту над пропозицією. Факторами інфляції попиту можуть бути: підвищення виробничого і споживчого попиту внаслідок збільшення обсягів державного фінансування виробництва, соціальних видатків, заробітної плати. Все це призводить до підвищення сукупного попиту в економіці. Якщо у відповідь не відбудеться підвищення пропозиції, то зростання попиту компенсується підвищенням рівня цін. Рівень інфляції зростає.

Додаткова емісія з боку держави веде до утворення так званого «інфляційного розриву» (М. Фрідмен): якщо в економіку викидається певна сума грошей, не забезпечених товаром, то цей розрив компенсується ростом цін і відповідно посиленням інфляції. Збільшення суми незабезпечених товарною масою грошей в українській економіці було пов'язане з покриттям готівкового попиту, бюджетними дотаціями, кредитуванням виробників та споживачів (включаючи і явних банкрутів). Тільки у першому кварталі 1993р. для підтримки АПК було надано майже 1 трлн. крб. пільгових кредитів та 3 трлн. крб. фінансової допомоги. Протягом 1993 р. монетарна маса збільшилась з 26 до 47,2 трлн. крб., тобто у 1,8 разів.

Авторитет українських купоно-карбованців, випущених на початку 1992 р. замість російського рубля, було підірвано. Адже в 1992 р. після введення в обіг купоно-карбованця його неофіційний курс до російського рубля становив 1: 10. Це було зумовлено тим, що в обігу була мала кількість карбованців, їх висока купівельна спроможність сприяла нагромадженню останніх. За січень - лютий 1993 року в обіг було випущено 43,0 млрд. крб. За той же період до кас банків надійшло лише 21,0 млрд. крб. Виникла потреба у готівкових грошах для сплати заробітної плати, пенсій, стипендій. Це питання було вирішено шляхом додаткової емісії грошей.

Грошові емісії в українській економіці 1992-1993 рр. були інфляційним фактором ще й тому, що сприяли падінню валютного курсу національної грошової одиниці відносно іноземних валют. Це, у свою чергу, призвело до того, що український карбованець не виконував класичних грошових функцій. Більш сильна іноземна валюта витісняла національні гроші. В економіці панували бартерні операції.

Гіпервисокі темпи інфляції у 1993 році, яка супроводжувалася падінням обсягів виробництва, товарообороту, капітальних вкладень, погіршенням стану державних фінансів тощо, призвели до кризи грошово-кредитної системи України.

Виконуючи функції Центрального банку держави Національний банк України має спрямовувати свої дії на регулювання обсягів грошової маси в обігу, сталості національної валюти, обсягів кредитування, рівня процентних ставок. Саме ці моменти становлять суть грошово-кредитного регулювання макроекономічного стану держави. До 1993 р. держава керувалася експансійною фіскальною політикою (політика підвищення

сукупного попиту шляхом збільшення державних витрат та зменшення чистого обсягу податкових надходжень), що включала:

- пряме державне регулювання цін на вугілля, газ, електроенергію, контроль за формуванням цін на нафтопродукти, що реалізовувались на території України;

- підтримку АПК шляхом пільгових тарифів на електроенергію, пальне, газ;

- жорстке встановлення граничних рівнів рентабельності та торговельних надбавок на продукти харчування та ліки;

- встановлення транспортних тарифів на перевезення продовольчих товарів, преси, ін. зниження цін та тарифів на ряд товарів та послуг для населення (паливо, житлово-комунальні послуги тощо) за рахунок державних дотацій.

Наприкінці 1993 року було запроваджено ряд заходів по стримуванню зростання грошової маси в обігу. Якщо у IV кварталі 1993 року середньомісячні темпи інфляції становили 66,4 %, то в I кварталі 1994 року темпи інфляції було знижено до 12,4 %, а в II кварталі – до 5,0 %.

У 1995 році темпи інфляції продовжували знижуватися з 21,2 % у січні до 4,6% у серпні з традиційним для України осіннім підвищенням у вересні до 14,1 % та 9,1 % у жовтні. За десять місяців 1995 року індекс інфляції склав 253,5 %. При цьому продовольчі товари подорожчали у 2,2 рази або 218,1 %, непродовольчі товари - у 3 рази або 203,6 %. Платні послуги зросли у 5,5 рази або 549,8 %.

Зниження темпів інфляції створило підставу до зменшення облікової ставки НБУ, що теж є одним з інструментів грошово-кредитної політики. Незважаючи на те, що вже в січні 1994 року рівень інфляції істотно знизився (з 90,8 % у грудні 1993 року до 19,2 % в січні 1994 року), НБУ утримував облікову ставку на рівні 20,0 % на місяць з середини 1993 року. Починаючи з січня 1994 року, рівень позичкового процента набув позитивного значення, яке зберігалось до жовтня 1994 року. Нарешті, з лютого 1994 року позитивного значення набув і рівень депозитного процента, що стимулювало прискорене зростання депозитних вкладів: за перші три квартали вони зросли більш як у 4,3 рази.

За умов рестрикційної кредитної політики це призвело до випереджаючого зростання залишків вільних коштів комерційних банків на кореспондентських рахунках в НБУ: за три квартали вони зросли приблизно в 20 разів. Політика доригих грошей сприяла нагромадженню населенням грошей, зменшенню швидкості їх обігу.

Беручи до уваги позитивні результати впроваджуваної політики, слід визнати, що вона мала тактичний характер. Рестрикційна політика або політика стримування, яка базується на заходах по скороченню видатків бюджету, обмеженню грошової емісії та позичкового процента, здатна стримати "пикові навантаження" темпів інфляції, її впровадження дозволило досягнути зовнішнього зменшення темпів інфляції, проте її глибинні причини не було ліквідовано. Саме тому подальше додержання жорсткої монетарної політики призвело до ряду негативних наслідків.

У комерційних банків виникли серйозні проблеми з розміщенням залучених та власних фінансових ресурсів. І чим більші обсяги фінансових ресурсів мав банк, тим більші проблеми він мав з їх розміщенням. Якщо до цього часу банки обслуговували, головним чином, посередницько-торгову структуру під високі відсотки і на короткий термін часу, то тепер у банків наявні масиви фінансових ресурсів стали вищими, ніж потреби їх клієнтів. За цих умов потрібна була переорієнтація на промисловість та інвестиційні програми. Але внаслідок їх низької ефективності, занепаду виробництва, суцільних неплатежів та заборгованості в економіці цей варіант був недоступний. Вільні, але дорогі гроші не знайшли свого повного застосування. В умовах подвійного запасу ліквідності банківської системи вона потрапила в кризовий стан. Платіжна криза загрожувала банкрутством підприємствам України.

Ці негативні процеси протягом 1995 року призвели до появи пропозицій подальшого здійснення понад встановлених Національним банком України лімітів, додаткової грошово-кредитної емісії. Жорстка монетарна політика сприяла ліквідації певних проявів інфляції. Але вона не лише не ліквідувала, а й сприяла активізації такого інфляційного чинника, як спад виробництва і поділення стагфляції - інфляційного процесу, який супроводжується падінням обсягів виробництва.

Падіння обсягів виробництва зберігалось на підприємствах усіх провідних галузей. Найбільшим воно залишалось в легкій промисловості, промисловості будівельних матеріалів та машинобудуванні і металообробці.

Отже, можна зробити висновок, що просте обмеження грошової маси хоча й гальмує динаміку цін, але водночас пригнічує виробництво, не дозволяє розірвати ланцюг боргових зобов'язань. В українській економіці склалась парадоксальна ситуація, коли поряд з інфляцією виник реальний дефіцит грошей, тобто дефляція. Розвивалася «платіжна криза».

Ще однією проблемою, що провокує інфляцію в нашій державі, стало паралельне обертання разом з національною валютою сильної іноземної, точніше долара США. Підвищення попиту на вільноконвертовану валюту сприяє зростанню валютних курсів, підвищенню інфляційних очікувань, викликає недовіру до національних грошей. А це, з одного боку, знову ж таки, є одним з факторів інфляційних процесів, а з іншого, свідчить, що в Україні серед факторів інфляції можна назвати також інфляційні адаптивні очікування - процес залежності рівня пропозиції від очікуваного рівня цін на фактори виробництва, який ґрунтується на попередньому інфляційному досвіді.

Треба також зазначити, що рівень валютного курсу національної грошової одиниці до іноземних валют може виступати як у вигляді інфляційного, так і антиінфляційного фактора. Низький курс національної валюти робить дорожчим імпорт та здешевлює за межами країни експорт товарів. Це призводить до зростання цін на імпортовані товари. Тому є пряма залежність між інфляційними процесами та обсягом чистого експорту (різниця між експортом та імпортом). Низький валютний курс робить дорожчим імпорт і здешевлює експорт. Таким чином, за умов зниження валютного курсу національної грошової одиниці обсяг чистого експорту зростає.

За умов стрімкого падіння валютного курсу національної валюти об'єктивно необхідним було запровадження адміністративного регулювання валютного курсу українського карбованця та призупинення валюти біржових торгів. Виправданим є і часткове державне регулювання валютного курсу - захід, який викликає особливо гострі дискусії. В умовах стабільної розвинутої економіки обмінні курси безперечно повинні обумовлюватися співвідношенням попиту і пропозиції. Але економіка України потребує тимчасового протекціоністського захисту.

Слід зазначити, що існування значного розриву між регульованим офіційним курсом і комерційним негативно впливає на обсяги експорту, сприяє залишенню валютної виручки від експорту на рахунках іноземних банків. Тому, починаючи з березня 1999 року, в Україні Національний банк запровадив вільно плаваючий валютний курс гривні.

Можна виділити й інші фактори, що провокують інфляцію. Наприклад, пропонуючи зменшення дефіциту бюджету за рахунок скорочення державних видатків, слід враховувати, що зниження бюджетних витрат не зумовлює відповідного прямого зменшення грошової маси та інфляції. Скорочення дотацій сприяє збільшенню витрат підприємств і населення. Внаслідок цього підвищуються оптові ціни (на вугілля, метали тощо). А це, в свою чергу, посилює тиск у напрямі підвищення виробничих витрат.

Державні витрати повинні обґрунтовано скорочуватися по всьому ланцюгу відтворення у всіх ланках економіки. Вкрай важливо нарощувати надходження доходів завдяки більш повному обліку і оподатковуванню господарських операцій та шляхом зростання виробництва і реалізації продукції. Паралельно з цим доцільно залучати якомога більше не інфляційних ресурсів фінансування бюджетного дефіциту, насамперед, за рахунок випуску декількох різновидів державних цінних паперів.

Фактором інфляції є також підвищення цін на продукцію економічних суб'єктів у відповідь на збільшення ставок податків, що рівнозначно збільшенню витрат виробництва, про які ми говорили вище.

Важливим антиінфляційним фактором розвитку інфляції в Україні була проведена з 1 по 16 вересня 1996 року грошова реформа: введено в загальний обіг єдину національну грошову одиницю - гривню.

Основною з передумов введення гривні вважають певною мірою успішне проведення рестрикційної грошово-кредитної політики, що призвела до зниження рівня інфляції. Якщо в 1994 р. рівень роздрібних цін зріс у 5 разів, то в 1995 р. - лише у 2,8 рази. У 1996 році, «напередодні реформ», темпи інфляції склали: у травні, червні - 1%, серпні - 5,7%, у вересні - 2%. Проте, потрібно пам'ятати про негативні сторони сильного тиску з боку держави, зокрема утримання обмінного курсу валюти на певному рівні, про що говорилося вище. Ціни споживчого ринку за 9 місяців 1998 р. зросли на 6,2%, що на 0,5% нижче від відповідного показника попереднього року (6,7%). Рівень інфляції у вересні становив 3,8%. Це найвищий рівень інфляції з початку 1998 року.

Фінансова криза в Росії у серпні 1998 року не минула й української гривні, її курс різко впав, що ще раз довело величезну залежність української економічної системи від зовнішнього постачання, зокрема

російських енергоносіїв. На валютному ринку спостерігалось значне перевищення попиту над пропозицією доларів, причинами чого слугували посилення інфляційних та девальваційних очікувань у зв'язку з можливою емісією ОВДП, поява на ринку гривневих ресурсів завдяки операціям Національного банку. Зростання попиту на іноземну валюту примусило НБУ скористатися перевіреними способами регулювання ринку - цільовими адміністративними обмеженнями. З 12 листопада було введено деталізацію цілей купівлі готівкової валюти комерційними банками. При цьому метою цього заходу визначалося обмеження продажу доларів тільки для обмінних пунктів, не обмежуючи при цьому заявки для інших цілей. Тому це обмеження не повинно було істотно вплинути на доступ клієнтів банків до твердої валюти. Перші тижні листопада 1998 р. довели, що відтепер не можна сподіватись на швидку та значущу лібералізацію ринку, оскільки з додаткових антикризових заходів було виключено три життєво важливі для банківської та фінансової системи в цілому аспекти:

- вільна купівля-продаж валют;
- надання НБУ стабілізаційних кредитів комерційним банкам;
- використання ОВДП в якості обов'язкових резервів.

Для аналізу впливу інфляції на макроекономічні процеси в Україні необхідно простежити взаємозв'язок між інфляцією та іншими макроекономічними показниками в Україні на прикладі основних індикаторів грошового ринку - валютного курсу і облікової ставки Національного банку України та головного макроекономічного показника - валового внутрішнього продукту (табл. 2.3).

Таблиця 2.3
Динаміка основних макроекономічних показників України
*за 1995-2005 рр. (у % до попереднього року)**

ПОКАЗНИКИ	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2005
ВВП у порівняльних цінах	87.8	90.0	97.0	98.1	99.8	105.9	109.2	102.2
Індекс цін споживчого ринку	281.7	139.7	110.1	120	119.2	125.8	106.1	108.1
Установлена облікова ставка НБУ	58	48	39	250	81	61	12.5	9.5
Грошова маса в обігу (млрд. грн.)	6.9	9.4	12.5	15.7	22.1	32.2	45.7	194.0

*Джерело: Бюлетень Національного банку України

Наведені дані свідчать, що економічна та фінансова ситуація в Україні надзвичайно заплутана і певною мірою неординарна. Адже, як правило, динаміка ВВП, курсу національної валюти, облікової ставки НБУ та інфляції у країнах із розвинутою ринковою економікою в цілому досить співмірні. В Україні ж темпи інфляції не просто не збігаються з економічною динамікою - вони абсолютно несумірні.

Після значного падіння обмінного курсу гривні наприкінці 1998 року інфляція в Україні протягом 1999-2000 років зростає (див. таблицю 2.1). У 2000-2005 рр. Національний банк значно розширював масу грошей в обігу (таблиця 2.3). При цьому темп зростання грошової маси перевищував темп зростання споживчих цін. Така позитивна тенденція пояснюється кількома факторами, основними з яких є виважена курсова політика НБУ, а також сприятлива кон'юнктура експорту, що приводило до значних валютних надходжень в державу.

Надмірне зростання пропозиції грошей в економіці України протягом останніх років порівняно з індексом інфляції та знеціненням національних грошей криє в собі небезпеку інфляційного тиску в майбутньому, якщо позитивні фактори, що забезпечують поглинання економікою надлишкової маси грошей перестануть відігравати помітну роль. Таким чином, в сучасних умовах уряду і НБУ слід зважено підходити до проблем інфляції, оскільки існує імовірність зростання інфляції в Україні. Прикладом є значне збільшення індексу споживчих цін, що свідчить про існування значних інфляційних очікувань в українському суспільстві).

2.3. Оцінка основних напрямів антиінфляційної політики в Україні

При визначенні основних етапів та напрямів антиінфляційної економічної політики в Україні слід відразу зауважити, що практика її реалізації є досить неоднорідною, а в її проведенні були періоди, коли запроваджувались заходи, які можна віднести до різних напрямів антиінфляційної політики, причому різні складові її були не тільки взаємно нею згодженими, а інколи і суперечили тодішньому стану економічної системи. Однак навіть з урахуванням цієї неоднорідності сьогодні можна виділити кілька її основних етапів.

Перший етап антиінфляційної економічної політики охоплює період з середини 80-х років до кінця 1991 р. і характеризується тим, що в цей період в Україні здійснювалася досить інтенсивна антиінфляційна політика, спрямована на придушення інфляційних процесів, викликаних діями союзного центру і Росії. Її загальний напрям можна характеризувати як цінорегульовальний. Проводилась стабілізація державних роздрібних цін, плановими методами обмежувалось зростання заробітної плати, інтенсивно використовувалось бюджетне дотування для збиткових підприємств (це було можливим здійснювати через те, що сальдо республіканського бюджету України було тоді профіцитним, а крім того, існували приховані трансфертні платежі Україні через ціни на російські сировинні товари). Відбувалось також нормування розподілу і споживання виробничих ресурсів та товарів широкого вжитку, що створювало певні перепади на шляху надходження емітованої Росією грошової маси у внутрішній обіг України.

Другий етап антиінфляційної економічної політики охоплює період з грудня 1991 р. до березня 1993 р. Економічну політику цього періоду можна

охарактеризувати як стимулюючу, націлену на відновлення економічного зростання. Проте об'єктивних умов для відновлення зростання в цей час не було. Економічна система ще знаходилась на ресурсообмеженому етапі. Нові ринкові механізми відтворення в цей час лише закладались, а використовувати механізми планово-розподільчої системи держава просто відмовилась. Така економічна політика призвела до карколомного зростання інфляції. Важко стверджувати, що в той період здійснювалась взагалі будь-яка антиінфляційна політика. Економічну політику цього періоду швидше можна назвати проінфляційною. Були зняті усі адміністративні обмеження на зростання не тільки цін, а й заробітної плати, при посиленні кредитної підтримки державного сектора економіки. За активного державного сприяння інтенсивно діяли всі чинники інфляції.

Третій етап антиінфляційної економічної політики тривав з березня 1993 р. по листопад 1994 р. Це етап гасіння гіперінфляції як адміністративними, так і економічними засобами, характерними не стільки для ринкової, скільки для планово-розподільчої економічної системи. Стрижневу роль тут відігравав ціно-регулювальний елемент. Саме в цей період було знову запроваджено регулювання фонду заробітної плати (але тепер воно відрізнялось від того, що застосовувалося на першому етапі, оскільки використовувались податкові методи обмеження його зростання). Було припинено аукціонні торги іноземною валютою, запроваджено інші адміністративні обмеження, покликані збити хвилю гіперінфляції. Так, у цей період було вжито таких заходів:

- був упорядкований та посилений контроль за дотриманням правил ціноутворення (особливо при формуванні оптових цін промисловості);
- було введено обмеження торговельно-посередницьких націнок (до 50 відсотків відпускної ціни промисловості);
- були обмежені позикові відсотки, а також маржа комерційних банків;
- утримувався регульований курсу національної валюти з метою обмеження впливу на динаміку цін біржових коливань курсів;
- введено новий порядок валютного регулювання, відповідно до якого експортери зобов'язані були продавати 50 відсотків валютної виручки за офіційним курсом;
- було зміцнено податкову службу; робились спроби обмежити тінювий готівковий обіг (обов'язкове застосування касових апаратів тощо).

Все це дало можливість не тільки стримати високі темпи гіперінфляції, а й погасити адаптивні інфляційні очікування споживачів, які зумовлювали високий тиск поточного попиту, викликаний страхом перед знеціненням грошових заощаджень. І це незважаючи на те, що здійснювались і ті стимулюючі заходи, які характерні для нормальної «політики доходів». Так, у цей період продовжували зростати видатки державного бюджету (з 46,5 відсотка ВВП у 1993 р. до 59,7 відсотка у 1994 р.). Збільшився і дефіцит бюджету з 6,5 відсотка ВВП в 1993 р. до 10,5 відсотка в 1994 р. Однак і за таких умов цілеспрямоване обмеження неконтрольованої ринкової стихії та більш зважена грошово-кредитна політика (темпи зростання агрегату M2 зменшились з 16,6 рази в 1993 р. до 5,7 рази 1994 р.) дали змогу знизити середньомісячні темпи інфляції з 47,1 відсотка в 1993 р. до 14,4 відсотка в

1994 р. Саме завдяки цим заходам стало можливим розпочати з кінця 1994 р. більш послідовну та цілеспрямовану ринкову трансформацію економічної системи.

Четвертий етап антиінфляційної економічної політики розпочинається з кінця 1994 р. Для нього характерні прийняття стратегічних заходів щодо інтенсифікації переходу до ринкової економічної системи через всеохоплюючу лібералізацію цін та спроби добитися грошово-кредитної стабілізації та придушення інфляції монетарними засобами з поступовим залученням фінансових механізмів та переходом до фінансової стабілізації.

Таким чином, з 1995 року, приборкування високих темпів інфляції стало основним завданням макроекономічної політики держави. Було обрано курс на поступове зниження дефіциту бюджету як одного з головних джерел інфляції попиту в країні.

У цей період держава почала жорсткіше регулювати грошово-кредитну сферу та вдаватися до заходів, спрямованих на зменшення приросту грошової маси в обігу, зниження кредитного тиску шляхом поступового збільшення облікової ставки НБУ та доведення її до позитивного рівня (грошово-кредитна стабілізація). Особлива увага в цей період приділяється грошовій політиці (особливо обмеженню приросту кількості грошей в обігу). Тому не випадково ця політика отримала назву монетарної. Такий напрям антиінфляційної політики і визначив спрямування дій по розриву прямого зв'язку між дефіцитом державного бюджету і збільшенням грошової маси в обігу. Починаючи з цього періоду покриття дефіциту здійснюється за рахунок не тільки прямих кредитів НБУ, а й зовнішніх (активне залучення іноземних кредитів) та внутрішніх (початок ринкових торгів облігаціями внутрішньої держпозики) запозичень. Так, якщо в 1992-1994 рр. дефіцит державного бюджету повністю фінансувався за рахунок прямих кредитів НБУ і відповідного збільшення грошової маси, то в 1995 р. прямі кредити НБУ покривали тільки 72,7 відсотка дефіциту (19,8 відсотків - зовнішнє фінансування і 7,4 відсотка - за рахунок облігацій внутрішньої державної позики), а в 1998 р. ще менше - 0,7 відсотка (68,0 відсотка - зовнішнє фінансування і 31,2 відсотка - за рахунок внутрішніх позик). Наведена статистика свідчить, що починаючи з 1997р. завдяки випуску ОВДП та зовнішнім позикам було значно скорочено дефіцит державного бюджету, який покривався за рахунок емісії. Це відразу дало можливість знизити темпи зростання грошової маси. Рівень відкритого зростання цін знизився з 10260 відсотків у 1993 р. до 281 відсотка в 1995 р., 139,7 відсотка в 1996 р. та 110,1 відсотка в 1997 р.

Перші успіхи у грошово-кредитній стабілізації спонукали більш активно проводити фінансову стабілізацію. Ставилось завдання не тільки збільшити прибуткову, а й обмежити видаткову частину державного бюджету. Проте через значне падіння виробництва та зменшення його ефективності, що і викликало превалювання інфляції витрат, подальше збільшення податків для поповнення прибуткової частини державного бюджету неможливо. Воно ще більше посилює падіння виробництва і зумовлює кримінальне приховування доходів від оподаткування. Реальні податкові доходи державного бюджету зовсім не збільшуються, а, навпаки, починають неспинно скорочуватись. У цей період надходження до бюджету

знижуються з 49,1 відсотка ВВП в 1994 р. до 40,1 у 1995 р. і 38,9 відсотка в 1996 р. Поставлене завдання поповнити державний бюджет за рахунок неподаткових надходжень, виявилось нездійсненим внаслідок відсутності значних реальних джерел таких доходів. Так, за рахунок ринку цінних паперів у 1995 р. покрито лише 7,4 відсотка дефіциту з передбачуваних 33 відсотків. Реальний внесок приватизації у поповнення державного бюджету і гальмування інфляції виявився також майже ілюзорним. З намічених для поповнення державного бюджету в 1995 р. 75 трлн. крб. від приватизації державного майна було реально одержано тільки 9 трлн. крб. Це дає підстави говорити про те, що паперова приватизація, яка здійснювалась в цей період, не була дієвим заходом антиінфляційної політики.

Особливо слід зазначити, що такий фінансовий елемент антиінфляційної політики, як зниження рівня оподаткування, є характерною рисою не стільки етапу фінансової стабілізації, скільки стимулювання розвитку. Це свідчить про певну неузгодженість різних елементів антиінфляційної економічної політики. Можливо, саме тому досягнення граничного рівня річної інфляції в розмірі 40 відсотків, який дає змогу не тільки стабілізувати грошово-кредитну сферу, а й створити передумови для відновлення економічного зростання в майбутньому, відбулось не в 1995 р., а в 1996 р. Перехід від експансійної до рестрикційної кредитної політики (починаючи з лютого 1995 р. рівень облікової ставки НБУ став стабільно позитивним) призвів до того, що позитивною стала також реальна відсоткова ставка за кредитами (перевищила темпи інфляції). Внаслідок цього реальні кредитні вкладення в економіку за 1995 р. і перші 2 міс. 1996 р. знизилась на 24,2 відсотки, що не стимулює економічного розвитку, хоча і стримує відкриту інфляцію. Зіткнувшись зі зменшенням фінансових ресурсів, багато підприємств вимушені самі затримувати платежі, що призвело до зростання дебіторської та кредиторської заборгованості в Україні.

Специфіка антиінфляційної політики цього періоду в Україні полягає у тому, що на етапі грошово-кредитної та фінансової стабілізації держава використовувала також заходи політики доходів. Але, якщо в розвинутих країнах ця політика націлена на обмеження всіх цін і доходів, то в нашій країні вона була зведена тільки до податкового обмеження приросту фондів споживання, що призвело до різкого зниження величини реальної заробітної плати. Ціни ж не регулювались і продовжували невпинно зростати.

Підводячи підсумки антиінфляційної політики цього періоду, можна дійти висновку, що жорстка монетарна політика та посилення жорсткості фінансової політики сприяло ліквідації виявів відкритої інфляції. Проте водночас кризу неплатежів, зростання взаємної, бюджетної та інших видів заборгованості можна розглядати як зростання її прихованого рівня. Через це накопиченню потенціалу інфляції в такій формі ця політика перешкод не поставила. Вона навіть сприяла активізації такого чинника відкритої інфляції як спад виробництва. Якщо в економіці відбувається зменшення виробництва, то товарне забезпечення грошей знижується, а це підштовхує зростання цін. Обмеження приросту грошової маси, хоча і гальмує динаміку цін, але одночасно тисне на виробництво, не дозволяє розірвати ланцюг неплатежів і припинити зростання боргових зобов'язань. В економічній системі України склалась парадоксальна ситуація, коли поряд з існуванням

відкритої інфляції виник реальний дефіцит грошей. Доказом цього є зростання бартерних розрахунків і різних видів заборгованості при існуванні інфляції.

Враховуючи те, що інфляція в Україні породжувалася не стільки емісією, скільки прогресуючим технологічним занепадом виробництва, зростанням матеріало-, трудо- і енергомісткості продукції, через падіння ефективності виробництва та низький рівень використання виробничих потужностей, через неоднакове становище національних та іноземних виробників, монополізм деяких галузей виробництва, зростання структурних диспропорцій, протидіяти цьому виключно через обмеження сукупного попиту, через жорстку грошово-кредитну політику та посилення жорсткості фінансової політики малоефективне. Підприємства за таких умов будуть і надалі віддавати перевагу скороченню обсягів виробництва, не відмовляючись при цьому від підвищення цін на свою продукцію, намагаючись таким чином поповнити свої оборотні кошти. Виникає замкнене коло: спад виробництва, однією з причин якого є інфляція, в свою чергу, посилює інфляційний тиск, оскільки провокує підвищення цін.

А оскільки стабілізаційні грошово-кредитні та фінансові заходи не спрацьовують досить ефективно в таких умовах, тому що подолати інфляцію, яка викликана зниженням ефективності виробництва через зменшення його обсягів без відновлення економічного зростання неможливо, це потребує зміни напряму антиінфляційної політики та переходу до її нового етапу. Новий етап має ґрунтуватись на вирівнюванні умов господарювання як для національних, так і для іноземних виробників. Тобто потрібно, використавши попередні успіхи придушення гіперінфляційної хвилі, зробити наголос на розвитку і нарощуванні національного виробництва. Сюди повинні також бути включені заходи щодо стимулювання збільшення населенням заощаджень у формі фінансових активів, які мають перетворитись на інвестиції, спроможні підвищувати ефективність та «розшивати» вузькі місця у виробництві. Така антиінфляційна політика у якості складових елементів має включати певні заходи у таких сферах: зовнішньоекономічній, виробничій, кредитно-грошовій та фінансовій.

При цьому заходи у всіх цих сферах мають провадитись паралельно, оскільки затримки у їх запровадженні навіть в окремих сферах можуть призвести до поглиблення економічної кризи та зростання темпів відкритої інфляції.

2.4. Перспективи оптимізації антиінфляційного регулювання економічних процесів

Аналіз чинників інфляції у період ринкової трансформації економічної системи, в тому числі в Україні, призводить до висновку, що антиінфляційною політикою, побудованою на превалюючому грошово-кредитному елементі за рецептами монетаризму, інфляцію не подолати. Якщо антиінфляційні заходи ґрунтуватимуться виключно на цьому елементі, то неминучим результатом цього стане невідворотне наростання

нової інфляційної хвилі, що й засвідчує досвід країн Латинської Америки, де проблема інфляції майже 30 років є проблемою «номер один».

Серед широкого кола проблем, що пов'язані з формуванням засад та проведенням антиінфляційної політики, важливе значення має аналіз заходів, що сприяють досягненню оптимальних параметрів фінансової стабілізації. Як відомо, для країн з перехідною економікою властива різка незбалансованість державних фінансів. Через це для таких країн фінансова стабілізація є проблемою першорядного значення. Для успішного вирішення цієї проблеми потрібно передусім здійснити фінансову реформу, зокрема розробити та впровадити ефективну систему оподаткування, а також переглянути доцільність у бюджеті тих чи інших державних витрат і зменшити їхній загальний рівень. Показником того, що завдання цього етапу реалізації антиінфляційної політики досить успішно виконані може бути наявність бездефіцитного чи навіть профіцитного державного бюджету.

Для того, щоб загальмувати руйнівні процеси в економічній системі, що розвиваються в перехідний період, потрібно здійснювати регулювання передусім за допомогою адекватних методів та інструментів економічної політики. А це викликає необхідність запровадження більш швидких інституційних реформ, які також мають антиінфляційну спрямованість. Якщо антиінфляційні грошово-кредитні та фінансові заходи залишаться лише самотніми острівцями перетворювальних процесів, а широкі, послідовні та всебічні реформи з ринкової трансформації економічної системи відставатимуть, неминучими результатами цього стануть подальше падіння виробництва та невідворотне наростання нової інфляційної хвилі.

Так, у перехідний період як антиінфляційні мають бути використані заходи, що стримують прагнення і можливості продавців підвищувати ціни. Передусім – це сукупність засобів антимонопольної політики. Відомо, що чим вищий рівень конкуренції на ринку, тим вищий, за інших однакових умов, обсяг пропозиції та нижчий рівень цін.

Крім того, слід застосовувати сукупність заходів, які сприяють зменшенню питомих витрат виробництва. Сюди входять: зменшення податкового тиску на виробника, зниження імпортного мита на сировину і паливо, а також комплекс заходів щодо стимулювання технічного прогресу. Проте можливості запровадження заходів зі скорочення питомих витрат виробництва значно більші не на етапі стабілізації, а на етапі проведення антиінфляційної економічної політики (етап стимулювання економічного розвитку).

До загальноекономічних заходів перехідного періоду, що мають антиінфляційну спрямованість, можна віднести також: приватизацію, розвиток усіх видів ринків, передусім ринку цінних паперів тощо.

Дуже значна роль у реформах перехідного періоду відводиться приватизації. Крім того, що вона є інституційною передумовою створення ринкового середовища (посилює жорсткість бюджетних обмежень підприємств), приватизація дає можливість не тільки скоротити витратну частину державного бюджету за рахунок ліквідації дотацій, а й поповнити прибуткову – за рахунок отримання коштів від реалізації об'єктів колишньої державної власності. А це є важливим тактичним заходом у боротьбі з

таким чинником інфляції як дефіцит бюджету. Хоча, зрозуміло, що це дає лише тимчасовий ефект, а тому поповнення доходної частини бюджету завдяки приватизації не може розглядатись як довгостроковий засіб боротьби з інфляцією. Водночас потрібно враховувати і те, що проведення приватизації без обмеження монопольного положення підприємств є недоцільним. Оскільки в такому разі відбувається лише перетворення державної монополії на приватну, яка при знятті державного контролю за ціноутворенням здатна в намаганні збільшити власні прибутки ще більшою мірою, ніж державна, піднімати ціни, роздмухуючи полум'я інфляції.

Важливим напрямом стримування інфляції є розвиток ринку цінних паперів. Тривалий час в Україні проблема полягала в тому, що у зв'язку з відсутністю ринку державних цінних паперів зміни в обсязі дефіциту бюджету значно впливали на «грошову масу» через величину кредиту НБУ уряду. Під впливом дефіциту бюджету зростало пряме «запозичення» урядом коштів у НБУ, що вело до збільшення грошової маси. Через це розвиток ринку цінних паперів, розриваючи взаємозв'язок між бюджетним дефіцитом і приростом грошей, є важливим елементом антиінфляційного механізму в перехідний період. Ринок цінних паперів також є необхідним елементом у перетворенні заощаджень на інвестиції, що дасть можливість поживити інвестиційну сферу і зменшити накопичені у виробництві диспропорції.

У глобальному плані перші два етапи стабілізаційної антиінфляційної політики мають на меті сприяти вивільненню та перерозподілу суспільних ресурсів, використання яких в нових сферах дасть змогу підвищити загальну ефективність економіки, забезпечить спрямованість її на задоволення потреб людини та сприятиме відновленню економічного зростання. Адже лише відновлення економічного зростання відкриває шлях до зростання конкурентоспроможності виробництва завдяки зниженню питомих витрат. У результаті цього і держава отримає конче потрібні їй для проведення загальної економічної політики ресурси. Отже, стратегічний напрям антиінфляційної економічної політики на третьому етапі полягає у подоланні кризового падіння виробництва, створенні сприятливого інвестиційного клімату, що має сприяти подоланню диспропорцій у виробництві та підвищенню його ефективності.

Найбільш адекватні умови для початку економічного зростання виникають приблизно через 1,5-2 роки від початку проведення стабілізаційних заходів і зниження рівня відкритої інфляції до 40 відсотків на рік. Саме такий час потрібний для того, щоб вивільнивши частину суспільних ресурсів і більш раціонально їх використавши, створити умови для підвищення динамічної ефективності виробництва та відновлення економічного зростання. Проте відновлення економічного зростання може відбуватись в цей час і без відповідних змін у економічній політиці. Однак для того, щоб відновлення економічного зростання відбулось швидше, мають відбутись суттєві зміни не тільки в окремих елементах антиінфляційної економічної політики. Потрібні зміни самого її напрямку, який із стабілізаційного має стати стимулюючим. У зв'язку з цим постає питання теорії антиінфляційної політики – на чому вона має ґрунтуватись, на монетаристських чи кейнсіанських рекомендаціях? Проблема тут полягає

не стільки в аналізі переваг і недоліків тієї чи іншої теорії, скільки у відповідності їх певним історичним умовам. В умовах наявності значної кількості економічних ресурсів, що не використовуються, глибокого спаду виробництва та тривалого досвіду виключно державного підприємництва, що характерно для періоду ринкової трансформації планово-розподільчої економічної системи в більшості країн Центральної та Східної Європи, потрібно насамперед спиратись на кейнсіанські рекомендації щодо стимулювання попиту.

Реалізувати завдання відновлення економічного зростання лише грошово-кредитними засобами, запропонованими сучасним монетаризмом в умовах перехідної економіки дуже важко чи майже неможливо. Це пов'язане з тим, що теорія монетаризму спирається на тверду основу ринкової економіки де діють конкурентні сили, де через це ефективно працює приватний сектор, де існують відповідні інституційні механізми. А в перехідній економіці, яка зазнає трансформації у ринковому напрямі ці передумови відсутні. Тут ще не повністю сформований інституційний механізм перетворення заощаджень на інвестиції, недержавний сектор економіки також працює ще не завжди ефективно, а рівень монополізації виробництва є надзвичайно високим. Одним з вихідних положень кейнсіанства є теорія «бюджетного мультиплікатора». Сутність її полягає в тому, що за рахунок бюджетних витрат створюються нові підприємства, нові робочі місця. Це дає можливість отримати додаткові реальні доходи, які можуть знову спрямовуватись на нові інвестиції. Все це безпосередньо сприяє розширенню ефективного попиту, який стимулює подальше виробництво, тобто спостерігається ефект множника. Однак потрібен саме первинний поштовх, певні первинні вкладення, роль яких у перехідних умовах мають відіграти саме бюджетні асигнування на інвестиційні цілі.

Для виходу економіки з кризи потрібно, по-перше, значно підвищити частку інвестицій в економіку; по-друге, виділити державні інвестиції в окремий бюджет – бюджет розвитку. Джерелами формування його доходів можуть бути в перехідних умовах як постійні доходи бюджету, так і державні запозичення на фінансовому ринку, в тому числі цільові – під конкретні проекти, доходи від приватизації та емісії. Саме інвестиційне використання бюджетних коштів створює кращі умови для відновлення економічного зростання порівняно з витратами коштів на соціальний захист населення чи на державне споживання. Все це веде до того, що стрижневим елементом антиінфляційної економічної політики на цьому етапі стає фінансовий елемент. Однак на відміну від попереднього етапу провідним завданням тут стає не стільки досягнення бездефіцитного бюджету, скільки проблема оптимальних розмірів дефіциту та джерел його фінансування.

Отже, для стримування інфляції і стимулювання економічного зростання слід забезпечити такий рівень бюджетного дефіциту, який відповідатиме величині інших основних макроекономічних показників: обсягу ВВП, рівню зайнятості та урівноваженості торговельного балансу. В економічній теорії на оптимальні розміри дефіциту державного бюджету склались досить різні погляди. Так, монетаристи пропонують позбутись дефіциту взагалі. Представники теорії «економіки пропозиції» радять мати дефіцит, що не перевищує 2-3 відсотки ВВП, а кейнсіанці – 3-5 відсотків. Отже, навіть,

враховуючи ці розбіжності, можна визнати, що оптимальні розміри дефіциту бюджету в межах ринкової економіки знаходиться в межах 3 відсотків. Водночас для перехідної економіки економісти-практики з МВФ радять утримувати дефіцит бюджету в межах 1-2 відсотків ВВП. Однак у перехідний період, коли ринкові механізми відновлення економічної рівноваги лише формуються, а інфляція (як нині в Україні) носить значною мірою витратний характер, зумовлений значним зменшенням ефективності виробництва через падіння його обсягів, такі обмеження дефіциту є надзорсткими. Про це свідчить і той факт, що дефіцит бюджету в умовах падіння виробництва носить не стільки активний, скільки пасивний характер. Він викликаний не збільшенням витрат бюджету, а зменшенням надходжень. Його зростання у цьому разі виконує стабілізаційну функцію. Саме тому тимчасове зростання дефіциту бюджету до 3-6 відсотків ВВП є закономірним явищем, і лише при проведенні довгострокової антиінфляційної економічної політики в перехідний період (за умови відновлення стійкого економічного зростання) слід орієнтуватись на розміри дефіциту бюджету в 1 -2 відсотки.

Покриття бюджетного дефіциту може проводитись за рахунок емісії та за рахунок надходження коштів з інших джерел. Однак слід пам'ятати, що значне емісійне фінансування дефіциту бюджету споживчого спрямування має негативний вплив на грошову масу, активно стимулює інфляційні процеси. Водночас використання керованої емісії на фінансування інвестиційних проектів не спричинює таких значних інфляційних наслідків, як її спрямування на поточні споживчі витрати бюджету (ефект Кантільона). В результаті інвестицій створюються виробничі потужності, які дають можливість випускати певну продукцію, що зменшує інфляційний сплеск внаслідок емісії та стимулює загальне економічне зростання. Через це використання емісії, яка в інших умовах є чинником інфляції, тут є припустимим, але знов-таки за умови підпорядкування її інвестиційним цілям. Крім того, використання контрольованої емісії, збільшуючи грошову масу, впливає на зниження норми відсотка на внутрішньому фінансовому ринку, що також виступає чинником зростання загальної внутрішньої інвестиційної активності.

При розгляді інших джерел покриття дефіциту бюджету слід урахувати, що кредитування уряду за рахунок позик внутрішнього фінансового ринку при значних розмірах залучення внутрішніх заощаджень спричиняє зростання норми позикового відсотка. Це досить негативно впливає на зростання внутрішньої інвестиційної активності, оскільки виникає ефект витіснення недержавних інвестицій через зниження їхнього потенційної прибутковості порівнянне з вкладанням коштів у державні цінні папери. Через це, стимулюючи економічний розвиток за рахунок коштів з цього джерела, необхідно робити це обережно та у координації з іншими макроекономічними параметрами, щоб не знизити загальної інвестиційної активності.

Доцільнішим з точки зору стимулювання зростання сукупного суспільного попиту є залучення зовнішніх запозичень. Це пов'язано з тим, що за інших однакових умов, зовнішні державні позики, збільшуючи попит держави, не компенсуються зниженням попиту приватних осіб, що сприяє

загальному зростанню всіх складових внутрішнього попиту, при стабільності внутрішніх відсоткових ставок.

Усе це вказує на те, що необхідно точно вивірити, узгодити та підпорядкувати всі елементи антиінфляційної політики на третьому етапі завдання відновлення економічного зростання, з метою розвитку економіки на основі вже згадуваної теорії «бюджетного мультиплікатора». А сам цей елемент антиінфляційної політики має бути підпорядкований зростанню інвестиційної активності. Слід також пам'ятати, що антиінфляційна політика, яка має на меті в умовах кризи стимулювати економічний розвиток завдяки зростанню «ефективного попиту», є нічим іншим, як початковим етапом проведення «політики доходів», а її надмірне застосування може викликати необхідність запровадження прямого регулювання всіх цін та виробництва на основі підпорядкування всіх елементів антиінфляційної політики. Отже, як в економічній теорії, так і в економічній політиці не може бути однозначних оцінок того чи іншого явища чи процесу. Все визначається конкретними умовами і досягнутими результатами, які при розгляді антиінфляційної політики в період ринкової трансформації економічної системи мають полягати у тому, щоб не тільки відновити економічне зростання, а й створити умови, за яких суспільні ресурси використовувалися б максимально продуктивно, а також відбувалося б зростання динамічної ефективності економіки.

А для досягнення цього є всі реальні можливості. Про це свідчить досвід багатьох країн, які здійснювали антиінфляційну політику в період ринкової трансформації економічної системи. Саме адекватність антиінфляційної політики характеру інфляції та стану економічної системи визначали успіх цієї політики.

Як показала практика, високі темпи зростання цін у період ринкової трансформації економічної системи пов'язані з взаємодією інфляції витрат та інфляції попиту. Причому підвищення сукупного попиту спочатку було, так би мовити, поживним середовищем для інфляції витрат. Після жорсткого обмеження темпів зростання сукупного попиту та обмеження монополістичних тенденцій на внутрішньому ринку, темпи інфляції починали спадати. У зв'язку з цим політика обмеження сукупного попиту є найважливішим елементом антиінфляційних заходів у перехідний період на початковому етапі, коли ступінь використання суспільних ресурсів є надмірним. Саме в цей період ефективність цієї політики максимальна, а негативні наслідки мінімальні. Послідовне проведення такої політики в Прибалтиці (починаючи з червня 1992 р.), колишній Чехословаччині (з січня 1991 р.), Польщі (з січня 1990 р.), Угорщині (з березня 1990 р.) дало можливість уже через 2-3 місяці після стартового стрибка цін, викликаного їхньою лібералізацією, значно знизити рівень інфляції, довівши її місячні темпи до 1-3 відсотків. Річні ж темпи інфляції становили 958, 1161, 954 відсотки (Латвія, Литва, Естонія, де ці заходи були запроваджені в другій половині року), 52 відсотки (Чехія), 58 відсотків (Словаччина), 153 відсотки (Польща), 93 відсотки (Угорщина) при скороченні обсягу виробництва відповідно на 5; 37,7; 14,2; 14,2; 11,6; 3,5 відсотка. Річні темпи інфляції на другий рік здійснення стабілізаційної антиінфляційної політики в межах проведення загальних трансформаційних реформ становили 35; 45; 36

відсотків у Прибалтиці та 13; 9; 60; 32 відсотка в інших країнах при падінні виробництва ще на 6; 24,2; 8,5 у країнах Балтії та 6,4; 6,5; 7; 1.1,9 відсотка в інших країнах. Фінансова стабілізація (вихід на бездефіцитний бюджет) була досягнута того ж року - в Польщі, Чехії, Словаччині, Угорщині, Литві; наступного року - в Латвії; через рік - в Естонії. Послідовна зміна напрямку зі стабілізаційного на стимулюючий у проведенні антиінфляційної економічної політики дала змогу вже через 1,5 (Балтія, Польща) - 2,5 року (Чехія, Словаччина, Угорщина) перейти без негативних інфляційних наслідків до відновлення економічного зростання. При цьому дефіцит бюджету збільшувався до 3,3 відсотка (Чехія), 8,2 (Угорщина), 6,6 (Польща), 11,9 (Словаччина), 2-4,2 відсотка (країни Балтії). Це є доказом високої результативності адекватної, послідовної та скоординованої з іншими економічними показниками антиінфляційної політики в період ринкової трансформації економічної системи.

Таким чином, формуючи антиінфляційну програму, слід враховувати різноманітність та взаємозалежність усіх чинників, що породжують інфляцію, оскільки лише тоді можна достовірно оцінити масштаби дії і впливу антиінфляційної програми на строки стабілізації, темпи економічного зростання тощо. Антиінфляційна програма повинна бути адекватною сучасному періоду, гнучкою, повинна коригуватися відповідно до тих змін, що відбуваються в економіці на певних етапах її розвитку.

Враховуючи вищенаведене, основою антиінфляційної програми в Україні повинні стати:

1) радикальна аграрна реформа, що передбачатиме передачу землі в приватну власність селянам. Проте, дана реформа повинна забезпечити не тільки просту передачу землі, але й забезпечити селянам допомогу у веденні господарства, створити систему заміни застарілої техніки новою і т.п.

2) ефективна інвестиційна політика - державні інвестиції повинні бути спрямовані на розвиток найважливіших галузей, активно слід залучати іноземні інвестиції;

3) реформування системи оподаткування - удосконалення податкової системи, зменшення податкового тиску;

4) ліквідація дефіциту державного бюджету;

5) реальна приватизація, що становить інвестиційну передумову створення ринкового середовища, робить жорсткішими бюджетні обмеження підприємств.

Формуючи антиінфляційну програму, слід враховувати, що інфляція не лише виробничий і не лише грошовий, а й відтворювальний феномен. Її складовими частинами повинні стати: викорінення структурних дисбалансів; реальна конверсія військово-промислового комплексу; ліквідація збиткових підприємств; активне залучення у грошовий обіг нетрадиційних товарів (нерухомості, землі, цінних паперів тощо).

Антиінфляційна програма повинна реально враховувати, що ринок в Україні перебуває у фазі становлення, економіка лише починає функціонувати за законами ринку і ринкові регулятори господарських процесів ще недостатньо спрацьовують. Це зумовлює необхідність поєднання ринкового регулювання інфляції з державним, розробки антиінфляційної стратегії.

Оскільки падіння виробництва, зниження його ефективності нині функціонально пов'язане з надмірною та однобічною лібералізацією зовнішньоекономічної діяльності, відповідно і вирішення цієї проблеми необхідно пов'язувати зі змінами саме у цій сфері. На нинішньому етапі потрібно не стільки збільшувати митні тарифи на імпорту (хоча як тимчасовий захід і це можливо), скільки уніфікувати їх, зменшивши кількість пілг по їх сплаті. Крім того, нині необхідно застосовувати також інші - нетарифні методи обмеження імпорту: встановлювати квоти на імпорту з окремих країн та їх об'єднань (як це зроблено стосовно українського експорту у країнах Західної Європи та Північної Америки), більш жорстко підходити до стандартів якості імпортованої в Україну продукції, розпочати широкое застосування українського антидемпінгового законодавства щодо іноземних виробників. Водночас необхідно зменшити кількість державних обмежень, які накладені нашим урядом на експорт з України. Це дасть змогу до певної міри вирівняти умови господарювання як для національних, так і для іноземних виробників, а також збалансувати торговельний баланс.

Якщо розглядати проблему джерел інвестиційних ресурсів, необхідних для відновлення економічного зростання, то можна дійти висновку, що нині вони дуже обмежені. Власні кошти підприємств поки що надто незначні. Їх не вистачає не тільки на інвестиції, а й на поточні витрати. Підприємства не можуть ні оплатити сировину, ні виплатити заробітну плату, ні розрахуватись з бюджетом. Практично зникло банківське довгострокове кредитування підприємств. З одного боку, банки обмежені коротким строком використання залучених коштів - їм також ніхто не доручає кошти на тривалий строк. З іншого - нестабільність в економіці веде як до дефіциту довіри, так і до великого ризику при наданні довгострокових кредитів. Не справилися поки що надії й на залучення коштів для інвестицій через фондовий ринок. Створена Українська фондова біржа не запрацювала на повну потужність, ринок цінних паперів повноцінно може обслуговувати лише потреби держави, яка наприкінці 1996 р. фактично монополізувала цей ринок з метою фінансування дефіциту бюджету. Виникла ситуація ринкової монополії, коли недержавні позичальники при загальній обмеженості ресурсів цього ринку фактично були з нього виштовхнуті.

Розуміючи значні складнощі, що існують у мобілізації внутрішніх джерел фінансування інвестицій, держава спрямувала значні зусилля на залучення іноземних коштів. Однак і цей напрям себе практично не виправдав. Значні іноземні інвестиції фактично в Україну не надійшли. А ті, які надійшли, перетворились на ширму для легального ухилення від оподаткування. Крім того, більша частина приватних іноземних інвестицій спрямовувалась і спрямовується в сферу торгівлі. Якщо це і реальні інвестиції, то вони переслідують мету створення умов для торгівлі в Україні товарами іноземного виробництва. По суті, іноземні інвестиції в Україні є інвестиціями зарубіжних фірм у власне виробництво через проникнення на український ринок. Це цілком нормальне явище, але воно не має жодного відношення до інвестування нашого виробництва.

Однак бюджет розвитку має надати інвестиційному процесу лише перший поштовх, а найважливіше має полягати у створенні сприятливого інвестиційного клімату. І тут можна піти не тільки шляхом надання податкових пільг тим, хто проводить активне інвестування в новітні технології, а й шляхом більш широкого застосування механізму прискореної амортизації. Оскільки, як свідчить історичний досвід, без створення сприятливого інвестиційного клімату вирішити проблему відновлення економічного зростання не уявляється можливим. А відновлення економічного зростання – це і є єдино можливий стратегічний шлях вирішення не тільки соціальних, екологічних, а й економічних, у тому числі й інфляційних проблем.

Водночас світова економічна практика свідчить, що певний рівень інфляції може виконувати стимулюючу функцію по відношенню до економічного зростання. Приклади інвестиційного буму в таких країнах як Німеччина, Японія, Чилі, Південна Корея, Чехія та інших, які пройшли через ринкову трансформацію своїх економічних систем, свідчать, що необхідна інвестиційна активність і супутнє їй економічне зростання були максимальними, коли темпи зростання цін знаходяться в інтервалі 1,1- 4,7 відсотки на рік. Коли ж темпи інфляції переходять межу 4,7 відсотки, то темпи економічного зростання починали знижуватись. Коли ж інфляція сягала величини 25-45 відсотки, економічне зростання припинялося. На зміну йому приходять стагнація та спад виробництва, які поглиблюються зі збільшенням темпів відкритої інфляції. Через це при виборі довгострокової стратегії економічного розвитку державі слід орієнтуватись на утримання інфляції на рівні 2-5 відсотки, а при вирішенні тактичних завдань економічних перетворень держава може допустити підвищення її темпів і до 15-20 відсотків.

Ринкова економічна система характеризується тим, що всі її ланки функціонують у ринковому середовищі, яке діє відповідно до законів попиту та пропозиції. Однак самі ринкові відносини більшою чи меншою мірою регулюються державними органами. Перехід до регульованих ринкових відносин має докорінно змінити інвестиційну політику держави з метою посилення її впливу на інвестиційний процес за допомогою саме ринкових регуляторів.

У ринковій економіці обсяг намічених інвестицій залежить від рівня їхньої прибутковості і визначається наявним попитом на продукцію. Через це в умовах перехідного періоду в Україні стимулювання інвестиційної активності має здійснюватися через стимулювання державою «ефективного попиту». Звідси висновок: неможливо реанімувати українське виробництво без урахування критичного звуження внутрішнього ринку, що зумовлено відсутністю належного платоспроможного попиту, передусім інвестиційного (враховуючи галузеву структуру економіки України). У зв'язку з цим актуальною і важливою для України сьогодні є ідея державного сприяння підвищенню інвестиційного попиту через зміну фінансової політики. Така зміна має включати заходи по розширенню практики застосування прискореної амортизації, зменшенню податкового тиску на виробника шляхом зменшення ставок відрахування не тільки податку на прибуток, а й інших обов'язкових платежів, що, підвищуючи

рівень прибутковості інвестицій, стимулює також залучення у виробництво додаткової кількості працюючих, та буде сприяти зростанню внутрішнього попиту на вироблену продукцію.

При переході до антиінфляційної політики, яка стимулює інвестиційну активність, слід змінити і грошово-кредитний елемент. В основу його дії має бути покладений вплив не тільки на кількість грошей, а й на позиковий відсоток, який бажано знизити, залишаючи його в цілому позитивним. Регулювання макроекономічних процесів має проводитись за схемою: грошова маса - норма відсотка - інвестиції - ВВП. Ця схема регулювання досить ефективно діяла в 50-60-х рр. у країнах Заходу. Стимулювання платоспроможного попиту сприяло зростанню ВВП, підвищенню доходів населення завдяки збільшенню пропозиції кредитних ресурсів, що розширювало недержавну інвестиційну активність і сприяло загальному економічному розвитку.

До найважливіших заходів держави, спрямованих на стимулювання платоспроможного попиту кредитними важелями, належать: збільшення пропозиції позикового капіталу шляхом зниження обов'язкових резервів та облікової ставки; кредитування за рахунок бюджетних ресурсів тих сфер економіки, в розвитку яких зацікавлена держава; збільшення інвестиційних бюджетних витрат.

Важливим джерелом залучення коштів для початкового стимулювання державою інвестиційної активності можна вважати також внутрішній фінансовий ринок. У принципі, поступове розширення випуску на фінансовий ринок державних цінних паперів слід розглядати як позитивне явище. Це загальноприйнята у світі фінансова практика. Випуск цінних паперів з метою покриття дефіциту бюджету дає змогу, з одного боку, зменшити податковий тиск на виробника, а, з іншого, є об'єктивною передумовою для функціонування фінансового ринку.

Однак при цьому слід урахувати, що при значних розмірах залучення внутрішніх заощаджень для фінансування дефіциту бюджету навіть інвестиційного спрямування, виникає ефект зростання норми позикового відсотка, що негативно впливає на недержавну інвестиційну активність. А тому зростання запозичень держави на внутрішньому фінансовому ринку має здійснюватися поступово та відповідно до темпів емісії й зростання реальної насиченості національної економіки грошовою масою. Інакше кажучи, збільшення внутрішнього державного боргу може бути чинником стимулювання економічного розвитку лише за умови, якщо воно скоординоване з іншими макроекономічними параметрами і спрямоване через бюджет розвитку на фінансування високоприбуткових інвестиційних проєктів.

Отже, антиінфляційна програма для України повинна складатися з набору взаємопов'язаних заходів. У загальному вигляді вони передбачають створення умов для стабільного розвитку економіки країни. Для реалізації цих умов необхідно підвищити ефективність народного господарства, здійснити ресурсозбереження, зменшити витрати і ціни, наповнити ринок товарами, вдосконалювати фінансово-бюджетну і грошово-кредитну системи. Фактично приборкання інфляції має бути пов'язане із внесенням кардинальних змін до усіх складових господарського механізму.

Також слід наголосити на тому, що за умов перехідної економіки, коли ринкових інститутів ще не сформовано, повністю подолати інфляцію неможливо. Тому антиінфляційна політика повинна бути спрямована не стільки на припинення інфляції взагалі, скільки на зведення її до прийнятого рівня, який би надав інфляції контрольованості, зробив би її інструментом стимулювання економічних перетворень. На наш погляд, оптимальним за сучасних умов є рівень інфляції, що не перевищуватиме 10% на рік. Такий рівень слід внести і НБУ як поточну ціль грошово-кредитної політики, з поступовим пониженням цього рівня у майбутньому до рівня який пропонується Європейським Союзом - 1.5%.

Оскільки, сьогодні пріоритетним завданням не лише тактики, а й стратегії економічної політики є сприяння виходу України з економічної кризи, важливою передумовою цього є розробка такої моделі антиінфляційної політики, яка б найбільшою мірою задовольняла цю вимогу.

Також слід відзначити, що зараз постає питання про режим прямого таргетування інфляції в Україні, тобто встановлення її цільового показника. Порівняно з іншими режимами він включає досить складні технічні процедури і, на відміну від, скажімо, монетарного таргетування. Правильний підхід тут полягає в тому, щоб зняти гостроту інфляційної боротьби за розподіл, наскільки це можливо. Цього можна досягти, наприклад, якщо всі учасники процесу домовляться про одночасні дії, орієнтуючись на певні цілі, визначені ними за взаємною згодою. Здійснити це можна лише в ході ретельно підготовленого узгоджувального процесу, результатів якого всі мають дотримуватися.

Цілі, щодо яких передусім треба досягти єдності, стосуються інфляції та виробництва. Необхідно на період середньої тривалості, скажімо, 12 місяців, домовитися про те, до яких рівнів інфляції слід прагнути з місяця в місяць. Траєкторія цих цільових величин має передбачати зниження темпів інфляції. Водночас необхідно продумати і потім вирішити, на які обсяги загальноекономічного виробництва реально можна розраховувати за умови дотримання всіма стабілізаційного пакту. Цільовий показник обсягів виробництва є поряд з цільовим показником рівня інфляції важливим у тих випадках, коли грошова політика зорієнтована на цільові установки щодо грошової маси, як це здебільшого вимагається Міжнародним валютним фондом. Хоча ми і не рекомендуємо орієнтуватися на грошову масу, тому що у більшості розвинених західних країн така орієнтація себе не виправдала. Реалізація цих цілей вимагає орієнтації на них усіх важливих інструментів економічної політики. Для цього існують такі правила: заробітної плати, товарних цін, процентних ставок, обмінного курсу, фінансової політики.

Правило заробітної плати передбачає: індекс ставки заробітної плати не повинен бути вищим за добуток від множення оголошеного індексу рівня цін на індекс продуктивності праці. У загальноекономічному плані витрати на заробітну плату є найважливішим компонентом витрат, тому що зарплата, крім тієї, яку треба виплатити безпосередньо, має також досить велику частку у вартості сировини чи напівфабрикатів, інвестиційних товарів, що використовуються підприємствами. Витрати підприємства на

заробітну плату стабілізуються, якщо при незмінній продуктивності щомісячні підвищення зарплати безпосередньо орієнтуватимуться на щомісячний показник інфляції. Якщо будуть дотримуватися цього шляху, то реальна зарплата буде постійною величиною. Якщо зробити це, значною мірою усувається одна з важливих причин соціальної напруги. Кожне підприємство має чіткі цільові установки на кожен місяць щодо розвитку свого фонду заробітної плати. Підприємства, виробництво яких дуже скорочується, повинні відповідно зменшити ріст фонду заробітної плати, щоб витрати на зарплату за умов падіння продуктивності не зростали. Підприємство вільне у виборі, чи платити менше всім працюючим, чи звільняти частину їх. Підприємства з позитивним розвитком продуктивності мають відповідне поле для маневру по висхідній.

Цінове правило передбачає: на етапі стабілізації підприємства не мають права підвищувати свої ціни вище оголошеного наперед рівня інфляції. Основної лінії вибору правила заробітної плати вистачило б, якби — аналогічно до західних промислово розвинених країн — можна було покласти на те, що достатній тиск з боку конкуренції примусить підприємства не підвищувати свої ціни більше за зміни витрат на одиницю заробітної плати, а потім відобразити зниження витрат також у цінах. З огляду на монополістичну структуру багатьох ринків в Україні тут такі умови відсутні. Тому доцільним було б запровадження дуже обмеженого в часі — доки не з'явиться сильніше конкурентне середовище — контролю за цінами, щоб запобігти зловживанням панівним становищем на ринку на етапі стабілізації. Контроль за цінами не означає фіксації цін. Зниження цін може бути абсолютно гнучким. Має існувати лише верхня межа.

Якщо контроль за цінами здійснюватиметься послідовно, тоді контроль за дотриманням основної лінії щодо заробітної плати значною мірою буде зайвим, за умови накладення на всі підприємства жорстких бюджетних обмежень. Той, хто й тоді значно підвищить у себе заробітну плату, буде одразу ж покараний зниженням доходів. Щоправда, і той, хто підніме ціни більше, ніж зарплату, мусить також бути покараним, наприклад, у сумнівному випадку — шляхом звільнення керівників підприємства. Штрафні податки чи грошові санкції, які намагалися вживати у деяких країнах, будуть недієвими, якщо підприємства мають можливість без особливих турбот «рефінансувати» себе за допомогою заборгованості перед іншими підприємствами або також перед банківською системою. Зрозуміло, що по можливості не варто одразу ж переходити до санкцій, а потрібно спочатку спробувати переконати підприємства дотримуватися стабілізаційного пакту.

Правило процентних ставок передбачає: центральний банк визначає номінальну процентну ставку на рівні, який на кілька процентних пунктів перевищує цільовий показник рівня інфляції. В такий спосіб він дбає про те, щоб реальна ставка мала дещо позитивне значення. Комерційні банки зобов'язуються дотримуватися певної маржі за процентними ставками. Грошова політика повинна спрямовувати реальну процентну ставку на рівень, який наближається до нуля. Щоправда, нижче нульової позначки реальна ставка не повинна опускатися, тому що у цьому випадку центральний банк субсидіюватиме позичальника і захоочуватиме втечу від національної валюти. Разом з тим реальна ставка не повинна також

знаходиться набагато вище нуля, оскільки це буде відлякувати інвесторів та зашкодить багатьом існуючим підприємствам. Вирішальне значення для успіху стабілізаційної політики має вдале визначення номінальної процентної ставки, яка не повинна відхилитися занадто ані вгору, ані вниз від основної лінії.

МВФ віддає перевагу формулі грошової маси. Кількісно вона визначається за допомогою рівняння, в якому виробництво, помножене на рівень цін, дорівнює швидкості обертання, помноженій на грошову масу. Однак навіть у ринковій економіці неможливо керувати грошовою масою з достатньою точністю і тому що досвід жорсткої політики щодо грошової маси у тому вигляді, як її розуміє МВФ, не можна назвати позитивним. Необхідно мати на увазі, що за основу підрахунків береться цільова величина обсягів виробництва, а не якісь сумнівні прогнози щодо цих обсягів. Окрім того, слід пам'ятати, що при зниженні рівня інфляції швидкість обертання грошей також знижується.

Правило обмінного курсу передбачає: центральний банк намагається утримувати реальний обмінний курс на постійному рівні, знижуючи номінальний курс відповідно до цільового показника інфляції. Певна орієнтація грошової політики на реальний — тобто номінальний, але скоригований на інфляційну різницю порівняно з закордоном — обмінний курс є доцільною як доповнення до орієнтації на цільовий показник інфляції. В період стабілізації реальний обмінний курс має по можливості залишатися постійним, щоб уникнути нерегулярних коливань цінової конкурентоспроможності підприємств. Девальвація обмінного курсу, яка перевищує рівень інфляції, призвела до втрати довіри до стабілізаційної політики як у національному, так і в міжнародному масштабі. Цього слід уникати, однак також і реальної ревальвації не слід допускати. Вона підриває конкурентоспроможність вітчизняних підприємств.

Таким чином, сучасна антиінфляційна політика України, як і економічна політика в цілому, повинна змінюватися й коригуватися залежно від тих завдань, які постають перед економікою та її економічною системою на певних етапах її розвитку.



Розділ 3

ОСНОВИ ТЕОРІЇ КРЕДИТУ І ОРГАНІЗАЦІЇ КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН

3.1. Необхідність і суть кредиту в ринковій економіці

Загальноекономічною причиною існування кредиту є товарне виробництво, об'єктивною основою функціонування кредиту – рух вартості у сфері товарного обміну. З розвитком товарного виробництва кредит стає обов'язковим атрибутом господарювання.

Поряд з об'єктивною основою, є специфічні причини виникнення і функціонування кредитних відносин (рис. 3.1). Вони пов'язані з необхідністю забезпечення безперервності процесу відтворення, а конкретніше – безперервності зміни форми вартості валового внутрішнього продукту в процесі його руху. Рух вартості у відтворювальному процесі суспільства перш за все втілюється у кругообігу та обігу виробничих фондів і фондів обігу підприємств різних форм власності й характеризується об'єктивними закономірностями, обумовленими природою відтворювальних процесів товарного виробництва.

У ході кругообігу капіталу неминуче утворюються тимчасово вільні кошти. Так, виручка від реалізації продукції використовується не відразу в момент надходження на придбання сировини, матеріалів, виплату заробітної плати й премій, а поступово, в міру необхідності. Підприємства накопичують кошти для розширення і вдосконалення виробництва, адже нова техніка й технологія, розширення виробництва, підвищення якості продукції пов'язані з великими затратами. Щоб їх забезпечити, необхідно нагромадити кошти.

Традиційно виникнення потреби в кредиті пов'язують з сезонністю виробництва, котра зумовлює в одні періоди випереджаюче наростання виробничих затрат порівняно з надходженням грошових коштів і викликає додаткову потребу в коштах понад ті, що перебувають у розпорядженні підприємства. В інші періоди витрати виробництва зменшуються або зовсім припиняються і збільшується вихід продукції та надходження грошової виручки, частина котрої виявляється тимчасово вільною.

Розбіжності між надходженнями грошових коштів й витрачанням їх виникають і у сфері особистого споживання населення. Вільні грошові кошти в населення появляються у результаті перевищення поточних грошових доходів громадян над поточними витратами і виступають у формі грошових заощаджень як у готівковій, так і в безготівковій формах.

Поряд з тимчасово вільними коштами в одних підприємств в інших виникає необхідність у залученні додаткових коштів понад ті суми, котрі вони мають у даний момент. Цю суперечність можна усунути за допомогою кредиту, котрий передбачає, з одного боку, тимчасово вільні грошові кошти, власники яких готові надати їх у користування на визначений час, а з іншого – підприємств, які бажають тимчасово використати їх у своїй діяльності.

Таким чином, об'єктивна необхідність існування, утворення і використання ресурсів для кредитування й конкретної форми його руху – кредиту – викликається такими обставинами:

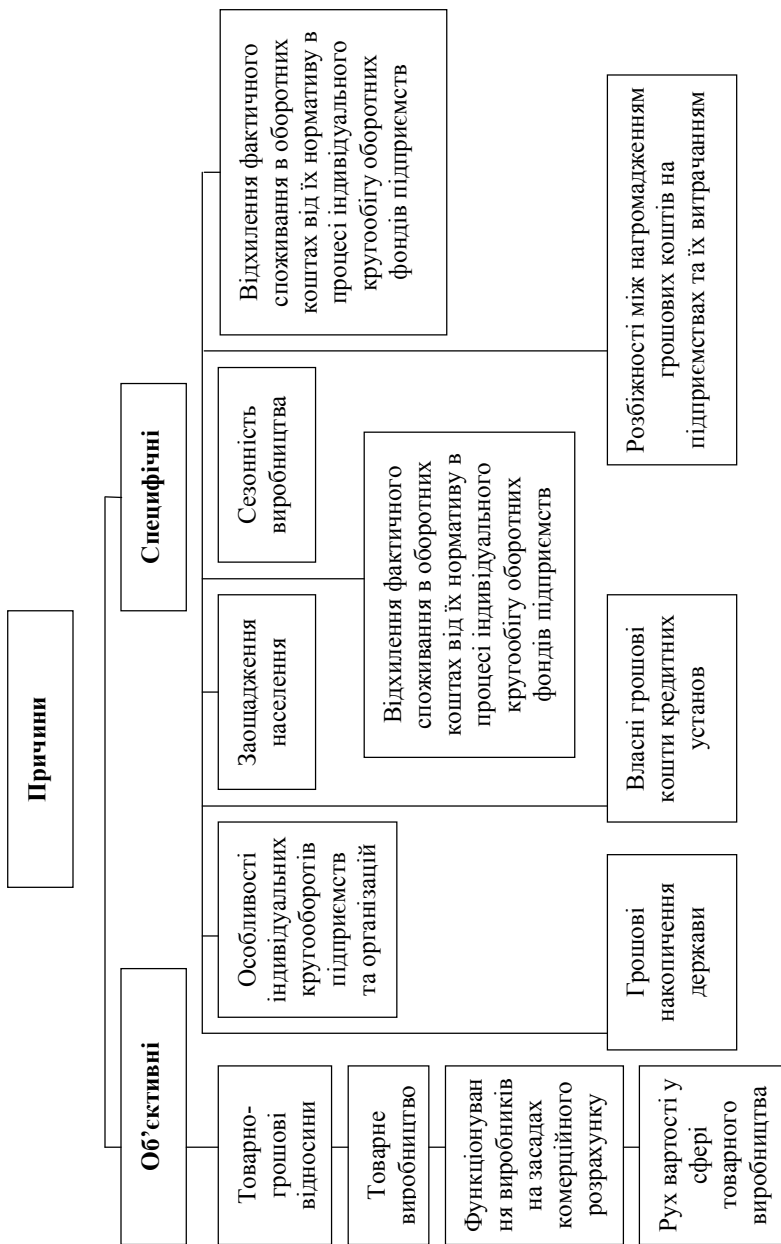


Рис. 3.1. Причини виникнення та основи функціонування кредитних відносин

- по-перше, необхідністю подолання протиріч між постійним утворенням грошових резервів, котрі осідають у процесі обігу на підприємствах різних форм власності, бюджету та населення, і використання їх для потреб відтворення;

- по-друге, необхідністю забезпечення безперервного процесу кругообігу капіталу в умовах функціонування різноманітних галузей і підприємств з різною тривалістю кругообігу коштів;

- по-третє, необхідністю комерційної організації управління підприємством в умовах ринку, коли на кожному підприємстві в процесі руху індивідуального капіталу виникає потреба в додаткових сумах або, навпаки, тимчасово вивільнюються грошові ресурси.

Незважаючи на необхідність кредиту, в економічній літературі немає єдиної думки щодо визначення його суті, що пояснюється складністю економічних відносин, котрі виникають з цього приводу. На думку М.І.Савлука, І. М. Лазепка та інших, в економічній літературі досі немає єдності у визначенні сутності кредиту, немає навіть визначення, котре б охопило всю глибину й значення цієї категорії⁷.

У сучасній економічній літературі є дві спроби щодо визначення кредиту⁸ (табл. 3.1):

- 1) визначити кредит через різні види відносин;

- 2) кредит у низці праць характеризується без будь-якої констатації щодо економічних відносин і відносин загалом.

Ототожнення кредиту з певним видом економічних відносин, котрі формуються у суспільстві, дає можливість глибше дослідити економічні аспекти кредиту, економічні чинники його існування, основи та закономірності його руху. Тому цей підхід у сучасній економічній літературі переважає. Так, М. І. Савлук, І. М. Лазепко вважають, що “Кредит – це суспільні відносини, котрі виникають між економічними суб’єктами у зв’язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності”⁹. Як видно, головну роль кредиту автори бачать у “перерозподілі вартості”. І хоч справді це дуже важлива ознака кредиту, неважко зрозуміти, що вона не може поставити цю категорію у розряд першорядних, бо вона не є визначальною уже тому, що належить не до сфери виробництва й навіть не до сфери розподілу, а до сфери перерозподілу. Хочуть цього автори чи ні, але об’єктивно їхнє зведення сутності кредиту до перерозподілу і звужує його зміст, і принижує його роль.

Окремі автори вважають, що кредит – це “відносини..., котрі складаються при формуванні й використанні позичкового фонду, тобто при накопиченні й передачі засобів у тимчасове використання на умовах

⁷ Гроші і кредит. Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. – К.: Либідь. – 1992. – С. 128.

⁸ Мочерний С., Устенко О. Кредит і кредитні відносини в контексті економічної власності // Банківська справа. – 2000. – № 5. – С.3.

⁹ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М.І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – С. 372.

терміновості, повернення і сплати відсотка”¹⁰. Дехто з прихильників цього підходу ще коротше визначає кредит – як “форму руху позичкового фонду, позичкового капіталу”¹¹. Хоч це визначення відображає одну з корінних рис кредиту, все-таки його не можна вважати повним, адже неминуче виникають запитання: що таке позичковий фонд, яка його роль в економіці? З цього визначення залишається незрозумілим, що ж дає кредит, як він впливає на економіку? За такого трактування до категорії кредиту не належатиме, наприклад, комерційний кредит, котрий не пов’язаний з позиковим капіталом або позиковим фондом країни, що формується лише банками.

У “Фінансово-кредитному словнику” зазначено: “Кредит (лат. *creditum* – позика) – позика в грошовій або товарній формі, що надається на умовах повернення й, звичайно, зі сплатою відсотка; виражає економічні відносини між кредитором і позичальником”¹². Як бачимо, у наведеному визначенні насамперед наголошується на тому, що кредит – це позика, а вже потім – економічні відносини. Однак кредиту властиві принципи не лише повернення і сплати відсотка, а й цільового використання запозичених коштів, терміновості, реального забезпечення кредиту.

А. М. Румянцев доводить, що “Кредит є системою відносин, за допомогою котрих суспільство здійснює мобілізацію тимчасово вільних коштів і використовує їх для забезпечення розширеного відтворення на умовах повернення, терміновості й платності”¹³. Перевагою цього визначення є те, що воно пов’язує кредит з розширеним відтворенням, з розвитком економіки.

При другому підході увага дослідників зміщується на саму позику, її правову форму, що зумовлює вихолощування з кредиту його економічного змісту. Так, у “Словнику сучасної економічної теорії”, укладеному англійськими вченими, кредит визначається як “...термін, що широко вживається щодо операцій або станів, пов’язаних з позичанням грошей, як правило, на короткий термін”¹⁴.

Значна відмінність від наведених поглядів властива визначенню кредиту, дана французьким економістом Р. Барром, це – “...обмін у часі, шляхом котрого одна особа добровільно поступається іншій особі правом економічно розпоряджатися своїм майном за певну плату в майбутньому”¹⁵.

¹⁰ Политическая экономия. Учебник для вузов. / Медведев В. А., Абалкин Л. И., Ожерельев О. И. и др. – М.: Политиздат, 1988. – С. 548.

¹¹ Теоретическая экономика. Политэкономия: Учебник для вузов / Под ред. Г. П. Журавлевой и Н. М. Мильчаковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – С. 346.

¹² Финансово-кредитный словарь: В 3-х т. Т. 2. / Гл. ред. В. Ф. Гарбузов. – М.: Финансы и статистика, 1986. – С. 103.

¹³ Политическая экономия: Учебник / Под ред. А. М. Румянцева. // М. – 1978. – С. 405.

¹⁴ Економічна енциклопедія: У 3-х т. Т.1 / Ред. кол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – С. 109.

¹⁵ Барр Р. Политическая экономия: В 2-х тт.–Т. 1.–М.: Международные отношения, 1995.– С. 125.

Таблиця 3.1

Порівняльна характеристики підходів до визначення суті кредиту

1. Визначення кредиту через різні види відносин	2. Характеристика кредиту без будь-якої констатації щодо економічних відносин і відносин загалом
<p>1. “Кредит – це суспільні відносини, що виникають між економічними суб’єктами у зв’язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності”¹⁶.</p> <p>2. “Кредит як економічна категорія виражає відносини між суспільством, трудовими колективами та працівниками, що складаються при формуванні й використанні позичкового фонду, тобто при накопиченні й передачі засобів у тимчасове використання на умовах терміновості, повернення і сплати відсотка”¹⁷.</p> <p>3. “Кредит (лат. <i>creditum</i> – позика) – позика в грошовій або товарній формі, що надається на умовах повернення й, звичайно, зі сплатою відсотка; виражає економічні відносини між кредитором і позичальником”¹⁸.</p> <p>4. “Кредит є системою відносин, за допомогою котрих суспільство здійснює мобілізацію тимчасово вільних коштів і використовує їх для забезпечення розширеного відтворення на умовах повернення, терміновості й платності”¹⁹.</p> <p>5. “Кредит – економічні відносини, що виникають між кредитором і позичальником з приводу мобілізації тимчасово вільних коштів та використання їх на умовах повернення й оплати”²⁰.</p>	<p>1. Кредит – це “форма руху позичкового фонду, позичкового капіталу”²¹.</p> <p>2. Кредит – “...термін, що широко вживається щодо операцій або станів, пов’язаних з позичанням грошей, як правило, на короткий термін”²².</p> <p>3. Кредит це – “...обмін у часі, шляхом якого одна особа добровільно поступається іншій особі правом економічно розпоряджатися своїм майном за певну плату в майбутньому”²³.</p> <p>4. Кредит – “...довіра, котрою користується особа, яка взяла на себе зобов’язання майбутнього платежу, з боку особи, яка має право на цей платіж, – тобто довіра, що її позикодавач надає боржнику. ...Щоденний досвід показує, що позикодавці (кредитори) відчують стосовно платоспроможності і платоготовності боржників більше недовіри, ніж довіри: вони тому вимагають гарантій для забезпечення якомога повнішого захисту своїх інтересів від втрат, пов’язаних з кредитними відносинами. Таким чином, довіра позикодавця для сутності кредиту вирішального значення не має”²⁴.</p>

¹⁶ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – С. 372.

¹⁷ Политическая экономия. Учебник для вузов. / Медведев В. А., Абалкин Л. И., Ожерельев О. И. и др. – М.: Политиздат, 1988. – С. 588.

¹⁸ Финансово-кредитный словарь: В 3-х т. Т. 2. / Гл. ред. В. Ф. Гарбузов. – М.: Финансы и статистика, 1986. – С.103.

¹⁹ Политическая экономия: Учебник / Под ред. А. М. Румянцева. // М. – 1978. – С. 405.

²⁰ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С. 210.

²¹ Политическая экономия: Словарь / Под ред. М. И. Волкова (отв. ред.), А. Д. Смирнова, И. П. Фалинского. – М.: Политиздат. – 1979. – С.172; Теоретическая экономика. Политэкономия:

<p>6. “Кредит – це економічні відносини, що виникають між кредитором і кредитодержувачем з приводу перерозподілу вартості на умовах повернення у встановлений термін і зі сплатою процента”²⁵.</p> <p>7. “Кредит – це форма прояву кредитних відносин, форма руху позичкового капіталу”²⁶.</p> <p>8. “Кредит – кошти та матеріальні цінності, що надаються резидентами або нерезидентами у користування юридичним чи фізичним особам на визначений термін і під процент. Кредит розподіляється на фінансовий кредит і кредит під цінні папери, що засвідчують відносини позики”²⁷.</p> <p>9. “Банківський кредит – будь-яке зобов’язання банку надати певну суму грошей, будь-яка гарантія, будь-яке зобов’язання придбати право вимоги боргу, будь-яке продовження терміну погашення боргу, надане в обмін на зобов’язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов’язання на сплату процентів та інших зборів з такої суми”²⁸.</p>	<p>5. “Кредит – це насамперед економічна категорія, якою передбачається акумулювання тимчасово вільних коштів бюджету, централізованих державних позабюджетних фондів, суб’єктів господарювання і населення, котрі потім надаються позичальникам (державі, юридичним і фізичним особам) на засадах повернення, терміновості, сплати, цільового використання і реального забезпечення”²⁹.</p> <p>6. “Кредит – позичковий капітал банку у грошовій формі, що передається у тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, терміновості, платності та цільового використання”³⁰.</p>
--	---

Відомий німецький економіст В. Лексис під кредитом розуміє “...довіру, котрою користується особа, яка взяла на себе зобов’язання майбутнього платежу, з боку особи, яка має право на цей платіж, – тобто довіра, котру

Учебник для вузов / Под ред. Г. П. Журавлевой и Н. М. Мильчаковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – С. 346.

²² Словарь современной экономической теории Макмиллана. – М.: ИНФРА-М, 1997. – С. 109.

²³ Барр Р. Политическая экономия: В 2-х тт.–Т. 1.–М.: Международные отношения, 1995.– С. 135.

²⁴ Лексис В. Кредит и банки / Пер. с нем. –М.: Перспектива, 1994.– С. 5.

²⁵ Кредит і кредитні правовідносини: економічна природа і практика законодавчого регулювання / М. Олексієнко, В. Ольшанський, Д. Лилик, Е.Першиков – К.: “Козаки”, 1996. – С.10.

²⁶ Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С. 14.

²⁷ Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.1997 р. № 334/94 // Відомості Верховної Ради України. – 1995. – № 4. – С. 6.

²⁸ Закон України “Про банки і банківську діяльність” // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2001. – № 1. – С. 3.

²⁹ Потійко Ю. Ще раз про кредит // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 12. – С. 47.

³⁰ Положення НБУ “Про кредитування”. Затверджено постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995. – № 246.

позикодавець надає боржнику”³¹. У цій же роботі він заперечує вищенаведене твердження: “...щоденний досвід показує, що позикодавці (кредитори) відчувають стосовно платоспроможності і платоготовності боржників більше недовіри, ніж довіри: вони тому вимагають гарантій для забезпечення, можливо, повнішого захисту своїх інтересів від втрат, пов’язаних з кредитними відносинами. Таким чином, довіра позикодавця для сутності кредиту вирішального значення не має”³². З таким розумінням кредиту складно погодитися, тому що воно підкреслює лише зовнішній бік кредитних відносин, не досліджуючи при цьому сутності економічної категорії.

Наведені визначення мають недоліки. По-перше, здебільшого тут немає чіткої класифікації кредиту та характерних відносин з боку об’єктів і суб’єктів, по-друге, спостерігається недотримання вимог системно-структурного аналізу, по-третє, “кредит” не вважається економічною категорією.

У цьому зв’язку заслуговує на увагу визначення поняття “кредит” Ю.А.Потійком, за яким “кредит – це насамперед економічна категорія, якою передбачається акумулювання тимчасово вільних коштів бюджету, централізованих державних позабюджетних фондів, суб’єктів господарювання і населення, які потім надаються позичальникам (державі, юридичним і фізичним особам) на засадах повернення, терміновості, сплати, цільового використання і реального забезпечення”³³.

На нашу думку, у наведеному визначенні автор правильно акцентує на тому, що кредит – це економічна категорія.

Незважаючи на те, що сьогодні більшість вітчизняних економістів розглядає кредит як економічні відносини (а не як позику), у Положенні Національного банку України “Про кредитування” зазначається: “Кредит – позичковий капітал банку у грошовій формі, що передається у тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, терміновості, платності та цільового використання”³⁴. Наведене визначення ширше трактує принципи кредитування. Слід зазначити, що у даному визначенні акцентується увага тільки на одному суб’єкті – “банку”.

У Законі України “Про оподаткування прибутку підприємств” сказано: “Кредит – кошти та матеріальні цінності, які надаються резидентами або нерезидентами у користування юридичним чи фізичним особам на визначений термін і під процент. Кредит розподіляється на фінансовий кредит, товарний кредит, інвестиційний податковий кредит і кредит під цінні папери, що засвідчують відносини позики”³⁵. У наведеному визначенні сутність кредиту ототожнюється з коштами і матеріальними

³¹ Лексис В. Кредит и банки / Пер. с нем. – М.: Перспектива, 1994. – С. 5.

³² Там само.

³³ Потійко Ю. Ще раз про кредит // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 12. – С. 47.

³⁴ Положення НБУ “Про кредитування”. Затверджено постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995 р., № 246.

³⁵ Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.1997 р. № 334/94 // Відомості Верховної Ради України. – 1995. – № 4. – С. 6.

цінностями та з позикою під заставу цінних паперів, а також у цьому визначенні мова йде ще й про товарний кредит та об'єднано в єдине поняття такі різні економічні категорії, як фінанси і кредит, котрі загалом взаємопов'язані, але не тотожні.

У статті 2 Закону України “Про банки і банківську діяльність” наведено таке визначення кредиту: “Банківський кредит – будь-яке зобов'язання банку надати певну суму грошей, будь-яка гарантія, будь-яке зобов'язання придбати право вимоги боргу, будь-яке продовження терміну погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання на сплату процентів та інших зборів з такої суми”. Як бачимо, в цьому законі кредит уже не ототожнюється з грошовими чи матеріальними коштами, а розглядається як зобов'язання, що випливають (відповідно до статей 4 та 151 Цивільного кодексу України) з договору або з інших підстав. Тобто кредит розглядається як економічні відносини, передбачені законом або як такі, що не суперечать йому.

Таким чином, у різних законах України є різні підходи до тлумачення суті однієї і тієї ж економічної категорії – кредиту, на котрому, зрештою, базуються усі кредитні відносини в країні. А це, безумовно, має негативний вплив на організацію банківського кредитування в цілому.

Слід зазначити, що в економічній, юридичній літературі та законодавстві України часто змішуються поняття “позичка”, “кредит”. Позичкою називають як позику або кредит, так і надане право користування. Однак розмежування понять “позички” та “кредиту” (позики) становить не тільки науково-теоретичний інтерес, а й має принципове значення у кредитних правовідносинах.

Ряд авторів під позичкою розуміє безоплатне користування майном. Так, на думку Л. Рябко, “вживання терміна “позичка” при правовому дослідженні її характеристики позиково-кредитних відносин є некоректним, а вживання його в правотворчості – не зовсім вірним і тому небажаним”³⁶.

Разом з тим, кредит є формою руху позикового капіталу, що надається у позику на умовах повернення і платності. Кошти позичальника мають вивільнитися у розмірі, що забезпечує повернення кредитору не тільки кредиту, а й процентів за користування ним. Без одержання кредитором від позичальника доходу у вигляді процента у кредитора не буде зацікавленості позичати гроші. У ряді випадків кредит може бути повернутий кредитору третьою особою – гарантом, поручителем чи страховиком, якщо позичальник не спроможний сам цього зробити. Коли надана в позику вартість не повертається, то кредит втрачає свою економічну суть.

У процесі передачі капіталу від кредитора до позичальника проявляються його специфічні риси. По-перше, позичковий капітал є своєрідним товаром, споживча вартість котрого визначається здатністю продуктивно використовуватися позичальником, забезпечуючи йому прибуток, частина котрого використовується для наступної виплати позикового процента. По-друге, кредитні ресурси і плата за їх використання повертаються кредитору лише через певний час, при цьому

³⁶ Рябко Л. Розмежування понять позички і кредиту // Право України.–2001. – № 31. – С. 47.

позичковий капітал є власністю і кредитор продає позичальнику не сам капітал, а лише право на його тимчасове використання. По-третє, особливістю руху позичкового капіталу є те, що він на відміну від промислового чи товарного, як правило, перебуває у грошовій формі, має реальну вартість і здійснює цю дію за економічними законами.

Основою формування позичкового капіталу є закономірності кругообігу капіталу в процесі відтворення, коли в окремих учасників економічних відносин з'являються тимчасово вільні капітали, а в інших виникає потреба в позичкових коштах. За допомогою кредиту тимчасово вільні капітали (а також заощадження населення) перетворюються на позичковий капітал, що втягується у новий кругообіг, забезпечуючи процес відтворення і прибуток його власникам.

Розглядаючи цю економічну категорію, необхідно звернути увагу на такі засадничі її ознаки:

- кредит – це специфічний тип економічних відносин, що ґрунтується на взаємній довірі сторін цих відносин;
- кредит – це економічна категорія, котрою передбачається мобілізація і нагромадження тимчасово вільних коштів й формування з них позичкового капіталу для подальшого перерозподілу;
- кредитування – це акт передачі кредитором певної суми капіталу в тимчасове користування позичальнику на принципах платності, повернення, цільового використання запозичених коштів, реального забезпечення і терміновості;
- у кредитні відносини вступають юридичні та фізичні особи і держави.

З урахуванням наведених вище положень, на наш погляд, слід дати таке визначення кредиту як економічної категорії: *це відособлена частка економічних відносин, пов'язана з рухом позичкового капіталу між кредитором і позичальником у грошовій або товарній формі на основі укладеного кредитного договору на принципах забезпеченості, повернення, терміновості, платності та цільової спрямованості для забезпечення розширеного відтворення і споживання*. Оскільки з правової точки зору надання кредитів однією стороною і позичання коштів іншою стороною на визначений термін оформляється кредитним договором про забезпечення повернення у визначений термін, сплату процентів і цільову спрямованість, то визначення з економічної та правової точок зору узгоджуються.

3.2. Дискусійні питання функцій і меж кредиту як економічної категорії

Суть кредиту як економічної категорії проявляється у його функціях. Втрата кредитом своїх функцій фактично означатиме знищення самої цієї економічної категорії. Питання про функції кредиту є найбільш дискусійним. Розбіжності стосуються не тільки трактування окремих функцій, а й їх кількості. Так, одні дослідники називають дві функції кредиту, інші – три, чотири і більше. Розбіжності з приводу кількості та

змісту функцій обумовлені не лише відмінностями у трактуванні суті кредиту, а й відсутністю єдності у визначенні загальних методологічних підходів до їх аналізу. Багато економістів дослідження функцій кредиту як економічної категорії підмінюють аналізом функцій одного з його суб'єктів, при цьому найчастіше функції кредиту ототожнюються з функціями банків.

Необхідно базуватися на наступних положеннях. Поняття “функція” вужче за поняття “суті”, оскільки перше відображає лише окремі ознаки суті, ті, що відрізняють кредит від інших економічних категорій³⁷. Водночас функція є специфічним виявленням сутності як цілісного явища. Щодо кредиту це означає, що його функції повинні належати до кредитних відносин у цілому, тобто стосуватися в рівній мірі обох його суб'єктів, а не кого-небудь з них окремо³⁸. Крім того, функції кредиту повинні характеризувати специфіку прояву суті у всіх його формах і видах.

Серед дослідників кредиту найменше розходжень спостерігається щодо перерозподільчої функції³⁹. Ця функція кредиту впливає з самої сутності та ролі кредитних відносин, оскільки з суті кредиту випливає, що за його допомогою відбувається перерозподіл вартості на умовах повернення. Призначення цієї функції у тому, що за допомогою кредиту за рахунок тимчасово вільних ресурсів одних юридичних і фізичних осіб задовольняються тимчасові потреби в коштах інших юридичних і фізичних осіб. З одного боку, здійснюється нагромадження грошових капіталів за рахунок збережень економічних агентів, а з іншого – їх розміщення серед інших агентів ринку. Таким чином, особливістю кредитного перерозподілу є перш за все те, що воно охоплює тільки тимчасово вільні ресурси⁴⁰.

Специфікою перерозподілу за допомогою кредиту є те, що це зачіпає не тільки вартість валового внутрішнього продукту, виробленого в даному періоді, а й вартість коштів виробництва і предметів споживання, створених у минулому. Зокрема в кредит можуть бути видані вільні ресурси, акумульовані в амортизаційних фондах підприємств, розповсюджено надання у тимчасове користування раніше проданого обладнання на умовах лізингу та ін.⁴¹

Становлення ринкових відносин обумовлює зміну механізму реалізації перерозподільчої функції кредиту. В умовах адміністративно-командної економіки перерозподіл мав в основному централізований характер, тобто відбувався на основі кредитного планування, що було процесом планового визначення всього обсягу кредитних ресурсів країни, їх джерел, а також їх плановим розподілом. З реформою банківської системи, розвитком мережі комерційних банків зростаючу роль відіграє перерозподіл кредитних ресурсів через кредитний ринок, тобто ринковий механізм перерозподілу. У

³⁷ Кредит і кредитні правовідносини: економічна природа і практика законодавчого регулювання / М. Олексіенко, В. Ольшанський, Д. Лилик, Е.Першиков – К.: “Козаки”, 1996. – С. 11.

³⁸ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – С. 106-107.

³⁹ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – С. 399.

⁴⁰ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – С. 107.

⁴¹ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – С. 108.

зв'язку з цим кредитний перерозподіл дедалі в більшій мірі децентралізується. Відповідно змінюються пріоритети перерозподілу.

На наш погляд, у міру просування до ринку позичковий капітал повинен спрямовуватися у ті сфери діяльності, котрі забезпечують отримання високого рівня прибутку, що досягається здебільшого у випадку, коли банк позичає кошти високоефективним підприємствам, продукція котрих користується стійким попитом на ринку, тобто рентабельним галузям чи підприємствам. Регулюючи доступ позичальників на кредитний ринок, надаючи урядові гарантії і пільги, держава орієнтує банки на переважне кредитування тих підприємств і галузей, діяльність котрих відповідає завданням здійснення загальнонаціональних програм соціально-економічного розвитку. У цьому сенсі кредит робить пропозицію капіталу не лише гнучкішою, а й ефективнішою. «Кредит, – писав з приводу цього Й. Шумпетер, – дає змогу підприємцеві через формування попиту на необхідні йому засоби виробництва вилучати їх зі сфер традиційного застосування і згодом спрямовувати розвиток економіки новим шляхом»⁴².

Таким чином, перерозподільча функція кредиту дає змогу зосередити капітал у найпріоритетніших сферах економічної діяльності, здійснити переорієнтацію виробництва й стабілізувати економіку.

Функцію кредиту, пов'язаної із забезпеченням потреб обороту в платіжних засобах визнає більшість економістів, але вона не набула однозначного тлумачення у літературі. Одні автори називають її емісійною (антиципаційною) функцією⁴³, інші – функцією утворення додаткової до наявної в економіці купівельної спроможності⁴⁴, треті – заміщення дійсних (готівкових грошей) в обороті⁴⁵.

Функція заміни готівкових грошей кредитними операціями пов'язана зі специфікою сучасної організації грошового обороту, його функціонуванням в основному в безготівковій формі. Відомо, що основна частина розрахунків і надання кредиту здійснюється через банки. Розміщуючи і зберігаючи гроші в банку, клієнт тим самим вступає у кредитні відносини з ним і, крім того, створює умови для заміни готівкових грошей в обороті кредитними операціями у вигляді записів на банківських рахунках. Стає можливим надання кредитів у безготівковому порядку і розвиток безготівкових розрахунків.

Як відомо, в процесі руху кредиту створюються кредитні інструменти обігу, що замінили в сучасних грошових системах дійсні гроші. До них належать знаки вартості у вигляді банкнот, різних векселів, чеків, акцій, депозитних сертифікатів, облігацій та ін.

Кредит сприяє економії витрат обігу шляхом заміщення частини грошового обігу кредитними засобами обігу. Змінюючи обсяги кредитних операцій, банки (банківська система) можуть впливати на динаміку

⁴² Шумпетер Й. Теория экономического развития. // М.: Прогресс. – 1982. – С. 215.

⁴³ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С. 404.

⁴⁴ Мочерний С., Устенко О. Кредит і кредитні відносини в контексті економічної власності // Банківська справа. – 2000. – № 5. – С. 3 – 7.

⁴⁵ Потійко Ю. Ще раз про кредит // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 12. – С. 47 – 48.

загальної маси грошей в обігу. Саме методами кредитної експансії (розширення кредиту) та кредитної рестрикції (звуження кредиту) регулюється кількість грошей в обігу.

Окремі економісти, виходячи з того, що золото вийшло з обігу і обертаються тільки кредитні гроші, обґрунтовують розвиток і переростання функції заміни в функцію емісії грошей у сфері безготівкового грошового обігу. Ця точка зору базується на уяві, що розміщення кредитів у готівковій формі є перерозподіленням попередньо акумульованих ресурсів, а розміщення кредитів у безготівковій формі означає одночасне створення кредитних ресурсів, тобто емісію⁴⁶.

Ми вважаємо, що заміщення повноцінних грошей банківськими білетами має здійснюватись відповідно до закону кількості грошей, необхідних для обігу, тобто сума грошей не повинна перевищувати суми цін товарів і наданих послуг. Крім цього, мусить бути врахована швидкість обігу грошей і виконання ними функцій засобу платежу та нагромадження.

Ставлення фахівців до контрольної функції кредиту неоднозначне. Так, окремі дослідники вбачають сутність її у тому, “що в процесі кредитування здійснюється взаємний контроль (як кредитора, так і позичальника) за використанням і поверненням позики”⁴⁷. Проте наявність такої функції кредиту дехто заперечує, посилаючись на те, що контроль властивий не тільки кредитним відносинам, а й багатьом іншим – фінансовим, податковим, страховим, торговельним тощо, тобто він не характерний кредиту як економічній категорії. Окремі дослідники⁴⁸ вважають, що контрольна функція може виконуватись лише кредитором (банком), що, на нашу думку, не зовсім вірно. В ефективному використанні залучених коштів і своєчасному їх поверненні зацікавлені не лише кредитори, а й позичальники, тобто контрольна функція є універсальною, в однаковій мірі важливою для усіх суб’єктів кредитних відносин, тому, на наш погляд, цілком обґрунтовано може вважатись однією з головних.

Оформляючи кредит, банк приділяє значну увагу аналізу кредитоспроможності потенційного позичальника та прогнозуванню кредитного ризику. На цій основі визначаються відповідні умови кредитування, що включаються в угоду, котрі самі собою стимулюють економічну поведінку суб’єктів кредитних відносин – як позичальників, так і кредиторів. У подальшому банк контролює виконання вимог кредитного договору. У разі виявлення фактів використання кредиту не за цільовим призначенням банк має право раніше назначеного терміну розірвати кредитні відносини, що є підставою для стягнення позики в межах зобов’язань позичальника за кредитним договором. Позичальник має можливість здійснювати контроль за рухом позиченої вартості (тобто контролює лише об’єкт кредитних відносин).

Деякі економісти визнають також стимулюючу функцію кредиту, вбачаючи зміст її в тому, що “за своєю економічною сутністю процес

⁴⁶ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – С. 111.

⁴⁷ Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С.18.

⁴⁸ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – С.112.

кредитування не може не стимулювати ефективне використання позики з боку позичальника”⁴⁹. На наш погляд, в умовах ринкового реформування економіки стимулююча функція кредиту має важливе значення. Укладення кредитної угоди супроводжується виникненням взаємних зобов’язань її учасників. Кредит як економічні відносини спонукає до раціонального використання виданих ресурсів для повернення тимчасово позиченої вартості. Позичальник мусить так використовувати отриманий кредит, щоб вчасно повернути його банку, причому повернути з приростом у вигляді процентів.

Усі функції кредиту взаємопов’язані; їх взаємодія забезпечує якісну стійкість кредитних відносин. В економічній літературі обґрунтовується правомірність і таких функцій, як акумулювання тимчасово вільних коштів; регулювання грошового обігу; економія витрат обігу; опосередкування кругообігу капіталу тощо. Але саме чотири названі вище функції, на наш погляд, є головними.

Кредит як форма суспільних відносин має багато спільного з економічними категоріями – грошима, фінансами та ін. (див. рис. 3.2). Зокрема всі вони є вартісними категоріями, обслуговують рух вартості в процесі відтворення. Вони тісно переплітаються між собою функціонально. Особливо тісно пов’язаний кредит з грошима. В умовах ринкової економіки проявляється тенденція подальшого посилення взаємодії грошей і кредиту⁵⁰. Зокрема завдяки широкому розвитку кредиту гроші набувають ще одного статусу – статусу капіталу, і їх суспільне призначення роздвоюється на гроші й на капітал⁵¹.

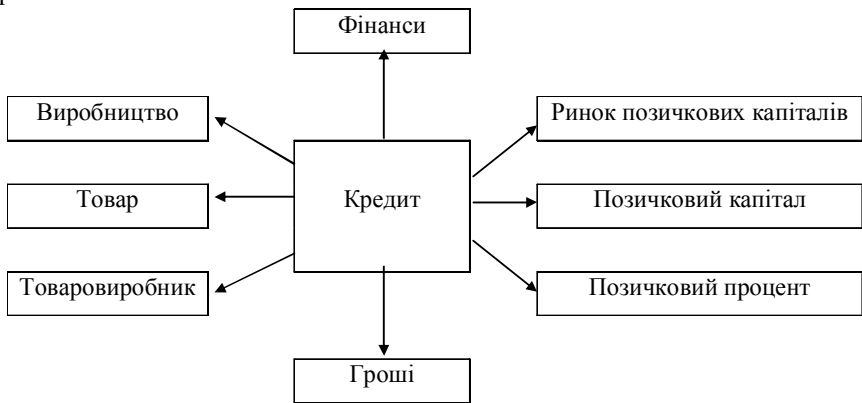


Рис. 3.2. Зв’язок кредиту з іншими економічними категоріями

⁴⁹ Лагуїн В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С. 18.

⁵⁰ Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С. 246-252.

⁵¹ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – С. 374-375.

Однак між економічними категоріями “гроші” та “кредит” існують і відмінності (див. табл. 3.2):

- свій склад суб’єктів-носіїв відповідних відносин;
- свій характер руху вартості;
- своє специфічне призначення у процесі відтворення; своя споживча вартість і сфера використання.

Таблиця 3.2
Відмінності між економічними категоріями “гроші” та “кредит”

Риси	Специфіка грошей	Специфіка кредиту
1. Склад учасників (суб’єктів) відповідних відносин	Продавець і покупець, одержувач грошей і їх платник	Кредитор і позичальник
2. Відтермінування платежу за цей чи інший товар	Проявляють свою суть при відтермінуванні платежу в момент самого платежу	Проявляє свою суть не в платежі після настання відтермінування, а в факті відтермінування
3. Суспільне призначення у процесі відтворення (споживча вартість)	Забезпечення реалізації споживчої вартості і доведення її до кінцевого споживача (всезагальна обмінюваність на будь-які товари). Є формою накопичення реалізованої вартості	Задоволення тимчасових потреб позичальника в додаткових коштах. Сприяння вигідному розміщенню вільних коштів для кредиторів
4. Стадії руху вартості	1. Обслуговують процес купівлі-продажу, здійснюючи миттєвий, еквівалентний рух: товар передається у власність покупцеві, покупець відразу передає гроші за куплений товар. 2. Рух має односторонній характер: гроші відходять від покупця до продавця	1. Нееквівалентне переміщення вартості від кредитора до позичальника, а потім від позичальника до кредитора. 2. Позичальник використовує і повертає позичкову вартість разом з процентом
5. Сфера використання	Обслуговують реалізацію всього ВВП, розподіл і перерозподіл його вартості. Учасниками є всі юридичні та фізичні особи	Обслуговує рух тільки частини ВВП у процесі відтворення. Учасниками є певна частина суспільства
6. Зміна права власності	Завжди відбувається зміна права власності на гроші: переходить від платника до одержувача	Правом власності на вартість володіє тільки кредитор

Кредит, тісно пов'язаний з фінансами, по суті, мають однакову економічну природу, відтворюючи рух вартості валового внутрішнього продукту. Однак кожна з цих категорій має свою специфіку в економічних процесах (табл. 3.3). У процесі функціонування як кредиту, так і фінансів створюються й використовуються фонди грошових ресурсів. Фінанси сприяють функціонуванню кредиту.

Таблиця 3.3

Спільні та відмінні риси фінансів та кредиту

Специфіка фінансів	Спільні риси фінансів і кредиту	Специфіка кредиту
Утворення фондів грошових коштів, як правило, на безповоротній основі	Утворення фондів грошових коштів	Утворення фондів грошових коштів переважно на основі повернення
Використання фінансових фондів, як правило, на безповоротній основі та без стягнення процентів	Цільовий характер використання фондів грошових коштів	Використання позичкового капіталу завжди на основі повернення і, як правило, з процентами
Розподіл і перерозподіл вартості валового внутрішнього продукту та національного доходу, як правило, на безповоротній основі	Перерозподіл частини вартості валового внутрішнього продукту і національного доходу за певних умов	Перерозподіл вартості валового внутрішнього продукту і національного доходу переважно на основі повернення
Законодавство у сфері фінансів, державного регулювання фінансової сфери, фінансових установ	Законодавство про державне регулювання фондоутворення грошових ресурсів	Законодавство у сфері кредиту, державного регулювання кредитної системи та кредитних установ

Фінанси формують централізовані та децентралізовані фонди фінансових ресурсів на рівні держави і підприємств. За нестачі у підприємницьких структурах коштів для виробничої діяльності та розширення виробництва вони використовують кредит як джерело формування фінансових ресурсів.

На рівні держави уряд за нестачі коштів для фінансування загальнодержавних потреб може залучати кредити банків, кошти населення і міжнародних фінансових інститутів. Кредит продовжує перерозподільчі процеси, розпочаті фінансами.

За допомогою фінансів здійснюється розподіл і перерозподіл валового внутрішнього продукту, а за допомогою кредиту – тільки перерозподіл. Кредит акумулює тимчасово вільні кошти і надає їх у користування на умовах повернення і за проценти. Для фінансів характерний рух коштів без умови повернення.

У господарській практиці доцільне комплексне використання обох економічних категорій з урахуванням специфіки кожної з них.

Кредит має межі, в рамках котрих реалізується його сутність. В економічній літературі межі кредиту вивчені недостатньо детально, представлені надто загальною, щоб керуватися ними в практичній діяльності. Наприклад, одні автори питання про межі кредиту не висвітлюють⁵², інші розглядають макроекономічні, мікроекономічні, кількісні та якісні межі кредиту⁵³, треті виокремлюють економічні, часові, просторові, зовнішні, перерозподільчі, емісійні та інші межі кредиту⁵⁴.

Теоретична розробка проблеми меж кредиту має дуже важливе практичне значення, тому що визначає методологічні підходи до організації обґрунтованого кредитно-грошового регулювання економіки. Надлишкове кредитування так само, як і недостатність кредитних вкладень, негативно впливає на суспільно-економічні відносини в цілому.

Залежно від певного рівня економічної системи виділяють макроекономічні та мікроекономічні межі кредиту.

Макроекономічні межі кредиту показують межу розповсюдження відносин з приводу акумулювання і розміщення позичкового капіталу в цілому. Кількісний аналіз макроекономічних меж кредиту повинен включати не встановлення конкретних параметрів останніх, а розробку методологічних підходів до їх визначення:

- виокремлення чинників, котрі мають вплив на функціонування кредиту в даних економічних умовах;
- встановлення тенденцій розвитку кредитних відносин;
- вираження кількісної характеристики меж кредиту у вигляді визначених загальноекономічних пропорцій.

Макроекономічні межі кредиту формуються під впливом загальноекономічних чинників:

- рівень розвитку виробництва;
- обсяг і структура кредитних ресурсів;
- потреби забезпечення грошового обороту платіжними засобами;
- фінансовий стан підприємств;
- грошово-кредитна політика центрального банку;
- структура кредитної системи та ін.

Макроекономічні межі кредиту можуть встановлюватися як у вигляді окремих показників, так і у вигляді пропорцій, зокрема між обсягом кредитних вкладень і валовим внутрішнім продуктом, між обсягом короткотермінових кредитів й обсягом оборотних коштів, обсягом довготермінових кредитів та обсягом капітальних вкладень, між темпами зростання банківського кредитування суб'єктів економіки і валовим внутрішнім продуктом і т. д.

⁵² Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – 404 с.

⁵³ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – С. 414-422.

⁵⁴ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркваніе, 1994. – 270 с.

В умовах ринкового регулювання економіки встановлення і підтримання макроекономічних меж кредиту щораз у більшій мірі забезпечується через регулювання меж кредиту на рівні підприємств. Зміст економічно обгрунтованих меж кредитування на мікрорівні розкривається поняттями кредитоспроможності позичальника і ліквідності банку⁵⁵.

Оцінка кредитоспроможності позичальника базується на аналізі виробничих і фінансових показників, перспектив виробництва і збуту продукції та ін., включаючи ділові якості керівників підприємств. Проблема визначення кредитоспроможності підприємства доволі складна, однак розроблено різні методики її оцінки.

Можливість кредитування обмежується також банківськими ресурсами, основну частину котрих становлять залучені кошти, ті, що їх банк повинен повернути клієнтам в обумовлені терміни. Тому межі кредитування на рівні банку визначаються його спроможністю забезпечувати своєчасне погашення своїх зобов'язань. Критерії ліквідності банківських установ і їх кількісна характеристика встановлюються центральним банком у вигляді економічних нормативів.

Для регулювання меж кредитування широко застосовуються операції центральних банків з рефінансування банківських установ, з купівлі та продажів державних цінних паперів, з регулювання норм обов'язкових резервів.

Перехід економіки України на ринкові умови в значній мірі пов'язаний з реалізацією потенціалу кредитних відносин, формуванням і перебудовою грошового обігу та кредиту. У сучасних умовах розвитку кредитного ринку принципово змінюється функція кредитних інститутів, зокрема банків в управлінні економікою, і підвищується роль самого кредиту в системі економічних відносин. Банки визначають конкретні умови видачі й погашення кредиту стосовно конкретного позичальника, охоплюючи технологічний інструментарій процесу кредитування відповідно до економічних умов, що склалися в країні. Тому визначення принципів банківського кредитування та уточнення класифікації банківських кредитів і методів кредитування є невід'ємним елементом дослідження загального процесу організації кредитних відносин у перехідний період.

3.3. Принципи та умови організації банківського кредитування

Зміст основних принципів кредитування є складним теоретичним питанням, що одночасно має велике практичне значення. В економічній літературі принципи кредитування визначають по-різному: як основні правила кредитування; як способи реалізації економічних законів кредиту; як головний елемент системи кредитування; як основні умови кредитування; як основні умови, на котрих видають кредит позичальнику; як основа, головний елемент кредитування, оскільки це відображає суть і

⁵⁵Денги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркание, 1994. – С. 117.

зміст кредиту, а також вимоги об'єктивних економічних законів, у тому числі й у сфері кредитних відносин; як один з визначних елементів методологічної основи кредитних відносин, де суб'єктом є банківські установи; як основні висхідні положення, на котрі спирається теорія і практика кредитного процесу та ін. Причому немає єдиного підходу ні до складу та змісту принципів кредитування, ні до визначення їх належності до організації саме кредитних, а не фінансових чи якихось інших відносин. Тобто на сьогодні немає чіткості щодо того, на котрих саме принципах – кредиту чи кредитування – мають базуватися кредитні відносини банку з позичальниками, хоча різниця між такими поняттями, безумовно, є. І суттєва.

Кредит як економічні відносини з приводу зворотного руху позиченої вартості відображає теорію кредитних відносин, тобто показує, у чому його суть, а кредитування відображає практичну реалізацію кредитних відносин, тобто техніку й технологію надання і повернення позик. Отже, говорити про принципи можна лише стосовно організації кредитування, а не щодо кредиту, котрий є економічною категорією.

Кількість принципів кредитування розглядається вітчизняними та зарубіжними економістами неоднаково: В. А. Медведев, Л. І. Абалкін, О.І.Ожерельєв називають три принципи⁵⁶, А. М. Мороз, М. І. Савлук, В.І. Колесников, Л. П. Кроливецька, А. А. Чухно – чотири⁵⁷, В. Т. Сусіденко, В.К. Сенгачов, О. В. Васюренко, Б. С. Івасів, О. І. Лаврушин – п'ять⁵⁸, В. М. Усоскін, Л. А. Дробозіна – шість⁵⁹, О. В. Дзюблюк, Л. Рябініна – сім⁶⁰, В. М. Іванов – вісім⁶¹, В. Д. Лагутін – дев'ять⁶², В.А. Челноков – десять⁶³.

⁵⁶ Политическая экономия. Учебник для вузов. / Медведев В. А., Абалкин Л. И., Ожерельев О. И. и др. – М.: Политиздат, 1988. – С.588.

⁵⁷ Банківська енциклопедія / Під ред. д.е.н., професора Мороза А. М. – К.: Фірма “Ельтон”, 1993. – С. 223; Вступ до банківської справи / За ред. М. І. Савлука. – К.: Лібра, 1998.– С. 182; Банковское дело: Учебник. – 2-е изд., стереотип./ Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л. П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С. 216.; Чухно А. А. Капітал, кредит, процент. Їх сутність і роль в економіці // Фінанси України, 1997. – № 9 (21). – С.12.

⁵⁸ Сусіденко В. Практичні аспекти забезпечення принципів банківського кредитування // Економіка України. – 1998. – № 7 (440). – С. 24.; Финансы, денежное обращение и кредит. Учебник / Под ред. В.К.Сенгачева, А. И. Архипова. – М.: «Проспект», 1999. – С. 325; Васюренко О. В. Банківські операції: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С. 112; Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С.241; Банковское дело / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Банковский и биржевой научно-консультационный центр; Страховое товарищество РОСТО, 1992. – С. 169.

⁵⁹ Усоскін В. М. Современный коммерческий банк: управление и операции. – М.: «Все для вас», 1993. – С. 184; Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов / Л.А.Дробозина, Л. П. Окунева, Л. Д. Андросова и др. / Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – С. 334.

⁶⁰ Дзюблюк О. В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки.–К.: Поліграфкнига, 2000.– С. 379; Рябініна Л. Теорія і практика кредитних відносин в Україні // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 1. – С. 28.

⁶¹ Іванов В. М. Деньги и кредит: Курс лекций. –К.: МАУП, 1999.– С. 147.

⁶² Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С. 45.

Таким чином, погляди різних авторів на склад і зміст принципів, покладених в основу організації надання й погашення банківських кредитів відрізняються. Одні вважають, що до принципів кредиту належать “забезпеченість позики, повернення, терміновість і платність”⁶⁴. Інші стверджують, що “до основних принципів кредитування, що їх повинні дотримуватися як кредитори, так і позичальники, належать такі: цільовий принцип, терміновий принцип, принцип обов’язкового повернення, оплачування та забезпечення кредиту”⁶⁵. У науковому сенсі єдино правильним є системний підхід до дослідження принципів кредитування, а тому “можна виділити три основні рівні системи принципів банківського кредитування: 1) загальноекономічні принципи кредитування (відповідність ринковим умовам, раціональності й ефективності, комплексності розвитку); 2) особливі принципи кредитування, поза якими кредит втрачає свій специфічний економічний зміст (поверненості, забезпеченості, терміновості, платності, цільової спрямованості); 3) часткові, одиничні принципи кредитування або правила кредитування, які впливають з кожного особливого принципу й можуть по-різному проявлятися в конкретних операціях”⁶⁶. У Положенні Національного банку України “Про кредитування” зазначено: “Банківський кредит надається суб’єктам кредитування усіх форм власності у тимчасове користування на умовах, передбачених кредитним договором. Основними з них є: “забезпеченість, повернення, терміновість, платність та цільова спрямованість”⁶⁷.

Вважаємо, що більш важливим є не питання щодо складу принципів і їх кількості, а щодо змісту кожного з них, умов і порядку їх реалізації у практичній діяльності банку.

На певних етапах історичного розвитку відносин між суб’єктами кредитування мали місце різні підходи до застосування принципів.

Система банківського кредитування, що склалася сьогодні, є системою, де збереглися окремі риси старої схеми та вводяться принципово нові елементи, властиві сучасному етапу розвитку економіки. При цьому перелік принципів банківського кредитування може залишатися тим самим.

Якщо припустити, що всі викладені вище засади не суперечать одна одній, то одержимо таку сукупність принципів кредитування:

- повернення;
- терміновість;
- цільовий характер;
- забезпечення;
- платність;

⁶³ Челноков В. А. Банки: Букварь кредитования. Технология банковских ссуд. Околобанковское рыночное пространство. – М.: АОЗТ “Антидор”, 1996. – С. 139.

⁶⁴ Чухно А. А. Капітал, кредит, процент. Їх сутність і роль в економіці // Фінанси України, 1997. – № 9 (21). – С. 12.

⁶⁵ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С.241.

⁶⁶ Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С.46.

⁶⁷ Положення НБУ “Про кредитування”. Затверджено постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995 р., № 246.

- диференційованість.

Ці принципи визначають розвиток системи банківського кредитування в умовах ринкового реформування економіки.

Повернення є тією особливістю, котра відрізняє кредит як економічну категорію від інших економічних категорій товарно-грошових відносин. Без повернення кредит не може існувати. Повернення є невід'ємною рисою кредиту, його атрибутом. Цей принцип вважається висхідним у системі банківського кредитування. Він впливає з суті кредиту, адже якщо позика не повертається, втрачається економічний зміст кредиту.

Повернення кредиту зумовлене як кредитоспроможністю позичальника, так і наявністю у нього документально підтверджених і фактично наявних джерел надходження грошових доходів, котрі залишаються після покриття поточних витрат і можуть використовуватись для погашення заборгованості та виплати процентів за користування кредитом.

Терміновість кредитування – необхідна форма досягнення повернення кредиту. Принцип терміновості означає, що кредит повинен бути не тільки повернутий, а повернутий у строго визначений термін, обумовлений кредитною угодою, тобто в ньому має своє вираження чинник часу, і відповідно терміновість є часовою визначеністю повернення кредиту.

Принцип терміновості вусить визначити як часові межі використання кредиту, так і конкретні терміни його повернення.

Економічну основу терміновості повернення кредиту становить кругообіг та обіг фондів учасників відтворювального процесу, а також мета, з котрою ця позика береться. Так, якщо вона потрібна для придбання товарно-матеріальних цінностей, необхідних для подальшого виробництва готової продукції, то термін користування нею і відповідно її повернення залежать від специфіки процесу виробництва. Тому організація кредитних відносин повинна враховувати особливості та умови кругообігу фондів, повернення авансованих коштів. Якщо ж позика призначена для придбання готової продукції з метою її подальшої реалізації, то термін повернення залежить від кон'юнктури ринку і попиту на дану продукцію. У зв'язку з тим, що обіг коштів на кожному підприємстві є індивідуальним і залежить від багатьох чинників, здійснювати дійовий контроль за поверненням кредиту можна лише за допомогою встановлених термінів погашення кредиту. Термін кредитування є граничним часом наявності позичених коштів у господарстві позичальника і тією мірою, за межами котрої кількісні зміни в часі переходять у якісні: якщо порушується термін користування позикою, то спотворюється суть кредиту, він втрачає своє істинне призначення. Принцип терміновості знаходить своє практичне втілення у погашенні конкретної позики шляхом перерахування відповідної суми коштів на рахунок кредитора і забезпечує поновлення його кредитних ресурсів. В умовах централізованої планової економіки існувала позика, котра не поверталася. Ця форма кредитування була поширена в аграрному секторі народного господарства, коли державні кредитні установи надавали позики, що не передбачали повернення у зв'язку з кризовим фінансовим становищем позичальника і за своєю економічною сутністю були додатковою формою бюджетних асигнувань, котрі здійснювалися через державний банк.

З переходом на ринкові відносини принципам повернення і терміновості кредитування надається, як ніколи, особливе значення. По-перше, від їх дотримання залежить нормальне забезпечення грошовими коштами суспільного відтворення і відповідно його обсяги й темпи зростання. По-друге, порушення цих принципів є для кредитора підставою для застосування до позичальника економічних санкцій у вигляді збільшення процента за кредит, а при подальшій несплаті – пред'явлення фінансових вимог у судовому порядку. По-третє, для кожного окремого позичальника дотримання принципів повернення і терміновості кредитування відкриває можливість отримання у банку нових кредитів, а також дає змогу зберегти свої комерційні інтереси, не сплачуючи підвищених процентів за протерміновані позики. По-четверте, дотримання зазначених принципів необхідне для забезпечення ліквідності самих комерційних банків: принципи організації їх роботи не дають можливості вкладати залучені кредитні ресурси в безнадійні договори.

Дотримання принципів повернення і терміновості кредитування є запорукою успішного функціонування банківської установи. Для дотримання цих принципів працівникам кредитних підрозділів і керівництву банку необхідно ефективно підходити до управління кредитним процесом, пов'язаним, по-перше, з оцінкою кредитоспроможності позичальників банку, що дає змогу вибирати надійних клієнтів, по-друге, з організацією контролю за дотриманням позичальниками умов кредитного договору, по-третє, з роботою банку з проблемними кредитами, тому що саме такі кредити спричинюють банкрутство багатьох банків.

Аналіз практичної діяльності банківських установ у сфері надання кредитів свідчить, що реалізація цих принципів пов'язана з проблемами загального стану економіки держави, недостатньо виваженою кредитною політикою банківських установ, що зумовлює порушення термінів повернення позик і значну питому вагу проблемних кредитів.

У зв'язку з цим для правильної організації кредитування, котре забезпечує банку своєчасність повернення позики, важливого значення набуває принцип цільового кредитування, що передбачає вкладення позикових коштів на конкретні цілі, обумовлені кредитним договором. Саме мету кредитування або цільову спрямованість позики, наданої банком, зазначають у першому пункті (“Предмет договору”) типової кредитної угоди як її обов'язковий атрибут.

Цільове кредитування передбачає наявність об'єкта, майна або предмета кредитування, тобто того, заради чого й виникають кредитні відносини між банком і позичальником⁶⁸. Об'єктом кредитування може бути як частина запасів товарно-матеріальних цінностей, котрі тимчасово не мають власних джерел покриття і банк згоден їх кредитувати, так і тимчасовий розрив у платіжному обороті позичальника, тобто ситуація, коли виручка від реалізації продукції недостатня для виконання термінових платежів. Тимчасовий розрив у платіжному обороті може мати об'єктивні (сезонність

⁶⁸ Рябініна Л. Теорія і практика кредитних відносин в Україні // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 1. – С. 28.

виробництва та реалізації продукції) і суб'єктивні (недоліки в господарській діяльності позичальника) причини. Та в будь-якому випадку він може бути об'єктом переговорів щодо отримання кредиту позичальником. Після прийняття банком рішення щодо надання кредиту зазначений розрив стає об'єктом або метою кредитування. У міжбанківських кредитних відносинах саме тимчасовий розрив у платіжному обороті банківської установи також стає об'єктом кредитування.

Принцип цільового використання тісно пов'язаний з ризиком надання кредиту. Дотримання принципу цільового кредитування допомагає комерційним банкам прийняти більш зважене рішення про можливість та обґрунтованість надання позик, служить до певної міри гарантією забезпечення повернення їх. Порушення принципу цільового використання кредиту з боку позичальника може бути підставою для повернення кредиту раніше або застосування штрафного позичкового процента. В умовах ринкової економіки принцип цілеспрямованості дещо змінив свій зміст – банківські установи надають кредити на нових умовах у нетрадиційній формі. Якщо при централізованій адміністративно-командній системі господарювання мало місце кредитування сукупного об'єкта, що в ході банківської реформи призвело до певної уніфікації використання кредиту, то тепер поступово складається система багатоваріантного кредитування, коли підприємства й банки застосовують форму, котра на їхню думку найдоцільніша.

Зважаючи на викладене вище, важко погодитися з авторами, які вважають, що “нині... відбувся перехід від пооб'єктного кредитування до кредитування суб'єктів, тобто кредитування юридичної або фізичної особи”⁶⁹. Закономірність переходу до кредитування господарського суб'єкта, на нашу думку, не можна абсолютизувати. Це суперечить реальності, що як і раніше, вимагає від комерційних банків постійного попереднього й послідовного контролю за цільовим використанням наданих позичальникам коштів. Кредитування суб'єктів зростатиме при поліпшенні фінансового стану підприємств і видачі бланкових кредитів. Банк обов'язково повинен розрізняти об'єкти кредитування, насамперед ті з них, котрі пов'язані з поточною або з інвестиційною діяльністю. З-поміж кредитів, що їх надають комерційні банки, нині домінують кредити у поточну діяльність. Проте, обсяг кредитів в інвестиційну діяльність зріс з 9,2% у кредитному портфелі банківських установ України на 01.01.2005 р. до 15,6% на 01.01.2006 р. (табл. 3.4).

Ще одна важлива засада організації кредитування – принцип забезпеченості кредитування. У Положенні Національного банку України “Про кредитування” зазначено: “Принцип забезпеченості кредиту означає наявність у банку права для захисту своїх інтересів, недопущення збитків від неповернення боргу через неплатоспроможність позичальника”⁷⁰. В. Д. Лагутін доводить, що “принцип забезпеченості кредиту означає наявність у

⁶⁹ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С.240.

⁷⁰ Положення НБУ “Про кредитування”. Затверджено постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995 р., № 246.

банку права для захисту своїх інтересів, недопущення збитків від неповернення боргу через неплатоспроможність позичальника»⁷¹. Л.А. Дробозіна принцип забезпеченості кредиту трактує так: «Цей принцип полягає у необхідності забезпечення захисту майбутніх інтересів кредитора у разі можливого порушення позичальником узятих на себе зобов'язань і знаходить своє практичне відображення у таких формах кредитування, як позики під заставу або під фінансові гарантії. Особливо актуальний у період загальної економічної нестабільності...»⁷².

Таблиця 3.4
Кредити, надані банками в економіку України у 2004–2005 роках
*(за видами кредитів)**

Види кредитів	2005 р.		2006 р.		Відхилення	
	Млн. грн.	%	Млн. грн.	%	Млн. грн.	%
Усього	88579	100	143418	100	+54839	–
1. Кредити в поточну діяльність	80406	90,77	121034	84,4	+40628	-6,37
Овердрафт	1683	1,9	3570	2,5	+1887	+0,6
За операціями РЕПО	51	0,1	136	0,1	+85	–
За врахованими векселями	1380	1,6	25801	18,0	+24421	+16,1
За факторинговими операціями	139	0,2	418	0,3	+279	+0,1
Інші кредити в поточну діяльність	77153	87,2	91109	63,5	+27548	-23,7
2. Кредити в інвестиційну діяльність	8173	9,2	92384	15,6	+84211	+6,4
У тому числі фінансовий лізинг	91	0,1	194	0,1	+103	–

*Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2006. – № 2. – С. 105-106.

Наведені характеристики принципу забезпеченості кредиту дають підстави зробити висновок, що їх автори торкаються не суті принципу, а його необхідності, а також цільового призначення застави. Проте у всіх без винятку характеристиках констатується, що необхідність використання і цільове призначення принципу забезпеченості зумовлені потребою захисту інтересів банку від неповернення кредиту. Тому заслуговує на увагу визначення змісту принципу забезпеченості кредитування, сформульоване Л. Рябініною: «Кожна надана позичка має бути забезпечена достатніми у грошовому вираженні зобов'язаннями позичальника або індосованими банку зобов'язаннями інших платоспроможних осіб, які забезпечують йому

⁷¹ Лагуїн В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. – С. 47.

⁷² Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов / Л.А.Дробозина, Л. П. Окунева, Л. Д. Андросова и др. / Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – С. 337.

впродовж усього терміну користування позикою гарантію її повернення”⁷³. На думку А.О.Спіфанова, В. І. Міщенка “важливою проблемою забезпечення повернення наданих позичок є визначення форм і джерел забезпечення повернення позики, під якими розуміють конкретне фінансове джерело погашення боргу, юридичне оформлення права позичальника на його використання, організацію контролю банку за достатністю і сприйнятливостю цього джерела, що гарантувало б позичальнику збереження та мобільність його позичкових ресурсів”⁷⁴. Однак В.М. Усоскін твердить: “Забезпечення – це остання лінія оборони для банку і рішення надати позику завжди повинно базуватися на достоїнствах самого проекту, що фінансується, а не на привабливості забезпечення. Якщо сама основа кредитної угоди пов’язана з підвищенням ризиком, було б великою помилкою надати кредит під добре забезпечення, використавши його як джерело погашення боргу”⁷⁵.

Необхідно зазначити, що до недавнього часу принцип забезпеченості кредитування трактувався нашими економістами доволі вузько: визнавалась лише матеріальна забезпеченість кредитування. Це означало, що кредити повинні були видаватися під конкретні матеріальні цінності. Але практичний досвід показує, що наявність такого матеріального забезпечення ще не дає впевненості у своєчасності повернення кредиту тому, що підприємство може мати матеріальні запаси, котрі обертаються доволі повільно. З точки зору світової банківської практики видами кредитного забезпечення, крім матеріальних цінностей, оформлених заставним зобов’язанням, є заставне право, гарантії і поручительства платоспроможних юридичних і фізичних осіб, а також страхові поліси оформленого позичальниками в страховій компанії ризику погашення банківського кредиту, причому не тільки одна, а й усі перераховані форми юридичних зобов’язань одночасно можуть бути забезпеченням кредиту, що видається підприємству банком. Лише з прийняттям Закону України “Про банки і банківську діяльність” банківські установи отримали можливість видавати своїм клієнтам кредити під різні форми забезпечення кредиту.

Розширення складу видів забезпечення стало об’єктивним процесом, адекватним зростанню рівня ризиків підприємницької діяльності в перехідний період і відповідно імовірності непогашення наданих у позику коштів. Загальна ж можливість дотримання даного принципу безпосередньо пов’язана з організацією аналітичної роботи банківської установи щодо оцінки якості пропонованого у заставу майна позичальника (ліквідність, динаміка цін, затрати на реалізацію), а також надійності і ділової репутації поручителів, гарантів, страхових фірм, діяльність котрих є важливим елементом у системі захисту майнових інтересів кредитора. Разом з тим,

⁷³ Рябініна Л. Теорія і практика кредитних відносин в Україні // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 1. – С. 29.

⁷⁴ Спіфанов А., Міщенко В. Проблеми кредитування та оцінки кредитоспроможності клієнтів банку // Банківська справа, 1997. – № 51 (17). – С. 44.

⁷⁵ Усоскін В. М. Современный коммерческий банк: управление и операции. – М.: «Все для вас», 1993. – С. 187.

необхідно зазначити, що рішення про надання кредиту повинно виходити з переваг проекту, що кредитується, а не тільки з привабливості забезпечення.

Вибір засобів забезпечення виконання юридичного зобов'язання у кредитному праводіношенні передбачається його суб'єктами й обумовлюється у кредитному договорі. Це дає можливість банку зміцнити свою незалежність, знизивши таким чином ризик кредитної операції, що є доволі актуальним у період переходу до ринкової економіки.

Вартість, надана кредитором у позику, має зростати, створюючи його прибуток. Зазначений прибуток кредитора у вигляді позичкового відсотка і є платою позичальника за надану йому в тимчасове користування позику. Реалізація цього принципу здійснюється через механізм позичкового процента, ставка (норма) котрого визначається відношенням суми річного доходу, отриманого на позичковий капітал, до суми наданого кредиту, і за своєю економічною суттю є ціною кредитних вкладень⁷⁶.

Платність кредитування має стимулюючий вплив на комерційний розрахунок підприємств, змушуючи їх збільшувати власні кошти та ефективно використовувати позичені. Саме ця стимулююча функція в умовах планової економіки не використовувалася достатньою мірою, оскільки значна частина кредитних ресурсів надавалася державними банками за порівняно низьку плату або на безпроцентній основі. У свою чергу, принцип платності кредитування забезпечує банку покриття його витрат. Підвищення ризику надання кредиту та порушення термінів його повернення безпосередньо пов'язане зі збільшенням ставки процента, як методу страхування від кредитного ризику.

При встановленні процента за кредит комерційні банки враховують цілий ряд чинників (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Чинники, що визначають розмір плати за кредит банківської установи

Чинники	
зовнішні	пов'язані з діяльністю банківської установи та позичальника
1. Циклічність розвитку ринкової економіки 2. Наявний рівень інфляції 3. Розмір облікової ставки 4. Обов'язкове резервування коштів на коррахунку 5. Середня процентна ставка за міжбанківським кредитом 6. Ситуація на міжнародному кредитному ринку 7. Динаміка грошових нагромаджень фізичних і юридичних осіб 8. Динаміка виробництва та обігу 9. Сезонність виробництва 10. Динаміка внутрішнього державного боргу 11. Попит і пропозиція на гроші	1. Банківські витрати, пов'язані з організацією роботи стосовно залучення депозитів, надання кредитів 2. Середня процентна ставка, котра сплачується своїм клієнтам за різними депозитними рахунками 3. Структура кредитних ресурсів банку 4. Терміновість кредиту 5. Вид кредиту, що надається банком 6. Ступінь ризику банку залежно від забезпечення кредиту 7. Зміст проекту, що кредитується 8. Кількість партнерів, які беруть участь у здійсненні проекту, що кредитується 9. Кредитоспроможність позичальника

⁷⁶ Сусіденко В. Практичні аспекти забезпечення принципів банківського кредитування // Економіка України. – 1998. – № 7 (440). – С. 27.

Як видно з переліку, на розмір позичкового процента впливає доволі багато чинників, що потребує зваженого підходу до управління кредитними вкладеннями.

Водночас недостатньо враховується ціла низка чинників (табл. 3.6). Так, по-перше, між процентними ставками за кредитами і депозитами є значний розрив – понад 7%. Як правило, у розвинутих країнах перевищення кредитної ставки над депозитною коливається у межах 2–3%⁷⁷. Кредитну маржу можна зменшити, якщо клієнт дає банку значні доходи за валютними операціями, акредитивами, гарантіями та ін. Така політика потребує надійної та ефективної системи контролю відносин з кожним клієнтом. Відсоткова маржа може бути зменшена, якщо позика диверсифікує кредитний портфель банку. По-друге, незважаючи на зменшення облікової ставки Національного банку України і зниження темпів інфляції, процентні ставки за кредитами залишаються ще на порівняно високому рівні. Тому пропонується при укладанні кредитних договорів передбачати постійне коригування процентної ставки у випадку зміни облікової ставки Національного банку України, темпів інфляції та ін.

Таблиця 3.6
Зміни процентних ставок банківських установ, облікової ставки
Національного банку України та темпи інфляції

Показники	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.
1. Процентні ставки за кредитами	31,9	24,8	20,2	17,9	16,4
2. Процентні ставки за депозитами	11,2	7,8	7,1	7,8	8,5
3. Перевищення процентних ставок за кредитами над процентними ставками за депозитами	+20,7	+17,0	+13,1	+10,1	+7,9
4. Встановлена облікова ставка Національного банку України	19,7	9,5	7,0	7,5	9,2
5. Темпи інфляції	6,1	0,6	8,2	12,3	10,3

Крім розглянутих принципів кредитування, вважаємо за доцільне вказати на ще один. Це диференційований підхід при кредитуванні, актуальність дотримання котрого в умовах трансформації економіки України визначається нестабільністю економічного розвитку та різним рівнем кредитоспроможності підприємств.

За допомогою диференціації економічних умов кредитної операції забезпечується, з одного боку, повніше врахування потреб клієнта, з іншого боку – адекватний механізм захисту банку від кредитного ризику. На жаль, принцип диференційованого характеру належно не відображено в Положенні Національного банку України “Про кредитування”. Відомо, що

⁷⁷Экономическая безопасность: производство – финансы – банки. – М., «Финстатинформ», 1998. – С. 285.

позичальники різні за своєю кредитоспроможністю, ступенем інформованості банку про них, постійності кредитних зв'язків з банком. Є банки, що оцінюють не лише рівень кредитоспроможності позичальника, а й ефективність проекту, від котрий береться кредит, що, на наш погляд, має сенс. Тому банк застосовує різні способи захисту від кредитного ризику, закріплюючи різними пунктами кредитного договору.

Економічні умови кредитного договору, диференційовані стосовно до кредитної операції, набувають також правового характеру, оскільки зафіксовані в ньому.

Таким чином, практична реалізація принципу диференційованості залежить від кредитної політики банківської установи.

Принципи кредитування застосовуються банками як єдиний комплекс основних умов прогнозування, видачі, використання і повернення позик. Тому банки використовують їх одночасно відповідно до належності їх до тієї чи іншої стадії кредитного процесу. Ізольоване застосування принципів кредитування може викликати зниження ефективності банківських кредитів і навіть втрату поверненого характеру кредитування.

Реалізація принципів кредитування є першоосновою здійснення кредитного процесу. Вони склалися ще на початку історичного розвитку руху позичкового капіталу й перелік їх у сучасних умовах залишився майже незмінним. Але зміст кожного принципу з переходом до ринкових умов господарювання набув суттєвих змін. Ці зміни зумовлені рядом причин: переходом до децентралізованих форм управління економікою, набуттям банківськими установами самостійності в питаннях вибору клієнтів та об'єктів кредитування, встановленням плати за кредит відповідно до поточної кон'юнктури кредитного ринку, розвитком законодавства у сфері форм забезпечення кредитів і відповідальності позичальника, реорганізацією кредитної системи, перебудовою форм і методів кредитування.

В економічній літературі, поряд з принципами є також поняття умови кредитування⁷⁸. Під умовами кредитування маються на увазі певні вимоги, котрі ставляться до базових елементів кредитування – суб'єктів, об'єктів і забезпечення кредиту⁷⁹. Якщо дотримання принципів кредитування є обов'язковим атрибутом у функціонуванні кредитного механізму, то умови кредитування – необхідним, тобто шляхами реалізації принципів кредитування⁸⁰.

Банківська установа вступає у кредитні відносини з позичальниками на базі оцінки їх кредитоспроможності, тобто наявності передумов для

⁷⁸ Банківські операції: Підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М.Ф.Пуховкіна та ін.; За ред. д.е.н., проф. А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2000. – С. 135; Банківський менеджмент: Навч. посіб. для вищ. навч. закл. / О.Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко.–К.: Основи, 1999. – С. 458; Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С. 25; Шибалкіна В. Оптимальні умови банківського кредитування // Банківська справа, 1998. – № 4. – С. 39.

⁷⁹ Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С.228.

⁸⁰ Гуцал І.С. Функціонування кредитного механізму в Україні в перехідний до ринку період. – Тернопіль: Збруч. – 1999. – С. 52.

отримання кредитів, спроможності повернути їх. Кредитоспроможність позичальника визначається показниками, котрі характеризують його акуратність при розрахунках за раніше отримані кредити, його поточний фінансовий стан і перспективи змін, спроможність при потребі мобілізувати грошові кошти з різних джерел. Вона розраховується банками для кожного клієнта й може вимірюватись показниками ліквідності його балансу, фінансової стійкості, рентабельності та оборотності. При аналізі кредитоспроможності клієнта банком проводиться ретельне вивчення фінансових можливостей позичальника, його спроможність своєчасно і в повному обсязі повернути кредит і проценти, якісне забезпечення кредиту, здатність позичальника виробляти та реалізовувати конкурентоспроможну продукцію (послуги) та ін.

Кредитування позичальників здійснюється банками за умови дотримання відповідних економічних нормативів банківської діяльності. Національний банк України встановлює певні вимоги щодо здійснення банківськими установами кредитних операцій. Крім цього, Національний банк України забороняє банківським установам надавати кредити для покриття збитків господарської діяльності позичальників, формування і збільшення статутного фонду банків та інших господарських товариств, придбання цінних паперів будь-яких підприємств.

Об'єктом кредитування може бути потреба позичальника, пов'язана з тимчасовими платіжними труднощами, викликана необхідністю розвитку виробництва та обігу продукту. Зокрема об'єктами кредитування є:

- реальне незбігання між платежами підприємства і наявними вільними грошовими ресурсами;
- запаси товарно-матеріальних цінностей (сировина, основні й допоміжні матеріали, товари та ін.);
- виробничі запаси (незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів); витрати на реконструкцію, розширення й технічне переоснащення, спорудження нових об'єктів виробничого призначення і соціальної сфери.

Кожен об'єкт має бути обумовлений у кредитному договорі.

Забезпечення, як третій базовий елемент системи кредитування, має бути якісним і повним. На рішення про прийняття того чи іншого виду застави можуть впливати такі чинники:

- ліквідність застави, як спроможність до швидкої реалізації;
- надійність, як спроможність мати відносно незмінну ціну на ринку й безпеку з точки зору збереження вартості застави протягом тривалого часу;
- правове регулювання використання різних видів застави (у відносинах власності та ін.);
- рівень кредитного ризику тощо.

Важлива умова, пов'язана з економічною суттю банківської установи, що виражається функцією перерозподілу кредиту, – видача банком кредиту в межах наявних у нього кредитних ресурсів. У діяльності банківських установ ресурсна база має першочергове значення, тому що процеси утворення кредитних ресурсів і надання кредитів перебувають у тісному взаємозв'язку. Від ресурсного потенціалу і його стабільності залежать обсяг

активних кредитних операцій, а отже, і його доходи, його ліквідність, прибутковість банківської діяльності. В умовах переходу до ринку, функціонування банків на принципах комерційного розрахунку турбота про створення стабільної якісної ресурсної бази є одним з основних завдань у їх діяльності.

Сучасна організація кредитних відносин неможлива без відображення усіх питань, пов'язаних з цим процесом, у кредитній угоді. Кредитор і позичальник укладають між собою кредитний договір, за котрим домовляються сторони щодо взаємних зобов'язань. Кредитний договір регулює економічні умови кредитної операції, обумовлені специфікою позичальника та виду кредиту.

У кожному кредитному договорі є пункт, що визначає предмет операцій. Однак зміст цього предмета може бути різним залежно від потреби клієнта. Чим різноманітніший інструментарій, котрий застосовується конкретним банком, тим повніше враховуються інтереси банку.

Специфіка кредитного інструмента обумовлена сферою вкладення коштів (виробництво, обіг, споживання, інвестиції), тривалістю окупності об'єкта (короткотермінове, довготермінове), сукупністю концентрації витрат, що формують об'єкт (сукупний, окремий), систематичністю кредитних зв'язків з банком (постійні, разові).

Відповідно є й система кредитних інструментів, котрі відображають специфіку потреб клієнта (для кредитування поточних потреб: контокорентний кредит, овердрафт, окремі цільові позики та ін.).

Кожен з названих видів кредитів має специфічний механізм видачі та погашення кредиту, регулювання граничного рівня заборгованості, способи організації поточного і наступного контролю, що має бути зафіксовано в кредитному договорі.

Однією з умов банківського кредитування в умовах ринкового реформування економіки, на нашу думку, є управління кредитним ризиком, котре включає:

- визначення методу оцінки кредитного ризику;
- аналіз складеної структури кредитного портфеля;
- використання різних методів мінімізації кредитного ризику.

Управління кредитним ризиком спонукає банківські установи диверсифікувати й оптимізувати кредитний портфель, проводити аналіз кредитоспроможності позичальників, вимагати від клієнтів достатнього та якісного забезпечення за виданими кредитами, страхувати кредити та ін.

Умови кредитування пов'язані також з принципами кредитування – повернення, терміновість, цільовий характер, забезпечення і платність. Якщо клієнт потенційно може порушити один з них, та кредитна угода не відбудеться. При порушенні цих принципів у процесі кредитування банк, керуючись своїми інтересами, інтересами своїх вкладників, розриває кредитні зв'язки, відкликає кредит, вимагає його негайного повернення.

Кредитування повинно виражати інтереси обох суб'єктів кредитних відносин. Банки орієнтуються на задоволення потреб клієнта. Метою кредитування є створення передумов для розвитку економіки позичальника, його конкурентоспроможності та прибутковості, безперервності виробництва та обігу. Умовою кредитування повинно бути й дотримання

інтересів банку-кредитора – це отримання максимальних процентів за надання кредитних ресурсів.

Таким чином, організація роботи банківських установ з визначення змісту принципів та основних умов кредитування має бути спрямована на забезпечення надійного зацікавленого партнерства у взаємовідносинах банку з клієнтами, індивідуального підходу до кожного з них при зверненні за кредитом. Результатом цього мусить стати найефективніше використання наданих у кредит коштів, котрі позитивно впливають на загальний стан розвитку економіки країни.

3.4. Основні засади класифікації банківських кредитів за формами та видами

Рівень розвитку кредитних відносин у тій чи іншій країні визначається не лише багатоаспектністю функціонального застосування кредиту, а й різноманітністю його форм.

Питання про форми кредиту в економічній науці є дискусійним. Зокрема в теоретичній літературі форму кредиту трактують неоднозначно. Так, Г.С.Панова стверджує, що "...форма кредиту – це, з одного боку, відображення суті кредиту, а з іншого – відображення взаємозв'язку власне кредитних відносин з предметною стороною кредитної операції"⁸¹. В "Енциклопедичному словнику бізнесмена" форма кредиту розглядається як "...конкретний прояв руху позичкового фонду"⁸². О.І. Лаврушин зазначає, що "форми кредиту тісно пов'язані з його структурою і у визначеному ступені з суттю кредитних відносин"⁸³. На думку Б.С. Івасіва, "форма кредиту синтезує зміст та організацію кредитних відносин"⁸⁴.

В економічній літературі відсутній також єдиний підхід до переліку форм кредиту. Відмінності у підходах економістів впливають в основному з різного розуміння критеріїв, принципів та ознак виділення форм кредиту. Чисельність і різноманітність характеристик визначається тим, що в основі всіх класифікацій є формальні ознаки. Крім того, будь-яку класифікацію не можна вважати вичерпною, оскільки зростаючий динамізм ринкової економіки обумовлює нові форми кредитних взаємовідносин. Так, на думку Г. С. Панової, "форми прояву кредиту як економічної категорії можна класифікувати за різними ознаками: а) залежно від матеріально-речової природи розрізняють товарну, грошову та змішану форми кредиту; б) за функціональною ознакою (з точки зору задоволення потреб економіки й клієнтів банку) – споживчу та змішану форми; в) за суб'єктами кредитної угоди розрізняють такі форми кредиту, як кредит юридичним і фізичним

⁸¹ Панова Г. С. Кредитная политика коммерческого банка. – М.: ИКЦ «ДИС», 1997. – С. 27.

⁸² Энциклопедический словарь бизнесмена / Под ред. Молдаванова М.И. – К.: Техніка, 1993. – С. 791.

⁸³ Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С. 198.

⁸⁴ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С.224.

особам, а детальніше: лихварський, комерційний, банківський (прямий і непрямий), державний, споживчий, іпотечний, особистий, міжнародний”⁸⁵.

В “Енциклопедичному словнику бізнесмена” зазначено, що “кредит може бути в грошовій і товарній формі. Форми кредиту розрізняють також і залежно від складу учасників кредитних відносин, котрі визначають особливості формування і використання відповідних частин позичкового фонду, наприклад: банківський, державний, споживчий, комерційний і міжнародний кредит”. Г. І. Кравцова стверджує, що “форма кредиту визначається рядом ознак: характером кредитних відносин; складом учасників (суб’єктів) кредитної операції; змістом об’єкта операції; рівнем і джерелом сплати процента; конкретним змістом кредитної угоди тощо”⁸⁶. О.І. Лаврушин вважає, що “форми кредиту можна розглядати залежно від характеру: позичкової вартості, кредитора і позичальника, цільових потреб позичальника”⁸⁷. На думку Б. С. Івасіва, форма кредиту “визначається за такими функціональними ознаками: характер кредитних відносин, склад учасників (суб’єктів) кредитної операції, об’єкт і сфера кредитування та ін. До функціональних форм кредиту належать: комерційний, банківський споживчий, державний і міжнародний кредит”⁸⁸.

Згідно з Положенням Національного банку України “Про кредитування” “суб’єкти господарської діяльності можуть використовувати такі форми кредиту: банківський, комерційний, лізинговий, іпотечний, бланковий, консорціумний. Фізичні особи – споживчий кредит”. На нашу думку, класифікація, наведена у Положенні Національного банку України “Про кредитування”, не є вичерпною. Тому дану класифікацію слід доповнити самостійними формами кредиту, котрі зараз набувають важливого значення – державний кредит і міжнародний кредит. Крім того, іпотечний, лізинговий, бланковий і консорціумний кредит також можуть надаватися банками.

Слід зазначити, що в економічній літературі та нормативних актах змішуються поняття “форми кредиту” і “види кредиту”. Так, М.І. Савлук твердить, що “... нерідко одне й те саме поняття одні автори називають формами кредиту, інші – видами, і навпаки. Деякі автори говорять лише про форми кредиту й зовсім не згадують про види. Такий різнобіг може негативно впливати на практику організації кредитування, зокрема на розроблення її нормативно-інструктивного забезпечення”⁸⁹. Ми погоджуємось з О.І.Лаврушиним, що “вид кредиту – це більш детальна його характеристика за організаційно-економічними ознаками, котра

⁸⁵ Панова Г. С. Кредитная политика коммерческого банка. – М.: ИКЦ «ДИС», 1997. – С. 27.

⁸⁶ Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркавание, 1994. – С.128.

⁸⁷ Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С.198.

⁸⁸ Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – С.224.

⁸⁹ Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – С.394.

використовується для класифікації кредитів”⁹⁰. На думку В. Д. Лагутіна, у кожній з форм кредиту є свої різновидності (види)⁹¹.

Форми кредиту постійно розвиваються. На тому чи іншому етапі розвитку економіки країни змінюється місце і роль тієї чи іншої форми кредиту. Дамо детальну характеристику видів банківського кредиту.

Вид банківського кредиту нерозривно пов’язаний з характером й об’єктом наданої позики та переслідує ряд цілей:

- по-перше, задовольняти потреби позичальника;
- по-друге, відповідати характеру господарської операції з кредитування і давати банку можливість здійснювати контроль за поверненням позики.

У світовій практиці відсутня єдина класифікація банківських кредитів, тому що розповсюдження їх різноманітних видів залежить від рівня економічного розвитку країни, її традицій, історично складених способів надання позик і їх погашення та вкоріненіх стереотипів у свідомості населення. У російській і вітчизняній економічній літературі також немає єдиної думки щодо кількості класифікаційних ознак видів кредиту. Так, одні вважають, що “кредитні операції комерційних банків класифікуються за: групами позичальників, цільовим призначенням, розмірами кредиту, термінами погашення, видами забезпечення, способами надання, порядком погашення, видами процентних ставок, способами розрахунку процентних ставок, валютою кредиту, кількістю кредиторів”⁹²; інші автори стверджують, що “види кредитів різняться не тільки за позичальниками, але й за іншими параметрами. До них належать: зв’язок кредиту з рухом капіталу, сфера застосування кредиту, термін кредиту, платність кредиту, забезпеченість кредиту”⁹³; на думку третіх “найбільш прагматичною можна вважати класифікацію, де в основу покладено такі ознаки банківських кредитів: термін використання, забезпечення, ступінь ризику, метод надання, спосіб повернення, характер визначення процента, спосіб сплати процента, кількість кредиторів, призначення. Є також банківські послуги кредитного характеру”⁹⁴. Четверті стверджують, що “найоптимальнішою слід вважати таку класифікацію банківських позик: за призначенням і характером використовуваних позикових коштів, за призначенням і характером забезпечення, за термінами використання, за характером та способом сплати відсотків, за способом надання кредитів”⁹⁵.

⁹⁰ Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С.205.

⁹¹ Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С.25.

⁹² Ольшаный А. И. Банковское кредитование: российский и зарубежный опыт / Под ред. Е. Г. Ищенко, В. И. Алексеева. – М.: «Русская деловая литература», 1997. – С.22.

⁹³ Банківський менеджмент: Навч. посіб. для вищ. навч. закл. / О.Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко.–К.: Основи, 1999. – С.455.

⁹⁴ Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С.130

⁹⁵ Коваленко В.В. Особливості кредитування підприємств і організацій у сучасних умовах // Фінанси України. – 1998. – № 10. – С. 84.

У Положенні Національного банку України “Про кредитування” кредити, котрі надаються банками, поділяються за (див. рис. 3.3):

- термінами користування;
- забезпеченням;
- ступенем ризику;
- методами надання;
- термінами погашення.



Рис. 3.3. Класифікація видів банківського кредиту згідно до Положення Національного банку України “Про кредитування”

У дореформений період ділення суб’єктів за галузевим принципом породило відповідну класифікацію кредитів за їх видами⁹⁶:

- кредити сільськогосподарським підприємствам;
- позики промисловим підприємствам;
- кредити підприємствам з сезонним характером роботи;
- позики заготівельним підприємствам;
- кредити по товарообігу та ін.

У сучасних умовах вид кредиту вже не залежить від галузевої приналежності позичальника, а пов’язаний з:

- метою кредитування: (кредитування поточної діяльності підприємств для забезпечення потреб в оборотних коштах; кредитування інвестиційної діяльності підприємств для збільшення, модернізації і реконструкції основних фондів; кредитування населення для задоволення споживчих потреб);

- правовим статусом позичальника (юридична, фізична особа, суб’єкт підприємницької діяльності);

- терміном;
- методами надання і погашення.

Сучасна практика кредитування відрізняється різноманітністю його видів: терміновий кредит; кредитна лінія; овердрафт.

⁹⁶ Едророва В. Н., Хасянова С. Ю. Классификация банковских кредитов и методов кредитования // Финансы и кредит. – 2002. – № 1 (91). – С. 2.

З посиленням міжбанківської конкуренції види кредитування будуть ще різноманітнішими, тому що удосконалення діяльності банківських установ дає змогу застосовувати широкий спектр видів кредиту.

Таким чином, банківські установи можуть і, на наш погляд, повинні вводити внутрішні класифікатори, котрі корисні для організації ефективної роботи з кредитним портфелем. Лише комплексний підхід до виокремлення видів банківського кредиту дає змогу найповніше охарактеризувати кредитні операції банківських установ. Найоптимальнішою слід вважати класифікацію банківських кредитів за (рис. 3.4.):

- термінами користування;
- забезпеченням;
- ступенем ризику;
- методами надання;
- методами погашення;
- цілями (напрямами використання);
- основними групами позичальників.

За термінами кредитування ми поділяємо кредити на короткотермінові (до 1 року) і довготермінові (понад 1 рік), оскільки вважаємо, що не доцільно виділяти так звані середньотермінові кредити, бо в сучасній дійсності довготерміновими кредитами для банків є кредити на термін понад 1 рік. До кредитів за забезпеченням Положення Національного банку України “Про кредитування” відносить незабезпечені кредити. Цей вид кредиту пов’язаний з підвищеним ризиком, тому вважаємо за доцільне включити його в групу позик, що класифікуються за ступенем ризику. До кредитів за даною ознакою Положення НБУ “Про кредитування” відносить стандартні кредити та кредити з підвищеним ризиком (рис. 3.4).

З метою посилення контролю і прогнозування проблемних позик, на нашу думку, необхідно розширити класифікацію цього виду кредиту відповідно до Положення Національного банку України “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”:

- стандартні;
- під контролем;
- субстандартні;
- сумнівні;
- безнадійні кредити.

Така класифікація дає можливість виділити проблемні позики та оцінити кредитний ризик.

За термінами погашення відповідно до Положення НБУ “Про кредитування” банківські кредити поділяються на п’ять груп. Зазначена класифікаційна група кредитів дає можливість проконтролювати порядок повернення позик і правильніше було б назвати її “за методами погашення”⁹⁷.

⁹⁷ Сусіденко В. Т. Стратегія управління кредитною діяльністю комерційних банків. – К.: КДТЕУ, 1998. – С.57.

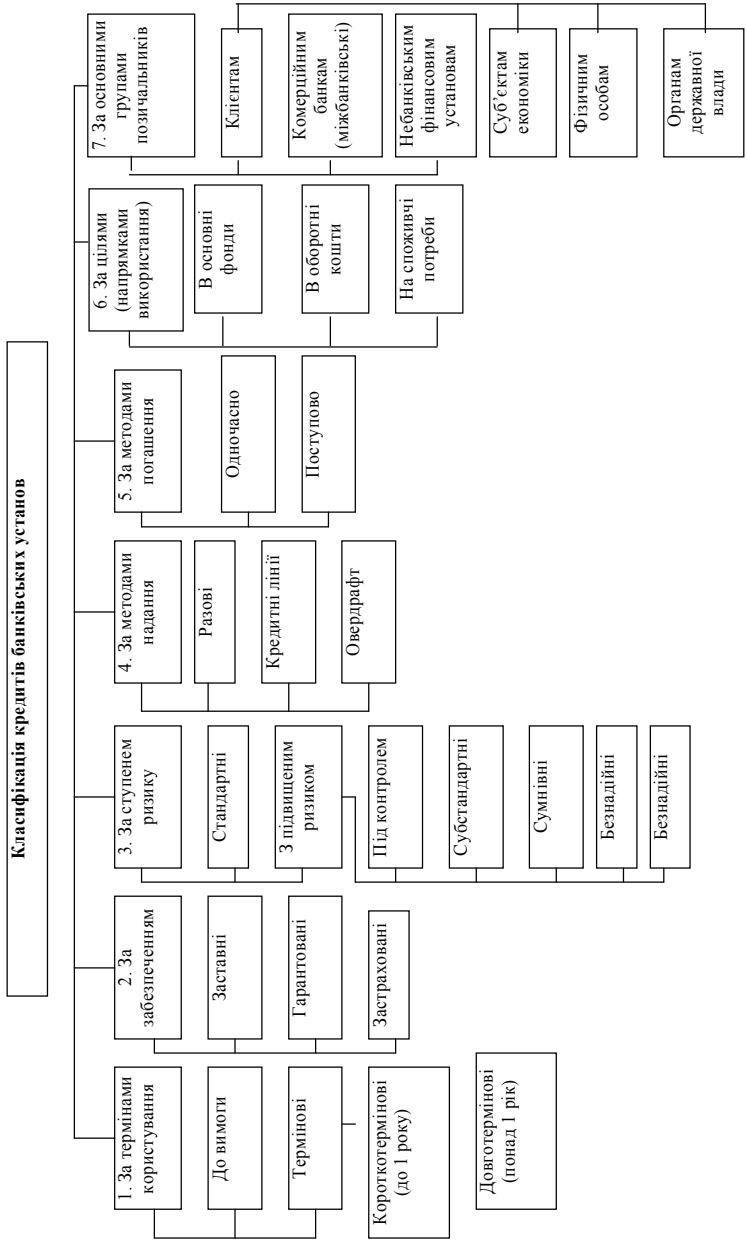


Рис. 3.4. Пропонована класифікація банківських кредитів

За цілями (напрямами використання) виділяють кредит на збільшення, модернізацію і реконструкцію основних фондів (інвестиційний), на забезпечення потреб в оборотних коштах і для задоволення споживчих потреб.

За призначенням (напрямом) В. І. Колесников і Л. П. Кролівецька розрізняють кредити⁹⁸:

- промисловий;
- торговий;
- сільськогосподарський;
- бюджетний та ін.

Ми не погоджуємось з даною класифікацією, оскільки, по суті, відбувається заміна цілі кредитування галузевою належністю позичальників.

За основними групами позичальників розрізняють такі кредити, як:

- суб'єктам економіки, фізичним особам, органам державної влади (позики клієнтам);
- банківським установам (міжбанківські кредити) і небанківським фінансовим установам.

З урахуванням наведених окремих пропозицій щодо видів банківських кредитів загальна схема класифікації, що нами пропонується до Положення Національного банку України "Про кредитування", подана на рис. 3. 3. Слід зазначити, що наведена класифікація кредитів банку не є вичерпною і доволі повною.

Стосовно організаційно-економічних форм кредиту та видів банківського кредиту, котрі застосовуються в Україні, то вони в цілому відповідають тому етапу ринкової економіки, що склався, сприяють задоволенню потреб клієнтів і визначають кредитну політику окремої банківської установи.

За допомогою різноманітних кредитів банки вирішують завдання збільшення прибутку за рахунок розширення обсягу позикових операцій, диверсифікації клієнтської бази, пошуку джерел доходів, котрі компенсують ризик за кредитами.

3.5. Особливості сучасних методів банківського кредитування

Відносини суб'єктів ринку у сфері кредиту будуються за визначеною системою. В економічній літературі терміну "система банківського кредитування" не приділено належної уваги. Система банківського кредитування розкриває безпосередньо організацію етапів кредитного процесу.

За своєю структурою система банківського кредитування включає ряд елементів:

⁹⁸ Банковское дело: Учебник. – 2-е изд., стереотип./ Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л. П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С.215.

- принципи кредитування;
- суб'єкти та об'єкти кредитування;
- кредитна політика;
- види кредитів;
- методи кредитування;
- види кредитних рахунків;
- спосіб регулювання позикової заборгованості;
- форми і порядок контролю за цільовим використанням залучених коштів і своєчасним їх поверненням;
- ліміти кредитування;
- кредитна документація;
- етапи кредитування;
- управління кредитним ризиком.

На наш погляд, у процесі банківського кредитування підприємств доцільно використовувати всю сукупність елементів системи кредитування.

Основним елементом у системі банківського кредитування є методи кредитування, тому що вони визначають ряд інших елементів цієї системи.

Під методами кредитування переважно розуміють способи видачі та погашення кредиту відповідно до принципів кредитування.

У дореформений період вітчизняною банківською практикою були вироблені три методи кредитування: за залишком, за оборотом і за сукупністю матеріальних запасів та виробничих витрат (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Порівняльна характеристика методів кредитування

Методи кредитування	Об'єкти кредитування	Забезпечення кредиту	Характер кредитування	Сфера кредитування
В умовах адміністративно-командної системи управління				
За залишком	Один об'єкт кредитування залежно від стадії кругообігу капіталу	Наднормативні залишки окремих видів матеріальних запасів і виробничих затрат, що кредитуються	Компенсаційний	Підприємства різних галузей
За оборотом	Матеріальні цінності або сукупність об'єктів залежно від стадії кругообігу капіталу	Матеріальні цінності, що кредитуються	Платіжний	Сезонні галузі промисловості, торгівля, сільське господарство, заготівельні організації
За сукупністю матеріальних запасів і виробничих витрат	Сукупний об'єкт у формі сукупності запасів і затрат	Залишки сукупних запасів і виробничих затрат, що кредитуються	Компенсаційний	Підприємства різних галузей

В умовах ринкової економіки				
Цільова позичка	Потреба в кредиті на окрему ціль, передбачену в кредитному договорі	Застава, гарантії, поручительства, страхування	Платіжний	Позичальники різних форм власності та видів діяльності
Кредитна лінія	Окремі цілі, передбачені кредитним договором	Застава, гарантії, поручительств а, страхування	Платіжний	Відновлювальні кредитні лінії для позичальників, які мають позитивну ділову репутацію і тривалу кредитну історію. Не відновлювальні кредитні лінії позичальникам, які не мають кредитної історії, та в результаті кредитування ризикованих проєктів
Овердрафт	Платіжно-розрахункові документи, що надходять до позичальника. Розрив між витратами та надходженнями коштів на поточний рахунок позичальника	Без забезпечення у випадку стабільних надходжень на поточний рахунок та швидкий обіг коштів. Застава, гарантії, поручительства, страхування	Платіжний	Клієнти, які користуються надійною репутацією і довірою, мають постійну платоспроможність

Суть першого з них полягала в тому, що рух кредиту (тобто видача і погашення його) пов'язувався з рухом залишків цінностей, котрі кредитувались, і були різними товарно-матеріальними цінностями (сировина, основні та допоміжні матеріали, запасні частини, товари та ін.), незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів, готова продукція і товари відвантажені. Зростання наднормативних запасів викликало потребу в кредиті, а їх зниження вимагало його погашення у відповідній частині. При цьому методі кредитування кредит мав компенсаційний характер, тому що відшкодовував підприємствам їх власні кошти, вкладені в підвищені (понад норматив) запаси цінностей і витрат.

Особливість методу кредитування за оборотом була в тому, що рух кредиту визначався оборотом матеріальних цінностей, тобто їх

поступленням і витрачанням⁹⁹. Даний метод кредитування мав платіжний характер, бо видача позик проводилась безпосередньо на здійснення платежу і, головне, в момент виникнення потреби в залучених коштах. Погашення кредиту здійснювалось по мірі поступлення виручки. На практиці кредитування за оборотом застосовувалось при інтенсивному платіжному обороті, особливо в сезонних галузях промисловості, торгівлі, сільському господарстві, заготівельних організаціях.

Метод кредитування за залишком втратив своє практичне значення у процесі першого етапу банківської реформи 1980-х років, коли був завершений процес переходу від кредитування багаточисельних розрізних об'єктів до кредитування сукупного об'єкта за оборотом у формі сукупності запасів і витрат.

Визначальною рисою зазначених методів банківського кредитування, на думку О.В. Дзюблюка, є орієнтація їх на певні строго визначені об'єкти кредитних вкладень¹⁰⁰.

У сучасній практиці застосовуються три основні методи кредитування: цільова позика, кредитна лінія і кредитування поточного рахунку по мірі поступлення платіжних документів до нього в межах відкритого ліміту кредитування - "овердрафт" (табл. 3.7).

Найпоширеніші у вітчизняній практиці кредити цільові. Слід зазначити, що точного визначення "цільовий кредит" в економічній літературі немає. У Положенні Національного банку України "Про кредитування" такий кредит не виокремлюється.

Суть цільового кредиту в тому, що питання про надання позики вирішується кожен раз в індивідуальному порядку за заявою позичальника¹⁰¹. Кредит видається на задоволення визначеної цільової потреби в коштах. Цей метод застосовується при наданні кредитів на конкретні терміни, тобто термінових кредитів.

Цільові кредити мають одноразовий характер і взаємопов'язані з цілеспрямованим задоволенням потреби економічних суб'єктів у додатковому оборотному капіталі, обумовленої конкретними та частковими комерційними операціями.

Цільові кредити мають визначені ознаки, а саме:

- задовольняють індивідуальні потреби позичальника. За своєю природою дані потреби можуть мати багаторазовий характер;
- мають справу з частковими потребами в рамках того чи іншого об'єкта кредитування;
- видаються з кредитних рахунків, непов'язаних з поточним рахунком, по кожному частковому об'єкту, що підвищує відповідальність за використання залучених коштів;
- підприємству відразу може бути відкрито декілька кредитних рахунків, якщо воно одночасно користується кредитом під декілька об'єктів

⁹⁹ Банковское дело: Учебник. – 2-е изд., стереотип./ Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л. П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С.223.

¹⁰⁰ Дзюблюк О. В. Комерційні банки в умовах переходу до ринкових відносин. – Тернопіль: "Тернопіль", 1996. – С.85.

¹⁰¹ Словарь современной экономической теории Макмиллана. – М.: ИНФРА-М, 1997. – С.208.

і позики видаються на різних умовах, на різні терміни під різні проценти. Такий відособлений облік кредитів необхідний для банківського контролю за їх цільовим використанням і своєчасним погашенням.

Вважається, що залежно від характеру потреби в даному виді кредитів їх слід розділити на дві групи:

1) кредити, котрі обслуговують платіжні потреби економічних суб'єктів;

2) кредити, що обслуговують потреби суб'єктів, котрі виникають у процесі виробничого та торговельного циклів.

Суть другого методу в наданні банком кредиту в межах попередньо визначеного ліміту кредитування.

Українська практика кредитування у межах кредитної лінії суттєво відрізняється від зарубіжної. У зарубіжній практиці кредитна лінія відкривається на термін до 1 року або від 3 до 5 років. В українській практиці кредитна лінія відкривається на термін не більше 1 року і коротші терміни. Особливістю кредитних ліній у зарубіжній практиці є те, що вони не є безумовним контрактом, обумовленим для банку. Так, за ним зберігається право відмовити клієнту у видачі позики в рамках затвердженого ліміту, якщо він визначить погіршення фінансового стану позичальника або порушення умов кредитного договору. Українські ж банки не завжди дотримуються цього правила. У випадку зниження класу позичальника вони часто навіть не переглядають ліміти кредитної лінії.

До числа найважливіших проблем кредитування у межах кредитної лінії слід віднести обґрунтування способу визначення ліміту кредитування.

Розрахунок ліміту кредитування позичальника в межах кредитної лінії доцільно проводити на основі даних балансу підприємства, де відображені ліквідні активи, котрі є основним джерелом погашення заборгованості.

Для визначення суми ліквідних коштів активи позичальника за ступенем ліквідності поділяються на чотири групи:

- 1) найбільш ліквідні активи (Ал);
- 2) активи, що швидко реалізуються (Аш);
- 3) активи, що реалізуються повільно (Ап);
- 4) активи, котрі важко реалізуються (Ав).

Для кожної групи до суми ліквідних коштів застосовуються свої поправочні коефіцієнти дисконтування, виходячи з класу позичальника з врахуванням його галузевої належності. Розмір кредитної лінії (РКЛ) рекомендується розраховувати за формулою:

$$\text{РКЛ} = (\text{К1} \times \text{Ал} + \text{К2} \times \text{Аш} + \text{К3} \times \text{Ап} + \text{К4} \times \text{Ав}) - (\text{К3} + \text{ВК}),$$

де К1–К4 – поправочні коефіцієнти;

К3 – кредиторська заборгованість;

ВК – власний капітал.

Примірна форма розрахунку ліміту кредитування позичальника в межах кредитної лінії наведена в табл. 3.8.

Таблиця 3.8

Розрахунок ліміту кредитування позичальника за кредитною лінією

№ з/п	Показники	Сума
1.	Найбільш ліквідні активи (Ал), тис. грн.	
2.	Коефіцієнт дисконтування найбільш ліквідних активів (К1)	
3.	Дисконтована вартість найбільш ліквідних активів (р. 1 x р. 2), тис. грн.	
4.	Активи, що швидко реалізуються (Аш), тис. грн.	
5.	Коефіцієнт дисконтування активів, що швидко реалізуються (К2)	
6.	Дисконтована вартість активів, що швидко реалізуються (р.4 x р. 5), тис. грн.	
7.	Активи, що реалізуються повільно (Ап), тис. грн.	
8.	Коефіцієнт дисконтування активів, що реалізуються повільно (К3)	
9.	Дисконтована вартість активів, що реалізуються повільно (р.7 x р.8), тис. грн.	
10.	Активи, що важко реалізуються (Ав), тис. грн.	
11.	Коефіцієнт дисконтування активів, що важко реалізуються (К4)	
12.	Дисконтована вартість активів, що важко реалізуються (р.10 x р.11), тис. грн.	
13.	Дисконтована вартість активів (р.3 + р.6 + р.9 + р.12), тис. грн.	
14.	Короткотермінові зобов'язання, тис. грн.	
15.	Власний капітал, тис. грн.	
16.	Ліміт кредитування (р.13 – р.14 – р.15), тис. грн.	

На доповнення до аналізу балансових показників модель передбачає можливість коректування ліміту кредитування залежно від чинників, котрі важко піддаються формалізації. Зокрема доцільно враховувати особливості кругообігу коштів позичальника – його рівномірний (несезонний) або нерівномірний (сезонний) характер. Оцінка впливу вказаних чинників на кредитоспроможність і ліміт кредитування потенційних позичальників проводиться емпіричним шляхом класифікації цих чинників, присвоєння їм числових значень, виражених у балах, і включення їх у модель.

Таким чином, визначення ліміту кредитування позичальника у межах кредитної лінії необхідно проводити послідовно в три етапи:

- 1) оцінка кредитоспроможності позичальника;
- 2) дисконтування активів позичальника з урахуванням виділення чотирьох груп ліквідності активів і встановлення коефіцієнта дисконтування залежно від групи ліквідності та класу кредитоспроможності позичальника;
- 3) зіставлення суми ліміту кредитування або суми кредитного ризику з граничною величиною максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента, виходячи з нормативних вимог Національного банку України.

Вітчизняним банківським установам варто використовувати наступний зарубіжний досвід функціонування кредитних ліній:

- спеціальну процедуру відкриття кредиту, котра передбачає попередню домовленість клієнта з банком про можливість безперешкодного одержання кредиту в момент виникнення потреби у банківській позиції;

- застосування постійних кредитних ліній (evergreen), де відсутні фіксовані дати погашення кредитів;

- використання кредитних ліній обов'язкового характеру: відновлювальні і невідновлювальні;

- застосування кредитних ліній, за умовами котрих банк погоджує з позичальником загальний ліміт для всієї материнської компанії. Окремі підприємства всередині компанії можуть одержувати кредити в межах визначених сублімітів “під загальною парасолею”.

На наш погляд, у Положенні Національного банку України “Про кредитування” доцільно було б виокремити всі види кредитних ліній.

Одним з методів кредитування, що широко використовується банківськими установами розвинутих країн світу і перспективний в Україні, є овердрафт. Банк допускає тимчасову наявність дебетового сальдо на поточному рахунку. У нашій країні овердрафт розвивається порівняно швидко, але його питома вага в кредитному портфелі банківських установ поки що незначна.

Вітчизняна практика застосування овердрафту також відрізняється від зарубіжної практики. Принципова різниця – в термінах кредитування. Так, терміни овердрафту у Великобританії – від декількох місяців до декількох років¹⁰², у той час як в українській практиці загальний термін дії договору за овердрафтом не більше одного року.

Ліміт за овердрафтом визначається залежно від потреб позичальника:

- а) до 30% суми середньомісячних фактичних надходжень грошових коштів від основної діяльності на поточний рахунок клієнта в банку (табл. 3.9);

- б) не більше 5 середньоденних поступлень на рахунок клієнта в банку;

- в) для “мікрокредитування” – на рівні від 50% до 80% від суми розрахованого середньоденного надходження.

Зарубіжний досвід застосування у банківській практиці кредитування у формі овердрафту свідчить, що:

- банки надають такі кредити клієнтам з метою оптимізації платіжного обороту та виконання в повному обсязі зобов'язань клієнтів за поточними платежами;

- цільового характеру такий кредит не має;

- овердрафт – короткотермінове кредитування позичальника;

- кредит у формі овердрафту може видаватися як під відповідне забезпечення, так і бланковий;

- плата за користування овердрафтом може включати також комісійну винагороду;

¹⁰² Уоскин В. М. Современный коммерческий банк: управление и операции. – М.: «Все для вас», 1993. – с.197.

- використання позичальником овердрафту не виключає оформлення ним у банку й інших кредитів, якщо очікується збільшення потреб у залучених коштах, що перевищують запланований розмір дебетового сальдо за овердрафтом;
- відносини за овердрафтом регулюються особливим договором між банком і клієнтом.

Таблиця 3.9

Розрахунок ліміту кредитування позичальника за овердрафтом

№ з/п	Показники	Сума
1.	Кредитовий оборот за 1-й місяць, тис. грн.	
2.	Кредитовий оборот за 2-й місяць, тис. грн.	
3.	Кредитовий оборот за 3-й місяць, тис. грн.	
4.	Кредитовий оборот за 4-й місяць, тис. грн.	
5.	Кредитовий оборот за 5-й місяць, тис. грн.	
6.	Кредитовий оборот за 6-й місяць, тис. грн.	
7.	Кредитовий оборот за шість місяців (р.1 + р.2 + р.3 + р.4 + р.5 + р.6), тис. грн.	
8.	Середньомісячний кредитовий оборот за шість місяців (р.7 : 6), тис. грн.	
9.	Ліміт овердрафту (р.8 x 30% : 100%), тис. грн.	

Метод кредитування обумовлює форму кредитного рахунка, котрий використовується для видачі та погашення кредиту.

У даний час в практиці кредитування вже не використовуються спеціальні позичкові та контокорентні рахунки (активно-пасивні або поточно-кредитні). Однак в умовах ринкової економіки класичним методом кредитування визначено контокорент¹⁰³. Контокорент – це договір про взаємне кредитування. Надається з метою прискорення платіжного обороту клієнта. Банк відкриває клієнту єдиний контокорентний рахунок (поточний у такому разі закриває). По дебету цього рахунка йдуть всі платежі клієнта, пов'язані з його виробничою діяльністю і розподілом прибутку, а в кредит зараховуються виручка та інші поступлення на користь підприємства. Кредитове сальдо рахунку свідчить про наявність у підприємства в обороті у даний момент власних коштів, а дебетове сальдо – про залучення в оборот банківського кредиту, за котрий стягується процент. Контокорентний рахунок не виключає оформлення клієнтом у банку інших видів банківського кредиту, котрі надають з кредитних рахунків, а зараховують або в кредит контокорентного рахунку, або спрямовуються безпосередньо на оплату рахунків постачальників.

Слід зазначити, що кредитна лінія, овердрафт і контокорентний кредит надаються у комплексі з розрахунково-касовим обслуговуванням тільки фінансово стійким підприємствам, котрі не допускали випадків

¹⁰³ Івасів Б. С. Кредитний механізм і деякі його форми // Вісник Національного банку України. - 1997. – № 11. – С. 55.

протермінування повернення кредитів і несвоєчасної сплати відсотків, здійснюють прибуткову діяльність, стабільну виробничу або торговельну діяльність, що характеризується швидким обертанням коштів, мають постійні замовлення на виробництво та реалізацію продукції. Механізм надання кредитної лінії, овердрафту і контокорентного кредиту передбачає наявність постійних ділових взаємовідносин між банком і клієнтом, повну поінформованість банку щодо стану справ свого позичальника та високий рівень довіри до нього.

Таким чином, розглянуті вище принципові положення побудови кредитних відносин з видачі цільового кредиту, кредитної лінії, овердрафту, контокоренту, на нашу думку, можуть бути успішно використані нашими банківськими установами для розробки відповідних положень з врахуванням чинного законодавства у сфері кредитування, фінансів, податків, обліку та звітності.



Розділ 4

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ПЕРЕХІДНОЇ ЕКОНОМІКИ

4.1. Сутність банківської системи та її роль в економіці ринкового типу

Особливості взаємодії банків із суб'єктами ринку в процесі розширеного відтворення відображають такий рівень організації економічних відносин, за якого діяльність кожної конкретної банківської установи, на відміну від підприємств небанківського типу, не може розцінюватись як відокремлене функціонування, пов'язане господарськими зв'язками лише з чітко окресленим колом контрагентів. Банки в силу своєї специфіки займають особливе місце в економіці ринкового типу й, будучи тісно пов'язаними з усіма її ланками, виявляють величезний вплив на життєдіяльність суспільства загалом. У зв'язку з цим ефективне функціонування банків можливе лише за умов певного рівня єдності, що відображає координацію їхніх дій і тісні взаємозв'язки в рамках єдиного механізму контролю і нагляду. Сукупність таких взаємозв'язків виражає конкретну форму діяльності банків та практичної організації банківської справи у кожній країні – банківську систему.

Необхідно відзначити, що певні труднощі із формуванням науково обґрунтованої концепції функціонування і розвитку банківської системи в умовах перехідного періоду значною мірою зумовлені відсутністю у наукових працях, присвячених даній проблемі, належної теоретичної основи аналізу сутності банківської системи та її ролі в економіці ринкового типу. На сьогодні в економічній літературі не існує єдиного визначення поняття “банківська система”, а основні підходи до цього питання, котрі переважно мають місце у відповідних дослідженнях, обмежені, як правило, емпіричним рівнем оцінки. Втім, такий рівень потребує тіснішого поєднання з відповідним теоретичним осмисленням базових аспектів організації банківської справи.

Що ж до самих підходів до оцінки суті банківської системи, то наявні в економічній літературі напрями можна було б умовно поділити на дві групи: з одного боку, це найбільш загальні дефініції, що характеризують банківську систему як просте поєднання діючих у країні банків, а з другого, – це штучна підміна самих понять, коли банківська система ототожнюється з кредитною системою: системою комерційних банків і спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів. У першому випадку загальні визначення банківської системи мають переважно такий вид: “Банківська система – це сукупність банків і банківських установ, що виконують належні їм функції”¹⁰⁴ або такий: “Банківська система – сукупність різних видів банків і банківських інститутів у їх взаємозв'язку, що існує в тій чи іншій країні в певний історичний період”¹⁰⁵. У другому випадку до складу банківської системи окремими авторами включаються кредитно-фінансові установи, які не лише за визначенням, а й за своєю економічною суттю належать до

¹⁰⁴ Курс економіки: Учебник / Под ред. Б.А. Райзберга. – М.: ИНФРА-М, 1997. – С. 300.

¹⁰⁵ Финансово-кредитный словарь: В 3-х т. Т. 1. / Гл. ред. В.Ф. Гарбузов. – М.: Финансы и статистика, 1984. – С. 103.

небанківських фінансових інститутів – фонди спеціального призначення, товариства взаємного кредиту, ломбарди, каси взаємодопомоги¹⁰⁶.

Не викликає, однак, сумнівів, що не зовсім правомірно було б включати до складу банківської системи спеціалізовані кредитно-фінансові інститути, наслідком чого є штучне розширення границь банківської системи та по суті прирівнювання її до системи кредитної, що є до деякої міри недоречним не лише в економічному, а й в організаційно-правовому відношенні. Річ у тім, що саме наявність ланки спеціалізованих кредитно-фінансових установ відрізняє кредитну систему від банківської (йдеться про вузьке розуміння кредитної системи як сукупності кредитних інститутів, а не широкое – як сукупності кредитних відносин, форм і методів кредитування). До того ж банки мають свою специфіку, що полягає у здійсненні кредитно-розрахункових операцій та емітуванні на цій основі грошей в обіг (ефект мультиплікації). Це, звісно, не дає підстав для об'єднання банківської діяльності та діяльності небанківських фінансових інститутів в одну групу.

Що ж стосується широкого розуміння кредитної системи, то у цьому відношенні відмінності між нею і банківською системою будуть ще більші – по-перше, через те, що кредитні відносини можуть здійснюватись не лише за участю банків (і не обов'язково за участю інших спеціалізованих кредитних інститутів, якщо йдеться, наприклад, про товарний кредит у відносинах між підприємствами), а по-друге, через те, що й самі банки займаються не лише кредитуванням, але надають багато інших послуг як приватним особам, так і господарюючим суб'єктам.

З урахуванням зазначених моментів більш прийнятним видається перший підхід до розуміння суті банківської системи (тобто через сукупність банківських установ), однак і він не позбавлений певних недоліків, адже банківська система є не лише простим поєднанням банків даної країни (навіть якщо при цьому і зазначається їх взаємозв'язок та взаємозалежність). Це складний господарський організм, необхідність функціонування якого зумовлена цілим комплексом організаційно-економічних умов, що слід врахувати, коли йдеться про суть банківської системи та її роль в економіці ринкового типу.

Отже чітке формулювання вказаних умов та їх розгляд має стати основоположним, вихідним моментом процесу дослідження як власне теоретичних аспектів сутності банківської системи, так і її ролі в економіці. На наш погляд, до числа основних організаційно-економічних умов, які визначають потребу системного оформлення і впорядкування банківської діяльності, слід віднести три наступні:

1. Необхідність регулювання грошового обігу в країні у зв'язку з наявністю у банків можливості застосування емісійного механізму в ході здійснення своїх основних – кредитно-розрахункових – операцій з обслуговування суб'єктів ринку. Зрозуміло, що безконтрольне емітування кредитних грошей у платіжний оборот країни спроможне не просто інтенсифікувати інфляційні процеси, але й дестабілізувати усю економічну систему в цілому. З метою уникнення подібного розвитку подій функціонування банківської системи загалом та емісійна діяльність банків

¹⁰⁶ Банковское дело / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: “ЭКОС”, 1992. – С. 12.

зокрема мають ефективно регулюватися з боку держави (як правило, в особі центрального банку) за допомогою чітко визначеного набору важелів та інструментів економічного або адміністративного впливу на банківські установи для оперативного обмеження чи розширення їх можливостей щодо емітування грошових коштів. Реалізація цього завдання на практиці можлива лише за умови організації діяльності банків у рамках єдиної системи, де вони як елементи цілісного механізму зобов'язані підпорядковуватися єдиним правилам, в тому числі й щодо регулювання їх емісійної спроможності. Тільки за таких обставин створюється можливість для забезпечення господарського обороту країни оптимальною кількістю платіжних засобів, а функціонування банків у рамках системи є необхідною (хоч і недостатньою) умовою стабільності грошового обігу як одного з основних факторів нормального розвитку національної економіки загалом.

2. *Необхідність організації платежів у господарстві, що пов'язано з опосередкуванням банками обороту переважної частини грошової маси.* Можливості нормального функціонування підприємств усіх секторів економіки вирішальною мірою залежать від своєчасності та повноти розрахунків, що здійснюються банками. А у зв'язку з тим, що кожен окремо взятий комерційний банк не може забезпечувати платежі усіх суб'єктів господарювання, він повинен вступати в розрахункові відносини з іншими банківськими установами, які обслуговують відповідних контрагентів, що, в свою чергу, вимагає належного організаційного оформлення вказаних відносин, тобто по суті їх централізованого нормування та регулювання у рамках єдиної системи. Відтак лише за умови ефективної, скоординованої роботи усієї банківської системи, а не окремих банків, з організації платіжного обороту країни та належного технічного забезпечення і контролю рух грошових потоків в економіці може відповідати потребам як індивідуальних кругооборотів капіталів підприємств, так і організації відтворювального процесу на макрорівні загалом.

3. *Необхідність підтримання стабільного функціонування банків як гарантії збереження коштів клієнтів і забезпечення нормального процесу кредитування економіки.* Стійкість роботи банків вважається одним із пріоритетів економічної політики держави, оскільки від цього вирішальною мірою залежать макроекономічна стабільність та економічне зростання в країні. Річ у тім, що діяльність банківських установ, пов'язаних численними зв'язками з усіма ланками господарства та між собою, носить високоризиковий характер, а тому будь-які негативні зміни їхнього фінансового стану можуть мати набагато гірші наслідки для економіки, ніж аналогічні зміни ситуації в інших підприємствах, належних до нефінансового сектора. У зв'язку з цим необхідною умовою нормальної діяльності банків є організація ефективного контролю і нагляду за ними з боку держави, що передбачає необхідність формування єдиного організаційного поля, у якому банківська справа в країні піддається всебічній регламентації й регулюванню, конкретним вираженням чого на практиці і є чітко структурована банківська система. У даному разі, як і у випадку з емісійною діяльністю, йдеться про регулятивний вплив держави через центральний банк або інші уповноважені органи на діяльність комерційних банків з метою недопущення банкрутств останніх, а також заходи щодо

гарантування повернення вкладів при неспроможності банківських установ виконувати власні фінансові зобов'язання. Лише за таких обставин створюється належний рівень довіри до банків, що може стимулювати нагромадження грошових ресурсів як важливого джерела кредитування реального сектора та сприяти економічному росту.

Таким чином, сукупність розглянутих організаційно-економічних умов визначає необхідність формування банківської системи як цілісної та регульованої певним чином структури, яка охоплює усі банки країни, на відміну від інших суб'єктів економічних відносин, що діють в межах чинного законодавства на цілком самостійних засадах. Зазначене, звісно, не означає, що банки, на відміну від решти господарюючих суб'єктів, діють "не самостійно", особливо стосовно стратегії управління, прийняття рішень щодо спрямування ресурсів і практичної організації господарської діяльності. Йдеться, однак, про значно потужнішу систему нагляду і контролю за функціонуванням банків з боку держави в особі центрального банку або інших регулюючих органів (залежно від національних особливостей країни), що визначається специфічною роллю банків в економіці як організаторів усіх зв'язків, котрі набувають грошово-кредитного виразу, між усіма учасниками відтворювального процесу.

З'ясування основних організаційно-економічних умов, які визначають функціональне призначення банківської системи, дозволяє повніше і глибше усвідомити її суть. Тому з урахуванням вищевикладеного *банківську систему можна, на нашу думку, визначити як сукупність усіх банків країни, які взаємодіють між собою, підпорядковуючись встановленим нормам і правилам ведення банківської справи, з метою забезпечення можливості ефективного грошово-кредитного регулювання економіки, кредитно-розрахункового обслуговування господарського обороту, а також стабільної діяльності банківських установ.*

Із зазначених моментів випливає, що сутність банківської системи не є механічним повторенням суті банків, які її утворюють, а являє собою вже якісно новий, вищий рівень економічних відносин, що характеризуються взаємодією банківських установ, визначаючи їхню роль в економіці не як кожної зокрема, а як цілісної системи. Водночас важливо відзначити, що і сама банківська система є складовою частиною більш широкої системи – економічної. Тому діяльність банків не повинна розглядатись у відриві від виробництва і обігу матеріальних та нематеріальних благ, а ефективний розвиток банківської системи має поєднуватись з успішним реформуванням усіх інших сфер життєдіяльності суспільства і економіки.

На практиці вказані моменти означають, що як банківська система загалом, так і кожний її елемент зокрема мають відповідати вимогам кожного конкретного етапу суспільного розвитку. Інакшими словами, характер, цілі, тенденції, напрями діяльності банків, перелік і умови надання ними тих чи інших послуг повинні бути адекватними реальним потребам національної економіки і суспільства.

Так, якщо рівень розвитку банківської системи перестає відповідати нагальним потребам суб'єктів ринку, яких вона обслуговує, це вимагає внесення кардинальних змін до структури системи та умов і методів її функціонування (подібна ситуація має місце на початкових етапах

реформування адміністративно-командної економіки при переході до ринку). Однак, якщо темпи ринкових перетворень у банківській системі починають суттєво випереджати реформування інших сфер економіки (на наступних стадіях перехідного періоду), це накладає негативний відбиток на самі банки, результати діяльності яких можуть істотно нівелюватися відставанням рівня ефективності функціонування їхніх клієнтів – суб'єктів господарювання, що потребує позитивних якісних зрушень у ході реформування всієї економіки з приведенням її, як і банківської системи, до вищого рівня розвитку.

Таким чином, на стан банківської системи безпосередній вплив мають два основні фактори: власне суспільно-економічного устрій країни, з одного боку, та рівень її економічного розвитку, з другого, що зумовлюється органічною взаємопов'язаністю діяльності банків з усіма секторами економіки.

Перший фактор зумовлює вплив загальної економічної політики держави на розвиток усієї банківської справи в країні, адже йдеться про політично визначену систему цінностей і пріоритетів, які відображаються на діяльності банків. Так, орієнтація на розвиток приватної власності, ринкових відносин, конкурентного середовища, сприятлива для бізнесу податкова система мають позитивний вплив на стан банківських установ, забезпечення їхньої стабільності і зростання капіталу. Відсутність же в економічній політиці чітко визначених орієнтирів, недостатній розвиток ринкових механізмів зумовлюють зворотні тенденції й негативно позначаються на розвитку банківської системи в країні.

Другий фактор пов'язаний з впливом поточної економічної ситуації й насамперед зміни фаз економічного циклу на функціонування банківських установ. Зрозуміло, що у фазі економічного зростання, коли збільшуються обсяги виробництва товарів і послуг, зростає кон'юнктура на всіх видах ринку (матеріальних благ, грошових і трудових ресурсів) відповідно має місце загальний ріст попиту на банківські послуги, зростають прибутки банківської системи, що сприяє стабільній діяльності і активному розвитку банків. Під час же економічного спаду та наростання кризових явищ ситуація змінюється на протилежну – скорочуються обсяги залучених банками ресурсів, зменшується потреба у кредитно-розрахунковому обслуговуванні господарюючих суб'єктів, знижується прибутковість банківської діяльності та зростають ризики, що загалом має самий негативний вплив на ситуацію у банківському секторі економіки.

Разом із тим, попри відзначення фактів взаємоув'язаності та взаємозалежності банківської системи та національної економіки слід зауважити і певну відособленість сфери діяльності банків. Її безпосереднє вираження здійснюється, на наш погляд, у вигляді певного компромісу між “прозорістю” загальних аспектів функціонування банківських установ (що пов'язано насамперед із доступністю для широкого загалу результатів їхньої діяльності) та “закритістю” банківської системи, якщо йдеться про особливості взаємовідносин банків з окремими клієнтами (що, у свою чергу, виражає специфіку обслуговування з дотриманням банківської таємниці).

Коли йдеться про відносну відособленість банківської системи, важливо відзначити також фактори її саморозвитку та самоорганізації, які

передбачають спроможність системи постійно вдосконалюватись на основі гнучкого механізму реагування на несприятливі обставини та уникнення кризових явищ. Функціонування даного механізму забезпечується відповідним внутрішнім управлінням банками та внутрісистемним управлінням, завдяки якому відповідне реагування доведене по суті до “автоматизму”, що в принципі може певною мірою пом’якшити негативний вплив зовнішніх чинників на діяльність банківських установ, зберігаючи внутрішню стабільність усередині системи. Водночас зазначені обставини не означають наявність будь-якої (нехай навіть слабкої) форми ізолюваності банківської системи від оточуючої її економічної системи, вони лише підкреслюють органічний зв’язок між ними, однак при збереженні банківською системою своїх специфічних рис і властивостей, що впливають з функціонального призначення самої банківської діяльності в економіці.

Враховуючи тісний взаємозв’язок банків з усім народногосподарським комплексом країни, необхідно відзначити ще одну рису, яка, на наш погляд, характеризує банківську систему стосовно її загального стану. Як і вся економіка, банківська система постійно розвивається, навіть якщо даний процес переривається тимчасовими спадами і регресом, що може бути пов’язано із відповідними змінами в економічній системі. Загалом же статичний стан не є притаманним діяльності банків в умовах ринкових відносин. Навпаки, динамізм як іманентна ознака банківської системи виступає одним із важливих факторів її ефективного функціонування. Йдеться про перманентні кількісні та якісні зміни у діяльності банківських установ, що обумовлено необхідністю відповідних зрушень у процесі кредитно-фінансового обслуговування згідно потреб суб’єктів ринку.

Указані кількісні зміни можуть бути пов’язані, з одного боку, із збільшенням або зменшенням числа самих банків в економіці, а з другого, – із зрушеннями у загальному обсязі банківських операцій (кредитно-розрахункових, касових, валютних, інвестиційних та ін.) з обслуговування різних груп клієнтів відповідно до варіації їхніх потреб. Що ж до якісних змін, то вони відображають процес розвитку і постійного вдосконалення банківських технологій надання відповідних послуг у плані пропозиції суб’єктам економічних відносин оптимальних умов і методів обслуговування з огляду на конкурентні аспекти взаємовідносин між банківськими установами на ринку, що полягають у відповідній боротьбі за клієнтів.

Таким чином, динамізм банківської системи у такому ракурсі слугує підтвердженням іншої її специфічної ознаки, розглянутої вище, – тісного взаємозв’язку і взаємозалежності з усією економікою країни.

Виходячи із розглянутих моментів, банківську систему як цілісне структурне утворення можна одночасно розглядати і як підсистему стосовно економічної системи в цілому, що охоплює процеси виробництва, розподілу, обміну і споживання матеріальних і нематеріальних благ. При цьому сама економічна система має багатоступеневу структуру, окремі ланки якої також є складними динамічними системами, що володіють певною самостійністю та можливостями саморегулювання. Однією із найважливіших таких ланок і є банківська система, структура якої, в свою

чергу, включає діяльність Національного банку як центрального банку країни та комерційних банків.

4.2. Особливості становлення Національного банку як центрального банку України

Становлення системи повноцінних ринкових відносин в Україні суттєво змінює роль держави у регулюванні економічних процесів, цілі якого полягають у забезпеченні стійкого зростання виробництва, підтриманні високого рівня зайнятості, стабільності купівельної спроможності грошової одиниці та рівноваги у зовнішній торгівлі. Успішність досягнення таких цілей значною мірою залежить від гнучкої ефективності роботи кредитно-фінансової системи країни, ключова ланка якої – центральний банк. Він є головним органом державного регулювання макроекономічних процесів за допомогою грошово-кредитних методів.

За сучасних умов діяльність центрального банку має вирішальний вплив на стабільність національної валюти, надійність банківських установ, дієвість платіжно-розрахункового механізму, активізацію ринкової кон'юнктури, вирівнювання платіжного балансу, що загалом визначає ефективність функціонування всієї економіки країни. Зазначені обставини обумовлюють актуальність дослідження проблем, пов'язаних із визначенням статусу центрального банку в економіці та сфер його функціонування, оскільки місце центрального банку в ринковій економіці багато в чому визначає хід та напрямок економічного розвитку країни.

Особлива роль у державному регулюванні ринкової економіки належить грошово-кредитним системам та їх головній ланці – центральним емісійним банкам. Така роль центральних банків визначається їх статусом монопольного органу щодо постачання суспільства грошовими коштами. Порівняно із казначействами, діяльність яких обмежена рівнем дохідної частини бюджету і бюджетного дефіциту, центральні банки володіють більшим ступенем свободи, оскільки можуть випускати в обіг необхідну кількість грошей. Це означає, що при виникненні кризових ситуацій вони у змозі надати дієву підтримку суб'єктам господарювання шляхом створення резервного фонду платіжних засобів для попередження їх банкрутств. У більшості країн надання такої підтримки суворо регламентоване законами про центральний банк і проводиться згідно з рішенням державних органів управління економікою.

Більшість країн мають центральні банки: наприклад, Федеральна резервна система у Сполучених Штатах Америки; Німецький федеральний банк; Банк Франції; Японський банк та інші. Кожен чимось відрізняється від іншого у межах своїх операцій, у повноваженнях та методах, які використовує; основі стосунків із урядом; але усі вони слугують як банки і для уряду країни, і для банківської системи. Шляхом поєднання цих двох функцій центральний банк стає основним органом, що проводить грошову політику в своїй країні. Тобто таку політику, що впливає на вартість і наявність грошей.

Сьогодні практично ніхто не ставить під сумнів питання про важливість ролі центрального банку в процесі економічного розвитку країни. Значущість центральних банків багато в чому визначається тими функціями, котрі вони виконують. Якщо узагальнити міжнародну практику, то можна виділити такі важливі сфери діяльності, що притаманні більшості центральних банків промислово розвинутих країн:

- ✓ емісія грошей та регулювання цінності національної валюти;
- ✓ проведення грошово-кредитної політики всередині країни;
- ✓ забезпечення кредитними ресурсами комерційних кредитних організацій (кредитор останньої інстанції для комерційних банків);
- ✓ підтримка курсу національної валюти на міжнародному фінансовому ринку;
- ✓ виконання фінансових доручень уряду.

Цей широкий діапазон діяльності центральних банків підтверджує доцільність їх існування в системі ринкових відносин. У країнах з розвинутою ринковою економікою центральний банк є єдиним емісійним органом, що “наповнює” грошима та регулює найважливішу складову ефективного функціонування господарства країни – банківську систему. Проте ринкова банківська система не в змозі працювати ефективно без розвинутого фінансового ринку, оскільки вплив грошово-кредитної політики центрального банку передається економіці через механізми грошового, валютного та фондового ринків. Тому від ефективності функціонування фінансового ринку залежить дієвість грошово-кредитної політики центрального банку, ступінь його незалежності у прийнятті та реалізації своїх рішень.

При реформуванні економіки постсоціалістичних країн (в т.ч. України) важливе значення мала банківська реформа, внаслідок якої була створена дворівнева банківська система, що схожа до банківських систем розвинутих країн. Першим рівнем такої системи є незалежний від уряду та підзвітний парламенту центральний банк, а другим – незалежні від органів влади та центрального банку щодо здійснення своєї фінансової діяльності комерційні банки. При дворівневій банківській системі відповідальність центрального банку за підтримку стабільності національних грошей на макрорівні відмежована від відповідальності за ефективне використання грошових коштів на мікрорівні.

Із прийняттям Верховною Радою України Декларації про державний суверенітет та Закону про економічну самостійність України розпочався складний процес становлення банківської системи нашої держави. Важливою віхою в цьому процесі стало прийняття 20 березня 1991 року Верховною Радою Закону України “Про банки і банківську діяльність”.

Статтею 1 цього Закону було визначено два вельми важливі положення. У ній, з одного боку, утверджувався самостійний характер банківської системи України, з іншого – визначено її дворівневий характер. Як зазначалося в цій статті, “банківська система складається з Національного банку України та комерційних банків... різних видів і форм власності”. Водночас статтею 7 було визначено, що Національний банк України (НБУ) підзвітний лише Верховній Раді України. Ці та інші положення Закону “Про банки і банківську діяльність” переконливо свідчили про те, що в Україні

закладено необхідний правовий фундамент для розбудови банківської системи відповідно до вимог ринкової економіки.

Таким чином, рішення про створення Національного банку України було прийняте Верховною Радою України 20 березня 1991 року (пункт 3 Постанови Верховної Ради України «Про порядок введення в дію Закону України «Про банки і банківську діяльність»). У травні 1991 року Національний банк розпочав свою роботу як центральний банк України на базі Українського республіканського банку Держбанку СРСР.

Важливо наголосити, що статті зазначеного Закону України «Про банки і банківську діяльність», які визначали статус та особливості організації і діяльності Національного банку України, відповідали загальним міжнародним нормам права щодо функціонування центральних банків країн з ринковою економікою.

Важливим етапом у розвитку НБУ стало прийняття Верховною Радою України 20 травня 1999 року Закону «Про Національний банк України», який фактично завершив інституційний етап становлення Національного банку і визначив його місце в економічній системі держави.

Національний банк України, відповідно до статті 7 Закону «Про Національний банк України» виконує такі функції: визначає та проводить грошово-кредитну політику, монопольно здійснює емісію національної валюти України та організує її обіг, виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування, визначає систему, порядок і форми платежів, у тому числі між банками та фінансово-кредитними установами, здійснює банківське регулювання і нагляд та ін.

За роки незалежності України Національному банку вдалося зробити чимало: подолано гіперінфляцію, що виникла на початку 1990-х рр.; успішно проведено у 1996 році грошову реформу й запроваджено в обіг національну грошову одиницю – гривню; створено стабільно функціонуючий національний валютний ринок і накопичено достатній обсяг золотовалютних резервів; запроваджено власне державне виробництво з виготовлення національної валюти – Банкотно-монетний двір НБУ; створено зусиллями фахівців НБУ сучасну внутрідержавну платіжну систему, що постійно вдосконалюється та відповідає світовим стандартам; перейдено на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку і звітності; створено механізм нагляду НБУ за діяльністю банків та ін.

Ми можемо стверджувати, що Національному банку вдалося створити стабільно функціонуючу сучасну банківську систему, незважаючи на те, що властиві НБУ функції та засоби їх досягнення обмежувалися певними причинами. В основному це було пов'язано зі складнощами у формуванні ринкового правового та інституційного середовища, нерозвиненістю ринкового механізму саморегуляції у період економічної та фінансової нестабільності. В Україні у 1990-ті рр. нерозвиненість фінансового ринку визначала специфіку фінансування бюджетного дефіциту, методи регулювання пропозиції грошей та діяльності комерційних банків.

У період переходу економіки України до ринкових умов функціонування Національний банк функціонував в умовах, коли ще не сформувалась збалансована фінансова система, основними елементами якої є банківська система, фінансовий ринок, що включає фінансових посередників, пенсійні

фонди, інвестиційні, страхові компанії при органічній взаємодії грошового ринку і ринку цінних паперів. У таких умовах можливим було лише часткове грошово-кредитне регулювання економіки і обмежене використання інструментів грошово-кредитної, валютної та фінансової політики для управління перехідною економікою.

Першочергову роль у подальшому розвитку банківської системи України та фінансової інфраструктури в таких умовах повинен відіграти Національний банк. Досвід розвинутих західних країн переконує, що достатньо незалежний центральний банк може і повинен відігравати провідну роль у формуванні міцної і стабільної банківської та фінансової систем.

Центральні банки відіграють ключову роль у фінансовій та економічній політиці різних країн світу. Такою ж мірою це стосується й України. Тому вибір моделі побудови, ролі та місця Національного банку також має відбуватися з урахуванням світового досвіду. Тут особливу роль відіграє раціональне співвідношення економічних реформ, стратегії і тактики розвитку економіки та наявність приватних інтересів, що при цьому враховуються. Саме від вибору ступеня самостійності НБУ та можливостей його впливу на розвиток економічних процесів значно залежить соціально-економічне становище держави, її економічний і політичний суверенітет.

Важливого значення для Національного банку України має чітке визначення його статусу. Статус центрального банку – не лише найважливіший елемент становлення даного інституту в економіці, а й фактор, що має велике політичне та економічне значення для розвитку ринкової інфраструктури. Положення центрального банку є відображенням тих процесів, що відбуваються в економіці, рівня розвитку її політичних інститутів, демократичних традицій суспільства, його економічної культури тощо.

Важливість цієї проблеми для України, важливість створення умов для становлення і росту інституту центрального банку нашої держави необхідно було усвідомити вже з перших кроків реформування економіки.

В умовах адміністративної економіки центральні (державні) банки підпорядковувались урядам країн. Це положення, як правило, закріплювалося конституційними нормами. Наприклад, у Конституції колишнього СРСР (стаття 14) зазначалося, що керівництво емісійною справою в країні, як і всією грошовою та кредитною системою в цілому, є виключним правом уряду СРСР. Відповідно до цього розміри грошової емісії визначалися на урядовому рівні. Тому на державний банк СРСР як емісійний центр країни покладалася функція лише технічного забезпечення директив уряду щодо питань грошового обігу. Йшлося лише про функцію “друкарського верстата”, який слухняно забезпечував виконання розроблених урядом планів грошової емісії.

Ще обмеженішими були функції республіканських банківських установ. Державний банк СРСР вважався загальносоюзною банківською установою, в структурі якого республіканські банки виконували роль філій.

В умовах ринкової економіки центральні банки є, як правило, установами, юридично незалежними від виконавчих органів влади. Їхнє головне призначення – забезпечення стійкості національної грошової

одиниці та регулювання і координація діяльності грошово-кредитної сфери. У своїй діяльності центральні банки мають керуватися лише державними інтересами та чинним законодавством.

Правовий статус центральних банків розвинутих країн закріплений у правових актах: законах про центральні банки та їх статутах, законах про банківську та кредитну діяльність, у валютному законодавстві. Зазвичай основним правовим актом, що регулює діяльність центрального банку, є Закон про центральний банк, де визначено його організаційно-правовий статус, функції, процедуру призначення вищого керівного складу, взаємовідносини з державою і національною банківською системою. Даний закон встановлює повноваження центрального банку як емісійного інституту країни.

Характер взаємовідносин центральних банків з урядовими державними структурами за своїм змістом і формою істотно відрізняються в різних країнах. Якщо спробувати узагальнити картину взаємодії центрального банку з урядом, то в загальному плані можна виділити дві полюсні макросистемні моделі:

- ✓ центральний банк виступає агентом міністерства фінансів і провідником його грошово-кредитної політики;

- ✓ центральний банк є незалежним від уряду, що забезпечує йому самостійність у проведенні грошово-кредитної політики без тиску з боку органів влади.

Проте на практиці жодна з цих схем у чистому вигляді не отримала поширення через різноманітність форм організації політичної влади й неадекватність економічного розвитку в різних країнах. У більшості країн функціонує проміжна модель, у межах якої використовуються принципи взаємодії виконавчої влади з центральним банком при певному ступені незалежності останнього.

Під незалежністю центрального банку від уряду слід розуміти дві її форми: політичну й економічну.

Політична незалежність – це автономія (самостійність) центрального банку при встановленні цільових орієнтирів грошової маси; економічна незалежність – самостійність центрального банку при виборі інструментів грошово-кредитної політики.

Умовами політичної незалежності центрального банку є визначення порядку призначення членів його керівного органу або керуючого, ухвалення прийнятого банком рішення з боку уряду і (або) парламенту. Економічна незалежність виражається у тому, що центральний банк не зобов'язаний автоматично видавати грошові кошти урядові для фінансування державних витрат й віддавати йому перевагу при наданні кредитів.

Незалежність центрального банку в цілому визначається такими факторами:

- незалежність від уряду. Ця умова є обов'язковою. Якщо центральний банк зобов'язаний виконувати вказівки уряду, то він не зможе підтримувати стабільність цін, оскільки відчуватиме тиск з боку уряду;

- особиста незалежність членів органів управління центрального банку. Незалежність органів управління центрального банку забезпечуватиметься у

тому випадку, якщо вони призначаються на достатньо тривалий період часу. У випадку їх повторного призначення виникає небезпека зменшення ступеня їх особистої незалежності;

– юридичний статус банку, що визначається можливостями внесення змін у статут (закон) центрального банку. Щоб складніше внести зміни в статут, то надійніше забезпечується незалежність центрального банку.

Незалежний статус центрального банку дає йому змогу не пов'язувати свої дії з динамікою політичної кон'юнктури, а забезпечувати реалізацію грошово-кредитної політики, використовуючи при цьому найефективніші засоби¹⁰⁷. Він повинен мати можливість бути противагою уряду, який може вирішувати економічні питання, керуючись суто політичними міркуваннями (наприклад, майбутніми виборами) і тому використовувати популістські методи. Незалежність центрального банку при цьому є необхідною умовою забезпечення стабільності національної грошової системи, оскільки уряд може бути зацікавлений у використанні емісійних важелів для досягнення певних цілей, що мають кон'юнктурний характер (зниження рівня безробіття, отримання додаткових надходжень до бюджету, розширення державних витрат, що не підкріплені реальними фінансовими ресурсами). Дані обставини вимагають існування відпрацьованої процедури прийняття центральним банком рішень, які б не залежали безпосередньо від поточних дій уряду.

Статус центрального банку держави має також важливе значення щодо ефективності здійснення монетарного регулювання, оскільки сучасна економічна теорія наголошує на інфляційному нахилі економічної політики. Йдеться про те, що уряди країн намагаються стимулювати зростання випуску продукції в короткотерміновому періоді, створюючи додаткову інфляцію. Органи грошово-кредитного регулювання повинні протистояти цьому, забезпечуючи стабільність цін. Основним тут є переконання суб'єктів економіки щодо обіцянок уряду і центрального банку підтримувати низький рівень інфляції. Однак, як підтверджує минулий досвід, населення не дуже вірить обіцянкам.

Вирішенням цієї проблеми є відділення відповідальності за проведення монетарної політики від політичної влади і закріплення цього у законодавстві. Згідно з цією точкою зору, центральним банкам необхідно надати свободу формулювати і здійснювати монетарну політику відповідно до основних цілей, закріплених у законодавстві. Для підтвердження цього можна сказати наступне:

✓ посилення монетарної політики, що полягає у контролі за грошовою масою, погіршує бюджетні позиції уряду. Зниження податкових надходжень, спричинене низьким рівнем економічної активності, погіршує бюджетний дефіцит і створює соціальну напругу в країні. Для покращення такої ситуації уряд може використати емісійні гроші. Чим впливовішим є уряд, тим з більшою вірогідністю він примусить центральний банк проводити політику, бажану для уряду. Що незалежнішим є центральний банк, то менше він зважатиме на політичний вплив з боку уряду;

¹⁰⁷ Дзюблюк О.В. “Банкір уряду” повинен бути незалежним // Вісник Національного банку України. – 1997. – №2. – С. 42.

✓ діючі на власний розсуд політики часто бажають використати зростання грошової маси в короткотерміновому періоді для зниження безробіття. Однак використання цього інструменту призведе до підвищення інфляційних очікувань, що спричинять більший рівень інфляції без покращення ситуації з безробіттям. Тобто урядова політика спрямована на максимізацію соціального добробуту, наслідком чого є тенденція до інфляційної політики. Центральні банки не піклуються про соціальний добробут у широкому розумінні цього слова, їхнім завданням є досягнення стабільності цін. Таким чином, інфляційний нахил політики уряду зникне, якщо проведення монетарної політики здійснюється на розсуд центрального банку;

✓ якщо домінує фіскальна політика, наприклад якщо органи грошово-кредитного регулювання не можуть вплинути на розмір дефіциту державного бюджету, грошова пропозиція стає ендегенною величиною. Це означає, що якщо держава не може (чи не бажає) більше здійснювати додаткові борги, органи монетарного регулювання змушені будуть фінансувати бюджетний дефіцит за допомогою емісії. Якщо ж домінує монетарна політика, фіскальні органи змушені будуть зменшувати бюджетний дефіцит. Грошово-кредитна політика за інших рівних умов більшим чином є визначальною, якщо центральний банк є незалежним.

Водночас незалежність центрального банку об'єктивно не може бути абсолютною. У тактичних питаннях щодо регулювання економіки вона не повинна суперечити стратегічним цілям економічної політики органів державного управління. Як головна кредитна інституція держави, центральний банк повинен враховувати загальноекономічні цілі та узгоджувати свої дії з урядом й іншими державними установами, що формують економічну й фінансову політику. Регулярні контакти між представниками центрального банку й державних органів влади підвищують ступінь довіри останніх до дій центрального банку і сприяють досягненню ним головної цілі – забезпечення стабільності цін. Таким чином, виконанню даного завдання може сприяти періодична звітність центрального банку про свою діяльність перед парламентом.

Дослідження важливості незалежного статусу центрального банку широко представлено у зарубіжній економічній літературі. Основною причиною цього є доведення тісного зв'язку між незалежністю центрального банку та інфляцією: що більшою є незалежність, то меншим є рівень інфляції у країні (рис. 4.1).

Типовою ілюстрацією такого зв'язку є порівняння Великої Британії, де Банк Англії донедавна значно залежав від уряду, з Німеччиною, Бундесбанк якої був одним з найнезалежніших центральних банків світу. У післявоєнний період рівень інфляції у Великій Британії більш ніж удвоє перевищував рівень Німеччини (у середньому 5,5% проти 2,8%). До того ж реальний приріст ВВП у Великій Британії виявився значно нижчим (2,0%), ніж приріст у Німеччині (3,5%)¹⁰⁸.

¹⁰⁸ Vanthoor W.F.V. Central Bank Independance and Monetary Policy on a National and European Level // Research Memorandum WO&E nr 526/9741. – p. 7.

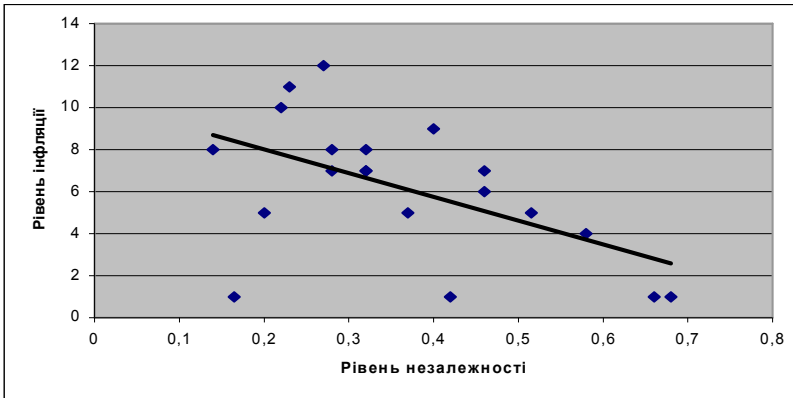


Рис. 4.1. Взаємозв'язок між рівнем незалежності центрального банку і рівнем інфляції у розвинутих країнах у 1980-і роки¹⁰⁹

Ще одним доказом залежності рівня інфляції від ступеня незалежності центрального банку є недавнє дослідження, проведене науковцями Принстонського університету¹¹⁰, які узагальнили двадцять різних досліджень щодо взаємозв'язку між незалежністю центрального банку й інфляцією. У 18 із них автори прийшли до висновку: більший рівень незалежності центрального банку асоціюється з нижчим рівнем інфляції.

Отже, як свідчить досвід розвинутих країн, більший рівень самостійності центрального банку в проведенні своїх операцій забезпечує стабільніше й ефективніше функціонування фінансово-кредитної системи зокрема та економіки у цілому. Важливим фактором цінової стабільності у країнах із незалежним центральним банком є низькі інфляційні очікування, що ґрунтуються на довірі суспільства до грошово-кредитної політики, яка виключає можливість політичного тиску на рішення банку.

Закон “Про банки і банківську діяльність”, прийнятий ще у березні 1991 р., не забезпечував належним чином правову регламентацію діяльності Національного банку. Формально цей закон забезпечував достатню незалежність НБУ, та у зв'язку з постійною боротьбою законодавчої та виконавчої гілок влади за контроль над емісійною діяльністю Національного банку, законодавчо закріплена незалежність останнього зводилася до незалежності лише у технології банківської діяльності. Визначенням стратегії грошово-кредитного регулювання НБУ самостійно займатися не міг.

Саме тому у другій половині 1990-х рр. гостро назріла необхідність прийняття спеціального Закону “Про Національний банк України”, який підвищував би відповідальність цього інституту за забезпечення монетарної

¹⁰⁹ Cukierman A. Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1992. – p. 215.

¹¹⁰ Eijffinger S., De Haan J. The Political Economy of Central Bank Independence // Special Papers in International Economics 19, Princeton University. – 1996. – p. 82.

стабільності як запоруки успішного економічного розвитку, чітко визначав статус Національного банку, його роль і місце у системі органів державної влади зокрема та суспільстві у цілому.

Про важливість остаточного визначення статусу Національного банку свідчив і той факт, що проект закону “Про Національний банк України” існував понад чотири роки у різних його варіантах, хоча Верховною Радою був прийнятий лише у травні 1999 р. Це переконує у наявності серйозних розбіжностей у поглядах політиків і економістів нашої країни на роль і місце Національного банку в інституційно-правовій структурі економіки України.

Статус і принципи діяльності НБУ визначені у Конституції – основному законі держави. Статті, що стосуються функціонування Національного банку, вміщені у двох розділах, присвячених законодавчій та виконавчій владі. Це не випадково, оскільки мова йде про центральний банк держави, що очолює її національну фінансово-кредитну систему. За своїм правовим статусом НБУ є однією з найважливіших інституцій держави, не входячи при цьому до жодної з гілок влади.

Відповідно до статті 99 Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України та цінової стабільності. Отже, Національний банк відповідає не тільки за стабільність гривні щодо іноземних валют, а й за стабільність споживчих цін, що надзвичайно важливо для підвищення життєвого рівня населення. Центральний банк тепер, посилаючись на Конституцію, повинен підтримувати економічну політику уряду, доки вона не суперечитиме забезпеченню стабільності грошової одиниці.

Стабільність грошей не варто недооцінювати. Якщо є стабільні гроші, це (навіть за інших складних обставин) надійна основа для всього народного господарства. Тому повернення до емісійної активності Національного банку в будь-якій формі (чи цільова емісія, чи на покриття тимчасового розриву між видатками і надходженнями в бюджеті) повинно бути законодавчо заборонено.

Монетарна політика повинна спрямовуватися на створення стабільних грошей, щоб запобігти значній інфляції. Жодних інших цілей для монетарної політики не повинно бути.

Ейнарс Репше, керуючи банком Латвії, стверджував: “...не дозволяйте записати що-небудь ще до цілей монетарної політики. Жодних натяків на розвиток народного господарства, жодних натяків на розвиток окремих секторів. Нічого, оскільки на ці натяки завжди знайдеться група інтересів, що будуть використані для тиску на Національний банк в сторону емісії. А необґрунтована емісія – це ціль до інфляції, потім – до гіперінфляції. Це ціль у нікуди”¹¹¹.

Таким чином, створення законодавчих передумов у визначенні місця і ролі Національного банку України в системі органів держави, а також емісійного центру, який скеровує кредитну систему, все ще виступає сьогодні важливим фактором формування і розвитку всієї грошово-кредитної політики в країні.

¹¹¹ Репше Е. Что и чего центральный банк не должен делать // Бизнес. – 1998. – № 51. – С. 14.

Умовно сферу дій центрального банку нашої держави можна поділити на дві частини. Перша – це економічна політика країни й уряду в цілому (участь у розробках, обговоренні та реалізації економічної політики і програм уряду). Друга частина – це сфера безпосередньої діяльності банку: гроші, кредит, капітал, цінні папери, іноземна валюта та інші цінності.

У Законі “Про Національний банк України” фіксується, що у сфері своєї безпосередньої діяльності банк наділений повною незалежністю. Стаття 53, зокрема, проголошує: “Не допускаються втручання органів законодавчої та виконавчої влади або їх посадових осіб у виконання функцій і повноважень Ради Національного банку чи Правління Національного банку”¹¹². Це означає, що будь-який орган державної влади, законодавчої чи виконавчої, не має права давати вказівки обов’язкового характеру центральному банку держави. Вплив на нього має тільки Закон.

Важливо також відзначити, що Національному банку України відповідно до статті 93 Конституції надане право законодавчої ініціативи. Таке положення ще раз підкреслює незалежний статус Національного банку в системі органів влади нашої держави.

Важливість незалежності Національного банку особливо актуальна в Україні, оскільки грошово-кредитна політика останнього протягом 1992-1995 років перебувала під значним впливом від рішень органів виконавчої влади. Особливо це проявлялося у розмірах кредитів державним органам управління, які надавались в основному за рахунок емісії, що підривало монетарні спроби Національного банку до стабілізації. У наступні роки (1996-1999) Національний банк фактично покривав дефіцит державного бюджету опосередковано через придбання державних цінних паперів, що також розглядається нами як негативний фактор, що обмежує незалежний статус НБУ і можливість його здійснювати ефективне грошово-кредитне регулювання економіки.

Національний банк не може бути ані урядовим, ані президентським банком, а повинен готувати монетарні та фінансові плани відповідно до національного економічного плану. Лише в цьому випадку можна створити інституційний механізм управління монетарною сферою з єдиним центральним банком, єдиною грошово-кредитною політикою та дійовою системою монетарного контролю захисту національної валюти.

Проте автономія центрального банку не означає відсутності співробітництва між центральним банком, урядом і парламентом, а також іншими державними органами. Ці інституції повинні погоджувати між собою свої економічні дії і політику, яку вони проводять у країні. Особливо це стосується економічної програми уряду, бюджету, який ним розробляється і схвалюється парламентом, та розроблених банком принципів грошово-кредитної політики. Однією з функцій Національного банку України є визначення і проведення державної грошово-кредитної політики відповідно до затвердженої Верховною Радою України загальнодержавної програми економічного розвитку (статті 7, 9 Закону “Про Національний банк України”). У статті 24 наголошується, що основні

¹¹² Закон України “Про Національний банк України” // Урядовий кур’єр. – 1999. – № 120-121. – С. 7.

засади грошово-кредитної політики ґрунтуються на основних критеріях та макроекономічних показниках загальнодержавної програми економічного розвитку на відповідний період (обсяг внутрішнього валового продукту, прогнозований рівень інфляції, розмір дефіциту державного бюджету та джерела його покриття, платіжний та торговий баланси).

Незалежність Національного банку полягає в тому, що НБУ відповідно до основ бюджетної, економічної політики формує грошово-кредитну політику. Економічну і фінансову політику розробляє уряд, а парламент затверджує її. Національний банк, отримавши документи, що визначають економічну і фінансову політику, самостійно (у межах затвердженої парламентом фінансової політики уряду) розробляє відповідну монетарну політику і специфічні фінансові інструменти, які б забезпечили якісне виконання політики, прийнятої парламентом. Верховна Рада не втручається у розробку монетарної політики і не затверджує її. Це завдання лише центрального банку. Національний банк повинен підтримувати економічну програму уряду доти, доки вона не суперечитиме виконанню основної функції українського центрального банку – забезпечення стабільності власної грошової одиниці (стаття 99 Конституції України).

Виведення центральних банків з-під контролю виконавчої влади вимагається і відповідно до маастрихтських угод. Україна, яка стала 37-м членом Ради Європи, повинна розробляти свої закони таким чином, щоб вони були сумісними з принципами Угоди про створення Євросоюзу, оскільки стратегічною метою України є входження до цієї організації.

Важливе значення для ефективної діяльності центрального банку, проведення ним незалежної політики займає законодавчо закріплена система його організації й управління. Відповідно статті 22 Закону України “Про Національний банк України” структура НБУ будується за принципом централізації з вертикальним підпорядкуванням.

До системи Національного банку входять центральний апарат, розташований у м. Київ, Кримське республіканське і 24 обласних управління, розрахункові палати, Банкотно-монетний двір, фабрика банкотного паперу, Державна скарбниця України, Центральне сховище, спеціалізовані підприємства, банківські навчальні заклади й інші структурні одиниці і підрозділи, необхідні для забезпечення діяльності НБУ.

У межах чинного законодавства Національний банк України самостійно вирішує питання організації, створення, ліквідації та реорганізації спеціалізованих підприємств, інших структурних одиниць та підрозділів, затверджує їх статuti та положення.

Структура центрального апарату НБУ заснована на засадах лінійно-функціонального принципу. Під структурою центрального апарату НБУ слід розуміти сукупність його підрозділів, схем розподілу між ними функцій та повноважень, покладених на банк, а також систему взаємодій цих підрозділів. Від ефективності побудови структури центрального апарату Національного банку значною мірою залежить прийняття та виконання управлінських рішень у грошово-кредитній сфері.

До складу центрального апарату НБУ входить 22 департаменти (окрім 3 яких підпорядковані безпосередньо Голові НБУ) та 5 самостійних управлінь (рис. 4.2).

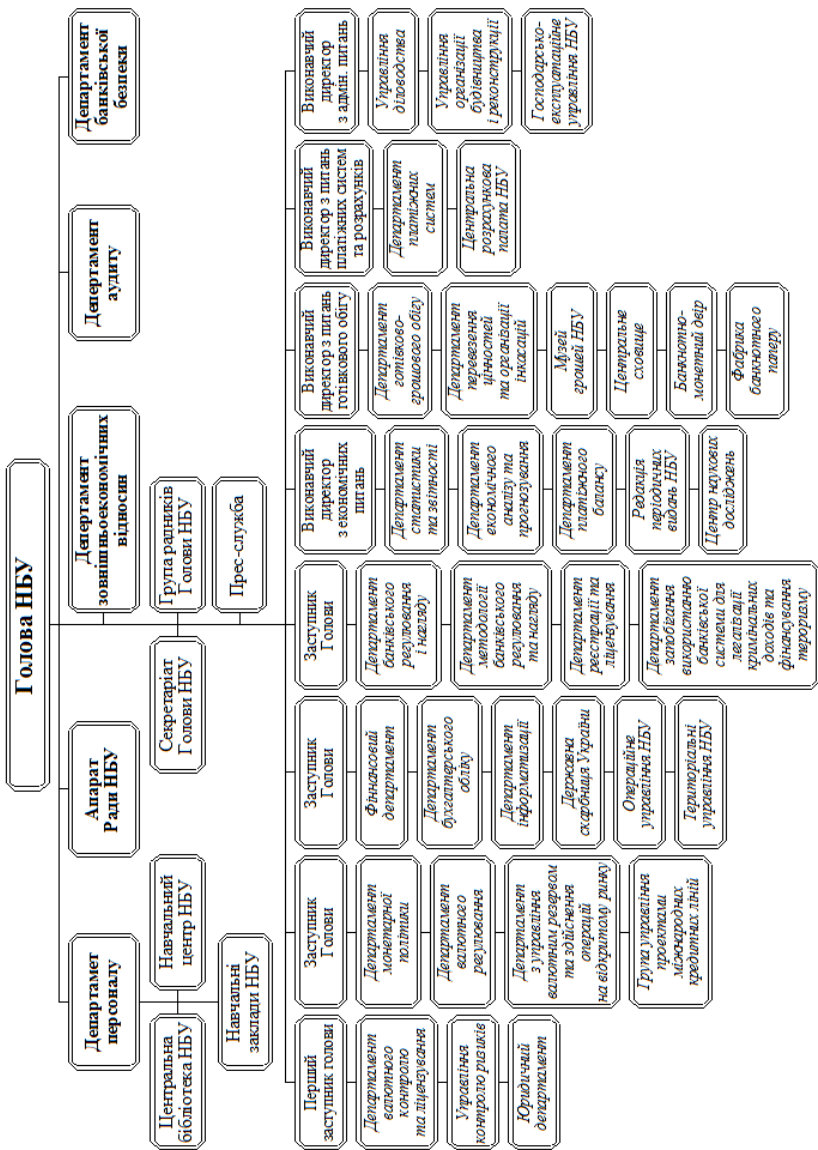


Рис. 4.2. Організаційна структура Національного банку України

Варто відзначити, що в структурі центрального апарату НБУ періодично відбуваються зміни, зумовлені оптимізацією розподілу функцій та повноважень НБУ та їх ефективного виконання. Сучасна структура дозволяє центральному банку нашої держави ефективно виконувати покладені на нього завдання.

З прийняттям Закону “Про Національний банк України” в нашій державі сформовано дворівневу систему органів управління Національним банком – Раду НБУ і Правління НБУ. Цим кроком Україна продовжила традиції центральних банків більшості розвинутих країн, у законодавстві яких передбачено створення, поряд з основними керівними, додаткових дорадчих і консультативних органів управління.

Аналізуючи Закон “Про Національний банк України”, варто зупинитися на тих його положеннях, які, на нашу думку, потребують доопрацювання.

По-перше, зупинимося на складі Ради Національного банку. На наш погляд, призначення половини складу Ради НБУ президентом, а половини – парламентом не є цілком правильним, оскільки вже у самому механізмі формування Ради НБУ закладені протиріччя між виконавчою і законодавчою владою. У такому складі вищий керівний орган НБУ може де-факто перетворитися на зовнішній орган політичного контролю і нагляду за Національним банком і монетарною політикою.

Кращим є німецький варіант – Рада центрального банку складається з відомих банкірів, економістів, політиків, а не представників владних структур. Заслугує на увагу також досвід Франції у створенні системи управління центральним банком: при Банку Франції створено Раду монетарної політики, до складу якої, крім Голови банку і двох його заступників, входять незалежні фахівці, які представляють інтереси суспільства і не можуть бути замінені до закінчення строку їх повноважень: голова страхової компанії, журналіст, професор економіки, промисловець, банкір та член парламенту.

Враховуючи досвід центральних банків провідних країн світу, Раду НБУ в 2005 році було дещо змінено (згідно Указу Президента України) – до складу Ради НБУ включили відомих науковців у галузі банківської діяльності, представника страхової компанії. Такий крок дозволив зменшити заангажованість Ради НБУ і сприятиме ефективнішому виконанню Національним банком своїх основних функцій.

По-друге, Рада Національного банку, на наш погляд, отримала широкі повноваження, що стосуються практично усіх аспектів не лише стратегічного, але й поточного управління питаннями монетарної політики самим Національним банком. Можливість накладати Радою НБУ вето на рішення Правління Національного банку відстрочує їх виконання, що може призвести до відкладення виконання термінових рішень щодо збереження стабільності національної грошової одиниці.

При цьому, будучи керівним органом Національного банку і отримавши значні повноваження, практично жодної відповідальності за помилковість своїх рішень Рада НБУ не несе. Цілковиту відповідальність несе Голова НБУ, але без надання йому відповідних прав.

Ми вважаємо, що у такому складі Рада Національного банку не повинна бути керівним органом НБУ, а може бути лише консультативним органом.

Керівним органом Національного банку Рада може бути лише будучи частиною системи управління НБУ, а не працювати поза ним як спостережна рада. До того ж члени Ради НБУ, окрім високого професіоналізму, повинні володіти політичним нейтралітетом.

По-третє, окремого розгляду вимагає термін перебування Голови Національного банку на своїй посаді. Згідно зі статтею 18 Закону “Про Національний банк України”, Голова Національного банку призначається Верховною Радою України за поданням Президента більшістю від конституційного складу Верховної Ради терміном на 5 років. На наш погляд, доцільніше було б законодавчо визначити термін перебування на посаді Голови НБУ протягом 8 років без права бути переобраним.

Правильність такого рішення підтверджує і зарубіжний досвід: у більшості розвинених країн термін перебування на посаді керівника центрального банку є тривалим. Наприклад, 7 років – в Ірландії, Австралії, Канаді; 8 років – у Німеччині; керівник центрального банку в Данії, Фінляндії, Норвегії взагалі не обмежений у терміні перебування на посаді. Триваліший термін перебування на посаді керівника центрального банку збільшує незалежність останнього від політичного тиску. У випадку повторного призначення виникає небезпека зменшення ступеня його особистої незалежності. Така зміна у Законі “Про Національний банк України” відповідала б також вимогам Європейського співтовариства: члени виконавчого комітету Європейського центрального банку призначаються на вісім років без права другого терміну.

Економічні реформи та пошук шляхів виходу з кризового стану в Україні дедалі більше привертають увагу до аналізу існуючої банківської системи, її впливу на процеси фінансово-грошової стабілізації. З одного боку, ми спостерігаємо прорахунки в рецептах монетаристів, які намагалися будь-якими засобами стабілізувати національну валюту, а вже потім братися за піднесення економіки. З іншого, нормальний економічний розвиток неможливий в умовах високої інфляції. Отже, стабільність грошово-кредитної сфери значною мірою визначається тим економічним середовищем, у якому вона функціонує. За цих умов теоретичні посилаання на можливі швидкі темпи переходу української економіки до ринку, створення стабільної та ефективної банківської системи (яка виконує в широкому розумінні свої основні функції – платіжний кліринг і фінансове посередництво), коли з запізненням створюються інвестиційні фонди, фондові біржі та повільно розвивається ринок цінних паперів, є умовним фактором сучасного економічного стану в країні. При цьому банківська система на першому етапі свого формування за вимогами Закону України “Про банки і банківську діяльність” є зараз найбільш розвинутою частиною фінансового сектору економіки. На наш погляд, саме банківська система як основний фінансовий посередник на чолі з Національним банком є основним джерелом та розпорядником фінансового капіталу, необхідного як для здійснення приватизації, так і для довгострокового розвитку економіки.

Узагальнюючи дослідження особливостей становлення НБУ як центрального банку нашої держави слід зазначити, що існує значний потенціал покращення ситуації у сфері грошово-кредитного регулювання,

значний потенціал власне банківської системи для покращення ситуації в економіці держави. Однак згадані заходи виявляться обмеженими без ефективного реформування інших сфер економіки: бюджетно-податкової, структурної тощо.

Уряд з року в рік не здійснює ті реформи, що мають привести до структурної перебудови промисловості та збільшення надходжень до бюджету. Маючи обмежені ресурси, робить борги і рано чи пізно постає перед проблемою: їх нічим сплачувати. Без перебудови бюджетного процесу нічого не зміниться.

Лише швидке реформування економіки на основі виваженої загальнодержавної політики здатне привести до покращення стану справ у нашій державі загалом. При цьому основною умовою такого покращення є незмінність незалежного статусу Національного банку та курсу грошово-кредитного регулювання економіки, метою якого повинна бути стабільність цін в Україні як запорука довгострокового економічного зростання і покращення життєвого рівня населення.

4.3. Проблеми забезпечення ефективного функціонування банківської системи України в умовах трансформаційних змін економіки

Процес формування ефективної банківської системи в Україні має цілий ряд своїх особливостей та являє собою досить непросте завдання. Банки об'єктивно перебувають у центрі багатьох суперечливих, кризових та складно прогнозованих явищ, які відбуваються в економіці та соціальній сфері і які особливо притаманні перехідному періодові. Водночас саме стрімкий розвиток українських банків став основою формування повноцінних ринкових відносин та сукупності тих базових елементів, котрі пов'язані із рухом фінансових ресурсів та без яких узагалі неможливе функціонування ринкового господарства.

Цілком очевидно, що цей процес потребує банківських спеціалістів із високою кваліфікацією, що володіють усім арсеналом прийомів, методів і знань, котрі вже накопичені у розвинутих країнах і котрі узагальнюють величезний досвід виживання і росту. За таких обставин визначення головних проблем розвитку банківської системи України та обґрунтування шляхів їх розв'язання є важливим завданням сучасної економічної науки, що відображає нерозривний зв'язок теорії і практики банківської справи, здатний забезпечити незворотність позитивних тенденцій у розвитку реального та фінансового секторів господарства.

До числа головних проблем діяльності банківської системи України на сьогоднішній день належать, зокрема, наступні. По-перше, це недостатній рівень капіталізації банків для розширення операцій із реальним сектором економіки. По-друге, низька якість банківських активів і пов'язана з цим проблема високого рівня кредитних ризиків, притаманних головному виду діяльності банківської діяльності – позичковим операціям. По-третє, дефіцит довгострокових ресурсів, що істотно обмежує кредитний потенціал банків і

їхні можливості щодо повномасштабного кредитування інвестиційних проектів та структурних перетворень в економіці. По-четверте, суттєве значення має також проблема оптимізації структури самої банківської системи і формування її філіальної мережі таким чином, щоб у найбільшій мірі відповідати зростаючим запитам клієнтів.

1. *Проблема капіталізації.* На сьогодні однією із основних проблем ефективності банківської системи України залишається порівняно низький рівень її капіталізації. Так, сумарний сплачений статутний капітал усіх банків України на 1.01.2006 р. склав 16,1 млрд. грн. або 3,1 млрд. дол. США. Загальноновизнаним і порівняно часто згадуваним є той факт, що це суттєво менше капіталу одного із провідних зарубіжних банків та неспівставним із капіталізацією навіть банківських систем східноєвропейських країн.

Однак будь-які порівняння (особливо в абсолютному вираженні), приведені самі по собі, без зв'язку із реальними умовами економічного розвитку, не можуть слугувати основою для об'єктивної оцінки тих чи інших явищ і процесів. І коли наводиться факт нижчого рівня капіталізації усієї вітчизняної банківської системи, ніж одного середнього американського банку, то при цьому рідко зазначається, що 80 млрд. дол. ВВП України – це зовсім не те, що 10 трлн. дол. ВВП США, не кажучи вже про інші обставини (інвестиційна привабливість економіки, розвиток інфраструктури фінансового ринку, міжнародний рух капіталів, регуляторна політика держави тощо). Те ж саме можна сказати і про інші розвинуті країни, де ліберальні умови економічного розвитку суттєво відрізняються від українських, а банківська система, звісно, є не якимось зовнішнім елементом, а органічною складовою будь-якої національної економіки.

Водночас не можна заперечувати і той факт, що проблемою недостатньої капіталізації зумовлюється і недосконалість як усієї вітчизняної банківської системи в цілому, так і окремих банків, які не мають можливості у крупних обсягах залучати ресурси та вести масштабні активні й насамперед кредитні та інвестиційні операції. Якщо, скажімо порівнювати вітчизняну банківську систему із банківськими системами зарубіжних країн, то частка банківських активів у ВВП України складає 50%, тоді як у Німеччині – близько 200%, Великобританії – 130%, а у Східній Європі – 80-90%. А це вже ті відносні показники, що відображають якісний аспект розвитку банківської системи.

Крім того, відставання темпів зростання капіталів комерційних банків від їхніх активів поступово перетворюється на стійку тенденцію (табл. 4.1).

Природно, що на сьогодні актуальною залишається проблема відставання темпів капіталізації банків від зростання їхніх активів навіть попри те, що при нормативі адекватності капіталу 10% його фактичний рівень складає близько 15%, що за оцінками Асоціації українських банків є резервом для потенційного збільшення активів на 60 млрд. грн. Разом з тим, зрозуміло, що якщо за останні кілька років приріст банківських активів суттєво перевищував відповідний приріст капіталу (тільки за 2005 рік 59% проти 38%), а середній норматив адекватності капіталу знизився за п'ять останніх років з 20% до 15%, то це не може не викликати занепокоєння (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Динаміка активів і капіталу комерційних банків України*

	1.01.2001	1.01.2002	1.01.2003	1.01.2004	1.01.2005	1.01.2006
1. Чисті активи, млн. грн.	37129	47591	63896	100234	134348	213878
2. Темпи зростання, %	-	128,2	134,3	156,9	134,0	159,2
3. Балансовий капітал, млн. грн.	6507	7915	9983	12882	18421	25451
4. Темпи зростання, %	-	121,6	126,1	129,0	142,9	138,2
5. Статутний капітал, млн. грн.	3671	4573	5998	8116	11605	16111
6. Темпи зростання, %	-	124,5	131,2	135,3	143,0	138,8
7. Адекватність регулятивного капіталу, %	15,53	20,69	18,01	15,11	16,81	14,95

*Розраховано за даними: Вісник НБУ. – 2006. – №8. – С. 70.

Вочевидь, банки, які нездатні збільшити свій капітал, змушені будуть зменшити обсяги кредитування із-за неспроможності виконувати нормативи адекватності капіталів. А так як близько 70% доходів комерційних банків припадають саме на кредитну діяльність, то зменшення її масштабів за таких обставин є прямою загрозою стабільності усїєї банківської системи, не кажучи вже про ті негативні наслідки для економічного розвитку, які матиме обмеження кредитних вкладень у реальний сектор.

Проблему становить не лише кількісний аспект недостатньої капіталізації вітчизняної банківської системи, але й якісна сторона справи. Річ у тім, що у структурі капіталу багатьох вітчизняних банків порівняно значна частка може належати і таким складовим як переоцінка основних засобів, нараховані, але несплачені проценти, субординований борг. Зрозуміло, що ріст таких складових являє собою у ряді випадків ні що інше, як завуальовану форму штучного нарощування капіталу. Як проведення переоцінок, так і відсутність чітких вказівок на джерела заміщення субординованої заборгованості (при необхідній умові її амортизації за п'ять років) може становити серйозну загрозу для фінансової стабільності банківської системи.

Зрозуміло, що пошук адекватних підходів до розв'язання проблеми нарощування капіталізації вітчизняної банківської системи має перебувати у площині вирішення питання про джерела відповідних надходжень коштів та тих складових банківського капіталу, які можуть бути збільшені за рахунок вказаних джерел.

Якщо вести мову про джерела вкладення коштів у банківську систему України з позицій внутрішнього чи зовнішнього інвестування, то слід, очевидно, правильно співвіднести можливості вітчизняних інвесторів із

тими ризиками, якими може супроводжуватися залучення капіталів із-за кордону. З одного боку, йдеться про достатність у підприємств і фізичних осіб у нашій країні належного обсягу фінансових ресурсів для інвестування у банківський капітал, а також, що головне, готовність здійснювати відповідні вкладення коштів з огляду на їхню вірогідну дохідність та рівень ризику. З іншого – слід ретельно проаналізувати можливі наслідки поглинання зарубіжним капіталом вітчизняних банків з позицій безпеки для усієї фінансової системи країни в умовах нестабільності світової економіки та забезпечення належного контролю національних органів регулювання за діяльністю такої ключової галузі, якою є банківська система.

У сучасних умовах іноземні банки не конкурують активно із вітчизняними кредитними установами на фінансовому ринку країни, що може бути пояснено і порівняно високим рівнем ризиків, і обмеженим колом клієнтів, яких ці банки обслуговують (особливо після краху ринку ОВДП у 1998 році). На сьогодні (станом на 1.07.2006 р.) в Україні діють 11 банків зі 100% іноземним капіталом. Статутний капітал же цих банків на 1 січня 2004 р. становив лише 1400 млн. грн., тобто 8,7% від сплаченого статутного капіталу усіх діючих банків у гривневому еквіваленті. Отже на перший погляд питома вага іноземних банків у “чистому” вигляді є незначною.

Водночас слід розуміти, що у подальшому з урахуванням тенденцій глобалізації економічних процесів нерезидентам за будь-яких умов будуть надані ширші можливості інвестувати кошти у вітчизняну банківську систему. Тому вже тепер необхідно розробити цілий комплекс важливих обмежувальних умов, яких слід суворо дотримуватись у процесі залучення іноземного капіталу в банківську систему країни. По-перше, йдеться про недопущення надмірної концентрації іноземного банківського капіталу на одному із сегментів ринку банківських послуг з метою обмеження можливостей його подальшої монополізації, а відтак і відповідного диктату цін на банківські послуги для клієнтів. По-друге, необхідно забезпечити належний рівень прозорості джерел зовнішнього інвестування коштів у банківську систему, підтверджений міжнародними рейтинговими агентствами із високою репутацією, з метою зниження вірогідності відтоку великих обсягів капіталу в разі посилення спекулятивних тенденцій його руху на міжнародних фінансових ринках. По-третє, необхідно розробити систему заходів щодо стимулювання не просто притоку коштів у вітчизняну банківську систему, а привнесення іноземним капіталом новітніх технологій ведення банківського бізнесу, нових послуг і продуктів, програмного забезпечення, що на конкурентних засадах заохочувало б вітчизняні банки до підвищення рівня обслуговування власної клієнтури.

Що стосується окремих складових частин банківського капіталу, то тут слід розглядати перспективи збільшення як основного так і додаткового капіталу, що у сукупності утворюють регулятивний капітал банків, від величини якого залежать згідно чинних нормативів можливості якісного росту банківських активів.

Головними шляхами збільшення основного капіталу, вже багаторазово апробованого банками, є проведення додаткових емісій акцій, а також капіталізація прибутку (реінвестування дивідендів). Водночас зрозуміло, що

систематичне спрямування прибутку на поповнення капіталу, а відтак не виплата дивідендів знижує привабливість банківських акцій для потенційних інвесторів. Справді, навіщо володіти цінними паперами, які не приносять доходу і можливість росту курсової вартості яких невизначені у зв'язку з відсутністю розвинутого вторинного фондового ринку? За таких обставин стимулом для відповідного розподілу прибутку на користь капіталізації може бути запровадження певних пільгових умов для оподаткування тієї його частини, яка спрямовується на збільшення банківського капіталу.

Якщо вести мову про додатковий капітал, то тут насамперед слід розглянути можливість оптимізації залучення коштів на умовах субординованого боргу. У цьому зв'язку навряд чи може сприяти розв'язанню проблеми капіталізації банків введення ряду обмежень на залучення субординованого боргу – зокрема, встановлення граничних процентних ставок. І те, що НБУ дозволив комерційним банкам залучати кошти на умовах субординованого боргу через випуск облігацій, дозволяючи враховувати ці кошти в регулятивному капіталі, лише ускладнює роботу банків при встановленні прийнятної рівня доходності за емітованими інструментами. Очевидно, що можливість поліпшення ситуації будуть безпосередньо пов'язані із формуванням повноцінної інфраструктури вітчизняного фондового ринку, лібералізацією режиму операцій банківськими облігаціями, визначаючи їх як привабливий об'єкт для вкладення коштів, здатний конкурувати як з депозитами, так і з іншими фондовими інструментами.

Ще один напрям підвищення рівня капіталізації вітчизняної банківської системи – це активізація процесів злиття і поглинання банків. Власне процеси концентрації банківських капіталів у такий спосіб набули вже загальносвітових тенденцій, позаяк виявились досить дієвим інструментом для скорочення витрат, підвищення прибутковості та розширення банківського бізнесу. Вітчизняна практика, однак, засвідчує відсутність істотних зрушень у даному напрямку передусім із-за відсутності належним чином розробленої для цього нормативної бази (саме для банків такого роду процедури слід було б виписати в окремому законодавчому акті), а також неготовності в ряді випадків власників банківських установ поступитися контролем над ними через перерозподіл чи взаємний обмін пакетами акцій.

Водночас слід підкреслити, що будь-який адміністративний тиск у даному процесі, тобто штучне скорочення числа банків і збільшення у такий спосіб банківського капіталу може принести лише шкоду. За умови розробки належної нормативної бази процеси злиття і поглинання банківських установ мають носити виключно добровільний характер, зумовлений об'єктивними економічними потребами, а не втручанням регулятивних органів держави. При цьому слід відзначити і ті переваги, які можуть надати банкам з невеликим розміром капіталу процеси злиття: скорочення адміністративного апарату та інформаційних і технічних витрат, розширення клієнтської бази і спектру банківських продуктів, збільшення можливостей диверсифікації портфеля активів та, відповідно, зниження рівня ризиків.

2. *Проблема якості активів.* Друга із зазначених нами проблем пов'язана із підвищенням якості активів банків, що є одним із найважливіших і пріоритетних завдань розвитку банківської системи та має розглядатися у контексті забезпечення стабільного функціонування банків як необхідної умови належного ресурсного забезпечення усього господарства країни. Тут передусім йдеться про ефективність роботи тих підприємств, у діяльність яких спрямовуються відповідні банківські активи. Якщо розглядати макроекономічний аспект даного питання, то, в принципі, проблема низької якості активів з точки зору відповідних вкладень банків у роботу підприємств реального сектора може бути розв'язана такими трьома основними способами. По-перше, це списання заборгованостей, що поліпшує фінансовий стан підприємств, але погіршує фінансовий стан банків і знижує у підприємств стимул для самостійного фінансового оздоровлення. По-друге, це банкрутство самих боржників, однак, якщо кількість позичальників, що зазнають банкрутства, складе більше половини усіх суб'єктів господарювання (а діяльність близько половини підприємств в Україні є збитковою) може виникнути системна криза всієї економіки з усіма негативними соціальними наслідками. По-третє, активна участь держави у фінансовому оздоровленні через програми реструктуризації, що, однак, може бути ускладнено тривалістю відповідних законотворчих процедур та конфліктами інтересів у самому бізнес-середовищі. Як бачимо, вирішення відповідних проблем на макроекономічному рівні пов'язано із цілим рядом труднощів як об'єктивного, так і суб'єктивного порядку.

Із цього випливає важливий висновок: оптимізація якості активів банківської системи як необхідна умова стабільного економічного розвитку має розглядатися передусім у мікроекономічній площині – з точки зору поліпшення роботи банківського менеджменту щодо мінімізації відповідних ризиків за основними банківськими операціями. Важливим у цьому контексті представляється розгляд загальної структури активів банківської системи та визначення стратегічних завдань і пріоритетів для менеджменту банків (табл. 4.2).

Як випливає із даних, наведених у таблиці 4.2, основу активних операцій банків в Україні становлять кредитні вкладення, частка яких у загальному портфелі активів має навіть тенденцію до збільшення – до майже двох третин у загальній структурі. Відтак саме від їхньої якості і здатності банків оптимальним чином мінімізувати кредитні ризики залежать можливості належного ресурсного забезпечення економічного росту і якості активів та стабільність банківської системи загалом.

Під оптимальною мінімізацією ризиків у даному разі слід розуміти розробку стратегії кредитних операцій у такий спосіб, який би не позначався негативно на можливостях із забезпечення доходності банківських установ.

Якщо проаналізувати зарубіжний досвід, то у якості важливого і перспективного напрямку для практичної реалізації даного завдання можна розглянути використання можливостей щодо сек'юритизації активів, яка передбачає перетворення наданих банками кредитів на ліквідні цінні папери (наприклад, облігації чи векселі), котрі обертаються на вторинному фондовому ринку. Тут, зокрема, може бути задіяна схема, за якою кредити

крупних позичальників переоформляються за допомогою векселів, які з портфеля банків можуть бути розміщені на відкритому ринку. У результаті банківські активи набувають більшої диверсифікації. Інший варіант – це випуск цінних паперів власного боргу банків (тих же векселів і облигацій), строки погашення яких збігаються зі строками погашення відповідних кредитів. Очевидно, що такий напрямок сек'юритизації активів може бути прийнятний і для інтенсивного розвитку ринку довгострокових позичкових капіталів, забезпечених акумульованими відповідним чином ресурсами. Водночас ми повинні розуміти, що серйозною перешкодою на шляху до розвитку подібних операцій залишається відсутність належної нормативно-правової бази, спроможної створити дієвий механізм перетворення банківських активів на різні види цінних паперів.

Таблиця 4.2
*Структура активів комерційних банків України станом на 1.01.2006**

	Сума, тис. грн.	Частка, в %
1. Кошти в НБУ та готівкові грошові кошти банку	24918937	11,6
2. Кошти в інших банках	25591291	11,9
3. Цінні папери в торговому портфелі банку	629488	0,3
4. Цінні папери в портфелі банку на продаж	6683583	3,1
5. Кредити, що надані	142276756	66,5
6. Цінні папери, що утримуються до погашення	270147	0,1
7. Інвестиції до асоційованих компаній і дочірніх компаній	267693	0,1
8. Основні засоби	11408849	5,3
9. Нематеріальні активи	208707	0,1
10. Інші активи	2246260	1,0
Всього активів	213877982	100,0

*Розраховано за даними: Вісник НБУ. – 2006. – №3. – С. 40-51.

Інший аспект роботи з управління кредитним ризиком – формування адекватного методичного забезпечення для аналізу фінансового стану позичальника. Адже до числа основних чинників, що визначають імовірні втрати банку при кредитуванні, окрім недостатності чи поганій якості забезпечення, належить неправильна оцінка інформації при вивченні заявки на позичку. Обмежена кількість показників, пропонує Нціональним банком в інструктивній базі для комерційних банків з приводу формування резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями, нарівні із такими факторами як незацікавленість самих банківських установ іти на збільшення зазначених резервів, а відтак зменшувати власний прибуток, а також недостатність інформації про усі аспекти діяльності позичальника визначають проблему належної оцінки якості кредитного портфеля та мінімізації кредитного ризику.

У цьому зв'язку центральному банку необхідно було б вжити ряду заходів нормативного характеру, спрямованих на забезпечення адекватної оцінки кредитного ризику, позаяк надмірна кредитна експансія комерційних банків в умовах економічного зростання має і свій негативний аспект, що виявляється у погіршенні якості кредитного портфеля та зростанні ризикованості кредитних операцій. Тому до числа таких заходів слід віднести наступні.

По-перше, інструктивним чином закріпити мінімальний перелік невід'ємних компонентів аналізу фінансового стану позичальника, здійснюваного банком на стадії розгляду відповідної заяви клієнта, задля чого необхідно істотно розширити перелік показників, які обов'язково мають бути присутні у власних методичних розробках комерційних банків (коефіцієнти ліквідності, фінансового левриджу, рентабельності, оборотності капіталу, рух грошових потоків, якість управління, ділова репутація).

По-друге, у зв'язку із тим що сам по собі розрахунок фінансових коефіцієнтів без вибору їх правильних критеріїв нічого не дає, а окремі банки лише за своїм складом клієнтури таке завдання вирішити не можуть, необхідно сформувати централізовану базу даних для визначення адекватних критеріальних значень показників роботи підприємств різних галузей економіки, що мало б також враховувати і динаміку макроекономічних показників.

По-третє, потрібно усі банки, не залежно від масштабів операцій і розмірів капіталу, зобов'язати формувати у своїй структурі окремі підрозділи незалежного аналізу кредитного портфеля і роботи із проблемними позичками. На сьогодні такі підрозділи формуються здебільшого лише крупними банками, а у дрібних банківських установах часто має місце суміщення відповідних функцій із безпосередньою роботою кредитних підрозділів.

По-четверте, необхідно розробити чіткі критерії оцінки проблемності виданих позичок, за яких можна ще вжити заходів із поліпшення фінансового стану клієнта на рівні його менеджменту, виходячи із міркування, що збереження того чи іншого бізнесу може в перспективі дати більший результат, аніж його ліквідація і стягнення заборгованості за позичками банку через механізм застави (інтенсифікація роботи з дебіторами і реструктуризація кредиторської заборгованості, ліквідація зайвих запасів сировини і готової продукції, продаж частини основних фондів, залучення додаткового акціонерного капіталу тощо).

Відзначаючи важливу роль кредитних операцій банків у стимулюванні економічного росту, не можна не згадати і про такий важливий напрям зміцнення правових засад банківської діяльності як дієвий захист прав кредиторів, вимоги яких забезпечені належним чином оформленою заставою. Адже у разі ліквідації боржника чи визнання його банкрутом в установленому порядку слід забезпечити такий правовий режим, який би максимальним чином спрощував відповідні процедури та сприяв задоволенню вимог кредитора, забезпечених заставою – поза чергою, за рахунок коштів, отриманих від реалізації заставленого майна. У кінцевому підсумку наявність адекватних правових гарантій реалізації кредитором

своїх майнових прав через спрощення процедури стягнення застави нарівні із заходами щодо забезпечення прозорості фінансової звітності підприємств та формування бюро кредитних історій є необхідними умовами зниження рівня кредитного ризику, а відтак і забезпечення належної якості банківських активів.

3. *Проблема ресурсного забезпечення.* Третя проблема пов'язана із недостатнім ресурсним забезпеченням діяльності банківської системи для повноцінного виконання нею своїх функцій. У цьому зв'язку необхідно відзначити, що гострою проблемою реального сектора перехідної економіки, що потребує значних фінансових вливань, є низька технічна оснащеність підприємств, моральний і фізичний знос обладнання. Рівень зношення обладнання – 50% і вище, а середній строк його служби у більшості підприємств перевищує 20 років. При нинішній нормі інвестицій в Україні 10% від ВВП, тоді як у країнах, що розвивалися швидкими темпами протягом кількох останніх десятиліть, ця норма складала до 40%, говорити про стійкі темпи економічного росту не доводиться. У цьому зв'язку необхідно відзначити, що важливою проблемою банківської системи України є певна її відірваність від завдань розвитку національної економіки. Так, кредити суб'єктам господарювання (на 1.01.2006 р. – 109020 млн. грн.) попри те, що їм належить близько 50% чистих активів банківського сектора (на вказану дату – 213878 млн. грн.), складають 25 % ВВП (424741 млн. грн. за 2005 р.), в той час, коли у промислово розвинутих країнах цей показник перевищує 100% .

Відзначаючи об'єктивний характер причин ситуації, що склалася (високі ризики вкладень в реальний сектор, низькі темпи структурних перетворень, низька інвестиційна привабливість підприємств, відсутність достовірної інформації про їх фінансовий стан, недостатність заходів із правового захисту кредиторів тощо), потрібно усвідомлювати важливість саме кредитних важелів стимулювання економічного росту.

Очевидно, що подальші перспективи забезпечення стійкого економічного зростання вирішальною мірою залежатимуть не лише від здатності банків забезпечити поточні потреби підприємств у поповненні коштів на формування оборотного капіталу, але й здатності банківської системи країни сприяти інвестиційному процесу. Про те, наскільки банківська система готова кредитувати підприємства і відповідати вимогам економічного зростання свідчить хоча б структура кредитного портфеля банків за строками, у якій перевагу (навіть попри позитивні тенденції останніх років) мають все ж таки короткострокові кредити (табл. 4.3).

Крім того, система бухгалтерського обліку не дозволяє чітко розмежувати вкладення банків в основний і оборотний капітал підприємств попри те, що не виключена можливість прихованого віднесення пролонгованих короткострокових позичок до довгострокових, участь цієї частини банківських кредитних вкладень у розширеному відтворенні (передусім в плані оновлення основних фондів) може бути поставлена під сумнів.

Таблиця 4.3

Структура кредитного портфеля комерційних банків України
за строками*

	1.01.2003		1.01.2004		1.01.2005		1.01.2006	
	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %
Усього кредитів, наданих в економіку	42035	100,0	67835	100,0	88579	100,0	143418	100,0
Короткострокових кредитів	30185	71,8	37282	55,0	40575	45,8	54819	38,2
Довгострокових кредитів	11849	28,2	30553	45,0	48003	54,2	88599	61,8
Темпи зростання кредитних вкладень, всього, %	148,2	-	161,4	-	131	-	162	-
Темпи зростання короткострокових кредитів, %	135,8	-	123,5	-	109	-	157	-
Темпи зростання довгострокових кредитів, %	192,5	-	257,9	-	135	-	185	-

*Розраховано за даними: Бюлетень НБУ. – 2006. – №9. – С. 109.

Цілком зрозуміло, що можливості участі банківської системи країни у широкомасштабних проектах щодо кредитування інноваційно-інвестиційних потреб реального сектора господарства визначається передусім спроможністю банків акумулювати належний обсяг довгострокових ресурсів. Попри поширену думку щодо “надлишкової ліквідності” банківських установ у нашій країні необхідно констатувати, що вона має більшою мірою короткостроковий характер, позаяк навіть у структурі строкових вкладень значна частка належить “коротким” ресурсам, непридатним для задоволення довгострокових потреб підприємств у кредитних ресурсах (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

*Структура ресурсів, залучених комерційними банками України
за строками **

	1.01.2003		1.01.2004		1.01.2005		1.01.2006	
	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %	Сума, млн. грн.	Част- ка, в %	Сума, млн. грн.	Част- тка, в %	Сума, млн. грн.	Част- тка, в %
Усього кредитів, наданих в економіку	42035	100,0	67835	100,0	88579	100,0	143418	100,0
Короткострокових кредитів	30185	71,8	37282	55,0	40575	45,8	54819	38,2
Довгострокових кредитів	11849	28,2	30553	45,0	48003	54,2	88599	61,8
Темпи зростання кредитних вкладень всього, %	148,2	-	161,4	-	131	-	162	-
Темпи зростання короткострокових кредитів, %	135,8	-	123,5	-	109	-	157	-
Темпи зростання довгострокових кредитів, %	192,5	-	257,9	-	135	-	185	-

*Розраховано за даними: Бюлетень НБУ. – 2006. – №9. – С. 109.

Що ж до збільшення темпів росту строкових зобов'язань у структурі банківських ресурсів, то потрібно розуміти, що в умовах росту доходів населення відповідне зростання депозитної бази банків пов'язано не стільки з активізацією їхньої роботи щодо залучення коштів на ринку (і це попри тенденцію до поступового зниження процентних ставок), скільки із відсутністю альтернативних напрямів вкладення коштів – насамперед на ринку цінних паперів. Таким чином, із появою доступних широкому загалу реальних фондових альтернатив для інвестування коштів перед банками постане проблема загострення конкурентної боротьби за кошти вкладників й передусім фізичних осіб.

Для довгострокових же кредитних вкладень потрібні, відповідно, і довгострокові ресурси. Пошук шляхів вирішення даної проблеми знову ж таки призводить нас до розгляду макро- та мікроекономічної площини перебігу економічних процесів.

На макрорівні активізація довгострокового кредитування банками підприємств реального сектора визначається відповідною участю у цих

процесах держави, що можна розглядати за наступними основними напрямками.

По-перше, це створення спеціалізованого банку розвитку, головною функцією якого визначається реалізація завдань щодо довгострокового кредитування пріоритетних галузей економіки. Однак навіть попри прийняття рішення про створення такого банку постає питання пошуку джерел для акумуляції відповідних грошових ресурсів: адже якщо банк функціонує на загальних комерційних засадах, то його діяльність супроводжується тими ж проблемами, що і у інших банківських установ країни. Якщо ж для ресурсного забезпечення довгострокового кредитування у якийсь спосіб застосовуватимуться механізми трансформації бюджетних коштів, то постає запитання щодо формулювання чітких критеріїв “пріоритетності” тих підприємств і галузей економіки, на розвиток яких мають спрямовуватись кошти платників податків, навіть якщо таке спрямування здійснюється на кредитних засадах.

По-друге, на макроекономічному рівні слід розглядати і забезпечення ефективного механізму рефінансування комерційних банків з боку НБУ. Втім, навіть прийняті в останній період нормативні документи із забезпечення довгострокового рефінансування на практиці виявились малоефективними. Крім того, і керівництвом центробанку нашої країни зайнята чітка позиція щодо переважання саме короткострокового характеру рефінансування.

По-третє, у якості важливого напрямку впливу з боку центрального банку на макrorівні можна було б розглянути і диференціацію окремих норм регулювання (наприклад, зниження вимог із формування резервів на можливі витрати за довгостроковими позичками реальному сектору). Однак у цьому випадку необхідний обережний і виважений підхід, враховуючи імовірність підвищення ризику за активними операціями банків загалом.

По-четверте, важливу роль у формуванні довгострокових ресурсів банківської системи у розвинутих країнах відіграють такі інститути фінансового ринку як страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. Їх активний розвиток в Україні та розширення сфер діяльності вочевидь супроводжуватиметься створенням довгострокових резервів, значна частина котрих може бути розміщена у вигляді відповідних депозитів у банківській системі.

На мікроекономічному рівні важливим напрямом роботи комерційних банків щодо формування довгострокових ресурсів, а відтак і підвищення активності із довгострокового кредитування реального сектора є залучення коштів населення, котрі складають значну частину грошової маси, яка перебуває поза банками. У зв'язку із цим створення належних організаційних і нормативних передумов для припливу додаткових коштів населення може стати вагомим внеском у формування ресурсів для довгострокового кредитування господарства.

За останні кілька років спостерігається тенденція до підвищення довіри до банківських установ країни. Як позитивне явище у цьому напрямі можна розцінити систематичне збільшення величини гарантованої суми відшкодування коштів за вкладами фізичних осіб. З іншого боку, необхідно розглянути можливість гарантованого відшкодування депозитів не лише

фізичних, а й юридичних осіб, що створить відповідні умови стабільного функціонування фінансового ринку, активізації притоку вкладів клієнтів та зниження рівня ризиків – у плані формування належної ресурсної бази банків для активізації довгострокових кредитних операцій.

Разом із тим, необхідно розуміти, що формування адекватної ресурсної бази банківських установ для забезпечення довгострокового кредитування інвестиційних проектів визначається не тільки наявністю значної частки у структурі залучених банками коштів строкових і довгострокових депозитів, але і стабільністю усієї ресурсної бази комерційних банків. При цьому слід усвідомлювати, що такий, скажімо, елемент ресурсної бази банківських установ як строкові вклади населення є порівняно дорогим, а їх обслуговування пов'язано із досить високими витратами банків, що загалом визначає високу ціну кредитних ресурсів (особливо довгострокових).

У цьому зв'язку, на нашу думку, потрібно звернути увагу на наступний важливий момент: значні обсяги короткострокових ресурсів попри їх відносно стабільний рівень можуть виявитись не менш (якщо не більш) важливими, аніж спрямування зусиль банків на залучення довгострокових депозитів, які до того ж не є гарантією від дострокового вилучення коштів клієнтами, а відтак і стрибкоподібної зміни ресурсної бази банку з усіма негативними наслідками для його ліквідності. Відтак активізація роботи банківських установ із залучення коштів клієнтів на рахунки до запитання при наданні відповідних державних гарантій повернення та максимально можливого спектру послуг за такими рахунками (відповідні карткові проекти, здійснення платежів, отримання кредитів) може створити умови для підтримання стабільного рівня ресурсної бази банків із відкриттям широкого можливостей щодо довгострокових вкладень в економіку.

4. Проблема оптимізації структури. Проблема формування оптимальної структури банківської системи України визначається об'єктивною необхідністю побудови її у такий спосіб, щоб динамічний розвиток вітчизняної економіки у всіх її галузях і сегментах був би максимальним чином забезпечений повним набором основних банківських продуктів, у яких є відповідна потреба суб'єктів ринку: від споживчого кредитування і розрахунків до надання доступу до рахунків через Інтернет. Водночас саме забезпечення клієнтів банку максимальним набором якісних і прийнятних за ціною продуктів може здійснюватись за умови формування адекватного конкурентного середовища на ринку банківських послуг.

У будь-якому разі банки із плином часу в міру посилення тенденції до зниження рентабельності банківського бізнесу змушені будуть вдатися до поступового впорядкування мережі власних філій, закриваючи їх у регіонах із високою концентрацією банківських установ, а також ті із них котрі в основному зорієнтовані на надання обмеженого кола послуг, що не дає можливості належним чином конкурувати з іншими банками. Звісно, закриватимуться і ті філії банків, витрати на утримання яких перестануть бути виправданими. На сьогодні ж ми можемо спостерігати зворотню тенденцію: комерційні банки (особливо крупні) активно збільшують свої філіальні мережі, намагаючись розширити власне представництво в регіонах, що, однак, далеко не завжди стратегічно виправдано – у плані перспектив економічного розвитку тих чи інших територій та окупності

здійснених на відкриття філії затрат. Крім того, відкриття філії крупного банку у певних регіонах не завжди позитивно позначається і на розвиткові місцевої економіки, якщо перерозподіл акумульованих банком ресурсів здійснюється не на користь місцевих суб'єктів господарювання.

Втім, зростання рівня конкуренції на ринку банківських послуг об'єктивно спонукатиме банки до зниження загального рівня витрат, що насамперед стосуватиметься, вочевидь, обслуговування розгалуженої мережі філій та відділень. Зрозуміло, що за подібних обставин скорочення витрат на персонал, техніку, оренду великих приміщень призведе до видозміни самої структури банківської системи, у якій нарівні із традиційними відділеннями банків вагому роль (поки що не ключову) відіграватимуть високотехнологічні електронні центри, котрі за допомогою сучасних комунікативних систем будуть пов'язувати клієнта банку із його операційною системою, що дозволить значну частину банківських операцій провадити саме за допомогою електронних повідомлень.

У багатьох випадках дані тенденції можуть звести нанівець такий фактор вибору клієнтом банку для обслуговування як наявність територіально близько розміщеної філії даного банку. Йдеться по суті про перспективи нівелювання такої традиційної конкурентної переваги банків як тривалі особисті контакти з клієнтами на основі розвинутої філіальної мережі, позаяк нові комунікаційні технології заміняють традиційні канали такого спілкування, дозволяючи долати будь-які просторові та часові обмеження у буквальному розумінні.

На сьогодні динамічно змінюються види банківських послуг, форми бізнесу і способи комунікацій, ринки збуту і культура підприємництва. За таких умов необхідні гнучкі, здатні пристосовуватись до зміни зовнішнього середовища банківські структури. Особливо це стосується необхідності активного розвитку нових сегментів ринку банківських послуг: кредитування приватних осіб, кредитування підприємств малого і середнього бізнесу, іпотечне кредитування. Розвиткові вказаних напрямів банківського бізнесу може сприяти створення спеціалізованих банків, основною сферою призначення яких було б надання відповідних видів послуг. На сьогоднішній день стає зрозумілим, що передбачені Законом України "Про банки і банківську діяльність" види спеціалізованих банків (ощадні, інвестиційні, іпотечні, розрахункові) не набули реального практичного втілення із-за того, що їхні конкурентні переваги на ринку банківських послуг не є очевидними для потенційних засновників і акціонерів.

Якщо ж вести мову про конкретні напрями вирішення завдання щодо формування сектора спеціалізованих банківських інститутів, то їх можна розглядати у двох практичних площинах: з одного боку, ініціатором і засновником таких структур із відповідною участю у статутному капіталі може виступити держава (із наданням відповідних гарантій), а з другого – може бути розглянута можливість реалізації нормативних преференцій з боку Національного банку України в плані встановлення більш ліберальних значень окремих нормативів діяльності спеціалізованих банків.

У кінцевому підсумку створення спеціалізованих фінансово-кредитних інститутів слід розглядати як важливий напрям формування ефективної

структури банківської системи країни та забезпечення належного рівня конкуренції на фінансовому ринку. Потрібно розуміти, що банкам із плином часу доведеться конкурувати на багатьох сегментах цього ринку не лише один із одним, а й з іншими фінансовими інститутами (страховими компаніями, інвестиційними і пенсійними фондами, платіжними системами). Відтак банківські установи, розробляючи стратегію власного розвитку, визначаючи перелік здійснюваних операцій та особливості формування філіальної мережі, мають бути готовими до тенденції із скорочення частки традиційних банківських операцій на користь нових послуг та каналів їх просування на основі новітніх інформаційних технологій відповідно до змін запитів клієнтів.

Таким чином, удосконалення функціонування банківської системи повинно розглядатися в якості одного із пріоритетних завдань розвитку національної економіки. У зв'язку з цим розробка і реалізація конкретних практичних заходів щодо вирішення проблемної ситуації з низькою капітальною базою української банківської системи, оптимізації її структури, забезпечення оптимального управління активами банків та стимулювання довгострокових вкладень слід вважати необхідними умовами зміцнення стійкості банківського сектора, підвищення довіри до нього з боку інвесторів, вкладників і кредиторів, а також підвищення його ролі у стимулюванні збалансованого розвитку усіх галузей і секторів господарства та інтенсивного зростання економіки України загалом.

4.4. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток національної грошово-кредитної системи

Можливості нормального функціонування і розвитку економіки вирішальною мірою залежать від умов ефективної організації грошово-кредитної системи країни. Саме грошово-кредитна система є тим фундаментом, наріжним каменем, на якому будується увесь цілісний механізм ринкових відносин в суспільстві. Без грошей неможливим є обмін продуктами праці людей. А відтак неможливою є сама господарська діяльність. Без кредитних інститутів, що виступають головними фінансовими посередниками у перерозподілі ресурсів в економіці, неможливим є і саме розширене відтворення. Природно, що за таких обставин одним із головних завдань економічної науки і тих проблем, які вона має вирішувати в сучасних умовах, є розробка на основі глибокого пізнання існуючих реалій шляхів удосконалення діючої грошово-кредитної системи нашої країни, пристосування її до нових, вищих стадій суспільного розвитку. Основною характерною рисою цього розвитку в сучасних умовах є посилення впливу глобалізаційних процесів на усі сфери життя суспільства.

Тому особливо актуальним напрямом дослідження є оцінка впливу глобалізаційних процесів на динаміку розвитку грошово-кредитної системи України у постстабілізаційний період та розробка механізмів, котрі дозволили б оптимізувати функціонування як грошової, так і кредитної

системи країни з огляду на певні негативні аспекти прояву глобалізації у перехідній економіці.

До питання глобалізації на сьогодні не сформовано єдиних підходів щодо розуміння сутності цього економічного явища, а визначенням цієї дефініції притаманна значна розмаїтість думок різних авторів. Так, на думку проф. А.С. Філіпенка, глобалізація виявляється у зростанні міжнародної торгівлі та інвестицій, небаченій до цього диверсифікації робочої сили, значному підвищенні ролі ТНК у світогосподарських процесах, загостренні глобальної конкуренції, появі систем глобального стратегічного менеджменту¹¹³. У праці колективу авторів під керівництвом О.І. Рогача зазначається, що глобалізація означає зростання інтегрованості країн світу, особливо по лінії торгівлі і фінансових потоків¹¹⁴. На думку А.В. Холопова, глобалізацію можна охарактеризувати як посилення взаємозалежності національних економік, взаємовпливу і взаємопереплетення різноманітних сфер і процесів у світовому господарстві¹¹⁵.

Наведені визначення мають здебільшого досить широкий характер, а тому для розгляду впливу глобалізаційних процесів на вітчизняну економіку і грошово-кредитну систему їх розуміння слід представити у більш вузькому виді.

Під глобалізацією слід розуміти процес зростання інтеграції національних економік у єдиний загальносвітовий ринок товарів, послуг, капіталів і робочої сили. XXI століття ознаменувалося початком формування єдиного глобального світового господарства. Значення національних кордонів різко зменшується, а колишні зовнішні фактори економічного розвитку стали впливати не лише на транснаціональний бізнес, але й на національні господарства.

При цьому головним напрямом цього процесу стала глобалізація фінансової сфери економіки. Її головними чинниками стали зокрема такі як:

- зростання обсягів фінансових ресурсів ТНК і ТНБ;
- ріст інтенсивності транскордонних фінансових операцій;
- поява нових інструментів та механізмів міжнародних фінансових операцій;
- формування глобального фінансового ринку із перерозподілом значних обсягів фінансових ресурсів.

Позитивним моментом цього процесу є істотне розширення можливостей національних економік отримувати додаткові грошові ресурси, котрі можуть бути спрямовані на стимулювання виробничого зростання. Водночас негативним явищем фінансової глобалізації слід вважати помітне розширення спекулятивного руху капіталів, що підриває фінансову стабільність національних господарств.

Саме грошово-кредитна система будь-якої країни зазнає першочергового впливу указаних процесів, а з урахуванням масштабів тієї ролі, яку вона

¹¹³ Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть: Навчальний посібник / А.С. Філіпенко, В.С. Будкін, А.С. Гальчинський та ін. – К.: Либідь, 2002. – С.45.

¹¹⁴ Міжнародні фінанси: Підручник / За ред. О.І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – С.38.

¹¹⁵ Холопов А.В. Глобализация и макроэкономическое равновесие // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – №2. – С. 15.

відіграє у всьому розвитку національної економіки, можна без перебільшення стверджувати, що грошово-кредитна система виступає ключовою передавальною ланкою впливу глобалізаційних процесів на національне господарство.

У зв'язку із цим оцінка основних напрямів впливу глобалізаційних процесів на національну грошово-кредитну систему країни і визначення шляхів оптимізації цього впливу шляхом розробки відповідних регулятивних заходів є одним із головних завдань зниження рівня ризиків, що несуть у собі глобалізаційні процеси для національної економіки.

Із розумінням важливості указаних моментів необхідно послідовно розглянути вплив глобалізаційних процесів на грошово-кредитну систему країни. Основні чинники, що визначають вплив глобалізації на грошово-кредитну систему, пов'язані із лібералізацією руху капіталів і розмиванням меж між різними сегментами фінансових ринків (рис. 4.3).

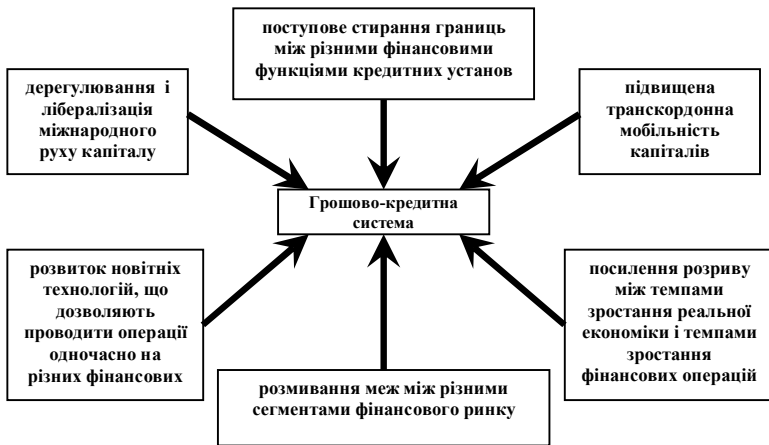


Рис. 4.3. Чинники впливу глобалізації на розвиток кредитної системи

Сукупність факторів впливу глобалізаційних процесів на розвиток грошово-кредитної системи визначає глибинні трансформації у її розвитку на національному рівні. Деретулювання і лібералізація міжнародного руху капіталу; розвиток новітніх технологій, що дозволяють проводити операції одночасно на різних фінансових ринках; підвищена транскордонна мобільність капіталів; розмивання меж між різними сегментами фінансового ринку, зокрема, між ринками, де здійснюються операції з короткостроковими цінними паперами, і ринками довгострокових позичкових капіталів; посилення розриву між темпами зростання виробництва товарів і послуг реальної економіки і темпами зростання фінансових операцій; поступове стирання границь між різними фінансовими функціями кредитних установ – ось чинники, котрі справляють нині вирішальний вплив на організацію кредитних відносин в суспільстві та функціонування національного грошового ринку.

Дія цих чинників означає, що на додаток до своїх традиційних функцій фінансових посередників банки як ключові інститути грошово-кредитної системи все частіше беруть на себе функції операторів на фондових і валютних ринках як у власних інтересах, так і за дорученням клієнтів. У результаті основна функція банків – кредитування, супроводжуване створенням робочих місць і реальних активів, значною мірою витісняється фінансовими операціями спекулятивного характеру. Швидке переміщення величезних мас капіталу може мати деструктивні наслідки для економіки унаслідок втечі іноземних і національних капіталів у гонитві за кращими умовами використання. Підтвердженням цього слугують фінансові кризи останніх років, нестабільність на найкрупніших фондових біржах, уповільнення темпів зростання й загроза економічного спаду у США та Японії, що свідчить про нестабільність економічних систем в епоху глобалізації. Вільне переміщення капіталів при цьому лише посилює розрив за ключовими макроекономічними показниками між розвинутими країнами і країнами, що розвиваються, унаслідок нерівномірного розподілу ресурсів. Крім того, можна спостерігати тенденцію і до посилення диференціації доходів між різними групами населення усередині багатьох національних господарств. Посилюється нерівномірність розвитку окремих країн і регіонів у зв'язку із значними відмінностями між ними у часі проходження різних стадій економічного розвитку.

В умовах глобалізації провідні розвинуті країни корегують власну економічну політику таким чином, щоб створити оптимальні умови для інноваційного розвитку своєї країни, спрямованого передусім на підвищення її науково-технічного потенціалу. Це засвідчує перехід цих країн до постіндустріальної, так званої «інформаційної» стадії розвитку, посилюючи їх технологічний відрив від решти світу.

За таких обставин потрібно чітко розуміти, що глобалізаційні процеси, які відображають зміни умов функціонування реального сектора господарства, формують цілий комплекс причин, що визначають суттєві зрушення і у банківському секторі економіки (рис. 4.4).

До цих причин, зокрема, належать:

1) активний розвиток ТНК та їх філіалів у всіх країнах світу визначає зростаючі потреби у банківському обслуговуванні. У результаті банківські операції стають усе більш розмаїті, з'являється все більше нових, нетрадиційних банківських послуг, особливо з використанням електронних технологій;

2) визначаючи загальну стратегію розвитку і тактику захисту від ризиків, банки усе більше орієнтуються не тільки на національну економіку, але й на зміну економічної ситуації в усьому світі;

3) нефінансовий сектор національного господарства і його кредитна система стають усе більше уніфікованими при роботі на внутрішньому і світовому ринках. Це означає, що правила, які регламентують внутрішні і зовнішні господарські операції усе більше зближуються;

4) банки усе більше уваги приділяють кількості і якості інформаційних послуг, що надаються їхнім клієнтам як важливому факторові забезпечення конкурентоспроможності;

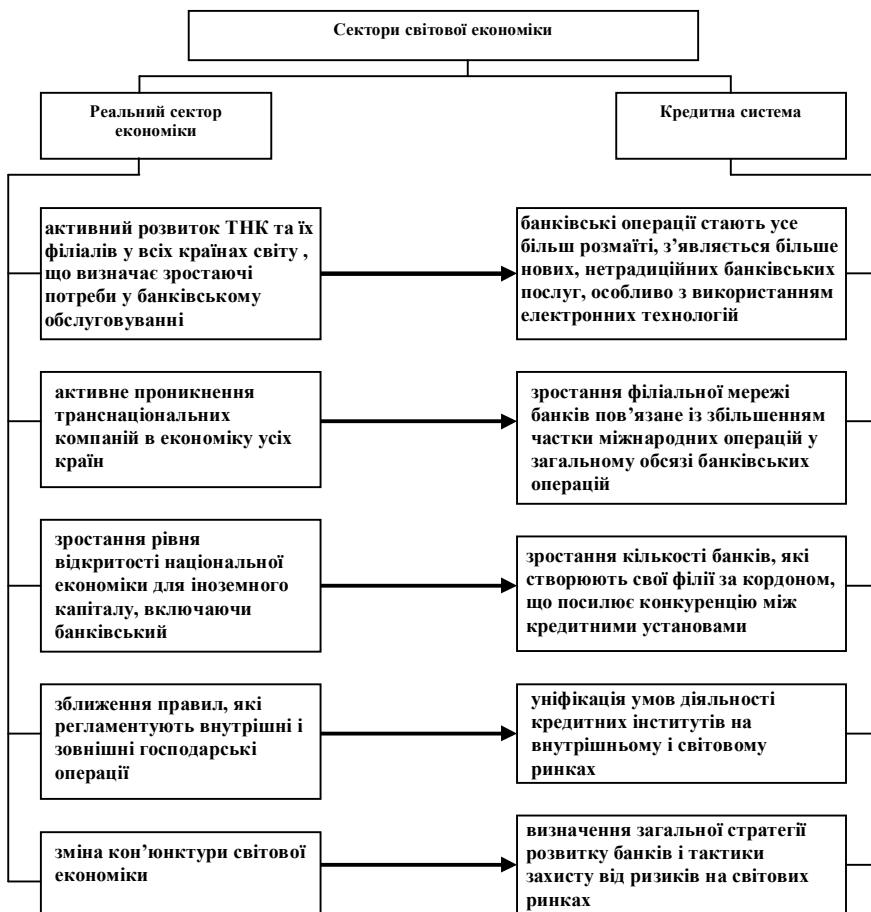


Рис. 4.4. Зрушення у банківському секторі внаслідок глобалізаційних процесів у світовій економіці

5) якщо усередині країни кредитна система слугує передусім для акумулювання і перерозподілу фінансових ресурсів між галузями на національному рівні, то міжнародний ринок капіталів перетворюється на самостійний фактор розвитку світової економіки;

6) зростання філіальної мережі банків пов'язане із збільшенням частки міжнародних операцій у загальному обсязі банківських операцій, що також зумовлюється активним проникненням ТНК в економіку усіх країн;

7) національна економіка не може бути повністю закритою від іноземного банківського капіталу. Усе більша кількість банків створює свої філії за кордоном, що посилює конкуренцію між кредитними установами.

Зазначені причини означають передусім певні конкретні ризики, що несуть у собі глобалізаційні процеси для кредитної системи нашої країни. Вони пов'язані насамперед із полегшенням доступу на вітчизняний фінансовий ринок зарубіжних банківських інституцій.

Надходження іноземного капіталу у банківський сектор України є об'єктивним наслідком інтеграції вітчизняної економіки у світовий економічний простір. Нині у нашій країні діє 30 банків, створених за участю іноземного капіталу, причому 11 із них – мають 100%-ну участь іноземного капіталу. Їхня частка у статутному капіталі вітчизняної банківської системи вже сягає 30%¹¹⁶. Тому за показником частки іноземного капіталу Україна випереджатиме навіть Російську Федерацію. Однак поки що це стосується іноземних банків як дочірніх структур, що діють на території України у відповідності до вітчизняного законодавства.

У світлі ж підготовки нашої країни до участі у СОТ з особливою гостротою постало питання надання можливості іноземним банкам відкривати в Україні свої філії. Головні проблеми, що виникають при цьому, полягають у наступному.

По-перше, філії іноземних банків діють у правових рамках тих країн, де знаходяться ці банки. Наслідком цього може стати суттєве послаблення контролю і регулятивного впливу на них з боку Національного банку України і вітчизняного законодавства. У результаті центральний банк може втратити можливості проводити повноцінну грошово-кредитну політику – через відповідні механізми впливу на банки другого рівня. Наприклад, норма обов'язкового резервування в Україні є значно вищою порівняно із розвинутими країнами. У разі, якщо виконання цього нормативу для філій зарубіжних банків не буде обов'язковим, Національний банк не зможе належним чином контролювати динаміку грошової маси через вплив на грошовий мультиплікатор.

По-друге, філії іноземних банків матимуть кращі можливості щодо обсягів ресурсної бази, асортименту послуг, технічних засобів функціонування та рівня менеджменту порівняно із вітчизняними банківськими установами. Це означає, що іноземні банки зможуть досить швидко опанувати значні сегменти вітчизняного фінансового ринку та залучити кращих клієнтів, пропонуючи більш вигідні умови обслуговування. У перспективі це матиме своїм наслідком опанування філіями іноземних банків сектора великого і середнього бізнесу та витіснення вітчизняних банків у менш привабливі і більш ризиковані сфери малого бізнесу та обслуговування населення. А у подальшому при активізації процесів злиття та поглинання можна очікувати банкруцтво або перехід більшої частини українського банківського бізнесу у власність іноземного капіталу, як це вже має місце у ряді країн Центральної і Східної Європи (передусім, Польща, Чехія, Угорщина).

Особливістю цієї тенденції є переважання частки іноземного капіталу не так у структурі статутного капіталу банківської системи тієї чи іншої країни, як у сукупних активах відповідних банківських систем, що є набагато більш показовим.

¹¹⁶ Бюлетень Національного банку України. – 2006. – №9. – С.179.

Саме зростання частки іноземного капіталу у структурі активів кредитної системи вказуватиме на підконтрольність іноземним інвесторам кредитної політики і стратегії вкладень банківських установ, визначаючи перспективи розвитку галузей і секторів вітчизняної економіки у такий спосіб, який видаватиметься найбільш прийнятним зарубіжним акціонерам банків.

По-третє, кредитна політика іноземних банків цілком очевидно буде орієнтована на розвиток тих галузей і секторів української економіки, що мають порівняно високі прибутки і низькі ризики виробничої діяльності, а також, що головне, розвиток яких не містить конкурентних загроз на внутрішньому ринку України і зовнішніх ринках для зарубіжних компаній, пов'язаних із відповідними банками. Підприємства з нижчим рівнем кредитоспроможності, однак із стратегічним значенням для економічної безпеки України, або будуть позбавлені кредитних ресурсів взагалі або кредитуватимуться на значно жорсткіших умовах, ніж ті, що пропонувались українськими банками. Передусім це стосується галузей металургійної, хімічної та машинобудівної промисловості, що виступали основою економічного зростання України за останній період. За таких умов ризики перетворення вітчизняної економіки на сировинний придаток розвинутих країн не видаються такими вже надуманими та примарними.

По-четверте, філії іноземних банків можуть зосередити свою увагу переважно на спекулятивних видах діяльності, де висока швидкість обороту капіталу та отримання прибутку від вкладених коштів. Прикладом може слугувати діяльність іноземних банків в Україні у період другої половини 1990-х років, коли головною метою їх приходу на вітчизняний фінансовий ринок було інвестування коштів у облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). Після зниження ставок на ринку ОВДП та скорочення обсягів спекулятивних прибутків від цих операцій такі банки негайно згорнули свої діяльність на ринку банківських послуг в Україні. Зокрема, йдеться про такі іноземні банки як «Кредіт Свісс Фьорст Бостон Україна» та «Сосьєте Жєнераль Україна»¹¹⁷.

По-п'яте, вітчизняна банківська система і передусім органи банківського нагляду поки що не готові працювати саме з філіями іноземних банків. Це пов'язано із наявністю ряду суттєвих проблем, таких як, формування консолідованої звітності, наявність уніфікованих правил контролю за ризиками і порядку відшкодування збитків, що їх може спричинити філіал, відсутність чіткого плану дій за вірогідного банкрутства головної контори іноземного банку.

По-шосте, якщо прибутки філії іноземних банків спрямовуватимуться у загальний обсяг прибутків їх головних (материнських) банків, де вони й оподатковуватимуться, то це суттєво знизить кількість платників податків у вітчизняному банківському секторі із відповідним зниженням дохідної бази бюджету України. Навіть у разі сплати податків за місцем розташування філій більш ніж вірогідно, що головна маса отримуваних ними прибутків все одно буде репатріюватися за кордон, а не вкладатися у розвиток

¹¹⁷ Міщенко В., Набок Р. Роль іноземного капіталу в банківському секторі країни // Вісник НБУ. – 2005. – №11. – С. 43.

вітчизняного банківського сектора. Крім того, як показує практика, у разі серйозних фінансових загроз материнські банки відмовляються брати на себе зобов'язання щодо допомоги своїм філіям (нешодавній приклад фінансової кризи в Аргентині у 2001 р.).

Таким чином, глобалізаційні процеси несуть в собі істотні ризики для вітчизняної грошово-кредитної системи, позаяк порушується фундаментальний принцип її функціонування – створення рівноправних конкурентних засад діяльності всіх банків. Експансія іноземного капіталу на вітчизняний фінансовий ринок несе в собі серйозну загрозу не лише для функціонування банківських установ, а й для всієї економіки країни, особливо її стратегічних галузей. Такі процеси спричинять зростання дефіциту платіжного балансу, бюджетних витрат і державного боргу, некерованості інвестиційних процесів і руху капіталів, зниження рівня зайнятості, у відтак і поступове гальмування економічного розвитку України та негативні структурні зміни у господарстві.

Отже проблема негативних наслідків глобалізації для грошово-кредитної системи і всієї економіки та соціальної сфери України є очевидною. Зрозуміло, що за таких умов ступінь відкритості національної економіки повинен відповідати рівню розвитку нашої банківської системи і якості функціонування інститутів внутрішнього регулювання.

Це, звісно, не означає, що потрібно повністю закрити шляхи доступу філій іноземних банків на вітчизняний ринок. Однак потрібно враховувати, що з поглибленням процесів глобалізації і зростанням загальної нестабільності ринків рівень ризиків банківської діяльності зростає. Це вимагає найшвидшого ухвалення на національному рівні комплексу заходів законодавчого і інституційного характеру щодо запобігання кризи української банківської системи унаслідок повної втрати нею національної приналежності. Зокрема, це може передбачати такі заходи як:

- 1) встановлення верхньої межі участі іноземного капіталу у банківській системі України (наприклад, на рівні 30%);
- 2) заборона на відкриття філій банками із офшорних зон, де відсутнє будь-яке банківське регулювання;
- 3) введення вимог щодо закріплення за філіями іноземних банків власного приписного капіталу відповідно до вимог до розмірів капіталу, які ставляться до українських банків;
- 4) обов'язкове виконання філіями зарубіжних банків усіх економічних нормативів, які встановлені для вітчизняних банківських установ;
- 5) дозвіл на відкриття філій лише тим іноземним бакам, які мають високі показники рейтингу, встановлені провідними рейтинговими агентствами;
- 6) розширення повноважень НБУ щодо отримання інформації про закордонні материнські банки, надання дозволу на відкриття, контролю за діяльністю і прийняття рішення про призупинення роботи філій іноземних банків в Україні;
- 7) тимчасові функціональні обмеження щодо здійснення філіями іноземних банків тих чи інших видів операцій (наприклад, депозитне і кредитне обслуговування окремих груп клієнтів).

У якості більш радикального рішення може бути розглянута пропозиція повної заборони на відкриття філій іноземних банків із відповідним дозволом нерезидентам засновувати банки в Україні лише як самостійні юридичні особи, причому у вигляді відкритих акціонерних товариств для більшого рівня прозорості і полегшення контролю за рухом капіталу.

Загалом же щоб не втратити конкурентні переваги, вітчизняні банки повинні постійно удосконалювати свої операції і послуги, нарощувати рівень капіталізації банківської системи і консолідації вітчизняного банківського бізнесу, упроваджувати більш прогресивні структури управління, які дозволяли б гнучко реагувати на зовнішні умови, що змінюються, і одночасно забезпечували б якість діяльності, контроль витрат і ефективності. Підйом української економіки і пов'язане з ним зростання попиту на кредит, що намітився, дають нашим банкам хороші шанси для того, щоб прискорити впровадження нових прогресивних банківських і інформаційних технологій.

Таким чином, підводячи підсумки, можна дійти висновку, що глобалізаційні процеси, особливо у фінансовій сфері, є неминучим результатом тривалого процесу інтернаціоналізації господарського життя, а відтак мають об'єктивний характер. Маючи безпосередній вплив на грошово-кредитну систему країни вони несуть для неї відповідні ризики і протиріччя даної форми економічної організації. Водночас у зв'язку із тим, що глобалізаційні процеси містять і можливість їх регулювати на національному рівні, в сучасних умовах потрібно проводити активну і жорстку регулятивну політику держави з тим, щоб знизити рівень ризиків для вітчизняної грошово-кредитної системи.



Розділ 5

ГРОШОВО-КРЕДИТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ ПЕРЕХІДНОГО ПЕРІОДУ

5.1. Сутність грошово-кредитної політики та визначення її цілей

Визначення і проведення грошово-кредитної політики є найважливішою функцією центрального банку держави, оскільки саме на цій функції базується механізм державного регулювання грошової системи країни. Важливість даної функції полягає також у тому, що центральний банк, реалізуючи грошово-кредитну політику, виконує певним чином усі інші функції (рефінансування комерційних банків, емісія грошей, регулювання діяльності банків, валютне регулювання, банк уряду тощо).

В умовах реформування економіки, що здійснюється в Україні на сучасному етапі, вивчення проблем, пов'язаних із розвитком інституту центрального банку і його грошово-кредитної політики, набуває особливого значення. Перш за все це пов'язано з тим, що в економічній системі колишнього Радянського Союзу практично не існувало поняття “грошово-кредитна політика центрального банку”. Монетарна політика швидше доповнювала бюджетну і її самостійне значення практично не враховувалось, що було наслідком загального планово-розподільчого характеру економіки.

Про важливість грошово-кредитного регулювання економіки центральним банком свідчить і те, що протягом останніх десятиріч як серед зарубіжних, так і серед вітчизняних науковців немає чіткої одностайності у поглядах на те, який тип грошово-кредитної політики слід обирати в державі для досягнення позитивних макроекономічних показників та цінової стабільності. Науковці не дають чіткої відповіді також на питання яким чином досягати визначені для грошово-кредитної політики центрального банку цілі та завдання.

Відношення до грошово-кредитного регулювання як економістів, так і представників центральних банків багатьох країн світу в останні роки істотно змінилось. Ще чверть століття назад вважали, що монетарна кредитна політика є продовженням або складовою частиною загальної фінансової політики держави. Відповідно її цілями були збільшення національного доходу й активний вплив на інші макроекономічні показники. У той час більшість економістів країн Заходу, що дотримували кейнсіанських поглядів, вважали, що знання економіки достатні для активного управління грошовою системою і короткотермінового макроекономічного регулювання. Монетаристи ж, і перш за все американський економіст М. Фрідмен, попереджали, що активна монетарна і фінансова політика держави, а також надмірне втручання в оперативну діяльність банків не тільки не сприяють стабілізації, але й призводять до додаткової нестабільності економічної системи¹¹⁸.

Таким чином, класичний і кейнсіанський підходи до макроекономічної політики різні. Загальним методологічним підходом кейнсіанців є концепція активної макроекономічної політики, що необхідна для стабілізації внутрішньо нестабільної економіки. У класичній моделі макроекономічна

¹¹⁸ Фрідмен М. Количественная теория денег. Пер. с англ. – М.: Эльф пресс, 1996. – 131с.

політика завжди пасивна, оскільки економіка внутрішньо стабільна і автоматично приводить до стану довгострокової рівноваги.

Прихильники кейнсіанських поглядів на регулювання економіки вважають за доцільне здійснювати активне державне втручання в ринкову економіку, оскільки, на їх погляд, процеси саморегулювання, притаманні ринку, є надто тривалими і неефективними. Прихильники монетаристських ідей, навпаки, вважають за необхідне не реагувати центральному банку незапланованим чином на економічні події в державі. Вони дотримуються погляду, що для центрального банку необхідним є розробка правил монетарної політики, тобто стратегії, згідно якої центральний банк може самостійно чи за ініціативою органів влади взяти на себе зобов'язання щодо дотримання певних макроекономічних показників (наприклад, валютного курсу, рівня інфляції, грошових агрегатів тощо).

На наш погляд, кейнсіанська ідея “ефективного попиту” має певне позитивне значення. Опорою “здорових” економік є мотивація власного споживання. Рівень споживання – один з провідних показників міцної економіки, він дає імпульс поживленню виробництва, відродженню власного товаровиробника, зростанню зайнятості, створює можливості для вирішення соціальних проблем. Однак в Україні, у зв'язку з необхідністю стабілізації економіки держави після затяжної кризи, основою економічних реформ були неокласичні ідеї жорсткої антиінфляційної монетарної політики, “здорових фінансів” і зниження податків з виробника.

В сучасних умовах (як у діяльності центральних банків зарубіжних країн, так і у діяльності Національного банку України) ми спостерігаємо відмову центральних банків від монетаристських ідей. Це пов'язано з тим, що такі макроекономічні змінні як рівень інфляції, обсяг ВВП, рівень безробіття не визначаються пропозицією грошей. Зміна маси грошей в обігу несуттєво впливає на ці змінні, тому з аналітики центральних банків розвинутих країн зникли грошові агрегати, а в передавальному механізмі грошово-кредитної політики пропозиція грошей не відіграє незалежного значення.

Це не означає, що інфляційні процеси в державі не залежать від пропозиції грошей. Проте у більшості держав світу уже давно не практикується покриття державних витрат за рахунок прямої емісії грошей центрального банку, тим більше у минулому ті часи, коли відбувалося «грошове накачування» економіки для стимулювання її росту. Для цивілізованих країн практика здійснення прямої емісії для покриття державних витрат може використовуватися лише при надзвичайних обставинах (наприклад, при загрозі національній безпеці країни чи при масштабній фінансовій кризі). У зв'язку з цим сьогодні динаміка цін визначається зміною у пропозиції грошей лише у тих країнах, фінансові системи яких нерозвинені. У розвинених країнах рівень інфляції залежить в основному від немонетарних факторів, основними з яких є валютний курс, надлишок сукупного попиту, зміни в системі оподаткування, політичні та економічні зміни в країні та ін.

Зазначені тенденції у сфері грошово-кредитного регулювання економіки визначають необхідність уточнення суті грошово-кредитної політики та

визначення цільової спрямованості монетарної політики Національного банку України.

Під грошово-кредитною (монетарною) політикою розуміють комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк.

Економічний зміст грошово-кредитної політики полягає у наступному:

- монетарна політика – це один із секторів економічної політики вищих органів державної влади;
- вищі органи державної влади регулюють гроші, як систему відносин суб'єктів економіки;
- монетарна політика забезпечується притаманними їй монетарними механізмами.

Суть державного регулювання за допомогою грошових інструментів – це кількісна зміна пропозиції вільних грошей і зміна "ціни кредиту" – процента, що визначає попит на позичковий капітал і масштаби приросту вкладів, тобто формування пропозиції кредитних засобів. Іншими словами, державне регулювання економіки за допомогою грошово-кредитних інструментів є впливом на кількість і ціну (процентну ставку) позичкового капіталу, щоб відповідно до цілей державної економічної політики впливати на попит і механізми використання кредитів у народному господарстві.

Практично усі інструменти монетарної політики чинять опосередкований і загальний вплив на економіку. Розрив у часі між використанням того чи іншого інструмента грошово-кредитної політики і його ефектом досить тривалий, до того ж кількісний результат застосування цих інструментів важко піддається попередній оцінці.

В економічній літературі є декілька тлумачень грошово-кредитної політики. Деякі автори відносять до неї будь-які заходи держави, що стосуються грошової сфери, включаючи й ті, що здійснюються без участі центрального банку. Зокрема, це заходи, спрямовані на зміну рівня оподаткування, структури бюджетних витрат тощо.

Наприклад, П.І. Юхименко визначає монетарну політику як «...частину (підсистему) економічної політики держави, сукупність законодавчих і нормативних актів, бюджетно-податкових, інших монетарних інструментів, інститутів та заходів державної влади, які згідно з законодавством мають повноваження щодо формування й використання фінансових ресурсів держави і регулюють фінансово-кредитні потоки у секторах економіки відповідно до стратегічних і тактичних цілей державної економічної політики»¹¹⁹. Проте такий підхід надто широкий і не дає можливості виявити специфіку грошово-кредитної політики та використати властиві їй механізми з найбільшим ефектом.

У Законі "Про Національний банк України" дається таке поняття грошово-кредитної політики: це комплекс заходів у сфері грошового обігу і кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції

¹¹⁹ Юхименко П.І. Монетаризм: теорія і практика: Монографія. – К.: Кондор, 2005. – С. 265-266.

та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу.

Недолік цього визначення полягає у тому, що сутність монетарної політики у даному випадку визначається через певні її важливі цілі та завдання, хоча нічого не сказано про те, що вони можуть змінюватися в ті чи інші проміжки часу залежно від певних обставин.

Наприклад, регулювання економічного росту для нових незалежних держав – таке завдання трансформувалося скоріше за все в уповільнення спаду виробництва та створення умов для структурної та інституційної перебудови.

Стримання інфляції – це завдання взагалі є надто не конкретним. Низька інфляція протягом тривалих проміжків часу (3-5 років) у ліберальній системі господарювання забезпечує включення ринкових механізмів самоорганізації суспільства, сприяє підвищенню конкуренції та позитивно впливає на економічне зростання.

В умовах розбудови нових незалежних держав забезпечення зайнятості не є обґрунтованим. Розрив колишніх економічних зв'язків, демонополізація імпорту, який заповнив внутрішній ринок дешевими і якісними товарами, поставили вітчизняного товаровиробника у скрутне становище. Він втратив звичне завантаження, а для налагодження випуску нової, конкурентоспроможної продукції потрібні інвестиції та час.

Завдання щодо вирівнювання платіжного балансу може і не бути у черзі вкрай необхідних для держави. Наприклад, тривалий час Японія має "невирівняний" платіжний баланс, баланс зі значним позитивним сальдо. Починаючи з 2000 року, Україна має позитивне сальдо платіжного балансу, і дуже сумнівно, щоб завданням грошово-кредитної політики НБУ було його вирівнювання.

Трапляються і децю вузькі тлумачення грошово-кредитної політики, наприклад як сукупності заходів держави у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які провадяться з метою впливу на кількість грошей, що перебувають в обігу¹²⁰. Відповідно до такого підходу суть грошово-кредитної політики зводиться до одного з можливих варіантів розвитку регулятивного процесу, коли за проміжну ціль політики вибирається зміна маси грошей в обігу. Всі інші можливі варіанти його розвитку залишаються поза увагою, що істотно збіднює механізм та результативність грошово-кредитної політики.

Схоже трактування дефініції «монетарна політика» визначає Фредерік С. Мишкін¹²¹, зводячи суть монетарної політики до управління пропозицією грошей і процентними ставками. На наш погляд, хоча й управління пропозицією грошей є визначальним для грошово-кредитного регулювання економіки, обмеження механізму монетарної політики лише впливом на пропозицію грошей і процентні ставки призводить до зменшення результативних можливостей впливу центрального банку на стан грошово-

¹²⁰ Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 2-ге видання, виправлене та доповнене. – Львів: Видавництво «Центр Європи», 1997. – С. 352.

¹²¹ Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К.: Основи, 1998. – С. 894.

кредитної сфери. У даному визначенні відсутнє також посилання на інституційну основу монетарної політики, тобто не вказано, які інституції здійснюють управління пропозицією грошей і процентними ставками.

Найприйнятнішим є визначення, яке відносить до грошово-кредитної політики ті заходи та дії регулятивного характеру, що здійснюються безпосередньо центральним банком чи за його участю та реалізуються через грошовий ринок у всіх його різновидах, включаючи валютний ринок. Відповідно до такого підходу грошово-кредитна політика набуває чітких, економічно обумовлених меж, внутрішньо єдиної інституційної основи, тобто охоплює грошовий ринок і банківську систему. У такому трактуванні грошово-кредитна політика виступає як системний, організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю в економічній системі¹²².

Таке визначення грошово-кредитної політики відповідає і загальноприйнятому трактуванню її суті у розвинутих країнах¹²³, оскільки включає в себе валютно-курсову політику та економічні процеси впливу на пропозицію грошей, що відбуваються на валютному ринку.

При визначенні стратегії грошово-кредитного регулювання економіки центральним банком важливим є аналіз ефективності монетарної політики. Для цього необхідно розглянути передавальний механізм грошово-кредитної політики (механізм грошової трансмісії), суть якого полягає у дослідженні каналів, через які зміни у пропозиції грошей, що здійснюються центральним банком, впливають на реальний сектор економіки, ціни, зайнятість тощо.

Починаючи з ранніх праць відомих монетаристів¹²⁴, механізм грошової трансмісії був і все ще залишається важливою темою грошово-кредитного регулювання економіки. Довгий час ведуться дискусії щодо зв'язку між грошовою пропозицією і ВВП. Останнім часом у багатьох дослідженнях повертаються до класичного емпіричного запитання: "Який ж реальний ефект монетарної політики?", аналізуючи не лише причинний зв'язок між пропозицією грошей і ВВП, а також інші змінні величини, а саме процентні ставки, обмінний курс тощо.

Більшість органів грошово-кредитного регулювання і економістів погоджуються, що монетарна політика може значно впливати на ділову активність, принаймні у короткостроковому періоді. Суть дискусії полягає у

¹²² Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник / Кол. авт.: А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін.; За ред. А.М. Мороза і М.Ф. Пуховкіної. – К.: КНЕУ, 2005. – С. 383.

¹²³ У зарубіжній літературі використовують дефініцію «монетарна політика» (monetary policy), що включає в себе грошову, кредитну і валютну політики. Така назва, на наш погляд, чіткіше відображає сучасну суть механізму регулювання пропозиції грошей в економіці, оскільки валютний механізм в умовах глобалізації економічних процесів та лібералізації валютного регулювання і валютного контролю є вагомим чинником впливу на зміну маси грошей в обігу.

¹²⁴ Friedman M., Meiselman D. The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier in the United States, 1897-1958, in: *Stabilization Policies*, Commission on Money and Credit. – 1963. – P. 165-268; Friedman M., Schwarz A. *A Monetary History of the United States: 1867-1960*, NBER Studies in Business Cycles, 12, Princeton University Press, Princeton New Jersey. – 1963.

тому, яким чином грошово-кредитна політика точно впливає на економіку і ціни, оскільки існує багато різних точок зору щодо механізму грошової трансмісії, які наголошують чи на ролі грошей, чи процентних ставок, чи обмінного курсу тощо.

Слід зазначити, що канали трансмісійного механізму можуть відрізнятись у різних країнах, чи навіть у різні періоди часу в межах однієї країни.

У кейнсіанській моделі механізм грошової трансмісії діє через прийняття підприємницьких рішень щодо інвестиційних витрат, а основною його ланкою є вплив процентних ставок на планові інвестиції. У кейнсіанській моделі зростання пропозиції грошей (M) зменшує процентні ставки (i), знижуючи тим самим вартість капіталу і впливаючи таким чином на підвищення рівня інвестиційних видатків (I). Таким чином, зростає реальний обсяг виробництва (Y) при незмінних цінах, оскільки економіка не перебуває у повній зайнятості ресурсів. Схематично традиційний передатний механізм кейнсіанців виглядає таким чином:

$$\uparrow M \Rightarrow \downarrow i \Rightarrow \uparrow I \Rightarrow \uparrow Y \quad (1)$$

Передавальний механізм у трактуванні монетаристів містить інші засоби впливу грошово-кредитної політики на зміну рівня економічної активності. Монетаристи не описують тих шляхів, через які пропозиція грошей впливає на сукупні видатки. Вони досліджують впливи грошей на ділову активність, вивчаючи наскільки тісно зміни в обсягу виробництва (Y) пов'язані із змінами грошової маси (M). Монетаристи розглядають трансмісійний механізм у ширшому аспекті, ніж кейнсіанці. Традиційний передатний механізм з точки зору кейнсіанців є лише одним з кількох можливих способів впливу грошової маси на економіку в цілому.

За концепцією монетаристів, зростання пропозиції грошей (M) безпосередньо підвищує сукупний попит (AD) і таким чином впливає на зростання номінального обсягу виробництва (PY), яке відбувається за рахунок підвищення рівня цін (P). Схематично передатний механізм грошової політики у розумінні монетаристів можна зобразити так:

$$\uparrow M \Rightarrow \uparrow AD \Rightarrow \uparrow PY \Rightarrow \uparrow P \quad (2)$$

Розглядаючи переваги і недоліки зображених вище моделей, слід зазначити, що підхід кейнсіанців має ту перевагу, що спрощує розуміння механізму функціонування економіки. Однак кейнсіанська модель спрацьовує лише за умови, що всі компоненти передавального механізму є відомими.

Основною перевагою монетаристського підходу є те, що не накладаються обмеження на шляхи впливу монетарної політики на економіку. Монетаристи вважають, що окремі канали, через які зміни у пропозиції грошей впливають на обсяг виробництва є повсякчас мінливими, і тому надто важко виявити весь передавальний механізм грошово-кредитної політики.

У перехідних економіках, до яких належить і економіка України, декілька факторів пояснюють наші обмежені знання щодо механізму грошової трансмісії. Беручи до уваги постійні структурні, інституційні зміни, а також зміни у поведінці суб'єктів економіки, можна допустити, що канали монетарної трансмісії, як і трансмісійні лаги, є змінними. Саме тому

необхідно погодитися з підходом монетаристів щодо визначення каналів впливу монетарної політики на економічну систему країни.

Для з'ясування ролі монетарної політики в ринковій економіці важливе значення має усвідомлення завдань, які ставляться монетарними органами і вирішуються монетарними методами. Ці завдання прийнято називати *цілями грошово-кредитної політики*. У цілому їх поділяють на три групи: *стратегічні, проміжні, тактичні*.

На рисунку 5.1 зображена класична схема, у якій, з одного боку, подані інструменти, що знаходяться у розпорядженні центрального банку, з іншого – цілі грошово-кредитної політики, що кваліфікуються залежно від їх контрольованості, тобто ступеня впливу центрального банку на дані цілі.

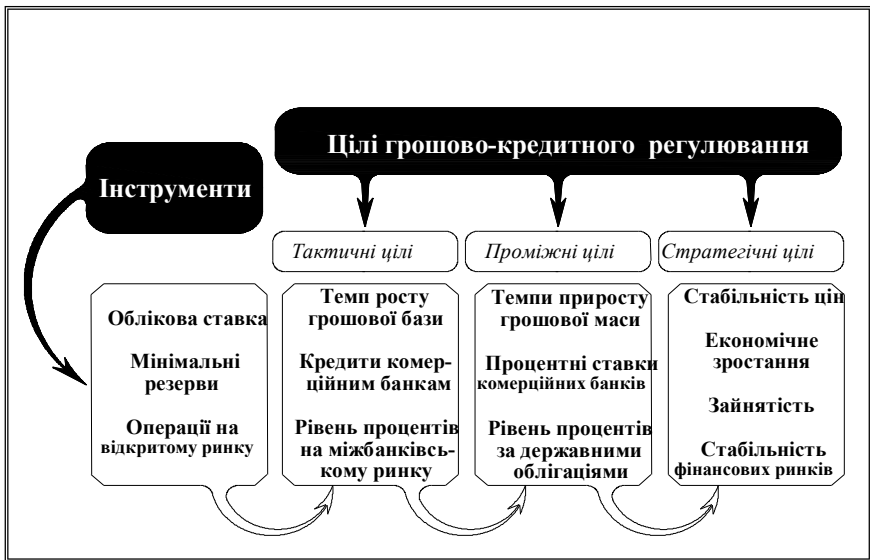


Рис. 5.1. Інструменти і цілі грошово-кредитного регулювання

Стратегічними цілями монетарної політики центрального банку повинні бути кінцеві цілі економічної політики держави – досягнення такого економічного зростання, при якому забезпечуватиметься висока зайнятість, стабільність цін і обмінного курсу грошової одиниці. Центральний банк повинен сприяти досягненню вказаних цілей. Щодо стратегічних цілей у нього не повинно бути розбіжностей з урядом.

Досягти одночасно всіх стратегічних цілей неможливо, оскільки деякі з них суперечливі. Наприклад, для короткотермінового періоду доводиться вибирати між інфляцією та безробіттям: фінансування державою заходів щодо підготовки та перепідготовки кадрів для забезпечення "повної зайнятості" може через дефіцит бюджету викликати інфляцію (дестабілізувати ціни). Фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок неінфляційних джерел з метою стабілізації цін, відволікаючи гроші

з реальної економіки, може призвести до зростання ставок за кредитами комерційних банків. Останнє, погіршуючи умови фінансування товаровиробників, може викликати спад виробництва, якщо не будуть вжиті інші заходи. І, навпаки, високі темпи зростання реальних обсягів виробництва досягалися в умовах незначної інфляції. Тобто в умовах формально нестабільних цін.

Протириччя між стратегічними цілями ставить центральні банки та уряди країн при проведенні грошово-кредитної політики перед проблемою вибору. Залежно від економічної та політичної ситуації в країні, пріоритети можуть надаватися тим чи іншим цілям.

Тому центральний банк вибирає залежно від конкретної економічної ситуації одну із стратегічних цілей. Нею, як правило, є стабілізація цін (чи погашення інфляції), оскільки саме вона найбільше відповідає головному призначенню центрального банку – підтримувати стабільність національних грошей. І через розв'язання цього завдання центральний банк сприяє досягненню інших стратегічних цілей.

Стратегічні цілі висуваються для довготермінового періоду, для їх досягнення центральні банки розробляють проміжні цілі, а інколи – систему проміжних цілей для того, щоб крок за кроком досягти головної.

До *проміжних цілей* слід віднести пожвавлення чи стримування кон'юнктури на товарних і грошових ринках. Змінюючи рівень процентної ставки та масу грошей в обігу, можна регулювати пропозицію грошей і попит на товари, а через них – рівень цін, обсяги інвестицій, зростання виробництва та зайнятості. Важливість проміжних цілей базується на твердженні, що в дійсності для центрального банку досягнення стратегічних цілей є доволі складним завданням: для передачі імпульсів грошово-кредитної політики до її кінцевих цілей необхідний тривалий час, що ускладнює виконання оцінки ефективності засобів її реалізації на основі спостережень за кінцевими досягнутими результатами.

Вибір проміжних цілей монетарної політики у значній мірі залежить від поточних макроекономічних та інституційних умов. В економічній літературі виділяють чотири основних типи проміжних цілей монетарної політики¹²⁵:

- 1) таргетування¹²⁶ валютного курсу;
- 2) таргетування грошових агрегатів;
- 3) таргетування інфляції;
- 4) грошово-кредитна політика без номінального якоря.

Таргетування валютного курсу застосовувалось центральними банками історично найшвидше. Фактично країни, які дотримувалися золотого стандарту, використовували цей режим у сфері грошово-кредитного регулювання економіки. Суть таргетування валютного курсу означає встановлення фіксованого курсу національної валюти щодо валюти країни з низьким рівнем інфляції, або встановлення «коридору», в межах якого

125 Mishkin F. International experiences with different monetary policy regimes // NBER Working paper. – 1999. – № 6965.

126 Термін «таргетування» (з англ. targeting) означає встановлення цільових орієнтирів чи кількісних параметрів.

обмінний курс національної валюти може вільно коливатися. Основною метою вибору такої проміжної цілі монетарної політики є зниження рівня інфляції у своїй країні до рівня інфляції в країні валюти-якоря, тобто забезпечення стабільності цін і обмінного курсу національних грошей.

Таргетування валютного курсу має ряд переваг і недоліків як для розвинених країн, так і для країн з перехідними економіками. Небезпека таргетування валютного курсу полягає для економіки держави у тому, що цей режим сприяє розвитку затяжних фінансових криз. Високий рівень доларизації економіки країни, недовіра до органів грошово-кредитного регулювання щодо довгострокового утримання номінального курсу національної валюти суттєво підвищують девальваційні очікування у державі та сприяють спекулятивним атакам на національну валюту. Зосередження центрального банку лише на підтримці обмінного курсу національної валюти іноді призводить до погіршення поточного стану грошово-кредитної політики.

Таргетування грошових агрегатів зазвичай здійснюється країнами, економіки яких є достатньо великими або традиційно замкнутими. Цей режим дозволяє центральному банку повною мірою використовувати можливості щодо проведення грошово-кредитної політики відповідно до внутрішніх потреб економіки. Проте ефективність таргетування грошових агрегатів досягається лише у випадку виконання таких умов: існує стійкий зв'язок між цільовими орієнтирами грошово-кредитної політики і динамікою вибраного грошового агрегату, а також динаміка цього агрегату повністю контролюється центральним банком. Як правило, центральний банк може безпосередньо контролювати вузькі грошові агрегати (M0, M1, грошову базу), тому що динаміка грошової маси (M2, M3) залежить від багатьох суб'єктів господарювання (в першу чергу комерційних банків, які за допомогою кредитного мультиплікатора можуть суттєво вплинути на зміну маси грошей в обігу). Проте зв'язок між змінами реальних макроекономічних змінних і динамікою грошової маси характерний саме для широких грошових агрегатів, тому центральні банки, як правило, таргетують один з широких грошових агрегатів (M2 або M3).

Таргетування грошових агрегатів успішно застосовувалося центральними банками провідних країн у 1970-1980-і рр. Але на початку 1980-х рр. США, Велика Британія і Канада відмовились від таргетування грошових агрегатів, оскільки зв'язок між їх динамікою і зміною макроекономічних показників не був стійким і не забезпечував для цих держав успішного проведення грошово-кредитної політики.

Таргетування інфляції є відносно новим режимом грошово-кредитної політики, що стрімко набуває популярності в світі у зв'язку із зменшенням ефективності таргетування грошових агрегатів чи через невдалий досвід підтримки фіксованого валютного курсу. Вперше таргетування інфляції застосував центральний банк Нової Зеландії у 1990 році. Згодом цей режим застосовували Канада, Велика Британія, Швеція, Австралія, Іспанія та інші

країни. Починаючи з 1999 року інфляційне таргетування як проміжну ціль монетарної політики використовує Європейський центральний банк¹²⁷.

Таргетування інфляції означає вибір певного значення інфляції за цільовий орієнтир і використання операційного інструментарію центрального банку (зазвичай, процентних ставок) для досягнення інфляційної цілі, за яку влада несе відповідальність. Тобто центральний банк встановлює плановий рівень інфляції та усі свої засоби використовує для дотримання цього показника. При цьому центральний банк не приймає на себе зобов'язань щодо дотримання будь-яких інших цільових орієнтирів.

Перевагою таргетування інфляції є те, що центральний банк має можливість зосередитися на внутрішніх проблемах економіки. Це дозволяє йому більш гнучко реагувати на зміни макроекономічної ситуації, оскільки не встановлюються чіткі співвідношення між динамікою зміни грошової маси і зміною цін. Переваги інфляційного таргетування можна пояснити через передавальний механізм монетарної політики, оскільки при таргетуванні інфляції задіяно значно більше каналів трансмісійного механізму, ніж, наприклад, при таргетуванні грошових агрегатів. Окрім того, ці канали в основному пов'язані зі зміною процентних ставок, а не зі зміною резервів банківської системи чи грошової маси.

При інфляційному таргетуванні встановлення конкретних цифрових прогнозних значень індексу споживчих цін протягом певного проміжку часу (не менше 1 року) підвищує відповідальність центрального банку за свої дії і допомагає вирішити проблему непослідовності у проведенні грошово-кредитної політики.

Проте окремі економісти різко критикують даний режим¹²⁸, тому що інфляційні процеси самі по собі не контролюються центральним банком, і у випадку економічних потрясінь немонетарні фактори набувають значної ваги в динаміці інфляції, що призводить до неможливості адекватного реагування на показник інфляції інструментами монетарної політики центрального банку. Цей недолік особливо важливий для країн з перехідними економіками, оскільки після досягнення середніх і низьких темпів інфляції на ціни суттєво впливає обмінний курс, структурні зміни в економіці та інші фактори.

Грошово-кредитна політика без номінального якоря по суті означає відмову центрального банку від прийняття на себе будь-яких зобов'язань щодо досягнення конкретних значень окремих макроекономічних показників. Заявляючи про стратегію досягнення довгострокових цілей (підтримка економічного зростання, високої зайнятості, низьких показників інфляції) центральний банк встановлює для себе проміжні орієнтири, які застосовує залежно від зміни економічної ситуації.

Такий режим грошово-кредитної політики успішно використовується в США, проте має багато застережень: відсутність прозорості грошово-кредитної політики, її значна підпорядкованість діям керівництва

¹²⁷ The Monetary Policy of the ECB 2004. –Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004. – p. 49.

¹²⁸ Friedman B, Kuttner K. A price target for U.S. monetary policy? Lessons from the experience with money growth targets // *Brooking Papers on Economic Activity*. – 1996. – № 1. – pp. 77-125.

центрального банку ставить під сумнів можливість використання цього режиму в країнах з перехідними економіками.

Тактичні цілі монетарної політики мають короткостроковий, оперативний характер і покликані забезпечити досягнення проміжних цілей. Потреба у визначенні тактичних цілей викликана тим, що засоби проведення грошово-кредитної політики – операції на відкритому ринку, зміна рівня резервних вимог і облікова політика – в основному не мають безпосереднього впливу на стратегічні цілі. До того ж, економічні процеси мають зворотну реакцію, яку не завжди вдається точно передбачити. Розробка системи тактичних цілей дає змогу запобігати шокуючим впливам на економіку та значним помилкам у здійсненні грошово-кредитного регулювання.

Враховуючи вибір стратегічних, проміжних та тактичних цілей, центральний банк країни розробляє свою грошово-кредитну політику залежно від економічної та політичної ситуації.

Для більшості центральних банків основною метою грошово-кредитної політики є *стримання інфляції на низькому і стабільному рівні*. Питання економічного зростання і безробіття, звичайно ж, хвилюють центральні банки, проте останні вважають, що найкращий внесок, який вони можуть зробити у довгострокове економічне зростання, – прагнення до стабільності цін.

Отже, цільовою функцією монетарної політики є забезпечення внутрішньої стабільності грошей. Така стабільність має пріоритетне значення у вирішенні усього комплексу макроекономічних завдань. Загальноекономічна стабільність визначається стабільністю грошового обігу. Щоб функціонувати ефективно, ринкова економіка потребує впевненості у грошовій одиниці, яку використовують у розрахунках. Тому забезпечення керованості емісійними процесами і відповідної стабільності грошового обігу – також безпосередня мета монетарної політики, весь інструментарій якої мусить бути спрямований на досягнення оптимальної рівноваги у співвідношенні між попитом і пропозицією грошей, аби забезпечити стабільність грошового обігу.

Чинним законодавством багатьох країн визначається головне завдання монетарної політики, здійснюване центральними банками. Їм надається монопольне право управління грошовим обігом і забезпечення його стабільності. Чітко визначена законом основна спрямованість політики центрального банку, її безпосередня орієнтація на забезпечення внутрішньої стабільності грошей допомагає зміцненню його позицій у разі виникнення непорозумінь або конфліктів із урядом.

Як і для більшості центральних банків світу, основною функцією Національного банку України (згідно статті 99 Конституції України) є *підтримання стабільності національної валюти та стабільності цін*. На виконання цієї функції і була спрямована діяльність Національного банку, яскраво підтверджуючи добре відомі в світі істини – коли працюють інструменти грошово-кредитної політики, то і грошова система функціонує нормально, і вартість національних грошей стабілізується як на внутрішньому ринку через зниження темпів інфляції, так і на зовнішньому – через укріплення її обмінного курсу.

Досвід інших країн з перехідною економікою підтверджує правильність вибору Україною “стабілізаційної” цілі. Світова економічна історія не знає випадків досягнення тривалого економічного росту за відсутності стабільних грошей.

Проте стабільність цін розглядається як стратегічна ціль Національного банку, для ефективної реалізації якої НБУ необхідно розробити систему проміжних цілей з чітким визначенням інструментарію, за допомогою якого досягатиметься виконання основної функції Національного банку. На жаль, монетарна влада в Україні на даний час не має чіткої моделі монетарного устрою з адекватним визначенням взаємопов’язаних стратегічних, проміжних і тактичних цілей.

Проблема полягає саме в тому, що фактично в Україні відсутнє чітке визначення проміжної цілі монетарної політики НБУ, юридично це не закріплено в жодному документі чи заяві НБУ. Фактично з 2000 року проміжною ціллю монетарної політики є таргетування валютного курсу, оскільки Національний банк забезпечує стабілізаційну спрямованість валютно-курсової політики в Україні шляхом здійснення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку щодо основної курсоутворюючої валюти в Україні – долара США, а також застосуванням певних обмежень для банків, що унеможливує здійснення спекулятивних операцій з валютою.

Проте юридично, згідно Основних засад грошово-кредитної політики, проміжними орієнтирами у вирішенні завдань забезпечення стабільності грошової одиниці є монетарна база і грошова маса¹²⁹, тобто встановлення таргетування грошових агрегатів. При цьому аналіз виконання Національним банком прогнозних показників зміни грошових агрегатів дозволяє стверджувати, що суттєве перевищення зростання маси грошей в обігу в Україні відбувається саме через намагання НБУ підтримати валютний курс гривні. Зростання грошової маси в Україні протягом 1999-2005 рр. відбувається в основному через валютний ринок, оскільки НБУ, викупуваючи значний обсяг іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку¹³⁰, випускає додаткові гроші в обіг і суттєво перевищує, тим самим, прогнозні значення монетарної бази та грошових агрегатів (таблиця 5.1).

Здійснюючи аналіз Основних засад грошово-кредитної політики на 2005 рік можна констатувати, що в даному документі записані у тому чи іншому вигляді практично усі проміжні цілі монетарної політики, які використовуються центральними банками. Проте зрозуміло, що виконання одних цілей вступає у протиріччя з виконанням інших. Національний банк навіть теоретично не може належним чином виконувати прогнозні значення усіх орієнтирів – індексу споживчих цін, грошової бази, грошової маси, валютного курсу, оскільки зосередження на чіткому дотриманні одного орієнтиру призводить до відхилення у дотриманні прогнозних значень щодо

¹²⁹ Основні засади грошово-кредитної політики на 2006 рік (www.bank.gov.ua).

¹³⁰ За період з кінця 2000 по грудень 2005 рр. обсяг валютних резервів НБУ зріс з 1,47 млрд. дол. США до 19,4 млрд. дол. США, тобто через валютний канал НБУ випустив у обіг близько 93 млрд. грн., або понад 90% первинної емісії НБУ за ці роки.

інших показників (див. табл. 5.1). Недотримання НБУ прогнозних значень зміни основних макроекономічних показників призводить до зниження довіри суспільства до грошово-кредитної політики центрального банку.

Тому на сучасному етапі гостро назріла необхідність чіткого визначення проміжної цілі монетарної політики НБУ, її чітке дотримання. На наш погляд, при виборі проміжної цілі монетарної політики в Україні потрібно враховувати специфіку економіки нашої держави, а також дієвість інструментів грошово-кредитного регулювання НБУ та можливість його ефективного впливу на ті чи інші показники.

Таблиця 5.1

Прогнозні та фактичні значення окремих макроекономічних показників¹³¹

Показ- ник	2001		2002		2003		2004		2005	
	план	факт	план	факт	план	факт	план	факт	план	факт
Індекс споживчих цін, %	112,3	106,1	109,8	99,4	106-107	108,2	105,8 - 106,3	107,9	106-107	110,3
Монетарна база, темпи зростання до попереднього року, %	118-119	137	111-113	134	117-120	130	126-132	135	120-126	154
Грошова маса, темпи зростання до попереднього року, %	123-124	142	118-120	142	122-127	147	132-139	130	128-133	154
Обмінний курс гривні до долара США, середній за період (грн. за дол.США)	5,44	5,37	5,38	5,33	5,48	5,32	5,38-5,42	5,31	5,27-5,31	5,05

Враховуючи світові тенденції у сфері грошово-кредитного регулювання, а саме послаблення зв'язку між зміною маси грошей в обігу і рівнем інфляції, обсягом ВВП, Національному банку доцільно відмовитися від таргетування грошових агрегатів, оскільки досвід України за 2000-2005 рр. свідчить про можливість забезпечення низького рівня інфляції, зростання ВВП в умовах значно випереджаючого зростання маси грошей в обігу (див. табл. 5.1). Нестабільність попиту на гроші в Україні ускладнює НБУ чітко дотримуватися прогнозних значень зміни грошових агрегатів.

Таргетування валютного курсу фактично здійснюється НБУ протягом п'яти останніх років і показало свою ефективність. Завдяки підтримці

¹³¹ Таблицю складено на основі Основних засад грошово-кредитної політики на 2002-2005 рр. та офіційних даних грошово-банківської статистики НБУ.

обмінного курсу гривні зростає довіра до Національного банку, що позитивно вплинуло на розвиток економіки. Проте прив'язка до номінального обмінного курсу практично вичерпує свій позитивний стабілізаційний потенціал на економіку, оскільки у 2004-2005 рр. ми спостерігаємо різке зростання цін у різних галузях економіки. Стабільність обмінного курсу гривні послаблює його здатність виступати інструментом досягнення стабільності цін, процентних ставок тощо.

Даний аналіз підводить нас до висновку про доцільність запровадження таргетування інфляції в Україні, оскільки цей режим дає центральному банку більше можливостей щодо досягнення кінцевої цілі грошово-кредитної політики – стабільності національних грошей у довгостроковому періоді. Таргетування інфляції дозволяє знизити інфляційні очікування суб'єктів господарювання і громадян, підвищити їх довіру до монетарної політики центрального банку держави.

Але вибір таргетування інфляції як проміжної цілі монетарної політики можливий лише за умови, коли вплив політики центрального банку на динаміку цін є істотним. При цьому важливо правильно вибрати показник, що використовуватиметься НБУ як індикатор при проведенні монетарної політики. У більшості країн таким показником служить індекс споживчих цін. Проте в Україні, на наш погляд, використовувати індекс споживчих цін як показник при інфляційному таргетуванні є недоречним, оскільки він не відображає реальну картину зміни цін на товари, роботи, послуги у державі. Питома вага продуктів харчування у споживчому кошику є надмірною і складає близько 70%. Це не відображає реальних витрат населення, а також не враховує зміну цін по багатьох групах товарів. Тому для Національного банку важливим є розрахунок стабільного індексу цін, що враховував би основні зміни в ціноутворенні, виключаючи сезонні коливання цін. На наш погляд, даний показник НБУ повинен розраховувати на основі індексу споживчих цін, індексу роздрібних цін, індексу цін промисловості, цін у сфері послуг, тобто даний показник повинен достовірно відображати зміни цін в економіці, бути прогнозованим, передбачуваним та зрозумілим суб'єктам господарювання та населенню.

Здоровий стан державних фінансів і макроекономічна стабільність є передумовами запровадження даного режиму. Окрім того, монетарна політика повинна домінувати над фіскальною, а завдання валютно-курсової політики слід підпорядковувати таргетуванню інфляції.

Отже, для поточної ситуації в Україні запровадження таргетування інфляції малоімовірно, оскільки чинники впливу на інфляцію здебільшого мають немонетарний характер. Враховуючи послаблення позитивного ефекту для розвитку економіки від таргетування обмінного курсу гривні щодо долара США, необхідно обмежити втручання НБУ в діяльність валютного ринку, підвищити роль процентних ставок в економіці через розширення обсягу рефінансування банків з метою створення передумов для підвищення дієвості каналів передавального механізму грошово-кредитної політики. Такі заходи дозволять НБУ створити передумови для переходу до таргетування інфляції як єдино можливої у найближчому майбутньому проміжної цілі грошово-кредитної політики.

5.2. Особливості формування стратегії грошово-кредитного регулювання економіки в період ринкових реформ

Однією із найбільш важливих складових частин системи заходів ринкового реформування економіки України є активне використання інструментів грошово-кредитного регулювання як основи державної економічної політики, спрямованої на забезпечення фінансової стабільності й стимулювання виробничого зростання. Актуальність дослідження грошово-кредитного регулювання як основи державної економічної політики визначається його роллю у досягненні стратегічних цілей економічного розвитку країни у той час, коли адміністративні важелі державного впливу на господарство зводяться до мінімуму, а відсутність самого впливу як такого неможлива з огляду на імовірність дезорганізації економічної системи в перехідний період.

Ефективність грошово-кредитного регулювання вирішальною мірою залежить від адекватності обрання тієї стратегії монетарної політики, яка найбільшою мірою відповідає існуючим реаліям ринкової трансформації економіки. Відтак проблема визначення цілей регулятивного впливу держави на економіку через грошово-кредитні інструменти має важливе значення у дослідженні актуальних аспектів реалізації грошово-кредитної політики в умовах перехідної економіки. Це визначається безпосереднім впливом здійснюваного в країні грошово-кредитного регулювання на усі сфери господарського життя суспільства і формування закономірностей економічного розвитку в перехідний період. Тому потреба дослідження особливостей реалізації грошово-кредитного регулювання та розробка націй основі ефективної стратегії монетарної політики визначається нерозривним зв'язком теорії як наукової бази організації ефективної практичної взаємодії реального і монетарного секторів економіки. У зв'язку з цим необхідним є з'ясування напрямів формування оптимальної стратегії грошово-кредитного регулювання на різних етапах перехідного періоду, найбільш адекватної умовам економічного розвитку країни.

Це визначає необхідність обґрунтування базових теоретичних засад щодо оптимальної реалізації грошово-кредитного регулювання в умовах трансформаційних змін в економіці, що пов'язано із наявністю принципово відмінних підходів до визначення тієї ролі, яку має відігравати грошово-кредитна політика центрального банку в економіці і наскільки широке коло цілей має охоплювати механізм її реалізації.

Вихідним моментом, який визначає усі дискусії та розбіжності при розгляді питань грошово-кредитного регулювання економіки, є визначення його цілей, що в кінцевому підсумку зводиться до проблем оцінки тієї ролі, яку має відігравати центральний банк в економіці. Зрозуміло, що грошово-кредитна політика являє собою один із головних елементів економічної політики держави і визначається пріоритетами і цілями економічного розвитку. Такими пріоритетами (стратегічними цілями) є стабільний ріст економіки, низька інфляція і, відповідно, стабільність цін, низький рівень безробіття, рівновага платіжного балансу.

Якщо роль центрального банку обмежується лише забезпеченням стабільності національної грошової одиниці, то вона далеко не повною мірою розкриває його можливості, особливо як інституту, що виконує важливі соціально-економічні функції. Йдеться передусім про вирішення завдань боротьби із інфляцією та стимулювання економічного зростання і високої зайнятості, що характеризує відтворювальну складову грошово-кредитного регулювання, здійснюваного центральним банком.

Формування ефективної стратегії грошово-кредитного регулювання відіграє виключно важливу роль у всій сукупності здійснюваних перетворень, позаяк монетарна політика, визначаючи особливості функціонування грошової сфери економіки, активно впливає без перебільшення на діяльність усіх суб'єктів ринку у всіх галузях і секторах господарства. Важливою теоретико-методологічною проблемою, яка виникає при визначенні стратегії грошово-кредитного регулювання, є вирішення питання про можливість чи неможливість одночасного досягнення кінцевих цілей регулятивного процесу, причому саме стосовно перехідної економіки. Особливості її розвитку істотно відрізняються від функціонування розвинутої ринкової системи саме відсутністю належних механізмів саморівноваги й регулювання.

Сутність указаної проблеми визначається наявністю протиріч між стратегічними цілями грошово-кредитного регулювання ринкової економіки, що, безумовно, виявляється, причому у більших масштабах, і в економіці перехідного періоду. Зазначені протиріччя позначаються передусім на досягненні таких цілей як низькі темпи інфляції (стабільність цін), з одного боку, та економічний ріст і висока зайнятість, з другого. Виробниче зростання, збільшення зайнятості та, відповідно, зниження безробіття супроводжується ростом темпів інфляції, оскільки в економіці зменшується обсяг невикористаних ресурсів, а підвищення попиту на останні призводить до росту цін. В іншому разі заходи, спрямовані на скорочення державних витрат і грошової маси з метою зниження рівня цін і стабілізації інфляції (при зафіксованій у трудових договорах заробітній платі), знижують прибутки фірм, що спонукає їх до скорочення обсягів виробництва, а відтак і зайнятості.

Суперечливість окремих кінцевих цілей державного регулятивного впливу на економіку змушує центральний банк маневрувати у реалізації грошово-кредитної політики з огляду на стан господарської кон'юнктури і зміну фаз ділового циклу з тим, щоб власними заходами не сприяти посиленню тенденцій ні у "перегріві" економіки, ні у її спаді й відповідно не загострювати проблеми надмірної інфляції та зростання безробіття.

В умовах ринкових трансформаційних змін в економіці перехідний період протиріччя між стратегічними цілями грошово-кредитного регулювання виражені значно більшою мірою, позаяк економічні агенти змушені діяти в особливих умовах, пов'язаних із слабкістю чи відсутністю базових ринкових інститутів. За таких обставин механізм реалізації грошово-кредитного регулювання політики має ґрунтуватись на обранні різних його стратегічних напрямів у різні етапи перехідного періоду, що диференціюються між собою з огляду на пріоритетність тієї чи іншої цілі ринкових перетворень загалом.

Обрання пріоритетів грошово-кредитного впливу на економіку має бути безпосередньо пов'язаним із трьома основними напрямками перетворень у процесі становлення ринкового господарства: по-перше, лібералізацією, яка зумовлює поступове скорочення державного контролю у всіх сферах господарської діяльності; по-друге, формуванням ринкових інститутів, що передбачає зміну форм власності і умов господарювання, створення ринкової інфраструктури, перетворення правової бази, що регулює поведінку економічних агентів; по-третє, структурним реформуванням економіки, яке визначає ліквідацію виробництва, продукція котрих не користується попитом і пріоритетний розвиток виробництва споживчих товарів і надання послуг, а також нових сегментів ринку (капіталу, праці, землі тощо).

Цілком очевидно, що реалізація вказаних завдань не може бути здійснена за порівняно короткий термін. Ринкова трансформація проводиться у триваліші строки, а їхня періодизація в кінцевому підсумку визначається тими елементами реформ, що мають домінуючий характер на даному етапі. З цієї точки зору весь перехідний період можна поділити на два основні етапи, для кожного з яких мають встановлюватися і свої стратегічні цілі грошово-кредитного регулювання.

На першому етапі перехідного періоду головним завданням є лібералізація економіки, яка виступає вихідним моментом для всіх подальших перетворень, позаяк ринкові умови господарської діяльності неможливо створити без вільного руху цін, обігу товарів і послуг, свободи підприємництва та відкритості економічної системи. При цьому лібералізація цін переводить інфляційні процеси з прихованої форми у відкриту, а в умовах, коли інфляція набуває галопуючих та гіпер-розмірів, без стабільної грошової одиниці економіка приречена на глибоку кризу, оскільки просто відсутні умови для нормальної роботи ринкових інститутів (підприємства, наприклад, не вкладають кошти у розвиток виробництва, так як не можуть розраховувати на отримання прибутку в умовах швидкого росту цін). Зрозуміло, що основною стратегічною метою грошово-кредитного регулювання за таких обставин має бути подолання інфляції, тобто спрямування зусиль на цінову і фінансову стабілізацію.

Після досягнення фінансової стабілізації настає другий етап перехідного періоду, стратегічними завданнями якого є переведення економіки у фазу зростання в міру реалізації необхідних інституційних та структурних перетворень. На відміну від циклічних коливань у розвинутих економічних системах, що пов'язано зазвичай із динамікою сукупного попиту, у перехідній економіці тривалий і глибокий спад часто супроводжується зниженням рівня випуску продукції із-за значної втрати ресурсів підприємствами (передусім через інфляційне знецінення коштів). А відтак нарівні з відповідною інституційною і структурною політикою для грошово-кредитного регулювання пріоритетність цілей зміщується в бік стимулювання економічного росту. При цьому одним із ключових елементів регулятивного впливу, спрямованого на збільшення сукупної пропозиції, є забезпечення виробництва необхідними капіталами – процес, у якому лібералізація кредитних відносини відіграє одну із провідних ролей.

Відповідно до обрання вказаних пріоритетів у стратегічних цілях, економічної політики на різних етапах перехідного періоду обираються і адекватні підходи до реалізації грошово-кредитного регулювання.

З таких позицій на першому етапі найбільш прийнятною видається жорстка грошово-кредитна політика, позаяк обмеження інфляційних процесів є першою, вихідною умовою стабілізації економіки і подолання трансформаційного спаду. Річ у тім, що в період високої інфляції розширення грошової пропозиції не може стимулювати притік капіталів у виробничу сферу і збільшення випуску продукції, а найбільш прибутковим напрямом вкладення коштів стає перерозподільча діяльність. Природно, що за таких обставин реалізація обмежувальної грошово-кредитної політики, спрямованої на ліквідацію інфляційного потенціалу, потребує встановлення досить жорсткого контролю за приростом грошової маси.

У такому контексті мова може йти про застосування рестрикційного підходу до організації грошово-кредитного регулювання, при якому ключовою тактичною ціллю слід вважати стабілізацію грошової маси, а зниження темпів інфляції, у свою чергу, має створити умови для зростання інвестицій, відновлення і поживлення виробництва та більш ефективного вирішення соціальних проблем. З цією метою центральному банку необхідно встановити цільові орієнтири приросту грошової маси за агрегатами та через механізм власних інструментів впливу на грошову базу стежити за їх дотриманням. З цієї точки зору навряд чи можна вважати відповідну політику в нашій країні монетаристського – у класичному розумінні – як таргетування грошових агрегатів і дотримання монетарного правила, хоча загалом її можна назвати антиінфляційною (особливо після 1995-1996 рр.).

Загалом же елементи жорсткої грошово-кредитної політики – припинення прямого кредитування центральним банком дефіциту державного бюджету, встановлення процентних ставок за кредитами комерційним банкам вище рівня інфляції, збільшення нормативів обов'язкових резервів, обмеження рефінансування комерційних банків – призводять до обмеження приросту або ж скорочення грошової бази та, відповідно, позначаються на стані грошової маси і темпах інфляції.

Водночас, якщо за твердженням класичного монетаризму основною кінцевою ціллю грошово-кредитної політики є стабільність рівня цін, а досягнення стійкого росту виробництва і повної зайнятості відбувається внаслідок цього автоматично – через тенденцію ринкової системи до самоврівноваження, то для перехідної економіки такий постулат не може бути прийнятим у зв'язку недостатнім розвитком саморегулювальних механізмів. До того ж монетаристське твердження про те, що інфляція завжди й усюди є результатом підвищення темпів зростання грошової маси порівняно з темпами росту реального виробництва, не можна вважати справедливим стосовно початкових стадій реформування економіки в період лібералізації, у процесі якої не усунуті ще структурні диспропорції в господарстві, а ціни не стали інструментом встановлення рівноваги. За подібних обставин заходи, спрямовані на обмеження грошової маси в обігу можуть дати лише тимчасовий позитивний ефект при збереженні інфляційного потенціалу.

А відтак жорстка стабілізаційна політика, пов'язана з обмеженням платоспроможного попиту, не може залишатися незмінною на протязі тривалого періоду часу, так як нарівні із позитивними моментами (зниження темпів інфляції) вона може мати і певні негативні наслідки, що полягають передусім у значному виробничому спаді і зростанні безробіття (в тому числі прихованого). Загальний спад при цьому переростає у структурну кризу, для якої характерним вже є те, що відмінності у глибині спаду і динаміці виробництва в різних галузях визначаються обмеженнями в попиті.

Таким чином, цінова стабілізація є необхідною умовою припинення спаду матеріального виробництва і відновлення економічного росту, позаяк вільні грошові кошти стає вигідним вкладати в реальний сектор. Однак умова ця далеко не достатня. У даному разі йдеться ось про що. Хоча успішна фінансова стабілізація нарівні з початком формування ринкових інститутів і структурної перебудови господарства дозволяє перейти до власне другого етапу перехідного періоду – етапу економічного росту, необхідна також і переорієнтація грошово-кредитного регулювання на відповідні стратегічні завдання – зростання виробництва та зниження рівня безробіття.

У такому розумінні може йтися передусім про зміну основної тактичної цілі грошово-кредитного регулювання – від жорсткої політики підтримання на певному рівні грошової маси до гнучкої політики регулювання ставки процента. Помірна експансія у проведенні грошово-кредитної політики через лібералізацію умов кредитування центральним банком комерційних банків розширює грошову пропозицію на ринку, знижуючи тим самим ціну на кредитні ресурси – процентні ставки, що через зниження вартості капіталу стимулює інвестиційні процеси, а відповідно веде і до зростання сукупного ВВП. Водночас експансіоністська політика має носити досить помірний характер з тим, щоб не спровокувати відновлення інфляційних процесів. У кінцевому підсумку за мету такої політики має бути прийнята лібералізація кредитних відносин настільки, щоб полегшити підприємствам реального сектора доступ до необхідних грошових ресурсів.

Таким чином, особливості організації грошово-кредитного регулювання в перехідний період мають відповідати етапам цього періоду та ґрунтуватися на використанні елементів двох різних підходів до обрання стратегічних цілей монетарної політики: подолання інфляції та стимулювання росту виробництва.

На практиці формування стратегії грошово-кредитного регулювання у якості повноцінного інструмента державної економічної політики є відображення складного процесу трансформації усього господарства нашої країни на ринкових засадах, що серед інших завдань передбачає перехід від виключно прямого, адміністративного до переважно опосередкованого впливу на перебіг суспільного відтворення. Тривалість, складність і суперечливість цього процесу, зумовлені відсутністю чіткої стратегії і послідовності здійснення практичних заходів з реформування економіки, безпосередньо позначилися і на проведенні монетарної політики.

Зрозуміло, що основою конкретного наповнення грошово-кредитного регулювання є обрання певних його стратегічних цілей. Відповідно до цього

особливості й порядок застосування тих чи інших інструментів регулювання значною мірою залежать від поточного етапу перехідного періоду, на якому певні цілі визначено у якості пріоритетних. Як вже було зазначено, оптимальним у цьому відношенні видається варіант, за якого початковий етап реалізації монетарної політики, що охоплює власне формування основних інструментів грошово-кредитного регулювання, повинен мати забезпечення цінової стабільності в якості стратегічної мети, досягнення якої могло б дозволити здійснити перехід до другого етапу, зміст регулятивних заходів на якому визначається вже завданням стимулювання економічного росту.

Однак на практиці в Україні процес реалізації Національним банком грошово-кредитного регулювання від моменту початку ринкових перетворень економіки набув прямо протилежної спрямованості. Тут потрібно наголосити, що стратегічна спрямованість грошово-кредитного регулювання не є раз і назавжди визначеною у законодавчо-нормативних актах, а формується вигляді Основних засад грошово-кредитної політики, які приймаються на кожен наступний рік, проте часто не виконуються як заплановано.

Так, на першому етапі (1992-1995 рр.) було взято курс на стимулювання розвитку вітчизняного виробництва і підтримання соціальної сфери на рівні, що був встановлений ще за умов адміністративно-командної економіки. Інакшими словами, за стратегічну мету грошово-кредитної політики одразу було взято стимулювання економічного росту без попередньої фінансової стабілізації й приборкання інфляції. Арсенал практичних заходів Національного банку України, що використовувався для досягнення зазначеної цілі, за своїм змістом був ще далеким від ринкового, позаяк включав пряме кредитування бюджетних витрат, централізований розподіл кредитних ресурсів, надання пільгових кредитів пріоритетним галузям та окремим державним підприємствам.

За таких умов реалізація в Україні на першому етапі перехідного періоду протягом 1992-1995 рр. ліберальної грошово-кредитної політики сприяло вливанню емісійних коштів в економіку, котрі, не маючи адекватного товарного забезпечення, руйнували цінові пропорції та призводили до гіперінфляції. У результаті «втечі від грошей», які швидко втрачали свою вартість, значні фінансові потоки спрямовувались на валютний ринок, що призводило до різкого зростання обмінного курсу іноземної валюти і знецінення національної. При цьому лібералізація цін не призвела до створення надійного підґрунтя для структурної перебудови економіки, позаяк доходи працівників у різних галузях економіки перевищували зростання продуктивності праці. Наявна у той період спіраль «зарплата – ціни» стала потужним генератором інфляційних процесів. Адже головною причиною інфляції завжди є перевищення загальної суми усіх грошових доходів населення над створеною в процесі виробництва загальною сумою вартості товарної маси і платних послуг.

Експансіоністський характер грошово-кредитного регулювання набув конкретного вираження у зростанні кредитних вливань центрального банку в економіку через бюджет і державний сектор (хоча власне «кредитними» їх назвати важко, враховуючи фактичну безповоротність потоку ресурсів та

низьку ефективність їхнього використання). Так, за 1992 рік обсяги кредитів, наданих Національним банком уряду, збільшилися у 34 рази, за 1993 рік – у 7 разів, а за 1994 рік – в 11 разів. Значні кредити було надано також вугледобувній галузі, агропромислового комплексу і на поповнення оборотних коштів підприємств.

Загалом кінцеві результати указаної політики виявилися протилежними до очікуваних. Значне зростання обсягів грошової маси (за 1992 р. – в 11 разів, за 1993 р. – у 19 разів, за 1994 р. – у 7 разів) стимулювало різке зростання цін, індекс яких у відповідні періоди становив 2100%, 10256% і 501%. У кінцевому підсумку кредитна підтримка збиткових підприємств нарівні з надмірним державним споживанням об'єктивно виявили гальмівний вплив на можливість структурної перебудови економіки і розвитку виробництва. Натомість попри величезне зростання грошової маси в обігу в 1993 р. (1928%) наступного року було зафіксовано найбільший за всю новітню історію України виробничий спад – майже 23%.

Нарощування темпів гіперінфляції до рівня понад 50% на місяць стало одним із наслідків помилкового обрання пріоритетів серед стратегічних цілей грошово-кредитного регулювання через нерозуміння неможливості досягнення економічного зростання без забезпечення стабільності національної валюти. З усвідомлення цієї істини й обрання в якості пріоритетної мети досягнення цінової стабілізації бере свій відлік вже по суті другий етап у реалізації грошово-кредитної політики.

Починаючи з 1995 року у якості стратегічної мети грошово-кредитного регулювання Національним банком України було взято курс на подолання гіперінфляції. Для цього було вжито певних заходів із стримування темпів зростання грошової маси, підвищення процентних ставок, встановлення «стель» за кредитами, запровадження кредитних аукціонів. У цей період антиінфляційна спрямованість грошово-кредитного регулювання Національного банку набула послідовного характеру й засновувалась на таких засадах, як:

- запровадження практики обов'язкового резервування для валютних депозитів, що є умовою зниження надлишкової ліквідності комерційних банків;
- встановлення порядку, згідно якого комерційні банки зобов'язані коригувати власні процентні ставки відповідно до змін облікової ставки НБУ, яка у свою чергу коригується до темпів зростання цін, що дозволило вивести процентні ставки банківської системи на позитивний рівень, стимулюючи заощадження;
- використання державних цінних паперів як інструмента фінансування дефіциту бюджету шляхом мобілізації тимчасово вільних коштів суб'єктів ринку;
- введення ломбардного кредитування комерційних банків під заставу облігацій внутрішньої державної позики;
- лібералізація і децентралізація валютного ринку, що передбачало відміну обов'язкового продажу 10% валютних надходжень суб'єктів господарювання, відновлення торгів на УМВБ та на міжбанківському валютному ринку, встановлення обмінного курсу під впливом попиту і пропозиції, проведення валютних інтервенцій для підтримання стабільного

курсу карбованця;

- оптимізація структури кредитів, наданих Національним банком України, шляхом зниження частки прямих кредитів уряду на покриття дефіциту державного бюджету (з 77,2% у 1995 р. до 13,9% у 1996 р.) та відповідно збільшення рефінансування комерційних банків (з 8,5% у 1995 р. до 21,9% у 1996 р.).

Реалізація указаних обмежувальних заходів дозволила суттєво знизити темпи зростання грошової маси в обігу – якщо в 1994 р. грошова маса зросла у 7 разів, то в 1995 р. – вже у 2,1 рази, а в 1996 р. – лише в 1,3 рази. У результаті було досягнуто істотних позитивних зрушень і у динаміці інфляції, темпи якої набули стійкої тенденції до зниження як упродовж 1995 року, так і в 1996 році.

У 1996 році теми інфляції знизились у 4,5 рази порівняно з попереднім роком – із 181,6% до 39,7%. Стабілізація макроекономічної ситуації в Україні в 1996 році дозволила створити реальні передумови для проведення грошової реформи, яку було здійснено шляхом зміни масштабу цін і запровадження національної валюти – гривні – замість тимчасової грошової одиниці – українського карбованця.

У наступні два роки Національним банком було продовжено реалізацію монетарної політики, орієнтованої на макроекономічну стабілізацію. При цьому відповідні заходи грошово-кредитного регулювання у розвитку наведених вище включали:

- забезпечення кількісного контролю за динамікою грошової маси шляхом встановлення межі її приросту;
- відмову від прямого кредитування дефіциту державного бюджету;
- збільшення частки кредитної емісії, спрямованої на рефінансування комерційних банків;
- дотримання позитивного рівня облікової ставки НБУ щодо темпів зростання цін.

Указані заходи сприяли подальшому зниженню темпів інфляції – з 39,7% у 1996 р. до 10,1% у 1997 р. І навіть в умовах фінансової кризи 1998 р. оперативність Національного банку у застосуванні певних рестрикційних методів грошово-кредитної політики (підвищення норм обов'язкового резервування і облікової ставки, регулятивні заходи на валютному ринку, спрямовані на зниження попиту, рекомендації з обмеження кредитних операцій) не дозволила інфляційним процесам вийти з під контроль, внаслідок чого річні темпи інфляції склали 20%, що загалом може засвідчувати певне підвищення дієвості грошово-кредитних важелів регулювання економіки.

Очевидно, що перехід української економіки починаючи із 2000-2001 рр. у фазу зростання можна до деякої міри вважати також результатом певної лібералізації грошово-кредитної політики Національного банку (зниження і встановлення диференційованих норм мінімальних обов'язкових резервів, зниження облікової ставки, збільшення обсягів рефінансування тощо). Як наслідок, обсяг кредитних вкладень в економіку комерційних банків України зріс із 19,5 млрд. грн. у 2000 р. до понад 130 млрд. грн. у 2005 р. , тобто практично у 7 разів.

Як наслідок, істотно збільшився коефіцієнт монетизації економіки, який на початок 2005 р. склав понад 30%. Фактично йдеться про процес ремонетизації економіки, що у поєднанні із відповідними структурними змінами у реальному секторі, підвищенням продуктивності праці, залучення інвестицій та за умови ефективного функціонування банківської системи істотно сприяє зростанню реального ВВП¹³².

Разом з тим, якщо розглядати результати реалізації грошово-кредитної політики в Україні у плані досягнення її кінцевих стратегічних цілей протягом усього перехідного періоду, то слід звернути увагу на обмежені можливості впливу грошово-кредитного регулювання на перебіг відтворювального процесу та стан реального сектора господарства країни. Це пов'язано передусім із відсутністю або недостатністю базових, структурних реформ у реальному секторі господарства, виявом чого є нездатність основної маси підприємств працювати в умовах гнучкої системи цін, пристосовуватися до умов конкурентного середовища та змін ринкової кон'юнктури. Свідченням цього є кризові явища на ринку енергоносіїв на початку 2005 р. і в системі газопостачання на початку 2006 р., коли підприємства із застарілими енергозатратними технологіями виявили нездатність працювати в умовах жорстких викликів ринкових механізмів ціноутворення. За таких умов реальний сектор досить слабо реагує на передавальні імпульси монетарної політики, навіть якщо вона проводиться за класичними ринковими принципами.

Цілком очевидно, що основою для остаточного подолання кризових явищ в економіці має бути реалізація ряду заходів, спрямованих передусім на забезпечення кардинальних змін у структурі господарства – пріоритетний розвиток малого і середнього бізнесу, закриття неефективно працюючих підприємств через механізм санації і банкрутства, проведення реформи фінансової системи з метою зниження податкового тиску на суб'єктів підприємницької діяльності, визнання пріоритетними для розвитку (і розподілу ресурсів держави) лише тих секторів економіки, які мають реальні можливості отримання конкурентних переваг на світовому і внутрішньому ринках.

Отже лише в тому разі, якщо структурне реформування економіки досягне успіху, буде створено належні умови для реалізації потенціалу грошово-кредитного регулювання щодо його впливу на реальний сектор, причому не лише у плані підтримання цінової стабільності, а й стимулювання виробництва. Сучасна стратегія грошово-кредитної політики Національного банку України попри збереження своєї гнучкості має бути спрямована на досягнення реального зростання виробництва й відповідно мінімізації рівня безробіття, що у рамках доступних для центрального банку важелів та інструментів передбачає належний рівень лібералізації кредитних взаємин із комерційними банками, спрямованої на полегшення доступу господарюючим суб'єктам до кредитних ресурсів, а відтак і стимулювання розширеного відтворення. Це могло б стати одним із

¹³² Стельмах В.С. Монетарна політика як один із ключових факторів економічного зростання // Вісник НБУ. – 2002. – №1. – С.5.

факторів подолання кризових явищ й успішного завершення ринкових трансформаційних процесів в суспільстві.

5.3. Інструменти реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України

Як посередник між державою та банківською системою країни, центральний банк покликаний регулювати грошові й кредитні потоки за допомогою певних інструментів. У міру розвитку кредитних систем і ринків позичкових капіталів можливості центрального банку безпосередньо впливати на попит і пропозицію грошової маси зменшилися, проте розширився арсенал і підвищилась ефективність інструментів опосередкованого впливу на грошово-кредитну систему.

Ступінь розвитку фінансово-кредитної системи країни, її інфраструктурних елементів визначає інструментарій грошово-кредитної політики, від якого багато в чому залежить ефективність здійснення монетарного регулювання.

Визначення пріоритетності інструментів грошово-кредитного регулювання залежить від цілей, поставлених центральним банком на певному етапі, а також дієвості впливу застосування конкретних інструментів. Дія основного для певного періоду (чи певної країни) інструменту посилюється, зазвичай, відповідним застосуванням допоміжних інструментів регулювання.

Інструменти грошово-кредитного регулювання поділяються на адміністративні (прямі) та ринкові (опосередковані).

Адміністративними є інструменти, що мають форму директив, інструкцій центрального банку й спрямовані на обмеження сфери діяльності кредитного інституту.

Під інструментами ринкового характеру розуміють способи впливу центрального банку на грошово-кредитну сферу шляхом формування певних умов на грошовому ринку та ринку капіталів. Ринкові (опосередковані) інструменти відрізняються більшою гнучкістю порівняно з адміністративними, хоча результати їх застосування не завжди адекватні наміченій меті, що утруднює процес грошово-кредитного регулювання економіки. Незважаючи на це, на протязі останніх десятиріч у більшості країн спостерігається відхід центральних банків від прямих методів впливу до ринкових.

До найважливіших *адміністративних інструментів* можна віднести:

- ✓ механізм готівкової емісії;
- ✓ встановлення “стелі” кредиту центрального банку, що надається урядові та банківським установам;
- ✓ пряме регулювання позичкових операцій банків, визначення маржі, межі вартості кредитних ресурсів, що виділяються згідно з пріоритетами макроекономічної політики для фінансування окремих галузей економіки;
- ✓ обмеження споживчого кредиту;
- ✓ обмеження на відкриття філій та відділень;

- ✓ селективна кредитна політика;
- ✓ обмеження на здійснення певних банківських операцій (валютних, кредитних, депозитних та ін.).

Застосування адміністративних інструментів є доцільним у тому випадку, якщо ринкові методи регулювання не приносять бажаних результатів у той чи інший проміжок часу. Адміністративні інструменти займають певне місце у практиці центральних банків розвинутих країн, а також отримали широке застосування у країнах, що розвиваються.

Розглянемо деякі з прямих інструментів регулювання центральним банком грошово-кредитної сфери, а саме адміністративне регулювання процентних ставок за кредитами і депозитами комерційних банків, а також здійснення селективної кредитної політики.

Адміністративне регулювання процентних ставок, як правило, передбачає обмеження урядом чи центральним банком розміру верхніх меж процентних ставок за кредитами. Це призводить до збільшення попиту на кредитні ресурси банків, внаслідок чого процентна політика сприяє адміністративному розподілу фінансових ресурсів. Низькі процентні ставки стимулюють інвестиції та сприяють підвищенню ділової активності. Проте останніми роками центральні банки політику лімітування верхнього рівня процентних ставок за кредитами та депозитами застосовують усе рідше, оскільки вигоди від використання цього методу регулювання дієві лише протягом короткого періоду часу, а негативні наслідки значні. Наприклад, низькі процентні ставки за депозитами сприяють розміщенню вільних тимчасових ресурсів не у вигляді банківських депозитів, а в інших формах (купівля іноземної валюти, нерухомого майна, товарів, дорогоцінних металів та ін.), що не дозволяє їх використовувати для фінансування інвестиційних потреб держави.

Іншим адміністративним інструментом, що також використовувався свого часу Національним банком України (у 1994 р.), є так звані “*кредитні стелі*”, тобто граничні суми кредитування. У результаті комерційні банки вимушені зберігати певну частину депозитів у вигляді непрацюючих резервів, що для них невігдно. Метою застосування цього інструменту є стримування надмірної кредитної експансії.

Важливе місце в адміністративному регулюванні спрямованості кредитів займає *селективна кредитна політика*, яка активно використовується у країнах, що розвиваються (у деяких з них від 20 до 80% банківських кредитів спрямовується на фінансування певних галузей економіки). Як правило, селективна кредитна політика застосовується у країнах, фінансовий ринок яких розвинений недостатньо, що не дозволяє забезпечити ефективний розподіл грошових коштів та економічний розвиток у цілому.

До основних механізмів селективної кредитної політики належать:

- ✓ встановлення кількісних параметрів на кредити, спрямовані у пріоритетні галузі;
- ✓ створення спеціальних фінансово-кредитних закладів, що здійснюють кредитування пріоритетних галузей за нижчими процентними ставками;
- ✓ поширення різноманітних пільг для банківських інститутів, які надають кредити переважно пріоритетним сферам економіки.

Активне застосування селективної кредитної політики, окрім певних позитивних рис, має й негативні наслідки, що перешкоджають нормальному функціонуванню кредитно-фінансової системи країни:

✓ розвиток економіки ставиться в залежність від цільового кредитування за пільговими процентними ставками;

✓ значне збільшення в економіці ресурсів кредитування призводить до надмірного зростання грошової маси, що посилює інфляційні процеси;

✓ значний попит на штучно дешеві кредити перешкоджає спрямовувати грошові потоки на кредитування найперспективніших галузей економіки;

✓ зміна кон'юнктури на світових ринках може негативно позначитися на певних галузях, що отримували значні обсяги пільгових кредитів (наприклад, експортоорієнтовані галузі промисловості) тощо.

Застосування методів прямого регулювання обсягів і структури грошового обігу найбільш поширене у країнах з перехідною економікою, де механізми опосередкованого впливу на способи реалізації монетарної політики ще не набули достатнього розвитку. Вони дають необхідний ефект при їх використанні в комплексі із заходами опосередкованого впливу на систему грошового обігу. Хоча у цьому випадку йдеться про інтенсивне застосування інструментів прямого впливу лише в обмежені проміжки часу. При тривалому застосуванні їх дієвість знижується.

Важливого значення набуває застосування адміністративних інструментів грошово-кредитного регулювання у випадку економічних чи політичних криз. На наш погляд, лише у цьому випадку й на обмежений період часу доцільно застосовувати комплекс інструментів прямого впливу в ринкових мовах. Прикладами ефективного застосування адміністративних заходів впливу на стан грошової сфери в Україні можна вважати заходи, застосовані під час фінансової кризи восени 1998 року, а також адміністративні заходи НБУ кінця 2004 року, що запобігли руйнації банківської системи країни внаслідок політичної кризи.

Для стабілізації фінансово-кредитної системи країни восени 1998 року, зокрема ситуації на валютному ринку, щоб запобігти сплеску спекулятивних тенденцій Національний банк України використовував, окрім економічних важелів впливу на економіку, й суто адміністративні, посилюючи контроль за діяльністю банківських установ на валютному ринку. До них можна віднести такі заходи:

- обмеження курсових коливань між біржовим та позабіржовим ринками до 0,3%;

- купівля валюти на біржовому ринку лише за клієнтськими заявками;

- контроль за діяльністю банків на міжбанківському ринку (щоденна звітність комерційних банків щодо операцій з купівлі-продажу валюти);

- зміна нормативів загальної валютної позиції¹³³ – замість попередніх валютних нормативів, визначених Інструкцією НБУ про порядок

¹³³ Згідно з новим порядком, у 1998 році були встановлені такі нормативи загальної відкритої позиції: до 1 липня 1998 року — у межах 40% від капіталу, з 1 липня до 1 жовтня — 30%, з 1 жовтня 20%; щодо вільно конвертованої валюти (для тих же періодів часу) — 20, 15, 10%; щодо “м’яких” валют — 10, 5, 5%; щодо банківських металів — 10%.

регулювання та аналіз діяльності комерційних банків, затвердженої постановою Правління Національного банку України від 14 квітня 1998 р. №141, Національний банк запровадив чотири оновлених нормативи відкритої валютної позиції: норматив загальної відкритої позиції; норматив відкритої валютної позиції у вільно конвертованій валюті; норматив відкритої валютної позиції у неконвертованій валюті; норматив відкритої валютної позиції у всіх банківських металах.

Встановлюючи нормативи відкритої валютної позиції, НБУ мав на меті, з одного боку, надати можливість банкам працювати з валютою і мати відповідні валютні нагромадження, а з другого – забезпечити комерційні банки від надмірних ризиків щодо валюти і зберегти стабільність на ринку.

Кризові явища, які спостерігалися в Азії з осені 1997 року, а також валютно-фінансова криза в Росії у 1998 році істотно вплинули на грошові потоки з розвинутих країн на ринки країн, що розвиваються, і довели їх до депресивного стану. Платіжний баланс України також зазнав значного тиску в зв'язку з виходом нерезидентів із ринку ОВДП, що примусило втрутитись Національний банк й обумовило підвищення процентних ставок.

З метою захисту українського фінансового ринку уряд та Національний банк вжили низку антикризових заходів, що носили суто адміністративний характер (додаток А), зокрема підвищили норми обов'язкових резервів з 15 до 16,5 % від суми залучених коштів; ввели щоденний контроль за формуванням комерційними банками обов'язкових резервів; вилучили із джерел покриття обов'язкових резервів готівкові залишки каси в національній валюті та залишкові суми обсягів облігацій внутрішньої державної позики; змінили межі валютного коридору (з 1,8-2,25 до 2,5-3,5 грн. за долар США); запровадили обов'язковий 50%-ний продаж на УМВБ валютних надходжень від експортних операцій; встановили жорсткий контроль з боку НБУ за купівлею іноземної валюти на УМВБ; зменшили маржу на продаж іноземної валюти (з 10 до 5 процентів від поточного офіційного курсу НБУ); комерційним банкам було рекомендовано обмежити обсяг активних операцій тощо.

Завдяки адміністративним діям уряду і НБУ (які мали тимчасовий характер – 1-2 місяці) валютний курс гривні після девальвації у вересні 1998 року на 51% на початку жовтня 1998 року стабілізувався. Практичне використання зазначених інструментів монетарного регулювання довело їхню життєздатність і засвідчило, що їх можна ефективно використовувати не лише в поточній роботі з управління грошово-кредитним ринком, а й при запобіганні кризовим явищам.

Відмова Національного банку від утримання курсу в раніше встановлених межах (1,8-2,25 грн./долар США), на наш погляд, була цілком виправдана, оскільки в умовах фінансової кризи коливання обмінного курсу національної валюти є настільки значними, що її захист призводить до величезних фінансових втрат. Запровадження жорстких адміністративних заходів дало змогу утримати курс від значних коливань, виключивши можливість проведення арбітражних операцій і обмеживши попит на імпорт фактичними обсягами пропозиції на УМВБ, вагому частку яких становить 50%-ний обов'язковий продаж надходжень експортерів.

Жорсткі адміністративні заходи Національного банку щодо валютного регулювання не мали життєздатної альтернативи. Наприклад, у Росії відмова центрального банку в той період від адміністративного регулювання курсу рубля спричинила, окрім значної девальвації, до різких перепадів курсу, що призвело до панічних настроїв, інфляції, товарного дефіциту, банкрутств банків, значних перебоїв у платіжній системі, зниженню виробництва тощо. Прикладами реалізації невваженої політики щодо режиму курсоутворення в період кризових явищ є також Індонезія, Бразилія, Мексика та ряд інших країн.

Іншим прикладом вдалого застосування адміністративних інструментів є дії Національного банку під час політичної кризи наприкінці 2004 року, наслідки якої для банківської системи України без ефективного втручання НБУ могли б бути руйнівними.

Передумови дестабілізації на валютному ринку та виникнення кризи в банківській системі у кінці 2004 року, на наш погляд, мали як політичний, так і економічний характер. Причинами цього були:

- соціальна політика уряду, орієнтована на проведення значних виплат населенню перед виборами Президента України (в першу чергу, це суттєві доплати пенсіонерам восени 2004 року, обсяг яких склав близько 2 млрд. грн.);

- суттєве зростання обсягу маси грошей в обігу внаслідок інтервенцій Національного банку на валютному ринку, спрямованих на купівлю іноземної валюти, пропозиція якої постійно перевищувала попит на міжбанківському валютному ринку з початку 2004 року. Така ситуація призвела до того, що практично вся емісія грошей у січні-серпні 2004 року була здійснена через канал валютного ринку, а обсяги рефінансування комерційних банків у зазначений період склали лише 1,24 млрд. грн., що більш як у 10 разів менше відповідного періоду 2003 року;

- відсутність координації бюджетно-податкової та грошово-кредитної політик в Україні в той період, що проявилось, з одного боку, у діях НБУ, спрямованих на обмеження маси грошей в обігу і, відповідно, зменшення темпів інфляції (підвищення облікової ставки із 7 до 9%, підвищення норм обов'язкового резервування для банків – замість диференційованих ставок резервування (від 0 до 12%) у вересні 2004 року почали діяти лише дві норми обов'язкових резервів – 7 і 8%); з іншого боку, дії уряду свідчили про експансивний характер його фінансової політики, оскільки значні кошти були нагромаджені на бюджетних рахунках з метою виплати їх перед виборами. Це, однозначно, призвело до зростання темпів інфляції і спричинило суттєве підвищення попиту на готівкову іноземну валюту;

- політична ситуація в країні, зумовлена кардинальною зміною влади. Три тури виборів Президента України та суперечливі заклики політиків спричинили паніку серед населення, яке почало масово знімати кошти з банківських рахунків як у національній, так і в іноземній валюті, достроково розривати депозитні договори, конвертувати гривню в іноземну валюту.

На наш погляд, усі згадані причини могли суттєво вплинути на діяльність банківських установ та стабільність банківської системи держави.

Щоб запобігти дестабілізації роботи валютного ринку, зокрема його готівкового сегменту, Національний банк вжив низку адміністративних заходів:

- обмежив коливання готівкового курсу купівлі та продажу іноземних валют у розмірі не більш як на 2% від встановленого Національним банком офіційного курсу гривні щодо іноземних валют першої групи класифікатора;

- НБУ в жовтні 2004 року почав регулярні торги готівковою валютою для підкріплення обмінних пунктів банків, продаючи банкам готівкову валюту за фіксованим курсом – 5,315 грн. за долар США. Це дозволило знйти ажіотаж серед банків і не допустити значної девальвації гривні.

Важливим і своєчасним було рішення Національного банку щодо заборони до кінця 2004 року розривати строкові депозити фізичним особам в банку. На перший погляд, такий захід є надто жорстким, проте саме завдяки своєчасному його застосуванню вдалося обмежити дії населення щодо розривання депозитних договорів, стабілізувати ситуацію з ресурсами банків і не допустити системної кризи в банківському секторі. За оцінками аналітиків, банківська система держави без своєчасного прийняття НБУ такого рішення протрималася б лише 2-3 дні, оскільки у декількох системоутворюючих банків виникла криза ліквідності.

Позитивним кроком Національного банку, на наш погляд, було також суттєве збільшення обсягу кредитів рефінансування у листопаді-грудні 2004 року. За інформацією НБУ, обсяги рефінансування в цей період становили близько 16 млрд. грн., що суттєво перевищує обсяг рефінансування протягом січня-жовтня 2004 року. Завдяки наданню у грудні 2004 року стабілізаційних кредитів НБУ окремим банкам вдалося уникнути кризи їх ліквідності, а загалом і системної кризи у банківській системі держави.

Обмежувальні заходи Національного банку ще до кінця 2004 року дали позитивний результат, про що свідчить зменшення впливу коштів фізичних осіб з банківської системи держави у січні 2005 року (після скасування обмежень щодо дострокового розривання депозитних договорів населенню), а також дострокове повернення стабілізаційних кредитів НБУ усіма банками в січні-березні 2005 року у зв'язку з надлишковою ліквідністю банків, стабілізацією в банківській системі і на грошовому ринку після подій листопада-грудня 2004 року.

Аналіз застосування Національним банком України адміністративних інструментів регулювання грошово-кредитного і валютного ринку під час кризових ситуацій в економіці дозволяє нам зробити висновок про ефективність застосування адміністративних заходів впливу й забезпечення незначних негативних наслідків комерційній діяльності банків.

Система *опосередкованого* регулювання грошового обігу є елементом економічних методів державного управління. Вона охоплює три класичні за змістом механізми монетарної політики:

- ✓ регулювання облікової ставки (процента) на позики, що надаються центральним банком;
- ✓ регулювання норми банківських резервів;
- ✓ здійснення операцій на відкритому ринку.

Кожен із зазначених механізмів має набір власних інструментів, формування та вдосконалення яких здійснюється центральними банками розвинутих країн десятиріччями.

Одним із інструментів грошово-кредитного регулювання, що активно застосовується центральними банками, зокрема Національним банком України, є резервні вимоги щодо зобов'язань комерційних банків. Даний інструмент відзначається простотою у застосуванні, що в сукупності з безпосереднім впливом на рівень ліквідності комерційних банків робить його вельми привабливим.

Обов'язкові резерви (required reserves) є часткою (нормою у процентах) банківських депозитів та інших пасивів, отриманих банком з інших джерел, що, згідно з чинним законодавством або встановленими нормативними актами, має зберігатись у формі касової готівки комерційних банків та їхніх депозитів у центральному банку.

Резервні вимоги відносять до непрямих монетарних інструментів, а їх ступінь впливу на стан і розвиток грошового ринку зазвичай розглядається як слабкий та незначний, тоді як такі непрямі монетарні інструменти як, наприклад, операції на відкритому ринку, рефінансування банків, валютні свопи, розглядаються як такі, що мають значний ступінь впливу. Зважаючи на це в багатьох країнах резервні вимоги розглядаються частіше як пасивний інструмент, котрий підтримує та супроводжує більш активні монетарні інструменти. Необхідно відзначити, що резервні вимоги звичайно не розглядаються як засіб короткострокового монетарного контролю, швидше, цю роль виконує процентна ставка. Проте в країнах колишнього Радянського Союзу, де, як правило, (реальна) процентна ставка не чинить керуючий вплив на обсяг грошової маси в обігу, резервні вимоги можуть виконувати сполучну роль між різними грошовими агрегатами.

Змінюючи норму обов'язкового резерву, центральний банк безпосередньо впливає на пропозицію грошей та банківського кредиту. Якщо зменшується норма обов'язкових резервів, комерційні банки отримують можливість збільшити ліквідність своїх активів і вдаються через додаткове кредитування до емісії нових грошей. Коли норма резерву підвищується, ці можливості звужуються. Розглядаючи цю залежність, треба враховувати і таку вельми важливу обставину. Внаслідок того, що лише незначна частина всіх активів комерційних банків знаходиться у формі готівки, зміна норми резерву на певну величину може призвести до багаторазового збільшення чи зменшення пасивів банківської системи.

Даний інструмент – один із найстаріших і найпоширеніших інструментів регулювання грошово-кредитної сфери. Уперше норми банківських резервів були введені у США в 1913 році, а згодом іншими країнами, у тому числі Німеччиною в 1948 році, Францією у 1979; у Великій Британії мінімальні резерви ввели у 1961 році, проте вони значно менше використовуються.

Мінімальні резервні вимоги як інструмент монетарного регулювання виникли в якості забезпечення депозитів комерційних банків. Вони створюють умови для поточного регулювання банківської ліквідності, являючи собою інструмент «жорсткого регулювання».

Наявність банківських резервів відповідає й вимогам банківської системи, оскільки вони виступають умовою нормального функціонування

платіжно-розрахункового механізму банківської системи. До того ж, банківські резерви виконують функцію страхування ненадійних позик, – понижуючи ризикованість банківських вкладень та мінімізуючи втрати від банкруств банків, вони є гарантією стабільності банківської системи у цілому.

Сучасне трактування мінімальних резервних вимог передбачає їх переважне використання у практиці грошово-кредитного регулювання для вирішення довготермінових проблем стабілізації грошового обігу й антиінфляційної боротьби. Резервні вимоги застосовуються для обмеження темпів зростання грошової маси, вилучення надлишкових коштів із грошової сфери, формування жорсткого зв'язку між грошовою базою і грошовою масою, регулювання попиту на банківські ресурси. Роль резервних вимог для високорозвиненої банківської системи полягає не в тому, що вони є фондом ліквідності, а у тому, що вони – інструмент регулювання кредитної діяльності банків.

Норма мінімальних резервних вимог встановлюється у законодавчому порядку. Механізм використання резервних вимог досить диференційований залежно від країни як в якісному, так і у кількісному відношенні.

Перш за все неоднакова “база” обов’язкових резервів, що проявляється у встановленні вимог до різних частин балансу – активів чи пасивів комерційних банків. Нині найпоширенішою формою встановлення резервних вимог є визначення норми резервування як процента від зобов’язань банків. При цьому вимоги можуть встановлюватися до загальної суми пасивів або до окремих їх частин, що на практиці зустрічається найчастіше. Загальновизнані пасиви для встановлення резервних вимог – строкові депозити і депозити до запитання. Інший метод, що використовується значно рідше (до недавнього застосовувався у Франції), полягає у встановленні резервних вимог у процентах від суми кредитування: обов’язкові резерви розраховуються на основі суми кредитів, що надаються банком.

Норми резервних вимог, що встановлюються на вклади в іноземній валюті, зазвичай значно нижчі за норми, що застосовуються до зобов’язань у національній валюті.

Величина норм мінімальних резервів може також залежати від кредитного інституту, що найчастіше зустрічається у країнах, що розвиваються. Наприклад, на Філіппінах для сільськогосподарських банків норми обов’язкових резервів встановлені на вищому рівні, ніж для інших видів банків.

Розрахунковий період для виконання резервних вимог, як правило, складає один місяць, проте у різних країнах може коливатися у межах від 10-ти днів (у Іспанії) до 6-ти місяців (у Великій Британії).

Норми обов’язкових резервів неоднакові у різних країнах (табл. 5.2). Найвищий їх рівень спостерігався в Італії (25%) та Іспанії (17%). В Японії, навпаки, норма мінімальних резервів в останні роки становила від 1,2 до 0,05%. Банк Англії, що практично не використовує цього інструменту грошово-кредитної політики, встановлює норму на рівні 0,35% обсягу зобов’язань комерційних банків.

Таблиця 5.2

Резервні вимоги центральних банків розвинутих країн

Країна	Мінімальні норми обов'язкових резервів, встановлені центральними банками			Відношення касової готівки на рахунках в центральному банку до суми активів комерційних банків (1990 р.)
	1990 р.	1996 р.	2002 р.	
Канада	10% від суми депозитів до запитання, 3% від усіх інших депозитів “з повідомленням”	–	–	1,59%
Франція	5% суми депозитів до запитання, 1% суми ощадних вкладів	0,5-1,0%	–	2,39%
Італія	25% від суми депозитів (на залишок сплачується процент)	15,0%	–	0,39%
Японія	По термінових вкладах: 0,125% при сумі 50-500 млрд. єн; 1,75% при сумі 500-2500 млрд. єн	0,05-1,3%	0,05-1,2%	менше 1-го %
Люксембург	Резерв не вимагається	Резерв не вимагається	Резерв не вимагається	0,22%
Швейцарія	2% по ощадних вкладах; 9% по термінових вкладах; 12% по вкладах до запитання	норми не застосовуються	норми не застосовуються	3,34%
Велика Британія	0,45% по депозитах і онкольних позиках з забезпеченням	0,35%	0,35%	1,82%
США	3% по рахунках до запитання (до 41,5 млн. \$); 10% по рахунках з вищою сумою; 3% по неособових термінових рахунках терміном до 1,5 років	3,0-10,0%	3,0-10,0%	7,28%
Німеччина	По депозитах до запитання: 6,6% - до 10-ти млн. DM; 9,9% - від 10-ти до 100 млн. DM; 12,1% - вище 100 млн. DM; По ощадних вкладах - 4,14%, по термінових вкладах до 4-х років - 4,95%	1,5-2,0%	1,5-2,0%	4,02%

Прийнято вважати, що часті зміни розміру обов'язкових резервів для банків ускладнюють монетарне регулювання, оскільки навіть незначні коливання норм обов'язкових резервів викликають значні зміни обсягу кредитних операцій. Зазначений інструмент більше придатний для вирішення не поточних, а, швидше, довготермінових завдань монетарної політики.

Як показує досвід, у більшості країн з розвинутою ринковою економікою центральні банки широко застосовують інструмент регулювання норми резерву як елемент антициклічної політики. Наприклад, у США майже кожного разу в періоди економічних криз Федеральна резервна система з метою стимулювання ділової активності вдавалася до зниження норми резерву. У фазі економічного піднесення норма резерву, як правило, підвищується. Це здійснюється з метою стримання надмірних темпів зростання економічної кон'юнктури та уповільнення інфляційних процесів. А у фазі економічного занепаду – знижується.

Політика встановлення мінімальних резервних вимог як ефективного інструмента грошово-кредитного регулювання в останні роки значно втратила своє значення. Центральні банки майже усіх країн проводять політику щодо поступового зниження норм резервних вимог. Наприклад, центральні банки країн-членів Європейської системи центральних банків застосовують норму резервування 2% (при можливій зміні норми резервування в межах від 0 до 10%), а за строковими вкладками терміном понад 2 роки норми мінімальних резервних вимог не встановлюються.

Політика мінімальних резервів (як інструмент грошово-кредитної політики) використовується Національним банком України для планування та регулювання обсягів грошової маси в обігу, підтримки ліквідної діяльності комерційних банків щодо їхніх зобов'язань відносно залучених коштів юридичних і фізичних осіб.

Національний банк України відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» встановлює для комерційних банків нормативи з формування ними обов'язкових резервів. Визначення норм обов'язкових резервів для комерційних банків є одним із основних інструментів грошово-кредитної політики Національного банку.

НБУ, відповідно до Положення про порядок формування обов'язкових резервів для банків України, використовує норматив обов'язкового резервування як один із інструментів реалізації грошово-кредитної політики з метою контролю за грошовими агрегатами шляхом зниження (збільшення) грошового мультиплікатора.

Зобов'язання виконувати резервні вимоги виникає у комерційного банку з моменту отримання ліцензії НБУ на право здійснення відповідних банківських операцій. Обов'язковому резервуванню підлягають усі залучені та обліковані на балансі комерційного банку кошти юридичних та фізичних осіб як у національній, так і в іноземній валюті, за винятком коштів, залучених від інших банків та іноземних інвестицій, отриманих від міжнародних фінансових установ, а також коштів, залучених на умовах субординованого боргу.

Банки формують обов'язкові резерви, виходячи із встановлених нормативів обов'язкового резервування до зобов'язань щодо залучених

банком коштів, у цілому за зведеним балансом банку-юридичної особи з урахуванням усіх його філій на території України.

Для всіх банків України встановлюється єдиний норматив обов'язкових резервів.

Національний банк може встановлювати для різних видів зобов'язань диференційовані нормативи обов'язкового резервування залежно від природи зобов'язань (депозити, ощадні вклади, поточні рахунки клієнтів та ін.), строку зобов'язань чи пасивів (короткострокові пасиви, довгострокові пасиви), а також суб'єктів (юридичні чи фізичні особи).

Формування та зберігання банками коштів обов'язкових резервів здійснюється в грошовій одиниці України на кореспондентському рахунку банку в Національному банку або на окремому рахунку в НБУ.

Обсяг обов'язкових резервів, який має шоденно на початок операційного дня зберігатися на кореспондентському рахунку банку в Національному банку, встановлюється для звітного періоду резервування в процентному відношенні (від 20 до 100 процентів) до суми обов'язкових резервів за попередній звітний період резервування.

В Україні політика мінімальних резервних вимог застосовується Національним банком з 1992 р. За цей період норматив резервування змінювався досить часто (табл. 5.3). До того ж, часто змінювалися види залучених коштів, які підлягали обов'язковому резервуванню, що вкрай негативно позначалося на діяльності комерційних банків.

Таблиця 5.3

Норматив обов'язкового резервування коштів
комерційних банків у НБУ, %

Показник	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05
Норматив обов'язкових резервів (на кінець періоду)	13	25	15	15	15	15	16,5	17	15	6-14	0-12	0-12	6-8	6-8

Як зазначалося вище, мінімальні резерви є інструментом монетарного регулювання, який придатніший для вирішення довготермінових завдань грошово-кредитної політики. Часті зміни цього інструмента не сприяють стабілізації роботи банківської системи зокрема та економіки країни у цілому. І ось чому:

– підвищення норми резервування призводить до зростання бездоходних активів, а отже, до зниження прибутковості комерційних банків. Намагаючись компенсувати втрачений прибуток, комерційні банки підвищують вартість кредитів, що надаються, знижують процентні ставки за депозитами, здійснюють реструктуризацію банківських пасивів, що в свою

чергу призводить до зниження ефективності використання залучених ресурсів;

– оскільки обов'язкове резервування є прихованою формою оподаткування, то часта зміна його норми не сприяє тому, щоб комерційні банки розробляли довгострокові стратегії розвитку. Якщо центральний банк часто змінює резервні вимоги, банки втрачають бажання надавати кредити на тривалий строк; навпаки, вони намагатимуться збільшити надлишкові резерви як гарантію проти ймовірної втрати ліквідності, спричиненої підвищенням резервних вимог. Збільшення (у загальній масі) частки короткострокових кредитів у перспективі негативно вплине на економіку, оскільки не вистачатиме інвестицій в обладнання та виробничі потужності.

У 2001-2003 рр. Національний банк, враховуючи ситуацію у грошово-кредитній сфері, значно лібералізував механізм формування комерційними банками обов'язкових резервних вимог, а саме:

- норма мінімальних резервів застосовується диференційовано, залежно від характеру і строку вкладу (табл. 5.4);
- збільшився звітний період резервування з 15-ти днів до одного місяця;
- заходи впливу за порушення комерційними банками нормативу резервування стали більш поміркованими.

Таблиця 5.4

*Норми формування комерційними банками
обов'язкових резервів залежно від виду залучених коштів
у 2001-2003 рр.*

Норматив	Резервні вимоги до 10.12.2001р.	Резервні вимоги з 10.12.2001р.	Резервні вимоги з 01.03.2002р.	Резервні вимоги з 01.06.2002р.
Короткострокові депозити юридичних осіб незалежно від валюти	14%	12%	12%	12%
Короткострокові депозити фізичних осіб у національній валюті	12%	10%	6%	4%
Короткострокові депозити фізичних осіб в іноземній валюті	13%	12%	12%	12%
Довгострокові кошти і депозити юридичних осіб у національній валюті	11%	8%	4%	0%
Довгострокові кошти і депозити юридичних осіб в іноземній валюті	13%	10%	10%	10%
Довгострокові кошти і депозити фізичних осіб у національній валюті	9%	6%	2%	0%
Довгострокові кошти і депозити фізичних осіб в іноземній валюті	13%	10%	10%	10%
За іншими залученими коштами	15%	14%	14%	12%

Знизивши з 01.06.2002 р. норми резервування за короткостроковими депозитами фізичних осіб у національній валюті до 4%, а за довгостроковими депозитами у національній валюті до 0% (для фізичних осіб та для юридичних осіб) (табл. 5.4), Національний банк України створив хороші передумови для комерційних банків щодо залучення коштів у національній валюті до банківської системи, особливо строкових коштів громадян (заощаджень). Це сприяло подальшій переорієнтації комерційних банків на залучення коштів у національній грошовій одиниці, а не в іноземній валюті (оскільки норми резервування депозитних операцій у іноземній валюті значно вищі), а також дозволило збільшити питому вагу строкових депозитів у структурі залучених банківських ресурсів, що є важливим фактором для грошово-кредитного регулювання економіки.

Зважаючи на економічні та політичні ризики, у вересні 2004 року НБУ посилив застосування мінімальних резервних вимог в Україні, запровадивши норми резервів на рівні 7-8% (згодом 6-7%), що обмежило їх диференціювання (табл. 5.3). Така норма резервування проіснувала і в 2005 році.

Зважаючи на ситуацію в грошово-кредитній сфері, Національний банк, починаючи з 1 травня 2006 року, дещо знизив норматив формування банками мінімальних резервів, зокрема встановлено норматив 4% за залученими строковими коштами юридичних і фізичних осіб (як у національній, так і в іноземній валюті), і 6% за коштами на поточних рахунках юридичних і фізичних осіб (як у національній, так і у іноземній валюті).

На наш погляд, лібералізацію норм мінімальних резервних вимог НБУ здійснюватиме і в майбутньому, зважаючи на ситуацію в банківській системі України. При цьому доцільним є застосування диференціації норм резервних вимог як додаткового засобу збільшення привабливості збереження коштів суб'єктів господарювання і населення в банках, передусім у національній грошовій одиниці.

Іншим інструментом опосередкованого регулювання грошового обігу, що активно застосовується центральними банками, є процентна (облікова) політика. Процентна політика тісно пов'язана з функцією центрального банку як кредитора останньої інстанції для банків (функція рефінансування комерційних банків), оскільки практично в усіх країнах світу банківські установи звертаються до кредитних ресурсів центральних банків, котрі останні надають з певними процентами. Дисконтна чи облікова ставка, що застосовуються центральними банками при операціях з комерційними банками щодо надання кредитів під заклад короткострокових державних облігацій, комерційних векселів та інших видів цінних паперів, що відповідають вимогам центрального банку, називається *офіційною обліковою ставкою*. Іншими словами, офіційна облікова ставка — це плата, яку бере центральний банк при наданні кредитів комерційним банкам та врахуванні цінних паперів до настання термінів їх оплати.

Облікова ставка є тією ціною, за якою центральний банк емітує гроші в народне господарство при їх первинному створенні. Цей процес відображає регулюючий вплив центрального банку на грошово-кредитному ринку, який полягає у стримуванні чи прискоренні процесів створення грошової маси,

але реалізується не прямо, а опосередковано. Тобто рівень облікової ставки безпосередньо впливає на попит на емісійні кошти.

Офіційна облікова ставка є орієнтиром для ринкових ставок за кредитами. Встановлюючи офіційну облікову ставку, центральний банк визначає вартість залучення кредитних ресурсів комерційними банками. Що вищий рівень офіційної облікової ставки, то вища вартість кредитів рефінансування центрального банку. Тобто політика зміни облікової ставки є варіантом регулювання якісного параметра грошового ринку – вартості банківських кредитів.

Разом з тим різний рівень офіційної облікової ставки стимулює також переміщення «гарячих грошей», тобто капіталів, що шукають прибуткового застосування, з країн із низькими ставками до країн, де ставки високі, що значно впливає на стан балансу руху капіталів і на платіжний баланс різних країн. Отже, зміна офіційної облікової ставки використовується і як метод валютного регулювання.

Регулювання облікової ставки належить до ринкових інструментів грошово-кредитного регулювання. Механізм регулювання за допомогою змін офіційної облікової ставки доволі простий, що і є причиною його широкого використання як в розвинутих, так і в країнах, що розвиваються. Наприклад, якщо центральний банк ставить за мету зменшення кредитних можливостей комерційних банків, – він підвищує облікову ставку, роблячи дорожчими таким чином кредити рефінансування. Якщо ж метою центрального банку є розширення доступу до кредитів комерційним банкам, – він знижує рівень облікової ставки. Проте центральному банку не завжди вдається досягти наміченої мети. Наприклад, підвищення облікової ставки центрального банку не буде ефективним, якщо на грошовому ринку в даний момент спостерігається тенденція зниження вартості кредитів у результаті їх підвищеної пропозиції, оскільки у цьому випадку комерційні банки використовуватимуть дешевші кредити міжбанківського ринку, ніж дорогі кредитні ресурси центрального банку. Якщо ж офіційна облікова ставка центрального банку вже до її пониження знаходилась на рівні, що нижчий від ринкового, то здешевлення й без того дешевих кредитів призведе до відповідної реакції грошового ринку.

Шляхом маніпуляцій офіційною обліковою ставкою центральні банки впливають на стан не лише грошового, але й фінансового ринку. Наприклад, зростання офіційної облікової ставки призведе до підвищення ставок за кредитами і депозитами на грошовому ринку, що, у свою чергу, обумовлює зменшення попиту на цінні папери й збільшення їх пропозиції. Попит на цінні папери падає як з боку небанківських закладів, оскільки більш привабливими стають депозити, так і з боку кредитних інститутів, оскільки при дорогих кредитах вигіднішим стає пряме фінансування. Пропозиція цінних паперів, у свою чергу, зростає. Таким чином, підвищення офіційної ставки рефінансування призводить до пониження ринкової вартості цінних паперів. Зниження офіційної облікової ставки, навпаки, здешевлює кредити й депозити, що призводить до протилежних процесів: підвищується попит на цінні папери, зменшується їх пропозиція, зростає ринкова вартість (рис. 5.2). Отже, облікова політика центрального банку є механізмом безпосереднього впливу на ліквідність кредитних

інститутів шляхом змін вартості кредитів рефінансування, що опосередковано впливає на економіку країни у цілому.

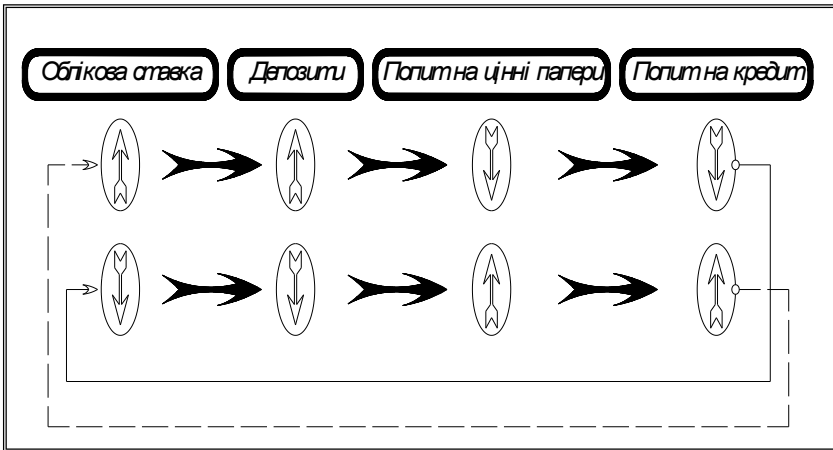


Рис. 5.2. Коливання облікової ставки і попиту на кредити та цінні папери

Практикою грошової політики доведено, що зміни облікової ставки здійснюються відповідно до розвитку окремих фаз економічного циклу. Вона підвищується в періоди економічного росту і залишається, як правило, незмінною в періоди депресії та спаду. Тому виникає проблема «запізньень» у здійсненні необхідних корекцій облікової ставки. Це пояснюється недостатньою виразністю початкових етапів фаз економічного циклу та іншими об'єктивними й суб'єктивними чинниками. Зважаючи на це у деяких країнах використовують механізм автоматичної корекції облікової ставки щодо зміни курсової вартості на державні цінні папери.

Доповненням облікової політики служить ломбардна політика, яка полягає в наданні центральним банком кредитним закладам позик під забезпечення векселів, цінних паперів і державних боргових зобов'язань. У зв'язку з можливістю більшого ризику з ломбардного кредиту встановлюється вищий процент (на 1-2% вище), ніж щодо врахування векселів.

Починаючи з 1992 року облікова політика використовується Національним банком України головним чином для забезпечення надійності та стабільності банківської системи (функція кредитора останньої інстанції для комерційних банків) та регулювання обсягів грошової маси в обігу країни.

Процентна політика НБУ – це регулювання Національним банком попиту та пропозиції на грошові кошти як через зміну процентних ставок за своїми операціями, так і шляхом рекомендацій щодо встановлення процентних ставок за активними та пасивними операціями банків з метою впливу на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку та дохідність фінансових операцій.

Для того, щоб облікова ставка Національного банку використовувалась у повному обсязі як інструмент монетарного регулювання, вона повинна відповідати певним принципам. Серед них основними є:

- 1) забезпечення позитивного рівня облікової ставки щодо інфляції;
- 2) рівень облікової ставки повинен перебувати в межах коридору ринкових процентних ставок комерційних банків за кредитами та депозитами;
- 3) облікова ставка повинна використовуватися Національним банком одночасно як засіб реалізації грошово-кредитної політики та орієнтир ціни на гроші;
- 4) облікова ставка повинна бути одним із чинників, що характеризують основні напрями змін грошово-кредитного регулювання;
- 5) облікова ставка – найнижча серед процентних ставок, за якими Національний банк може підтримати ліквідність банків.

Протягом 1992-1994 років процентна політика Національного банку України не сприяла проведенню політики макроекономічної стабілізації. Ставка рефінансування, встановлена ним, постійно віддалялась від рівня позитивної ставки, що прискорювало темпи інфляції, негативно впливало на розподіл кредитних ресурсів, своєчасність повернення позик, понижувало ефективність використання процентної ставки як регулятора кредитного ринку.

Починаючи з 1995 року, облікова ставка була позитивною, тобто вона перевищувала рівень інфляції, що давало можливість Національному банку зменшувати попит на кредит та сприяти росту депозитів. Рівень облікової ставки знижувався протягом 1995-1996 років (з 252 до 40%)¹³⁴ у зв'язку із зниженням темпів інфляції.

Процес формування єдиної тенденції пониження облікової ставки набув подальшого розвитку в 1997 році. Послідовна процентна політика Національного банку відіграла важливу роль у закріпленні тенденції зниження процентних ставок грошового ринку. Особливо цей процес проявився у першій половині 1997 року, коли на зниження облікової ставки кредитні інститути реагували зниженням процентних ставок за кредитами і депозитами, тобто облікова ставка вплинула на вартість кредитних ресурсів у сторону зменшення, що є позитивним для економіки країни. Проте зниження рівня облікової ставки не викликало еластичної зміни рівня процентних ставок за кредитами та депозитами, що є свідченням малоефективного рівня впливу облікової політики Національного банку на встановлення ціни на кредитні та депозитні ресурси банківської системи країни.

В умовах перехідної економіки України облікова і ломбардна політика не використовувалися в повному обсязі як інструмент грошово-кредитного регулювання. Цьому заважав недостатній розвиток вексельного обігу, а також використання Національним банком своїх ресурсів переважно для кредитування уряду, а не комерційних банків. Тому рефінансування комерційних банків здійснювалося переважно через аукціонні торги, через операції РЕПО, навіть у порядку прямого цільового кредитування, а не

¹³⁴ Бюлетень Національного банку України.— 1998.— № 1.— С. 40.

через переоблік векселів чи ломбардне кредитування. В цих умовах Національний банк встановлював ставку облікового процента не стільки для досягнення цілей грошово-кредитної політики, скільки для приведення її у відповідність до динаміки рівня інфляції (рис. 5.3).

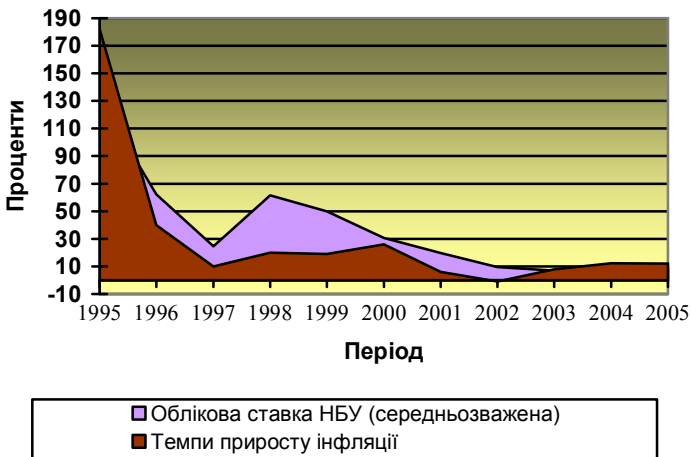


Рис. 5.3. Зміна облікової ставки НБУ і темпів приросту інфляції

Протягом 1998-2003 років НБУ проводив політику щодо поступового зниження облікової ставки з метою зниження процентних ставок комерційних банків за кредитами (додаток Б). При цьому рівень облікової ставки завжди був позитивний щодо інфляції.

У 2004 році НБУ був вимушений підвищити облікову ставку поступово до 9%, зважаючи на підвищення рівня інфляції – за 2004 рік інфляція в Україні становила 12,3% (див. рис. 5.3). При цьому середньозважена облікова ставка за 2004 рік становила 7,5%, що значно нижче за рівень інфляції і, відповідно, перешкоджає ефективності облікової політики НБУ як інструмента грошово-кредитного регулювання економіки. Схожа ситуація спостерігалася і у 2005 році – рівень облікової ставки був негативним відносно рівня інфляції, що розглядається нами як факт, який перешкоджає ефективності облікової ставки як інструмента монетарної політики НБУ.

На наш погляд, однією з причин слабого реагування банківських установ на зміну облікової ставки НБУ є недосконалість механізму рефінансування комерційних банків, оскільки саме через цей механізм відбувається вплив процентної політики як механізму монетарного регулювання. Доказом такого твердження є те, що середня процентна ставка, за якою комерційні банки отримували кредити рефінансування у 2004-2006 рр. суттєво відрізнялася від облікової ставки НБУ. Наприклад, у січні-червні 2006 року середньозважена ставка за усіма інструментами рефінансування становила 12,19% і була значно вищою за облікову ставку –

8,5%.¹³⁵ Найдешевшим інструментом рефінансування НБУ в зазначений період були операції прямого репо – 11%, що також на 30% перевищує облікову ставку НБУ. З нашої точки зору, таке суттєве перевищення вартості ресурсів рефінансування для банків у порівнянні з рівнем офіційної облікової ставки (на 30-50%) нівелює її значення як інструменту монетарного регулювання, оскільки в даному випадку облікова ставка НБУ не є мінімальною вартістю кредитних ресурсів. Зважаючи на дану обставину, НБУ доцільно при здійсненні політики рефінансування зменшити розрив між вартістю кредитів, отриманих банками через інструменти рефінансування, і рівнем облікової ставки.

Чинником, що також обмежує можливості ефективного використання процентної політики НБУ як інструменту монетарного регулювання є незначний обсяг емісії центрального банку, що спрямовується через кредитний канал на рефінансування комерційних банків. Наприклад, у 2005 році загальний обсяг кредитів рефінансування НБУ становив лише 12 млрд. грн., що становить близько 18% загальної емісії грошей НБУ. Значний обсяг емісії грошей НБУ здійснював у 2005 році через валютний канал (53,4 млрд. грн.), викуповуючи на міжбанківському валютному ринку обсяг іноземної валюти, пропозиція якої перевищувала попит практично на протязі всього року. У 2003-2004 рр. обсяги рефінансування були значно більшими (рис. 5.4) – 63,3 і 37,5 % загального обсягу безготівкової емісії НБУ відповідно. Тому збільшення обсягів кредитів рефінансування сприятиме підвищенню ефективності процентної політики НБУ.

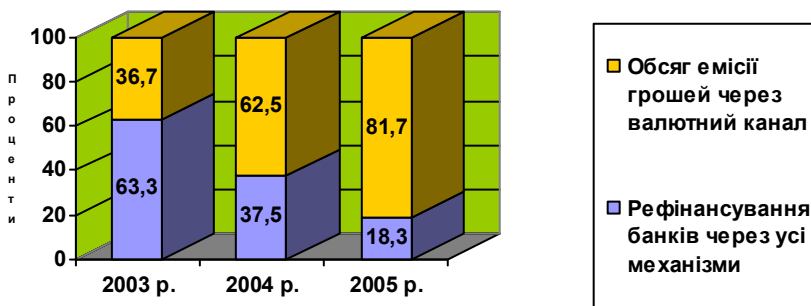


Рис. 5.4. Структура безготівкової емісії, здійсненої НБУ на протязі 2003-2005 рр.

У перспективі роль процентних ставок у досягненні цілей економічної політики держави повинна істотно зрости. Завданням Національного банку має стати створення умов для поступового пониження загального рівня процентних ставок в економіці, особливо процентних ставок за кредитами

¹³⁵ Монетарний огляд за 2 квартал 2006 року. – НБУ, Департамент монетарної політики. – 2006. – С. 5.

реальному сектору економіки до рівня, що стимулює зростання платоспроможного попиту на позичкові ресурси.

Значення кількісних грошових орієнтирів у процесі формулювання і здійснення грошово-кредитної політики повинно зменшуватися, а роль якісних індикаторів, наприклад, процентних ставок, посилюватися.

Одним з інструментів грошово-кредитного регулювання економіки, який активно застосовують центральні банки провідних країн світу з метою оперативного впливу на зміну маси грошей в обігу є здійснення операцій на відкритому ринку з цінними паперами. Суть цих операцій полягає у купівлі чи продажу центральним банком державних цінних паперів на вторинному ринку, внаслідок чого пропозиція грошей у державі відповідно збільшується чи зменшується.

До позитивних якостей таких операцій доцільно віднести гнучкість, оперативність, швидкість впливу на грошово-кредитну сферу. Масштаби і періодичність проведення операцій центральний банк визначає самостійно, виходячи з політики, яку проводить. Можна заздалегідь спрогнозувати вплив операцій на відкритому ринку на резерви комерційних банків, а отже, і на сукупну грошову масу.

Відповідно до Закону України “Про цінні папери і фондову біржу” у 1995 році в Україні запроваджено такий інструмент регулювання грошово-кредитного ринку, як державні цінні папери. За його допомогою мобілізуються тимчасово вільні кошти юридичних та фізичних осіб для фінансування бюджетних витрат. Згідно з вищезгаданим Законом, рішення про випуск державних облігацій приймає Кабінет міністрів, оформлюючи його відповідною постановою. Емітентом облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) і гарантом їх погашення від імені уряду є Міністерство фінансів. Національний банк виступає у ролі генерального агента по розміщенню і погашенню облігацій.

Сьогодні про ринок облігацій внутрішньої державної позики можна говорити як про ринок, що заповнив порожню нішу у вітчизняній фінансовій системі. Крім того, з часу виникнення ринок державних цінних паперів почав швидко розширювати свою сферу впливу, чинячи значний тиск на кредитний і фондовий ринки.

Така швидка експансія державних облігацій мала на меті “цивілізоване кредитування” дефіциту бюджету держави, оскільки нарешті в неї з’явилося достатньо стабільне джерело фінансування дефіциту державного бюджету, відмінне від звичних емісійних вливань грошової маси.

Що стосується Національного банку України, то значення державних цінних паперів для нього важко переоцінити. По-перше, вони зменшують обсяги первинної емісії, зменшують пряме кредитування уряду, проти якого завжди виступав Національний банк. По-друге, розвинутий ринок державних облігацій стає ще одним важливим інструментом регулювання всієї фінансової системи. І по-третє, поява такого надійного джерела вкладень підвищить ліквідність самої банківської системи, за котру відповідає Національний банк.

Проте, окрім безперечно позитивних якостей операцій з цінними паперами уряду, існує ціла низка важливих проблем, що виникають перед Національним банком і економікою у цілому. Йдеться про те, що в Україні

Національний банк операцій на відкритому ринку у класичному розумінні, тобто операцій на вторинному ринку державних цінних паперів, проводить небагато. Національний банк не може оперативного регулювати грошову масу в обігу країни завдяки операціям на відкритому ринку через відсутність розвинутого вторинного ринку державних цінних паперів в Україні.

Проблемою для грошово-кредитного регулювання економіки України було й те, що за період з 1995 по 2000 рр. практично усі операції Національного банку зводилися до купівлі ним ОВДП при первинному їх розміщенні для покриття дефіциту бюджету.

Інша група проблем полягає у дохідності облігацій Міністерства фінансів, а також у їх короткостроковості, наслідком чого є стрімке збільшення державного боргу. Важливою проблемою є також залучення нерезидентів до операцій на внутрішньому ринку державних цінних паперів, перелив спекулятивних капіталів яких може підірвати стабільність економічної системи країни у цілому.

Проте, на нашу думку, найважливішою проблемою для економіки, для виведення її з кризового стану і зростання ВВП є те, що ОВДП акумулюють кошти банківської системи для обслуговування бюджетного дефіциту, а не для кредитування кінцевих суб'єктів господарювання.

Аналіз ринку державних цінних паперів в Україні доцільно поділити на два етапи: з 1995 по 1998 рр., і з 1999 по даний час.

Розвиток ринку ОВДП почався з травня 1995 року. Вже до кінця 1995 року український ринок державних облігацій за своїми масштабами перевищив ринок корпоративних цінних паперів, що свідчило швидше про нерозвиненість ринку акцій та облігацій підприємств.

Аналізуючи розвиток ринку державних цінних паперів, необхідно зупинитись на тих негативних тенденціях, що почали проявлятися вже у 1996-1997 рр. – при практично 100% виконанні плану по обсягу випуску ОВДП, план залучення коштів до державного бюджету виконувався на 75%. Головна причина невиконання плану залучення коштів до бюджету через ринок державних цінних паперів полягала у перевитратах коштів по погашенню основної суми боргу та на виплату доходу за облігаціями у вигляді процентів.

Слід відмітити, що дохідність за українськими державними облігаціями до жовтня 1997 року мала тенденцію до зниження, а з жовтня вона знову почала підвищуватись (до 40% і вище). Підвищення дохідності пояснюється частково кризою на світових фінансових ринках (у Південно-Східній Азії). Хоча, на нашу думку, відчутнішою причиною є помилкові дії Міністерства фінансів у серпні-вересні 1997 року, спрямовані на значне пониження дохідності державних облігацій, що, в свою чергу, спричинило відплив капіталів нерезидентів з ринку ОВДП. Необхідність здійснювати значні виплати за облігаціями попередніх випусків змусила Міністерство фінансів запровадити в обіг у листопаді облігації з терміном погашення один і два місяці, дохідність за якими перевищувала 40% річних. Тобто, розглядаючи цінову політику запозичень уряду протягом 1997 року, ми бачимо, що усі зусилля Національного банку і Міністерства фінансів щодо пониження дохідності ОВДП у кінці 1997 року були практично на рівні початку цього року.

Причиною високих ставок за державними облігаціями є також те, що держава створювала все більший попит на гроші для покриття витрат на раніше розміщені облігації. Ринок диктував у такій ситуації високий рівень процентних ставок – у цьому нема вини НБУ чи комерційних банків. Ситуація відповідала співвідношенню попиту і пропозиції на гроші. Держава сама розкручувала надлишковий попит, поглинавши кошти за ціною, яку виробники були не в змозі пропонувати банкам. Кредитні ресурси, які мали б дати поштовх економіці, насправді були доступні лише централізованій владі, яка неефективно вела господарську діяльність.

Протягом 1997 року активніше розвивався вторинний ринок державних цінних паперів. За 1997 рік загальний обсяг операцій вторинного ринку ОВДП, включаючи угоди РЕПО, перевищив 6,1 млрд. грн. (порівняно з попереднім роком ці обсяги зросли більш ніж у 3 рази). Саме у 1997 році НБУ мав змогу використовувати державні цінні папери як інструмент грошово-кредитної політики, впливаючи на розмір маси грошей в обігу.

Масштабнішому розвитку вторинного ринку перешкоджала непродумана політика уряду щодо оподаткування операцій з цінними паперами на вторинному ринку. Запровадження 30% ставки податку на прибуток за державними облігаціями поставило у нерівноправні умови резидентів і нерезидентів, оскільки переважна більшість нерезидентів зареєстрована в офшорних зонах і не сплачує податок на прибуток.

Помилки, допущені законодавчою владою щодо оподаткування доходів на ринку ОВДП, а також невважена процентна політика Міністерства фінансів створили умови для виникнення затяжної кризи. Практично з другого півріччя 1997 року втратив ліквідність вторинний ринок ОВДП.

Стан ринку державних цінних паперів у 1998 році показав помилковість дій уряду щодо розвитку “піраміди” державних цінних паперів протягом попередніх років.

Процес відпливу капіталу нерезидентів у 1998 році прискорився. Причина виводу нерезидентами інвестицій пов’язана не лише зі світовою фінансовою кризою, а й з подіями в Україні: виборами до Верховної Ради, припиненням МВФ програми stand-by через перевищення затверджених показників бюджету. Наприклад, за перше півріччя 1998 року уряд виплатив за ОВДП, які знаходилися у портфелі нерезидентів, 1,8 млрд. грн.¹³⁶ Лише 289,1 млн. грн. було реінвестовано на придбання нових облігацій, а понад 1,5 млрд. грн. конвертувалося у тверду валюту, що чинило значний тиск на курс гривні.

Протягом практично усього 1 півріччя 1998 року сальдо виплат-погашень було від’ємним, тобто “піраміда” ОВДП вичерпала себе. Виняток становили лише короткострокові ОВДП зі строком погашення у 1998 році, питома вага яких у загальному обсягу продажу перевищує 30%. При цьому основним покупцем урядових цінних паперів залишався лише НБУ, спрямувавши близько 50% кредитної емісії 1998 року на придбання ОВДП.

Щоб залучити кошти, необхідні для погашення попередніх випусків облігацій, Міністерство фінансів підвищило дохідність державних

¹³⁶ Береславська О. Проблеми фінансового ринку України // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 9. – С. 31.

облігацій. Розміщення короткострокових ОВДП призвело до зростання внутрішнього державного боргу і скорочення строків погашення облігацій, що, у свою чергу, перетворило ринок ОВДП із інструмента фінансування дефіциту бюджету на інструмент, який збільшує його розмір: обслуговування однієї гривні дефіциту бюджету коштувало державі у річному обчисленні 1,5 гривні. На сплату боргів за ОВДП й обслуговування державного боргу уряд витрачав у 1998 році щомісяця понад 1 млрд. грн., що є співмірним сумі податкових надходжень до бюджету.

Таким чином, започаткована урядом у 1995 році піраміда ОВДП могла поглинути весь державний бюджет. Фінансова криза в Україні восени 1998 року, що була спричинена російською серпневою кризою 1998 р., на певний період загальмувала діяльність ринку державних запозичень, оскільки уряд здійснив заходи щодо конверсії ОВДП, які належали НБУ і комерційним банкам, провівши згодом кілька успішних реструктуризацій заборгованості за ОВДП з терміном погашення у 2002-20010 рр. На нашу думку, фінансова криза в Україні мала самостійний характер, а не була спричинена подіями у Росії, – неефективність державних запозичень на ринку ОВДП рано чи пізно призвело б до фінансової кризи.

Отже, підсумовуючи аналіз першого етапу розвитку ринку державних цінних паперів в Україні та їх значення як інструменту грошово-кредитної політики НБУ слід зазначити, що обсяг операцій на відкритому ринку НБУ в той період був незначний, тобто дієвість даного інструменту в Україні щодо впливу на зміну пропозиції грошей була низькою.

Висновками проведеного аналізу слід вважати необхідність кардинальної зміни політики фінансування дефіциту бюджету, акцентуючи на залученні зовнішнього довгострокового капіталу і на прямих інвестиціях у виробництво. ОВДП як джерело покриття дефіциту бюджету працюватимуть лише у тому випадку, коли співвідношення ВВП/ОВДП буде незначним, а також борг буде тривалим у часі і дешевим. Якщо звернутися до досвіду не лише високорозвинених країн, а й країн, що розвиваються (таблиця 5.5), можна зробити висновок, що жодна країна не залучає настільки дорогі кредитні ресурси й на такий короткий термін.

Таблиця 5.5

Основні характеристики державних облігацій країн, що розвиваються

Регіон	Країна	Вид облігацій	Купонна ставка	Ціна, % від номіналу	Дохідність, % річних
Латинська Америка	Аргентина	5-річні	6,75	95,62	10,63
	Венесуела	10-річні	6,75	95,75	10,57
Африка	Марокко	12-річні	6,81	94,0	11,98
	Нігерія	23-річні	6,25	75,75	15,2
Східна Європа	Польща	17-річні	4,0	89,12	8,51
	Болгарія	15-річні	2,25	67,50	13,82

Уряд зацікавлений в організації та регулярному проведенні аукціонів з розміщення державних цінних паперів. Особливої ваги набуває розвиток

вторинного ринку державних короткострокових казначейських зобов'язань, інших цінних паперів. Розширюватиметься номенклатура державних цінних паперів, випуск їх в обіг з різними характеристиками, строками та умовами погашення. Саме такі принципи, на наш погляд, характерні для розвитку ринку ОВДП протягом 1999 року по даний час.

Після фінансової кризи 1998 року зацікавленість суб'єктів ринку, насамперед комерційних банків у здійсненні операцій на ринку державних боргових зобов'язань була незначною. У 1999 році практично жоден комерційний банк не здійснював операцій з ОВДП, а уся первинну емісію державних цінних паперів викупив НБУ.

З прийняттям у травні 1999 року Закону "Про Національний банк України" НБУ заборонялося здійснювати купівлю ОВДП при первинному їх розміщенні, що відразу ж позначилося на сумі коштів, залучених до державного бюджету в 1999 році – їх обсяг зменшився порівняно з попереднім роком більш як у два рази і становив 3,8 млрд. грн. (таблиця 5).

Через втрату довіри інвесторів до урядових зобов'язань попит на первинному ринку ОВДП протягом 2000-2004 рр. суттєво не зростав, хоча уряд вчасно і повною мірою виконував свої зобов'язання щодо сплати процентів за державними облігаціями та їх погашення.

Починаючи з 2002 року, комерційні банки децю активізували свою діяльність на первинному ринку державних цінних паперів, оскільки обсяг коштів, залучених до бюджету зріс до 2,85 млрд. грн., хоча й дохідність держзобов'язань була незначною (див. табл. 5.6).

Таблиця 5.6

Динаміка розвитку ринку ОВДП в Україні¹³⁷

Період	Результати аукціонів на первинному ринку			Обсяг операцій на вторинному ринку		
	Кількість проведених аукціонів	Сума коштів, залучених до бюджету, млн. грн	Дохідність (середньозважена), %	Купівля-продаж, млн. грн		
				Усього	На торгах організаторів торгівлі	Позабіржова
1995	28	304,0	85,59	–	–	–
1996	285	3062,9	70,93	1913,1	71,0	1842,1
1997	591	8321,8	32,76	6549,2	371,6	6177,6
1998	539	8164,3	54,83	5016,6	33,8	4982,8
1999	141	3841,8	27,51	2894,5	124,5	2770,0
2000	87	1892,1	20,49	2797,5	561,5	2236,0
2001	120	1190,1	15,68	8798,5	7626,2	1172,3
2002	152	2848,6	10,81	5600,0	4171,5	1428,5
2003	172	1161,3	9,75	771,5	0,0	771,5
2004	102	2203,8	11,24	8724,5	619,4	8105,1
2005	25	7153,4	7,25	17083,8	3861,9	13221,9

Попри негативні тенденції, слід звернути увагу на розвиток вторинного ринку ОВДП у 1999-2005 рр. (див. табл. 5.6). Якщо у 1999 і 2000 рр. обсяг

¹³⁷ Бюлетень Національного банку України. – 2006. – № 2. – 169 с.

операцій на вторинному ринку зменшився відповідно до зменшення обсягу первинного розміщення, то 2001 і 2002 рік характеризувалися позитивною динамікою. Про це свідчить збільшення обсягів купівлі-продажу державних цінних паперів на вторинному ринку з 2,8 млрд. грн. до 8,8 млрд. грн. у 2001 році, або більш як у три рази.

В основному таке збільшення відбулося за рахунок зростання обсягу торгів на Українській міжбанківській валютній біржі, одним з основних операторів якої є Національний банк. Зменшення частки позабіржових операцій з державними цінними паперами на даному етапі в Україні слід вважати позитивним фактором, оскільки на біржовому ринку постійно встановлюються котирування курсів купівлі-продажу цінних паперів, що дозволяє підвищити ліквідність ринку держзобов'язань, зменшити маржу, активізувати діяльність комерційних банків з державними цінними паперами.

У 2002 році обсяг операцій на вторинному ринку дещо зменшився у порівнянні з попереднім роком, проте був доволі значним – 5,6 млрд. грн.

В 2003 році Міністерство фінансів суттєво зменшило обсяг розміщення ОВДП на первинному ринку, що й позначилося на вторинному ринку державних цінних паперів – його обсяг скоротився у порівнянні з попереднім роком більш як у 8 разів і становив 0,77 млрд. грн., причому угод купівлі-продажу ОВДП на біржових торгах не було зафіксовано взагалі.

2004-2005 рр. характеризуються значним розвитком операцій з державними цінними паперами в Україні на вторинному ринку, зокрема на його позабіржовому сегменті. Обсяг позабіржових угод купівлі-продажу ОВДП у 2004 році зріс у порівнянні з 2003 роком більш як у 10 разів і становив 8,1 млрд. грн. Нарощування обсягів операцій на позабіржовому ринку державних цінних паперів спостерігалось й у 2005 році – їх обсяг становив 13,2 млрд. грн..

Зростання обсягів вторинного ринку (як біржового, так і позабіржового) ми розглядаємо як позитивний фактор для регулювання грошово-кредитної системи України, оскільки це дозволяє Національному банку поступово використовувати державні цінні папери як інструмент оперативного впливу на обсяг пропозиції грошей в економіці.

Що ж до причин, які на сьогодні протидіють нормальному функціонуванню фондового ринку в Україні, то їх, на жаль, немало. Але головна з них – недостатнє правове поле. Потрібні термінова розробка і прийняття близько десяти законопроектів, які б надали створенню індустрії цінних паперів пріоритетного значення, визначили б чіткі “правила гри” основних суб’єктів фондового ринку. Важливо також забезпечити оперативне надання широкій громадськості інформації про ціни та операції, що проводяться з державними цінними паперами.

Щоб залучити до участі у фондовому ринку фізичних осіб, треба максимально спростити систему придбання державних цінних паперів. Лише таким чином можна дійти до кінцевого кредитора, в руках якого знаходиться понад 50 процентів грошової маси, тобто до юридичних і фізичних осіб.

Отже, розвиток вторинного ринку державних цінних паперів, що спостерігається в Україні протягом останніх років, дозволяє посилити Національному банку дієвість операцій на відкритому ринку як інструмента грошово-кредитного регулювання економіки і регулювати поточний обсяг грошової маси в економіці саме завдяки купівлі-продажу державних зобов'язань на вторинному ринку.

Здійснивши аналіз застосування Національним банком інструментів грошово-кредитного регулювання економіки (адміністративних і ринкових), необхідно зосередити увагу на їх комплексному застосуванні з метою підвищення дієвості. Найважливішою вимогою у цьому є забезпечення системності у застосуванні різних важелів монетарного регулювання, їх спрямування на досягнення взаємопов'язаних завдань грошової стабілізації.

Діапазон застосування інструментів монетарної політики залежить від ступеню розвитку в кожній країні ринкової інфраструктури, дієвості економічних саморегуляторів. Якщо в економіці переважають методи жорсткого адміністративного макроекономічного регулювання, існує монополізм та відсутня конкуренція, ефективність грошово-кредитної політики є незначною. У цьому випадку виправдовує себе метод поетапного впровадження ринкових регуляторів грошової системи.

При проведенні монетарного регулювання слід враховувати неоднозначне реагування грошового обігу на різні інструменти грошової політики та консерватизм монетарної сфери, що визначається наявністю у її структурі сил, які сповільнюють відповідну реакцію. Наприклад, жорстка емісійна політика компенсується зміною швидкості обігу грошей. Тому центральний банк повинен зважати на таку обставину. Схожа ситуація може мати місце і при застосуванні інших інструментів грошово-кредитного регулювання.

При плануванні головних параметрів монетарної політики та визначенні її дієвості необхідно враховувати ефект запізнення – наявність розриву у часі між застосуванням регулювальних заходів і відповідною реакцією на ці дії як грошової сфери, так і економічної системи у цілому. Наприклад, зміна динаміки грошової маси відбивається на динаміці цін та реальному обсягу ВВП з інтервалом у 3-12 місяців. Це значить, що при застосуванні того чи іншого інструмента монетарного регулювання необхідно спиратися на точні економічні прогнози, щоб заходи центрального банку були не лише своєчасними, а й з відповідним випередженням.

Значення законів, що регулюють монетарну політику, не можна недооцінювати. Проте самі по собі, без участі центрального банку, вони не здатні забезпечити стабільність грошової системи.

Аналізуючи інструменти впливу Національного банку України на стан грошово-кредитної сфери зокрема та економіки загалом (мінімальні резервні вимоги, облікову політику, операції на відкритому ринку), варто відзначити, що вплив НБУ на стан фінансового ринку України досить значний, проте не завжди потенціал його інструментарію використовується відповідно до ринкових методів. Запізнення структурних реформ промислового і аграрного секторів економіки нашої держави значно позначається на функціонуванні більш прогресивної фінансової системи (зокрема банківської системи). До того ж постійно присутні такі фактори, як

чисто фінскальні інтереси уряду (що обумовлено дефіцитом державного бюджету України, великою питомою вагою у ньому непродуктивних витрат), політична нестабільність, повільні темпи економічних реформ, несприятлива фінансова ситуація на сусідніх фінансових ринках. У цілому це призводить до істотних протиріч у фінансовій сфері економіки, для усунення яких досить ефективно використовує свій інструментарій Національний банк.

Ефективна грошово-кредитна політика центрального банку може створити необхідні умови для досягнення основних цілей економічної політики держави (зростання виробництва, стабільності цін і низького рівня безробіття). Проте у цілому монетарна політика (наскільки б прогресивно і виважено вона не проводилась) не є достатньою умовою для економічного зростання. Чисто монетарними інструментами можна досягнути відносної фінансової стабілізації на досить короткому часовому інтервалі. Для радикальніших змін необхідна реструктуризація промислового і агропромислового комплексів України, податкової системи, приватизація, розвиток ринкової інфраструктури.

5.4. Валютна політика України в умовах перехідної економіки

Ефективна організація повноцінних валютних відносин в Україні визначається умовами їх належного регулювання, що є об'єктивним процесом інтеграції національного господарства у світову валютну систему і міжнародну економіку. Одне із ключових місць у цьому процесі належить розробці та реалізації валютної політики держави, що охоплює усі необхідні важелі впливу на валютні відносини і є одним із найбільш важливих елементів у загальній системі заходів щодо підтримання макроекономічної і фінансової стабільності та стимулювання економічного росту. Важливість реалізації валютної політики як одного із ключових напрямів державного регулятивного впливу на економіку визнається у працях як провідних вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Проте недостатньо уваги у існуючих дослідженнях приділено аналізу характерних рис та проблем валютного регулювання в нестабільних умовах перехідного періоду із притаманними йому особливостями впливу тих інституційних зрушень, які позначаються як на усій економічній системі, так і на організації валютних відносин суб'єктів ринку.

Указані обставини визначають актуальність дослідження проблем реалізації валютної політики в Україні, що нерозривно пов'язана із процесами становлення та розбудови нашої незалежної держави, а також є відображенням послідовності тих перетворень, які визначали ринкову трансформацію національної економіки і відмову від адміністративно-командних методів управління господарством, включаючи і валютні відносини. Особливо важливими є роль і значення ефективно реалізації валютної політики в умовах трансформаційних змін в економіці України. Адже саме валютна політика як одна із головних форм регулювання

зовнішньоекономічних відносин набуває ключового значення у практичній реалізації державного впливу на перебіг усіх господарських процесів з метою реалізації стратегії економічного розвитку і розбудови в Україні ефективно функціонуючого ринкового механізму.

В сучасних умовах можливості регулятивного впливу держави на економіку не можуть замикатися виключно на національному рівні, позаяк жодна національна економіка на сьогодні не має закритого характеру. Світ стає дедалі тіснішим, а економіки різних країн усе більше взаємозалежними. За таких обставин валютна політика як одна із головних форм регулювання зовнішньоекономічних відносин набуває ключового значення у практичній реалізації державного впливу на перебіг усіх господарських процесів з метою реалізації стратегії економічного розвитку і розбудови ефективно функціонуючого ринкового механізму.

Відсутність у вітчизняній економічній літературі єдиних концептуальних підходів до сутності та змісту реалізації валютної політики не сприяє формуванню адекватної оцінки тих процесів, які мали місце у валютній сфері економічних відносин в Україні протягом усього перехідного періоду, а також дій у цей період регулятивних органів держави в особі передусім Національного банку щодо ефективного впливу на дані відносини. Відтак не сформовано також чітких уявлень про зміст та особливості реалізації відповідних елементів валютного регулювання, а також тих макроекономічних умов, за яких доводилось проводити валютну політику виходячи із перебігу трансформаційних змін в економіці України.

Потрібно відзначити, що актуальність дослідження ролі валютної політики в економіці перехідного періоду визначається потребами глибокого, всебічного обґрунтування тих принципових змін, що відбуваються у процесах валютного регулювання при переході від адміністративно-командної до ринкової економіки. Це, власне, визначає якісно нову роль валютної політики з точки зору суттєвого зростання її впливу на діяльність практично усіх суб'єктів ринку.

Ті зміни, що відбуваються при переході на нові, ринкові засади господарської діяльності не можуть не позначитись на усій системі взаємовідносин між учасниками відтворювального процесу як всередині країни, так і у зовнішньоекономічній сфері. При цьому зростаюча інтернаціоналізація та глобалізація господарського життя суспільства, усе більша взаємозалежність національних економік є факторами зростання ролі валютної політики як інструмента економічної політики держави, позаяк порядок формування і особливості зміни валютного курсу безпосередньо впливають не лише на зовнішньоекономічну діяльність, але й на національну економіку загалом, оскільки вартість національної валюти позначається на розвитку усіх галузей і секторів господарства.

Цілком очевидно, що перехід до системи ринкових відносин передбачає необхідність кардинальних змін і у валютній політиці держави. Це пов'язано із появою принципово нових підходів до визначення обмінного курсу національної валюти, що відрізняються від умов планової економіки з притаманними їй жорсткими методами регулювання валютних відносин.

Глибоке наукове обґрунтування генезису ролі валютної політики в перехідній економіці України неможливе без аналітичної оцінки вихідних

засад цієї політики, на яких вона ґрунтувалася в умовах адміністративно-командної системи господарювання. Особливості функціонування вітчизняної економіки у цей період визначали ті умови реалізації валютно-курсової політики, які характеризували абсолютне домінування держави в усіх сферах господарського життя. До таких вихідних засад можна, зокрема, віднести наступні:

- відсутність правових та економічних умов для конвертованості національної валюти;
- монополія держави на усю зовнішньоекономічну діяльність;
- відсутність легально діючого в країні валютного ринку із формуванням реального попиту і пропозиції на валютні цінності;
- обов'язковий продаж валютної виручки експортерами за офіційно встановленим державою курсом;
- жорсткий валютний контроль за усіма експортно-імпортними операціями, а відтак і за надходженням і розподілом валютної виручки;
- державне регулювання цін і відсутність зв'язку між внутрішніми та світовими цінами на продукцію;
- наявність системи множинних валютних курсів, тобто офіційно встановлених різних курсів валют за різними зовнішньоекономічними операціями;
- регулювання платіжного балансу країни через адміністративні обмеження (наприклад, різного роду квот на імпорт та експорт).

Результатом дії указаних факторів було суттєве завищення офіційного курсу національної валюти порівняно із реальними економічними умовами і паритетом купівельної спроможності валют, а також функціонування так званого "чорного" валютного ринку. Цілком очевидно, що за таких обставин можливості впливу валютної політики на економіку були вкрай обмеженими.

Зміна стратегічного курсу розвитку держави із здобуттям незалежності і початком розбудови ринкових механізмів організації господарських процесів стала поворотним моментом і у ролі валютної політики з точки зору її впливу на економічний розвиток держави.

У перехідний до ринку період валютна політика набуває набагато більшого значення, аніж в адміністративній системі. Це можна пов'язати насамперед із такими основними обставинами, що визначають якісно нові умови економічного розвитку України, та особливостями господарської діяльності:

- по-перше, лібералізація зовнішньоекономічної діяльності і зниження державного контролю за експортно-імпортними операціями;
- по-друге, розширення можливостей суб'єктів зовнішньої торгівлі щодо розпорядження власними валютними ресурсами;
- по-третє, становлення національної грошово-кредитної системи й формування повноцінного валютного ринку;
- по-четверте, лібералізація механізму ціноутворення в країні й наближення внутрішньої системи цін до світового рівня.

У результаті зазначених кардинальних змін в особливостях перебігу господарських процесів та у зовнішньоекономічній діяльності політика обмінного курсу набуває ролі головного інструмента регулювання сальдо

платіжного балансу, забезпечення внутрішньої стабільності грошового обігу, а також підтримання конкурентоспроможності національних виробників на зовнішніх ринках.

Разом із тим, не слід забувати, що реалізація валютної політики повинна мати на меті формування такого валютного курсу, який би у найбільшій мірі відображав співвідношення цін товарів і послуг, тобто вартості їх виробництва. Саме таке формування обмінного курсу дозволяє вирішити дві фундаментальні економічні проблеми:

➤ по-перше, здійснення обміну товарами та послугами на еквівалентних засадах, тобто за їх реальною вартістю, що дозволяє країні повністю відшкодувати ресурси, затрачені на виробництво товарів і послуг;

➤ по-друге, сприяння за допомогою валютного курсу достовірному порівнянню рівнів затрат на виробництво аналогічних товарів у країнах – торговельних партнерах, що має приводити у дію механізм міжнародної конкуренції виробників.

Таким чином, встановлення цін товарів на основі вартості їх виробництва, що виражається адекватним валютним курсом, має важливе значення для досягнення збалансованості зовнішньоторгового обороту і забезпечення ефективного економічного розвитку країни. Особливо дане завдання є важливим для економічної системи України, значну частку у якій становить саме зовнішньоекономічний сектор господарства.

У той же час, потрібно розуміти, що встановлення рівноважного валютного курсу, що забезпечує збалансований обмін товарами і послугами, можливе лише за тієї умови, якщо базою при формуванні цін всередині країни слугують природні ціни товарів, котрі адекватно відображають відповідні виробничі затрати. Це означає, що частка прибутку у структурі ціни товару не повинна мати високої питомої ваги. Однак в умовах перехідного періоду, коли підприємства страхують себе від інфляційного зниження доходів саме через високу норму прибутку у цінах, вести мову про адекватний валютний курс досить важко. Крім того, потрібно враховувати також недостатній розвиток конкурентного середовища, а також неефективність системи антимонопольного регулювання, що також має негативний вплив на цінову динаміку, а відтак і на обмінний курс національної валюти.

Якщо розглядати конкретні форми реалізації валютної політики, які набувають безпосереднього вираження у процесі встановлення певного режиму валютного курсу – фіксованого, плаваючого чи керованого плаваючого, – то тут потрібно усвідомити, що конкретний вибір цих режимів має визначатися сукупністю певних об'єктивних факторів. До їх числа слід насамперед віднести:

- показники виробничого зростання;
- наявність обмежень на зовнішньоекономічну діяльність;
- величина офіційних золотовалютних резервів;
- стан платіжного балансу країни;
- рівень конкурентоспроможності національного виробництва на зовнішніх ринках;
- динаміка інфляційних процесів в країні;

- залежність національної економіки від зовнішньої торгівлі.

Власне кажучи, саме ті об'єктивні обставини, які визначають динаміку економічного розвитку у перехідний період, мають зумовлювати вибір конкретного режиму обмінного курсу, що виражає відповідну стратегію валютно-курсової політики, завданням якої як і інших напрямів державного регулювання є усунення негативних моментів трансформаційних змін господарської системи при переході до ринку. На практиці це означає вибір різних підходів у формуванні стратегії валютної політики в залежності від тих умов, у яких перебуває національна економіка на різних етапах перехідного періоду.

Так, початкові умови ринкового реформування економіки визначають необхідність запровадження такого режиму обмінного курсу, як “вільне плавання”. Це пов'язано із наступними основними причинами:

1) незначний рівень офіційних валютних резервів, що не дає можливості центральному банку підтримувати фіксований валютний курс або забезпечувати “кероване плавання” через валютні інтервенції;

2) імовірність значних валютних спекуляцій у разі запровадження фіксованого валютного курсу, що зумовлено невідпрацьованістю механізмів регулювання валютного ринку;

3) спроможність вільно плаваючого обмінного курсу нівелювати негативний вплив зовнішньоекономічних факторів на стан платіжного балансу і внутрішній грошовий обіг;

4) значний бюджетний дефіцит, який зумовлює небезпеку швидкого вичерпання офіційних валютних резервів у разі спроби центрального банку підтримувати валютний курс на фіксованому рівні.

Поступово, по мірі розширення експортних операцій і досягнення позитивного сальдо платіжного балансу, а відтак і нагромадження офіційних валютних резервів у центрального банку з'являється можливість запровадження режиму “керованого плавання” обмінного курсу, що більш об'єктивно відображає умови економічного розвитку країни загалом і зовнішньоекономічної діяльності зокрема.

Нарешті запровадження режиму вільного плавання курсу національної валюти є можливим лише за обставин реалізації якісних структурних зрушень у господарському механізмі, що визначають перехід до інноваційного типу розвитку економіки та суттєвого нарощування експортного потенціалу країни передусім щодо продукції із значним ступенем переробки. Запровадження такого режиму відображає радше остаточний, незворотній перехід країни до ринкових засад організації господарського механізму та ефективну інтегрованість національної економіки у всю систему світових господарських зв'язків.

Розглядаючи теоретичні засади реалізації валютно-курсової політики в умовах перехідної економіки, необхідно, в той же час зазначити, що у реальній дійсності реалізація валютної політики в Україні протягом усього перехідного періоду не завжди було адекватним об'єктивним вимогам трансформаційних змін в економіці.

Увесь процес реалізації валютної політики Національним банком України можна умовно поділити на декілька основних історичних етапів, що відображають складність, проблемність та суперечливість процесів

ринкових перетворень у нашій державі та докорінної зміни тієї системи стосунків, котрі охоплюють не лише зовнішньоекономічну та валютну сфери, а й увесь спектр економічних відносин суспільства.

Так, на першому етапі (1991-1993 рр.) були сформовані базові, інституційні основи проведення валютної політики держави, що відбувалося в умовах глибокої кризи усєї економічної системи. Основними характерними ознаками початкового періоду цього процесу були, зокрема, такі як: розрив традиційних господарських зв'язків між республіками колишнього СРСР; значний спад виробництва у всіх галузях і секторах національної економіки; посилення інфляційних процесів і розладнання внутрішнього грошового обігу; розладнання фінансової системи держави і загострення проблеми бюджетного дефіциту тощо.

Необхідно відзначити, що основними проблемами, які супроводжували процес реалізації валютної політики у цей період, були наступні:

по-перше, відсутність національного законодавства з питань валютного регулювання і валютного контролю;

по-друге, низький рівень організації роботи банківської системи у сфері проведення валютних операцій і валютного контролю;

по-третє, незначні обсяги валютних резервів Національного банку України і реальна загроза їх повного вичерпання;

по-четверте, значний дефіцит платіжного балансу й насамперед у зовнішньоекономічних відносинах із країнами СНД;

по-п'яте, активне використання іноземних валют у внутрішньому грошовому обігу, що було зумовлено значними інфляційними очікуваннями з боку підприємств і населення.

Події 1992 року відображали фактичну відсутність повноцінної системи валютного регулювання, що серед іншого було пов'язано також із перебуванням України у рублевій зоні. По суті упродовж року безготівковий платіжний оборот нашої країни обслуговувався валютою іншої держави – російським рублем. Тільки з листопада 1992 р. український карбованець стає єдиним законним платіжним засобом на території України.

Початок функціонування валютного ринку відображає створення у вересні 1992 року валютної біржі при Національному банку України. У 1993 р. вона була реорганізована в Українську міжбанківську валютну біржу. При цьому Національним банком були встановлені умови і порядок торгів іноземною валютою, відповідно до якого на валютній біржі визначався курс українського карбованця відносно тих валют, за якими проводилися торги.

Уже з 1993 року Національним банком України було запроваджено фіксований курс українського карбованця, що мало на меті обмеження впливу курсового фактора на динаміку внутрішніх цін з огляду на значне подорожчання імпортних енергоносіїв. Якщо враховувати рівень інфляційного знецінення національної грошової одиниці, який у той період становив понад 10000%, то така стратегія валютно-курсової політики на перший погляд видавалась цілком логічною. У той же час вона мала і ряд своїх негативних моментів, що визначались, зокрема, такими факторами як: зростання негативного сальдо торгового балансу і загострення проблеми дефіциту платіжного балансу; зменшення експорту продукції; обмеження

валютних надходжень на внутрішній валютний ринок; збільшення відпливу капіталів за кордон; зростання обсягів спекулятивних операцій і зловживань, пов'язаних із різницею між офіційним фіксованим курсом національної валюти та реальним ринковим його значенням.

Проте у цей період головним напрямом регулятивного впливу Національного банку України була не валютна, а грошово-кредитна політика, спрямована на активне кредитування уряду та реального сектора економіки на поповнення оборотних коштів у підприємств. За 1992 рік обсяги кредитів, наданих Національним банком уряду, збільшилися у 34 рази, за 1993 рік – у 7 разів, що призвело до гіперінфляції: 2100% та 10256% у відповідні роки. Результатом неконтрольованої кредитної емісії, подальшого спаду виробництва, зростання цін на енергоносії, порушення рівноваги грошового обігу стала значна девальвація національної валюти: зниження середнього офіційного курсу українського карбованця з 208 крб. за 1 дол. США у 1992 р. до 4539 крб. за долар у 1993 р.

Для подолання негативних явищ у сфері валютних відносин урядом і Національним банком України було вжито ряд жорстких стабілізаційних заходів валютної політики. Такі заходи, зокрема, включали:

- 1) запровадження вимог щодо обов'язкового продажу 50% валютної виручки державі;
- 2) визначення українського карбованця єдиним законним платіжним засобом і введення обмежень на розрахунки у валюті;
- 3) запровадження значних розмірів акцизних зборів на ряд імпортованих товарів;
- 4) встановлення граничного розміру маржі між курсом купівлі та курсом продажу іноземної валюти по безготівкових операціях;
- 5) підвищення ставки рефінансування комерційних банків до 80% у 1992 і 190% річних у 1993 році;
- 6) запровадження фіксованого валютного курсу українського карбованця на рівні 5970 крб. за 1 долар США;
- 7) зменшення обсягів операцій на валютній біржі Національного банку, а пізніше і призупинення її діяльності;
- 8) запровадження порядку продажу валюти через офіційні тендерні комітети за адміністративно встановленим курсом.

Наслідки указаних заходів негативно позначилися на розвитку експортних операцій, а відтак і на стані платіжного балансу країни, що зумовило підвищений попит на іноземну валюту та девальваційний тиск на валюту національну. Окрім зменшення обсягів експортних поставок та надходжень в іноземній валюті негативними моментами ситуації, що склалася, були також зростання частки бартерних угод у зовнішній торгівлі та ріст спекулятивних операцій унаслідок виникнення розходжень між офіційним курсом карбованця та реальним ринковим співвідношенням валют.

Другий етап реалізації валютної політики (1994-1996 рр.) характеризується початком лібералізації операцій на валютному ринку та відносної стабілізації обмінного курсу українського карбованця. Основною характерною ознакою цього етапу був початок фінансової стабілізації

економіки, на що була спрямована обмежувальна грошово-кредитна політика Національного банку України.

Антиінфляційна спрямованість грошово-кредитної політики Національного банку засновувалась вже на таких основних засадах як: зниження частки прямих кредитів НБУ уряду на покриття дефіциту державного бюджету; встановлення для комерційних банків зобов'язань корегувати їхні процентні ставки відповідно до змін облікової ставки НБУ; запровадження практики обов'язкового резервування для валютних депозитів; використання державних цінних паперів як інструмента фінансування дефіциту бюджету.

Реалізація указаних обмежувальних заходів сприяла досягненню фінансової стабілізації в економіці та дозволила суттєво знизити темпи зростання грошової маси в обігу та досягти позитивних зрушень у динаміці інфляції (у 1994 р. – 401%, у 1995 – 181%, у 1996 – 40%, а в 1997 – вже 10%).

У зв'язку із негативними моментами початкового етапу реформування економіки вже наприкінці 1994 року було прийнято рішення про запровадження ринкового механізму курсоутворення національної валюти – на основі біржових торгів, що стало потужним поштовхом для розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні і основою для збільшення валютних резервів. Конкретним реальним наслідком зазначених заходів стало зростання обсягів операцій з купівлі-продажу іноземної валюти, відображаючи збільшення масштабів внутрішнього валютного ринку України загалом.

При розгляді особливостей реалізації валютно-курсової політики Національного банку у цей період необхідно підкреслити, що саме грамотно виважена рестрикційна грошово-кредитна політика НБУ дозволила забезпечити належний рівень макроекономічної і фінансової стабільності протягом 1995-1996 рр., суттєво обмеживши темпи інфляції в країні, що у кінцевому підсумку надало можливість проведення грошової реформи і запровадження гривні без будь-якої шкоди та фінансових потрясінь на внутрішньому валютному ринку.

Таким чином, у сфері валютної політики Національним банком України було взято курс на лібералізацію і децентралізацію валютного ринку, що передбачало здійснення ряду наступних послідовних заходів:

1) розвиток децентралізованого валютного ринку, для чого комерційним банкам було надано дозвіл на здійснення купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку;

2) розширення кола валют, з якими дозволено здійснювати операції на валютній біржі;

3) встановлення обмінного курсу національної валюти під впливом попиту і пропозиції за результатами торгів на УМВБ;

4) проведення валютних інтервенцій для підтримання стабільного курсу карбованця;

5) активне формування офіційних золотовалютних резервів країни;

6) полегшення доступу на валютний ринок нерезидентів та лібералізація правил використання ними українських карбованців.

Починаючи із серпня 1995 р. Національний банк України припинив дію ліцензій на використання готівкової іноземної валюти як засобу платежу на території України, що стало важливим кроком у напрямку подолання доларизації вітчизняної економіки. А стабілізація макроекономічної ситуації в Україні в 1996 році дозволила створити реальні передумови для проведення грошової реформи, яку було здійснено шляхом зміни масштабу цін і запровадження національної валюти – гривні – замість тимчасової грошової одиниці – українського карбованця.

Третій етап (1997-1998 рр.) у роботі Національного банку України відображає процес реалізації ним валютної політики вже за умов сформованої національної грошової і банківської систем. Основними характерними ознаками розвитку національної економіки на цьому етапі є наступні:

- уповільнення темпів економічного спаду і поступовий перехід до зростання обсягів виробництва в окремих галузях;
- зниження комерційними банками процентних ставок за своїми операціями і розширення обсягів кредитних вкладень у господарство;
- кризові явища на світовому фінансовому ринку у 1997 р. і в Росії у 1998 р.;
- приплив валютних надходжень із-за кордону на ринок ОВДП.

Валютний ринок зазнавав у 1997 р. значного тиску внаслідок залучення короткострокового іноземного капіталу на покриття бюджетного дефіциту шляхом реалізації урядом України облігацій внутрішньої державної позики, за якими було встановлено надвисоку дохідність (в окремі періоди номінальні ставки складали 40-80% річних), через міжбанківський ринок і УМВБ. Унаслідок цього у січні-серпні 1997 р. мав місце значний приплив валютних коштів на внутрішній ринок, що зумовлювало надмірну пропозицію доларів США і тиск на гривню в бік девальвації.

Однак уже починаючи із вересня 1997 р. у зв'язку із початком фінансової кризи в Азії розпочався відплив короткострокового іноземного капіталу, що відображало небажання інвесторів ризикувати своїми вкладеннями у країнах із нестабільною економікою. Це зумовлювало тиск на національну валюту в бік девальвації, що змусило Національний банк України вдатися до обмеження коливань курсу гривні шляхом запровадження валютного коридору. Додаткового розвитку негативні тенденції на валютному ринку України набули у зв'язку із початком у серпні 1998 року фінансової кризи у Російській Федерації, що було пов'язано із тісними зовнішньоторговими відносинами між двома країнами.

З метою недопущення розвитку кризових явищ в Україні у процесі проведення валютної політики Національним банком було використано ряд інструментів жорсткого адміністративного характеру:

- тимчасова заборона купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку;
- здійснення усіх операцій з купівлі-продажу валюти лише через Українську міжбанківську валютну біржу;
- введення обмежень на продаж іноземної валюти фізичним особам-резидентам;

- обмеження максимального розміру маржі між курсами купівлі і продажу іноземної валюти комерційних банків не більше ніж 5%;
- запровадження обмежень для комерційних банків щодо кредитування своїх клієнтів в іноземній валюті;
- дозвіл на купівлю комерційними банками валюти для своїх клієнтів лише за наявності зовнішньоекономічного контракту та довідки з податкової адміністрації;
- запровадження обмежень на купівлю іноземної валюти банками-нерезидентами.

Після стабілізації ситуації на валютному ринку ряд зазначених обмежень було скасовано і курс валютної політики було знову спрямовано на подальшу лібералізацію зовнішньоекономічних відносин загалом та валютних відносин зокрема.

Стратегію валютно-курсової політики у цей період було визначено у напрямі керованого плавання, за якого верхні і нижні межі коливання обмінного курсу гривні обмежувалося рамками встановленого Національним банком України валютного коридору. Проте негативні явища на світових фінансових ринках у 1998-1999 рр., що позначилися і на внутрішньому валютному ринку України, а також перехід Національного банку до експансіоністської грошово-кредитної політики, що супроводжувалась збільшенням темпів зростання грошової маси, почали виявляти істотний девальваційний тиск на валютний курс гривні. За умов обраного на той час режиму валютно-курсової політики це змушувало Національний банк України постійно розширювати рамки існуючого валютного коридору, причому в бік зниження.

Четвертий етап (починаючи з 1999 р.) відображає процес реалізації валютної політики за умов переходу національного господарства до періоду економічного зростання, макроекономічної стабілізації, зниження темпів інфляції, активізації зовнішньоторговельної діяльності і зростання активного сальдо платіжного балансу. Спрямованість валютної політики у цей період набула ознак поступової відмови від жорсткого адміністративного регулювання валютних відносин та переходу до більш ліберальних умов функціонування внутрішнього валютного ринку.

Так, уже з березня 1999 р. Національним банком України було введено правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку, що значно лібералізували організацію валютних відносин та надавали комерційним банкам більш широкі можливості щодо купівлі-продажу іноземних валют як для власних потреб, так і за дорученням своїх клієнтів, включаючи навіть окремі види операцій на умовах «форвард».

У подальшому заходи із лібералізації валютної політики включали пом'якшення і деяких інших валютних обмежень, зокрема щодо продовження часу торгової сесії на міжбанківському валютному ринку, розширення можливостей банків здійснювати операції із банківськими металами, в тому числі і на міжнародних ринках, збільшення ліміту сум вивезення фізичними особами валюти за кордон, збільшення лімітів відкритої валютної позиції комерційних банків, скасування обов'язкового продажу 50% надходжень в іноземній валюті, відміна 5%-го обмеження на відхилення готівкового обмінного курсу в пунктах обміну іноземної валюти

від офіційного курсу, надання дозволу комерційним банкам видавати кредити фізичним особам в іноземній валюті та інші заходи.

Щодо політики обмінного курсу, то подальше утримування курсу національної валюти у наперед визначених офіційних межах валютного коридору породжувало лише такі негативні явища як спекулятивний тиск на динаміку обмінного курсу та швидке вичерпання офіційних валютних резервів центрального банку. Зрозуміло, що такі об'єктивні моменти визначили потребу перегляду і стратегії валютно-курсової політики, що і було здійснено на початку 2001 року, коли Національний банк України визначив режим валютного курсу як такий, що встановлюється за результатами торгів на міжбанківському валютному ринку України. Таким чином формально було проголошено режим плаваючого валютного курсу.

Упродовж усього наступного періоду дії Національного банку України були спрямовані на певне пом'якшення існуючої системи валютного регулювання і валютного контролю та проведення політики плаваючого обмінного курсу із збереженням незначних коливальних тенденцій в бік ревальвації або девальвації.

Утім в реальній дійсності валютно-курсова політика Національного банку України радше демонструє жорстку прив'язку курсу гривні до долара США. І хоча механізм реалізації такої валютно-курсової політики ґрунтується на цілком ринкових засадах – через проведення валютних інтервенцій на міжбанківському валютному ринку, його кінцеві завдання не завжди адекватно відображають реальні потреби економічного розвитку України в умовах перехідного періоду. Прикладом цього може слугувати ревальвація гривні, здійснена Національним банком у квітні 2005 року.

На початку 2005 р. спекулятивні очікування щодо імовірного зміцнення валютного курсу гривні призвели до суттєвого припливу іноземного капіталу з-за кордону та збільшення пропозиції валюти на внутрішньому ринку. Як наслідок, лише за січень-квітень обсяги викупу іноземної валюти Національним банком досягли 4,23 млрд. дол., що зумовило необхідність ревальвації курсу гривні на 4,8%.

Однак наростання в подальшому таких негативних явищ, як уповільнення темпів економічного росту, скорочення у ряді галузей обсягів промислового виробництва і експортних операцій, погіршення сальдо торгового балансу, наростання інфляційних процесів, зменшення іноземних інвестицій призвели до зниження обсягів пропозиції іноземної валюти на валютному ринку. Тому подальша ревальвація була призупинена і курс гривні утримувався вже до кінця 2005 року на рівні 5,05 грн. за 1 дол. США.

Слід зазначити, що ревальвація для вітчизняних умов мала як свої позитивні, так і негативні наслідки. Позитивними моментами є здешевлення обслуговування зовнішнього боргу, сприяння зниженню інфляції, здешевлення імпорту енергоносіїв, машин і устаткування, зростання реальних доходів населення і зменшення рівня доларизації заощаджень. Водночас вплив ревальвації на розвиток експортно-орієнтованих галузей негативно позначається на сальдо торгового балансу та зумовлює скорочення притоку іноземної валюти на внутрішній ринок.

Однак за останній період саме збереження стабільного обмінного курсу гривні було взято Національним банком України у якості головного

орієнтира при проведенні валютної політики при забезпеченні тенденції із поступової лібералізації умов функціонування валютного ринку та поступового зменшення ролі адміністративних важелів впливу на валютні відносини. Валютний курс, таким чином, нині виступає у ролі головного «номінального якоря» при реалізації монетарної політики НБУ. При цьому очевидно, що утримування обмінного курсу гривні на відносно заниженому рівні дозволило за останній період порівняно швидкими темпами наростити виробництво у орієнтованих на експорт галузях, суб'єкти зовнішньоекономічних відносин отримали можливість раціонально планувати свою діяльність, НБУ отримав можливість нагромадити значні обсяги офіційних золотовалютних резервів, розширивши власні можливості з регулювання валютного ринку. Очевидно, що у перспективі по мірі успішної реалізації стратегічних завдань з реформування економіки України і становлення відповідних ринкових інститутів буде запроваджено режим плаваючого валютного курсу, що відповідає тим цілям валютної політики, які стоятимуть перед нею у процесі подальшої інтеграції економіки нашої країни у світове господарство і вступу до СОТ.

Сучасна валютна політика Національного банку України проводиться у контексті єдиної державної економічної політики, спрямованої на сприяння досягненню макроекономічної стабільності і зростанню виробництва. Нині основними завданнями валютної політики Національного банку України є:

- забезпечення внутрішньої та зовнішньої стабільності гривні;
- сприяння процесу дедоларизації української економіки;
- збільшення золотовалютних резервів;
- забезпечення збалансованості платіжного балансу та гармонізації інтересів імпортерів і експортерів;
- вдосконалення структури внутрішнього валютного ринку;
- створення сприятливих умов для вкладення коштів резидентами і нерезидентами у національну економіку.

Отже, особливості реалізації валютної політики НБУ на сучасному етапі економічного розвитку визначають важливість і масштабність завдань, які постають перед нею у контексті тих стратегічних цілей, що визначають потреби забезпечення стійкого економічного зростання, стабільність національної валюти, створення нових робочих місць і підвищення добробуту населення, а відтак мають бути вагомим економічним підтвердженням незмінності курсу нашої країни на європейську інтеграцію.

Усі чотири історичні етапи реалізації валютної політики Національного банку України відображають основні особливості тієї макроекономічної ситуації, яка складалась у той чи інший період, що формувало відповідну стратегічну спрямованість політики. Так, на *першому етапі* реалізація валютної політики відбувалася у системі заходів щодо створення організаційних засад валютного регулювання і валютного контролю та формування національної валютної системи. На *другому етапі* здійснення Національним банком України валютної політики відбувалось у контексті макроекономічних завдань із подолання гіперінфляції, забезпечення фінансової стабілізації і подальшого розвитку національної грошової і банківської систем. На *третьому етапі* реалізація валютної політики була невід'ємною складовою державного регулятивного механізму у період

кризових явищ на фінансовому ринку, що відображало об'єктивні потреби його стабілізації і недопущення руйнації економічної системи через валютні відносини. *Четвертий етап* відображає вже реалізацію валютної політики у контексті виконання завдань підтримання зовнішньої стабільності національних грошей, стримування інфляції і сприяння забезпеченню стійкого економічного росту.

Таким чином, зростаюча інтернаціоналізація та глобалізація господарського життя суспільства, усе більша взаємозалежність національних економік є факторами посилення ролі валютної політики як інструмента економічної політики держави, так як вона безпосередньо впливає не лише на зовнішньоекономічну діяльність, але й на усю національну економіку.

Дані обставини визначають об'єктивну потребу формування такої стратегії валютної політики, яка б слугувала передусім реалізації цілей побудови повноцінних ринкових інститутів та інтеграції національного господарства у світовий економічний простір, що передбачає відповідність завдань валютної політики НБУ завданням макроекономічної політики держави щодо успішного завершення ринкових перетворень.

Підсумовуючи викладене вище, необхідно зазначити, що валютно-курсова політика в умовах перехідної економіки має вирішувати такі основні завдання:

1) підвищення конкурентоспроможності країни на світових ринках через помірну девальвацію національної валюти;

2) заміна зовнішньоторговельних обмежень встановленням адекватного обмінного курсу (наприклад, зниження курсу національної валюти робить импорт більш дорогим, унаслідок чого зникає потреба його кількісного регулювання);

3) ліквідація спотвореної структури цін, котрі в умовах планового господарства встановлювались адміністративно, а в перехідній економіці орієнтиром слугують світові ціни, об'єктивним засобом вираження яких є валютний курс;

4) стабільність або принаймні передбачувані зміни обмінного курсу, що в умовах перехідної економіки є важливою умовою обмеження розвитку інфляційних процесів;

5) стимулювання залучення прямих і портфельних інвестицій в країну, що значною мірою залежать від динаміки обмінного курсу, умов конвертованості національної валюти та можливостей репатріації прибутків.

Загалом же ефективність валютної політики в умовах перехідної економіки значною мірою залежить від її узгодженості з іншими напрямками державної економічної політики: грошово-кредитної, зовнішньоекономічної, бюджетної, податкової, інвестиційної. Неадекватна політика обмінного курсу спроможна лише посилити економічні труднощі, притаманні перехідному періодові, а відтак адекватний вибір її стратегії на основі глибокого наукового обґрунтування є необхідною умовою ефективної реалізації регулятивних функцій держави у валютній сфері економічних відносин.



Розділ 6

ОРГАНІЗАЦІЯ БАНКІВСЬКОЇ СТРАВИ В УКРАЇНІ В УМОВАХ РИНКОВИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ

6.1. Проблеми управління фінансовою стійкістю комерційних банків України

В умовах перехідної економіки з притаманною їй нестабільністю кон'юнктури фінансового ринку у якості пріоритету банківським менеджментом має бути обрано за мету забезпечення належної фінансової стійкості кожної банківської установи, позаяк нездатність задовольняти потреби клієнтів у перерахуванні коштів (причому не лише за поточними рахунками і депозитами, а й видавати кредити) може не просто підірвати конкурентні позиції на ринку чи навіть призвести до банкрутства одного окремо взятого банку, а й викликати низку фінансових проблем у багатьох інших банківських установах та в кінцевому підсумку поставити під сумнів платоспроможність усієї кредитної системи країни.

Очевидно, що одним із ключових елементів ефективної діяльності комерційних банків є комплекс заходів, спрямованих на оптимальне управління їх фінансовою стійкістю, що пов'язано із необхідністю реалізації двох важливих завдань:

по-перше, забезпечення ліквідності банку і, відповідно, підтримання належного рівня його платоспроможності відносно різних груп клієнтів;

по-друге, забезпечення максимальної дохідності банківських операцій, що є необхідною умовою прибуткового господарювання комерційного банку як підприємства.

На практиці реалізація зазначеного пріоритетного завдання щодо забезпечення належного рівня фінансової стійкості може бути забезпечена лише при застосуванні комплексу заходів, орієнтованих на досягнення максимальної ефективності управління активами і пасивами комерційного банку, на що і мають бути спрямовані дії його керівництва. Дане управління має на меті збалансування структури залучених банком ресурсів та здійснених вкладень таким чином, щоб створити найбільш оптимальні умови для підтримання фінансової стійкості попри збереження прибутковості здійснюваних на фінансовому ринку операцій. Водночас, з урахуванням того, що саме трактування роботи із забезпечення фінансової стійкості банку шляхом належного управління його активами і пасивами не має однозначного підходу до визначення пріоритетів у формуванні відповідної політики банку, необхідно визначити загальну основу у виборі таких пріоритетів, виходячи із умов перехідного періоду.

Здебільшого при розгляді питання щодо управління банківськими активами і пасивами до уваги приймається (особливо в зарубіжних дослідженнях) передусім необхідність зведення до мінімуму величини процентного ризику. Наприклад, Дж.Ф. Сінкі у своїй роботі зазначає: «найбільшою турботою менеджерів, зайнятих управлінням активами і пасивами повинен стати процентний ризик. На короткий період управління активами і пасивами націлене на ставку процента, а у тривалішій перспективі – на ринкову вартість капіталу банку»¹³⁸. Так само і на думку П.

¹³⁸ Сінки Дж.Ф. Управление финансами в коммерческих банках / Пер. с англ. 4-го перераб изд. – М.: Catallaxy, 1994. – С. 395.

Роуза, “основна мета управління активами і пасивами полягає у максимізації або принаймні у стабілізації величини маржі банку”¹³⁹.

На цій основі робиться висновок про те, що пріоритетним напрямом управління активами і пасивами є реалізація завдань з підтримання належного рівня прибутковості комерційного банку шляхом регулювання величини чутливих до змін процента вкладень та відповідних їм залучених ресурсів, які також є чутливими до змін ринкової норми процента. При цьому до активів, чутливих до зміни процентної ставки, відносяться короткострокові цінні папери, позики, надані під плаваючі процентні ставки, короткострокові вкладення на грошовому ринку, урядові і муніципальні цінні папери, що підлягають погашенню з реінвестуванням вкладених коштів за поточними ставками. Пасиви, чутливі до зміни процентної ставки, включають депозитні сертифікати, що погашаються протягом року, депозитні рахунки грошового ринку, зобов’язання банку з плаваючими процентними ставками. Чутливість активів і пасивів банку до змін процента зростає також в міру закінчення строків їх розміщення та залучення відповідно.

Різниця між вказаними групами активів і пасивів комерційного банку утворює так званий розрив (або геп – за зарубіжною термінологією). Якщо цей розрив позитивний (тобто чутливі до зміни процента активи перевищують відповідні пасиви), то в разі підвищення ринкових ставок процента банк може отримати додатковий прибуток, оскільки процентні доходи за вкладеннями зростуть більшою мірою, ніж витрати за залученими ресурсами. Якщо ж геп має від’ємне значення, то при тому ж збільшенні ринкових ставок прибуток банку скоротиться, так як виплати за зобов’язаннями зростуть більше, ніж надходження за відповідними активами. При зворотних же тенденціях у зміні ринкової норми процента динаміка прибутку банку матиме протилежне спрямування.

Отже основна ідея управління активами і пасивами банку за методом гепу полягає у тому, щоб значення розриву (позитивне чи негативне) відповідало очікуваним змінам ринкових процентних ставок. У разі невіправданості прогнозів щодо динаміки ринкової кон’юнктури банк може не лише недоотримати прибуток, а й понести збитки. Очевидно, що величина гепу до деякої міри вказує на рівень процентного ризику, якого зазнає банк, здійснюючи операції із залучення і розміщення коштів. На практиці ж конкретні заходи комерційного банку з управління процентним ризиком можуть полягати у змінах строків розміщення і залучення активів і пасивів, регулюванні діапазону змін процентних ставок, використанні вторинних цінних паперів тощо.

Однак у кінцевому підсумку сам геп-менеджмент як метод управління активами і пасивами має на меті виявлення можливостей отримання додаткового прибутку, на що і вказується у зарубіжних дослідженнях. Так, Т.У.Кох зазначає: “ця інформація (*про величину розриву – авт.*) використовується або для хеджування чистого доходу у вигляді процентів від зміни процентної ставки, або для спекулятивної зміни розміру GAP у спробі збільшити чистий дохід у вигляді процентів; але така стратегія є

¹³⁹ Роуз П. Банковский менеджмент / Пер. с англ. 2-го изд. – М.: “Дело Лтд”, 1995. – С. 477.

спекулятивною, так як активне управління GAP передбачає, що банк може прогнозувати процентну ставку краще, аніж ринок»¹⁴⁰.

Отже якщо навіть в умовах розвинутих ринкових відносин при відносно стабільних процентних ставках спрямованість даного методу управління активами і пасивами визначається як спекулятивна, то умови перехідного періоду із значними змінами фінансової кон'юнктури не дають підстав для його розгляду в якості основного напрямку управління діяльністю банку. Річ у тім, що можливості передбачення напрямку і величини зміни ринкового процента є вкрай обмеженими, так як на його динаміку впливає значне число факторів¹⁴¹.

Підкреслимо, що регулювання гепу як форма управління активами і пасивами комерційного банку сама по собі не позбавлена певних недоліків, зокрема таких, як: 1) можливість застосування лише стосовно короткого часового інтервалу у зв'язку із проблемами прогнозування змін процентних ставок на тривалу перспективу; 2) відсутність гнучкості, оскільки запити клієнтів можуть і не збігатися з потребами банку щодо зміни умов розміщення пасивів, чутливих до зміни процента; 3) процентні ставки за активами і пасивами можуть змінюватись різними темпами, у зв'язку з чим досить важко може бути передбачити конкретну величину розриву.

Однак загалом ключовим недоліком даного методу управління активами і пасивами банку слід вважати його цільову орієнтацію, спрямовану виключно на максимізацію прибутку. Проблема ж забезпечення фінансової стійкості банків зводиться не стільки до пошуку необхідних ресурсів, скільки до визначення оптимальної ціни, яку банк може заплатити за їх використання в якості платіжних засобів (у формі недоотриманого доходу, втрат від перетворення менш ліквідних активів на більш ліквідні, а також вартості придбання ресурсів на грошовому ринку). При цьому слід розуміти, що особливості діяльності комерційних банків у розвинутих ринкових умовах дозволяють змістити наголос із завдання підтримання фінансової стійкості на забезпечення належного рівня рентабельності. В умовах же перехідної економіки механізм управління активами і пасивами повинен мати протилежні пріоритети.

Удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю банку шляхом оптимального формування активів і пасивів банківської установи має слугувати основою для прийняття управлінських рішень щодо здійснення тих чи інших операцій з надання різних видів послуг клієнтам. Тому даний процес найбільш доцільно представити у вигляді певної системи заходів, кожен напрям якої має визначати відповідну спрямованість регулятивних дій керівництва банку з метою забезпечення його фінансової стійкості. Інакше кажучи, йдеться про певну систему, кожен елемент якої має визначати відповідну спрямованість регулятивних заходів усередині самого банку з метою забезпечення його фінансової стійкості. У якості основних

¹⁴⁰ Кох Т.У. Управление банком / Пер. с англ.: в 5-ти кн. – Кн. 2. – Уфа: «Спектр», 1993. – С. 6-7.

¹⁴¹ Про фактори, що визначають динаміку процентних ставок у перехідній економіці детальніше див.: Дзюблюк О. Формування процентної політики комерційних банків // Економіка України. – 2000. – №12. – С. 24 – 31.

елементів такої системи управління активами і пасивами можна запропонувати наступні:

1) розрахунок і регулювання ліквідної позиції на основі спеціального групування активів і пасивів банківського балансу;

2) управління активами відповідно до факторів попиту, що пред'являється на ліквідні кошти;

3) регулювання грошових потоків у рамках сукупного банківського портфеля.

Перший елемент полягає у підрахунку і регулюванні ліквідної позиції комерційного банку на основі спеціального групування активів і пасивів банківського балансу. Специфіка такого групування полягає у виділенні в окремі групи, з одного боку, активів за критерієм їхньої дохідності і можливості використання для розрахунків, а з другого – пасивів з позицій власності банку на ті чи інші ресурси та відповідно зобов'язань щодо їх повернення. Особливо важливо при класифікації активів і пасивів окремо виділити такі групи, які поліпшують загальну ліквідність комерційного банку, і такі, які погіршують її. Для реалізації цього завдання найбільш доцільно виділити наступні групи активів: А1 – ліквідні активи, що не приносять доходу; А2 – дохідні ліквідні активи; А3 – короткострокові ліквідні активи; А4 – інші активи банку, що приносять дохід; А5 – довгострокові вкладення; А6 – важколіквідні активи; А7 – безнадійні щодо повернення активи.

Група А1 – ліквідні активи, що не приносять дохід – включає грошові кошти в національній та іноземній валюті, банківські метали, залишки коштів на кореспондентському рахунку в НБУ та в інших банках, включаючи кошти на рахунках “ностро” за кордоном. Дані активи можуть бути негайно використані для погашення зобов'язань банку.

Група А2 – дохідні ліквідні активи – охоплює кошти, розміщені в Національному банку України на короткострокових депозитах, кошти, надані НБУ за операціями РЕПО, шляхом купівлі цінних паперів з умовою зворотного викупу, короткострокові депозити, розміщені в інших банках (в т.ч. депозити овернайт терміном не більше одного операційного дня), короткострокові кредити, надані іншим банкам (включаючи овердрафт за їхніми коррахунками, кредити овернайт та операції РЕПО), а також боргові цінні папери, що рефінансуються НБУ, у портфелі банку на продаж. Дана група активів є джерелом поповнення коштів, що з мінімальною затримкою можуть бути використані на погашення зобов'язань банку.

Група А3 – короткострокові ліквідні активи – включає ті вкладення банку, які з великою імовірністю (а радше обов'язково) будуть погашені протягом найближчих 30 днів. До цієї групи слід віднести кредити, надані центральним і місцевим органам державного управління, фізичним особам і підприємствам, кредитоспроможність яких не викликає у банку сумнівів, а також боргові цінні папери у портфелі банку на інвестиції, якщо термін їх погашення настає протягом найближчих 30 днів. Дана група охоплює ті активи комерційного банку, які з великою імовірністю протягом короткого терміну будуть перетворені на безпосередні платіжні засоби.

Група А4 – інші активи банку, що приносять дохід – включає ту частину кредитно-інвестиційного портфеля, термін погашення вкладень із якого

перевищує 30 днів. Дана група є основою робочих активів банку і включає різні види кредитів підприємствам, організаціям, населенню, державним установам, а також вкладення у боргові цінні папери з метою отримання доходу.

Група А5 – довгострокові вкладення – охоплює активи, які визначають участь банку у статутних фондах інших підприємств і організацій (асоційованих і дочірніх банків, небанківських фінансових установ та інших компаній). Можливості банку щодо перетворення даних вкладень на ліквідні активи вкрай обмежені.

Група А6 – важколіквідні активи – включає інвестиції банківських ресурсів у операційні та неопераційні основні засоби (будинки, обладнання, споруди, транспортні засоби), а також нематеріальні активи (придбані банком права на користування землею, об'єктами інтелектуальної власності). Дані активи створюють умови для нормальної діяльності банку і отримання прибутку.

Група А7 – безнадійні щодо повернення активи – охоплює ту частину кредитного портфеля банку, погашення якого є мало імовірним з огляду на термін прострочення позики (кредити, не повернені банку в строк, нараховані за ними й неотримані проценти, сумнівна заборгованість за кредитами, наданими підприємствам, фізичним особам і органам державного управління).

Наведена класифікація активів дозволяє реально оцінити загальний потенціал ліквідності комерційного банку з точки зору наявності у нього коштів для виконання своїх платіжних зобов'язань. Сума залишків коштів за групами А1, А2, А3 визначає цей потенціал з точки зору можливостей виконання вимог клієнтів на вилучення коштів з поточних і депозитних рахунків або отримання кредиту. З іншого боку, сумарна величина активів А4, А5, А6, А7 відображає той рівень вкладень, який в принципі негативно позначається на ліквідності банківського балансу. Співвідношення між сумами цих груп вказує на потенційні можливості банку розраховуватись за платіжними зобов'язаннями при одночасному отриманні доходу від вкладень у відповідні активи.

Щодо класифікації пасивів комерційного банку, то їх групування має у своїй основі власність банку на ті чи інші ресурси та його зобов'язання щодо їх повернення. З таких позицій пасиви комерційного банку можуть бути поділені на наступні групи: П1 – капітал банку; П2 – кошти до запитання інших банків; П3 – кошти до запитання клієнтів банку; П4 – короткострокові кредити інших банків; П5 – короткострокові депозити клієнтів банку; П6 – строкові залучені ресурси; П7 – цінні папери власного боргу.

Група П1 – капітал банку – власні кошти, що включають статутний капітал, резервні фонди та нерозподілений прибуток. Пасиви цієї групи не містять чітких зобов'язань щодо їх повернення (це визначається самим економічним змістом інвестування коштів у акції), позаяк їх власниками є власники банку.

Група П2 – кошти до запитання інших банків – включає залишки на рахунку центрального банку в комерційному банку, а також залишки на кореспондентських рахунках інших банків, відкритих у даному банку.

Група П3 – кошти до запитання клієнтів банку – охоплює залишки на поточних рахунках суб'єктів господарської діяльності та фізичних осіб. Дана група пасивів, як і група П2, являє собою зобов'язання банку першої черги, за якими має підтримуватись негайна готовність щодо здійснення розрахунків.

Група П4 – короткострокові кредити інших банків – включає короткострокові кредити, отримані від Національного банку (включаючи овердрафт за кореспондентським рахунком, операції РЕПО, стабілізаційні, ломбардні кредити, позики, отримані через аукціон та інші види кредитів), короткострокові депозити інших банків, кредити, отримані від інших банків.

Група П5 – короткострокові депозити клієнтів – охоплює залишки заборгованості комерційного банку перед суб'єктами господарської діяльності і фізичними особами за короткостроковими (до 30 днів) депозитами, а також іншими депозитами, термін погашення яких припадає на найближчі 30 днів.

Група П6 – строкові залучені ресурси – включає більш широке коло зобов'язань банку, строки виконання яких перевищують 30 днів. Сюди можна віднести залишки коштів на строкових депозитах, що належать юридичним і фізичним особам з терміном погашення понад 30 днів, а також довгострокові кредити, отримані комерційним банком від НБУ, інших банківських установ чи міжнародних фінансових організацій.

Група П7 – цінні папери власного боргу – охоплює зобов'язання за випущеними банком облігаціями, векселями, депозитними сертифікатами із порівняно тривалими строками обігу (принаймні не менше 30 днів), що за нормальних умов функціонування фондового ринку в країні можуть розглядатись як досить стійка частина банківських ресурсів.

Класифікація пасивів за вказаними групами дозволяє комерційному банку оцінити величину поточних потреб у коштах для виконання зобов'язань перед клієнтами, що визначається сумою груп П2, П3, П4 і П5. Їх загальне збільшення може зумовити погіршення ліквідності банку. Водночас інша частина пасивів (П1, П6, П7) значно меншою мірою визначає потребу комерційного банку в ліквідних активах і формує ту порівняно стійку частину зобов'язань, яка може використовуватись для розміщення у дохідні види вкладень.

Запропоноване групування активів і пасивів банківського балансу може слугувати основою для розрахунку ліквідної позиції комерційного банку (ЛП), що вказує на таку структуру його балансу, яка забезпечує принципову можливість розраховуватись за зобов'язаннями перед клієнтами у поточний період:

$$\text{ЛП} = \text{A1} + \text{A2} + \text{A3} - \text{П2} - \text{П3} - \text{П4} - \text{П5}.$$

Позитивне значення показника ЛП вказує на достатній рівень ліквідності комерційного банку і його спроможність розраховуватись з усіма групами вкладників і кредиторів за поточними зобов'язаннями. Відтак позитивна величина ліквідної позиції засвідчує правильність обраного керівництвом банку шляху управління активами і пасивами з точки зору підтримання належного рівня ліквідності. З іншого боку, негативний результат розрахунку ЛП вказує на нестачу грошових коштів у банку для того, щоб

розрахуватися з усіма своїми клієнтами за вимогами, що мають бути пред'явлені у поточний період. Даний результат може засвідчувати неправильне (надмірно ризиковане) формування структури активів, що не відповідає структурі залучених банком ресурсів. Відповідно до цього потреба у виведенні ліквідної позиції банку на позитивний рівень вимагає здійснення певних заходів щодо перегрупування активів у такий спосіб, щоб поповнити одну з груп А1, А2 чи А3.

Загалом необхідною умовою дієвості даного напрямку регулювання банківської ліквідності є розробка системи щоденного збирання й аналізу інформації про всі здійснювані комерційним банком операції з точки зору віднесення їх до однієї з класифікаційних груп активів і пасивів, що дозволяє зробити відповідні висновки й прийняти управлінські рішення щодо забезпечення фінансової стійкості на рівні всього банку. Оптимізація роботи з вирішення цього завдання має ґрунтуватися на сучасних засобах автоматичної обробки інформації та розроблених спеціально для цієї мети програмних продуктах.

У якості другого важливого елементу регулювання фінансової стійкості комерційного банку можна виділити систему заходів із управління банківськими вкладеннями відповідно до факторів попиту на ліквідні активи. У даному разі йдеться про два ключові фактори, що визначають попит клієнтів банку на грошові кошти, а відтак і потребу самого комерційного банку в наявності серед його вкладень активів у безпосередньо ліквідній формі: з одного боку, це потреба у вилученні якоїсь частини або всієї суми залишку депозиту до запитання (поточного рахунку) юридичної чи фізичної особи, а з другого – це запит на отримання кредиту на задоволення виробничих чи споживчих потреб відповідно до умов індивідуальних кругооборотів капіталів підприємств чи динаміки доходів і витрат населення.

Необхідно підкреслити, що можливість комерційного банку задовольняти попит своїх клієнтів на кредити є не менш важливою, ніж його здатність виконувати доручення на безготівкове перерахування коштів за поточними рахунками або видавати готівку в межах залишків на цих рахунках. Задоволення потреб клієнтури в кредитах є однією із найбільш необхідних умов зайняття міцних позицій на ринку банківських послуг та підтримання високого рівня конкурентоспроможності комерційного банку. Незважаючи на притаманні перехідному періодові макроекономічні проблеми, які супроводжують організацію кредитної діяльності комерційних банків нашої країни, слід відзначити, що можливість банку кредитувати клієнта (при умові позитивних якісних параметрів його діяльності) є тим фактором, котрий вирішальною мірою впливає як на утримання банком на обслуговуванні стійкого кола клієнтури, так і забезпечення стабільності ресурсної бази і доходності операцій у довгостроковому плані. Відтак можливості видачі позики також мають бути забезпечені необхідними ліквідними активами, що визначає відповідно і роль процесу управління ліквідністю комерційного банку у забезпеченні його стабільного функціонування на ринку.

Разом з тим не може викликати заперечень і той факт, що утримування в загальному портфелі активів значних обсягів коштів у безпосередньо

ліквідній формі тільки виходячи з очікуваних потреб у задоволенні попиту на кредити не може бути прийнятним з огляду на прибутковість банківських операцій, позаяк дана група активів не приносить доходу взагалі. У зв'язку з цим управління активами і їх розподіл має здійснюватись виходячи із чіткого розмежування можливого попиту на вилучення коштів з поточних рахунків і попиту на кредити з тим, щоб підтримання ліквідності комерційного банку не завдало надмірної шкоди його рентабельності.

Практичне вирішення указанного завдання може бути здійснене через управління первинними і вторинними резервами банківської установи, а також активізацію можливостей використання зовнішніх джерел поповнення ліквідних коштів. При такому підході найбільш доцільно застосувати розподіл факторів попиту на ліквідні ресурси таким чином, щоб запити клієнтів на вилучення коштів з поточних рахунків банк міг задовольняти негайно, для чого він повинен мати у своєму розпорядженні адекватну величину первинних резервів, а очікуваний попит на кредити задовольнявся б з мінімальною затримкою. В останньому випадку засобом задоволення цього попиту можуть слугувати як вторинні резерви, так і можливості залучення ліквідних коштів із зовнішніх джерел (рис. 6.1).



Рис. 6.1. Схема управління активами комерційного банку відповідно до попиту клієнтів на ліквідні кошти

Застосування даного підходу до регулювання ліквідності має враховувати, що окрім попиту на вилучення коштів з поточних рахунків, який, в принципі, можна прогнозувати відповідно до середньомісячних оборотів коштів за цими рахунками, клієнти можуть вилучати кошти із строкових депозитів, термін яких закінчується в поточному періоді. Виходячи із цих двох величин, банк повинен сформувати у своєму портфелі активів таку суму первинних резервів (залишки готівки в касі, кошти на коррахунку в НБУ та коррахунках в інших комерційних банках), щоб безперервно задовольняти пред'явлені вимоги.

Що ж стосується попиту на кредити, то навіть приблизне передбачення

його величини (за виключенням хіба що забалансових зобов'язань банку з конкретними строками виконання) є досить проблематичним. Мову вочевидь можна вести лише про орієнтовні потреби тих клієнтів, у яких із банком підтримуються порівняно тривалі партнерські стосунки. Зрозуміло, що формування й тривале утримування у портфелі активів значної суми первинних резервів виходячи лише з очікуваних прогнозів не є доцільним з огляду передусім на нульову дохідність таких активів. До того ж видачу кредиту, на відміну від видачі коштів з поточних рахунків, комерційний банк далеко не завжди проводить негайно (якщо не йдеться про узгоджені процедури за відкритими кредитними лініями або овердрафт), а цьому ще передує процес перевірки фінансового стану позичальника, за час якого банком можуть бути мобілізовані необхідні ресурси.

Відтак основним способом забезпечення даних потреб можуть виступати вторинні резерви (у формі короткострокових вкладень в інші банки і ліквідних цінних паперів), що здатні приносити певний дохід і слугувати поповненням для первинних резервів у разі прийняття банком позитивного рішення про надання позики клієнту. Якщо ж у комерційного банку є можливість активного використання зовнішніх джерел поповнення ліквідних активів, то перевага може бути надана саме цій формі з огляду на відсутність в такому разі потреби у постійному відволіканні коштів у низькодохідні активи вторинного резерву. Використання зовнішніх джерел поповнення ліквідних коштів (отримання кредитів від Національного банку або від інших банків, на міжбанківському ринку кредитних ресурсів) надає широкі можливості для маневрування внутрішніми ресурсами банку з метою досягнення їх оптимальної дохідності. Йдеться передусім про можливість оперативного задоволення попиту клієнтів на кредити за рахунок зовнішніх залучень з наступним рефінансуванням цих коштів з інших джерел (приміром, шляхом випуску депозитних сертифікатів, векселів або розміщення облігацій на ринку).

Третім елементом системи управління фінансовою стійкістю комерційного банку можна вважати метод регулювання грошових потоків в рамках сукупного банківського портфеля. Основними параметрами такого портфеля є розміри вкладень у конкретні види активів, дохідність цих вкладень і терміни їх розміщення, обсяги залучення різних видів ресурсів, їх вартість (тобто величина процентних виплат) і строки погашення. Практичний зміст даного методу полягає у підтриманні ліквідності комерційного банку через обов'язкове закріплення певних груп залучених пасивів за конкретними активами. При цьому зовсім не йдеться про застосування надмірної деталізації руху грошових потоків, при якій слід було б відслідковувати рух кожної копійки залучених ресурсів на предмет відповідності розміщенню їх в активних операціях за сумами і строками. Більш прийнятною можна вважати практику укрупненого групування активів і пасивів з метою збалансованого розміщення ресурсів, тобто спрямування грошових потоків із сум залучених коштів у ті види вкладень, які за строками і дохідністю адекватні сформованій комерційним банком ресурсній базі. Тим самим можуть бути реалізовані завдання як щодо підтримання належного рівня ліквідності комерційного банку, так і щодо прибутковості його роботи. Прикладом указаного групування для

управління ліквідністю можуть слугувати дані наведені у таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

Укрупнене групування банківського портфеля з метою управління грошовими потоками і підтримання фінансової стійкості

Залучені ресурси	Спрямування потоків
1. Кореспондентські рахунки банків, кошти до запитання клієнтів	1. Готівка в касі, кошти на рахунках в НБУ та в інших банках
2. Депозити та кредити банків, кошти до запитання клієнтів, кредити отримані від НБУ	2. Депозити та кредити надані іншим банкам, цінні папери в портфелі банку на продаж
3. Строкові депозити клієнтів, кредити, отримані від міжнародних фінансових організацій	3. Кредити та фінансовий лізинг, надані клієнтам, цінні папери в портфелі банку на інвестиції
4. Субординована заборгованість, капітал банку	4. Інвестиції капіталу в асоційовані, дочірні компанії, матеріальні і нематеріальні активи

Подібна адресність спрямування грошових потоків із сформованих банком ресурсів дозволяє забезпечити достатньо гнучкий підхід при формування сукупного банківського портфеля, підтримуючи ліквідність на основі приблизного збалансування відповідних груп активів і пасивів за сумами і не обмежуючи сам процес надмірною кількістю деталей (якщо йдеться про обороти за окремими угодами по окремих рахунках).

Природно, що з приводу формування самих груп, а відтак і регулювання руху грошових потоків не може бути запропоновано певних універсальних рекомендацій і кожен комерційний банк, виходячи із специфіки власних операцій, спеціалізації при обслуговуванні того чи іншого сегменту ринку, може розробляти власну практику групування активів і пасивів. Однак сам принцип може бути корисним з огляду передусім на комплексну оцінку сукупного банківського портфеля й розподіл ресурсів таким чином, щоб в максимальній мірі забезпечити як рентабельність роботи банку, так і його ліквідність. При цьому основою для вирішення даного завдання має бути своєчасне усунення дисбалансів між окремими групами, що вимагає перенаправлення грошових потоків з тим, щоб уникнути або надмірної ліквідності (наслідком чого є неприбуткове використання активів і зниження рентабельності банку) або надмірної ризикованості розміщення вкладень, якщо вони не покриваються адекватними за строками ресурсами.

Вагомим доповненням у роботі з управління грошовими потоками, що може суттєво підвищити його ефективність, слід вважати аналіз зміни руху грошових коштів за певний період, результатом чого є оцінка додаткової потреби або надлишку ліквідних коштів. Даний аналіз ґрунтується на порівнянні притоку грошових коштів у банк (залучення депозитів, повернення кредитів, приріст залишків на поточних рахунках, проценти отримані, доходи від цінних паперів, приріст капіталу тощо) і відтоку грошових коштів (видача кредитів, виплата депозитів, інвестиції в цінні папери, операційні видатки, сплачені проценти, податки, дивіденди та ін.). Аналіз різниці між даними параметрами за певний період, а також

особливостей руху ресурсів за різними статтями дозволяє визначити існуючі тенденції, а також оцінити можливості спрямування ресурсів на покриття тих чи інших вкладень, згрупованих до наведеної вище класифікації.

Запропонована модель підтримання фінансової стійкості банку через управління його активами і пасивами може слугувати тією основою для оптимізації управління банківськими операціями, яку з тими чи іншими варіаціями можуть використовувати комерційні банки, забезпечуючи тим самим, з одного боку, належну дохідність як ключовий параметр реалізації інтересів власників (акціонерів) у діяльності банку як комерційного підприємства, а з другого – оптимальний рівень ліквідності як основного фактора, котрий визначає можливості банку відповідати за власними платіжними зобов'язаннями, що узгоджується з інтересами вкладників і кредиторів.

Обґрунтовані напрями фінансового менеджменту можуть слугувати базовою конструкцією для оптимізації управління банківськими операціями, яку можуть використовувати комерційні банки в Україні, забезпечуючи належну прибутковість як ключовий параметр реалізації інтересів власників (акціонерів) у діяльності банку як комерційного підприємства, а також оптимальний рівень ліквідності і фінансової стійкості як основного чинника, що визначає можливості банку відповідати за власними платіжними зобов'язаннями відповідно до інтересів вкладників і кредиторів. При цьому лише комплексне застосування запропонованих підходів до фінансового менеджменту може створити найбільш оптимальні умови для ефективного збалансування різних видів залучених комерційним банком ресурсів та розміщених вкладень і тим самим сприяти підтриманню належного рівня фінансової стійкості банківської установи.

У той же час при розгляді комплексу проблем, пов'язаних із управлінням фінансовою стійкістю комерційних банків у нестабільних умовах перехідного періоду потрібно розуміти, що фактором, який займає ключове місце у забезпеченні цієї стабільності, є оптимальним чином сформований кредитний портфель комерційного банку.

6.2. Оптимізація управління кредитним портфелем комерційних банків

Потрібно розуміти, що одним із основних завдань економічної політики держави в умовах перехідного періоду і трансформації господарської системи на ринкових засадах ведення підприємницької діяльності є створення сприятливих умов для розвитку виробництва у всіх секторах економіки країни і забезпечення неперервності відтворювального процесу. У числі найбільш важливих напрямів реалізації цього завдання є активізація кредитної діяльності банківської системи України, що має забезпечувати суб'єктів господарювання необхідними грошовими ресурсами для нормального перебігу виробничого циклу та послідовної зміни капіталом своїх функціональних форм (грошової, виробничої і товарної).

На сьогодні кредитна активність банківських установ нашої країни перебуває на рівні, що є порівняно із розвинутими країнами недостатньо адекватним потребам реального сектора відповідно до вихідних умов виробництва і обігу продукції у діючій системі господарських зв'язків між підприємствами. Свідченням цього є вкрай низька частка банківських кредитів у загальній величині валового внутрішнього продукту країни (табл. 6.2).

Таблиця 6.2

*Питома вага кредитів комерційних банків
у валовому внутрішньому продукті України **

(млн. грн.)

Період	Обсяг валового внутрішнього продукту	Вимоги банків за кредитами, наданими в економіку	Питома вага банківських кредитних вкладень у ВВП, %
1996	81519	5452	6,7
1997	93365	7295	7,8
1998	102593	8873	8,6
1999	130442	11787	9,0
2000	170070	19574	11,5
2001	204190	28373	13,8
2002	225810	42035	18,6
2003	267344	67835	25,3
2004	345113	88579	25,7
2005	424741	143418	33,7

* Джерело: "Бюлетень НБУ".

Як видно із наведених у таблиці 6.2 даних, попри повільне зростання частки кредитних вкладень банків в економіку України у загальному обсягові ВВП, вона усе ж залишається на вкрай низькому рівні – порядку 33%, тоді як в розвинутих країнах вона перевищує обсяги ВВП, відображаючи активну роль сукупного кредитного портфеля комерційних банків у ресурсному забезпеченні процесу розширеного відтворення. Не може бути позитивно розцінена і стійка тенденція до зростання банківських кредитних вкладень в економіку при збереженні досить повільних і нестійких темпів виробничого зростання. Особливо негативним моментом цієї тенденції слід вважати порівняно невисокий рівень розвитку роздрібного сегменту ринку банківських послуг з огляду на переважну частку кредитів, що нині надається безпосередньо суб'єктам господарювання (табл. 6.3). Тому не викликає сумніву зниження ефективності банківського кредитування в ситуації, коли досить незначна частка кредитних вкладень банків спрямовується не на активізацію споживчого попиту на ринку і як наслідок стимулювання виробничого зростання.

Йдеться передусім про недостатньо адекватні темпи забезпечення банківськими кредитними ресурсами відповідних потреб реального сектора економіки. Макроекономічними аспектами першопричин даних процесів є прорахунки у грошово-кредитній і фінансовій політиці, вкрай низькі темпи

приватизації державного сектора, криза неплатежів, незадовільний розвиток фінансового та фондового ринків, ринку робочої сили, ринку нерухомості та землі. Однак і на мікроекономічному рівні не слід недооцінювати недоліки у діяльності самих банківських установ стосовно формування кредитного портфеля та вибору адекватних методів кредитування у відношенні різних позичальників.

Таблиця 6.3

*Динаміка обсягів кредитних вкладень банків України **

Станом на	Усього кредитів, наданих банками в економіку України	Темпи зростання, у % до попереднього року	Кредити, надані комерційними банками суб'єктам господарювання	Темпи зростання, у % до попереднього року	Питома вага кредитів суб'єктам господарювання у загальному обсязі кредитування, %
1.01.96	4078	-	3943	-	96,7
1.01.97	5452	134	5252	133	96,3
1.01.98	7295	134	6950	132	95,3
1.01.99	8873	122	8344	120	94,0
1.01.00	11787	133	11101	133	94,2
1.01.01	19574	162	18594	164	95,0
1.01.02	28373	145	26955	145	95,0
1.01.03	42035	148	38721	144	92,1
1.01.04	67835	161	58849	152	86,7
1.01.05	88579	131	73785	125	83,3
1.01.06	143418	162	109895	149	76,6

* Джерело: "Бюлетень НБУ".

Динаміка економічного середовища, необхідність пристосування суб'єктів ринку до змін кон'юнктури та основних умов господарської діяльності вимагають неперервного пошуку найбільш оптимальних способів організації кредитних відносин між банками та їхніми клієнтами. Кредитування є однією з найбільш ризикових банківських операцій. Тому необхідно умовою застосування комерційними банками ефективних методів видачі позик клієнтам є мінімізація кредитного ризику за всіма напрямками вкладення коштів.

Основним і найбільш ефективним методом указаної мінімізації слід вважати ефективне управління кредитним портфелем комерційного банку. Саме недоліки у даній сфері організації фінансового менеджменту банківських установ є однією із головних причин низької якості структури активів – і в першу чергу кредитних вкладень, що є основною формою розміщення акумульованих банками ресурсів. Цілком очевидно, що дані обставини визначають актуальність завдання із вдосконалення усієї системи управління банківським кредитним портфелем, котрий необхідно

розглядати не просто як загальний обсяг усіх наданих комерційним банком позичок, а як сукупність вимог банку за кредитами, класифікованими на основі критеріїв, пов'язаних з різними факторами кредитного ризику. Тому саме оптимальне управління кредитним портфелем комерційного банку за умов, що саме кредитним вкладенням належить головна частка у структурі банківських активів, слід вважати ключовим завданням у загальній системі заходів із забезпечення фінансової стійкості банківських установ.

Загальний механізм управління кредитним портфелем банку найбільш доцільно розглядати через призму двох рівнів функцій банківського персоналу, відповідального за реалізацію кредитних операцій: з одного боку, це заходи щодо організації ефективної роботи із індивідуальними позичальниками і мінімізації кредитного ризику за кожного окремою позичкою, наданою банком; з другого – це управління портфелем виданих позик на рівні комерційного банку загалом.

Перший рівень управління охоплює ті елементи організації кредитного процесу, основне призначення яких полягає у створенні необхідних умов для забезпечення своєчасного і в повному обсязі повернення наданих банком кредитів із виплатою належних процентів за користування ними. Необхідно відзначити, що при розгляді усієї сукупності інструментів, які використовуються нині українськими комерційними банками, можна констатувати наявність тенденції до певного наближення вітчизняної практики використання основних засобів мінімізації кредитного ризику до світового досвіду застосування банками певного стандартного набору інструментів, покликаних реалізувати відповідні майнові інтереси кредитора відносно позичальника. Дані інструменти умовно можна було б поділити на дві основні групи:

- попередній аналіз кредитоспроможності клієнта як засіб оцінки принципової можливості і доцільності видачі позички, а також визначення імовірності її своєчасного погашення згідно умов укладеного кредитного договору;
- реалізація спеціальних заходів, спрямованих на забезпечення повернення кредиту в разі фінансової неспроможності позичальника.

В сучасних умовах, коли відсутні певні єдині уніфіковані методики провадження аналітичної роботи з оцінки кредитоспроможності клієнтів, затверджені в нормативному порядку, кожним комерційним банком розробляється власна схема оцінки здатності потенційного позичальника розрахуватися за взятими на себе перед банком зобов'язаннями. За подібних обставин необхідно відзначити існуючу практику, за якої багатьма банківськими установами основна увага в процесі оцінки кредитоспроможності клієнта приділяється здебільшого оцінці його фінансового стану з використанням методики, базові положення якої утворюють рекомендаційні показники Національного банку України (передусім, це коефіцієнти загальної та абсолютної ліквідності, коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів, коефіцієнт маневреності власних коштів). Що ж до інших напрямів аналітичної роботи із визначення кредитоспроможності позичальника, які дозволили б у повному обсязі отримати уявлення про різноманітні аспекти виробничо-господарської діяльності підприємства, то вони використовуються недостатньо (або ж таке

використання має досить формальний характер).

Однак очевидно, що для забезпечення ефективності кредитних вкладень банку та формування якісного за складом позичальників (у плані надійності) кредитного портфеля необхідно використовувати усі можливі групи показників, аналіз динаміки яких міг би надати банку комплексне уявлення про перспективи використання наданих в кредит коштів та можливості позичальника їх погасити.

При цьому найбільш доцільним, на наш погляд, є застосування чотирьох груп показників, що відображають ключові аспекти діяльності підприємства – його ліквідність, фінансову стійкість, ділову активність та економічну ефективність. *Показники ліквідності* дозволяють оцінити кредитоспроможність господарюючого суб'єкта залежно від структури його активів, величина яких співвідноситься із зобов'язаннями підприємства, вказуючи на ліквідність його балансу. *Показники фінансової стійкості* відображають рівень участі власних та позичених коштів у формуванні ресурсів господарства, вказуючи на його залежність від тих чи інших джерел коштів, а, відповідно, і на можливості погашати заборгованість. *Рівень ділової активності* підприємства залежить від оборотності його активів та окремих їх елементів, що визначається через співвідношення їх величини з обсягами реалізації продукції, виконання робіт чи надання послуг. Щодо *економічної ефективності* діяльності позичальника, то найбільш повно таку оцінку можуть дати показники, що характеризують рентабельність (прибутковість) роботи підприємства. Крім того, можуть бути використані і деякі абсолютні показники, що характеризують різні аспекти діяльності позичальника - обсяги прибутку, реалізації продукції, ступінь оновлення асортименту продаж та ряд інших.

У якості важливого напрямку підвищення ефективності оцінки кредитоспроможності клієнтів банку можна розглянути аналіз грошового потоку підприємства, що базується на співставленні банком обсягів припливу і відпливу коштів позичальника за певний період. Елементами припливу коштів є прибуток, нарахована амортизація, вивільнення коштів із запасів, дебіторської заборгованості, з інших активів, приріст акціонерного капіталу. Елементами відпливу коштів є додаткові вкладення у запаси, дебіторську заборгованість, основні фонди, інші активи, погашення позик, сплата податків, процентів, дивідендів. Стійке перевищення припливу коштів над відпливом за ряд минулих періодів дозволяє вважати клієнта кредитоспроможним. При різких коливаннях такого перевищення клас клієнта як потенційного позичальника понижується, а в разі зворотного співвідношення підприємство вважається некредитоспроможним. Таким чином, аналіз грошового потоку може суттєво доповнити загальну оцінку кредитоспроможності клієнта, проведenu на основі розрахунку фінансових коефіцієнтів.

Невід'ємним елементом аналітичної роботи щодо оцінки кредитоспроможності позичальника слід також вважати вивчення його репутації у питаннях дотримання договірної і платіжної дисципліни, а також кваліфікації та ділових здібностей керівництва підприємства.

Результати аналізу діяльності клієнта за вказаними напрямками дозволяють банку прийняти оптимальне рішення щодо можливості і

доцільності видачі кредиту, його розмірів, строків та рівня процентної ставки.

Хоча аналітична робота банку щодо оцінки кредитоспроможності позичальників є основним способом управління кредитним ризиком, навіть всеосяжний глибокий аналіз господарсько-фінансового стану клієнтів банку не може служити надійною гарантією погашення ними отриманих кредитів. За певних обставин, особливо в умовах нестабільної економічної ситуації, можуть траплятися випадки, коли навіть першокласні позичальники виявляються неспроможними виконувати свої зобов'язання перед кредиторами.

У зв'язку з цим банкам слід розраховувати на додаткові способи управління кредитним ризиком, важливе місце серед яких займає комплекс попередніх заходів, спрямованих на забезпечення повернення виданих кредитів у випадку неспроможності позичальника виконувати свої фінансові зобов'язання. Реалізація вказаних заходів передбачає визначення конкретних джерел погашення позичальником наявної у нього заборгованості, якщо повернення кредиту за рахунок виручки від реалізації продукції (що в звичайних умовах є основним джерелом погашення позики) в силу порушення нормального ходу виробничого процесу не є можливим.

У нашій країні комерційними банками застосовуються три основні форми забезпечення повернення кредиту: застава, гарантія і страхування. Однак у зв'язку з тим, що жодна із вказаних форм не є досконалою у всіх відношеннях (з огляду на недоліки існуючої правової бази з реалізації майнових інтересів кредитора, а також відсутності достатньо надійного кола третіх осіб за кредитним договором – поручителів, гарантів, страхових організацій – як б могли належним чином виконувати зобов'язання позичальника) оптимальним способом застосування вказаних методів мінімізації кредитного ризику є їх поєднання.

Другий рівень управління кредитним портфелем комерційного банку передбачає реалізацію певних заходів із формування такої структури загального обсягу кредитних вкладень банківської установи, яка б дозволила звести до мінімуму імовірність втрат за усіма позичковими операціями, здійснюваними комерційним банком. При цьому даний аспект фінансового менеджменту банку охоплює два основні напрями роботи з управління кредитним процесом:

- 1) класифікація наданих позик за рівнем ризику й створення необхідних резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями;
- 2) реалізація певних обмежувальних заходів з метою поліпшення структури кредитного портфеля.

У світовій банківській практиці перший із зазначених напрямів застосовується, як правило, у вигляді кількох послідовних і взаємозв'язаних між собою етапів: встановлення критеріїв оцінки якості позик з позиції кредитного ризику; розробку методів оцінки якості позик на основі цих критеріїв; класифікацію позик; визначення величини ризику у кожній групі позик і по кредитному портфелю в цілому; розрахунок на цій основі розміру резерву, необхідного для покриття можливих збитків.

Критерії оцінки якості позик можуть включати: призначення позики, її вид, розмір, строк і порядок погашення, форму власності і галузеву

належність клієнтів, їх кредитоспроможність, вигідність для банку взаємовідносин з ними, наявність вторинних джерел погашення позик та інші фактори, що визначають величину індивідуального кредитного ризику.

У роботі комерційних банків розвинутих країн, як правило, прийнято виділяти два основних методи оцінки якості позик залежно від обраних критеріїв: номерний і бальний. При першому методі рейтинг позики визначається на основі наведених ознак. Наприклад, рейтинг 1 присвоюється позиці, виданій клієнту з найвищим класом кредитоспроможності, високою репутацією, першокласним забезпеченням. При другому методі за кожним критерієм розробляється шкала бальної оцінки в залежності від ситуації. Наприклад, кредити під запаси отримують більш високу бальну оцінку, ніж кредити на затрати виробництва чи капітальні затрати, крупні позики мають нижчу оцінку в балах, ніж середні або дрібні. В цілому, чим вищий кредитний ризик, пов'язаний з тим чи іншим критерієм, тим нижчі бали.

Відповідно до обраного методу класифікації всі позики, видані банком, розподіляються на групи залежно від величини кредитного ризику: від найменшої до максимальної величини. Кількість груп, необхідних для такої класифікації визначається кожним банком окремо, в залежності від особливостей його діяльності. Наприклад, така диференціація може визначати відмінні, добрі, задовільні, сумнівні та безнадійні кредити в залежності від того, які критерії банк обирає. Після цього на основі якогось певного методу оцінки якості позик - номерного чи по сумі балів - банк визначає загальну величину ризику власного кредитного портфеля в цілому та в розрізі окремих груп кредитів.

Така аналітична робота дозволяє комерційному банку, з одного боку, правильно оцінити величину резервного фонду, необхідного для покриття можливих витрат за позичковими операціями, а з іншого – дає можливість визначити оптимальні напрями щодо поліпшення структури кредитного портфеля.

Необхідно відзначити, що і в Україні чинним положенням НБУ «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків», затвердженим постановою Правління №279 від 06.07.2000 р., встановлено такий порядок класифікації наданих комерційним банком позичок і створення відповідних резервів на покриття кредитних ризиків, який загалом можна вважати достатньою мірою наближеним до світової практики роботи комерційних банків з управління власними кредитними портфелями.

Так, кожна позика, надана банком, залежно від рівня ризику відноситься до однієї із п'яти груп кредитів усього портфеля: 1) стандартних, 2) під контролем, 3) субстандартних, 4) сумнівних, 5) безнадійних. При цьому рівень ризику як базовий критерій класифікації кредитів за вказаними групами оцінюється в залежності від таких основних параметрів, як:

- загальна оцінка фінансового стану позичальника на основі рекомендованих Національним банком показників, про які йшлося вище (відповідно до цього позичальники поділяються на п'ять класів – з фінансовою діяльністю від дуже доброї до незадовільної);
- погашення позичальником кредитної заборгованості за основним

боргом та процентів за нею (даний критерій може бути добрим, слабким або недостатнім – залежно від дотримання встановленого графіка виконання позичальником взятих на себе зобов'язань).

Крім того, розмір заборгованості за позичками при розрахунку резервів зменшується на вартість гарантій уряду України і надійних банків інших країн, а також застави, що включає грошові вклади, депозити, майно і майнові права позичальника. Відповідно до проведеної класифікації комерційним банком здійснюється нарахування резерву за кожною групою наданих позик відповідно до затверджені Національним банком України шкали рівня резервування за групами (табл. 6.4).

Таблиця 6.4

Класифікація кредитного портфеля комерційних банків України за групами ризиків і нормативний рівень резервування

Групи кредитів, класифіковані за рівнем ризику	Рівень резервування
стандартні кредити	1%
кредити під контролем	5%
субстандартні кредити	20%
сумнівні кредити	50%
безнадійні кредити	100%

Що стосується другого важливого елементу роботи з управління кредитним портфелем комерційного банку – реалізації обмежувальних заходів з метою поліпшення структури кредитного портфеля – то необхідно відзначити недостатній рівень уваги, що приділяється комерційними банками нашої країни даному аспекту фінансового менеджменту. Йдеться передусім про такі заходи, як диверсифікація й лімітування кредитного портфеля банку.

Диверсифікація передбачає розосередження кредитних вкладень банку серед більшого числа позичальників та мінімізацію суми кредиту, виданого одному клієнту. Як відомо, кредитний ризик банку зростає в міру збільшення загального обсягу кредитування і рівня концентрації кредитів серед обмеженого числа позичальників. Тому банкам слід намагатися при незмінному обсягу кредитних вкладень надавати кредити на більш дрібні суми більшій кількості незалежних один від одного клієнтів.

Серед основних критеріїв диверсифікації, що можуть застосовуватись комерційними банками у нашій країні, найбільш доцільно виділити наступні:

- * склад позичальників – дрібної, середньої і великої груп – залежно від розміру капіталу підприємства;

- * територіальне розміщення позичальників, тобто розподіл кредитних вкладень між клієнтами, що діють у різних регіонах країни;

- * регулювання видачі кредитів за строками (коротко-, середньо- та довгострокові позики), враховуючи при цьому, що чим довший строк кредитування, тим вищий рівень ризику;

- * призначення позик (сезонні, на поповнення оборотного капіталу, на будівництво і т.д.);

- * вид забезпечення (в залежності від якості відповідних активів);
- * галузева належність позичальника (відповідно до стану і перспектив розвитку різних галузей економіки)
- * платоспроможність позичальників;
- * способи забезпечення повернення наданих кредитів;
- * відповідність напрямків кредитних вкладень кредитній політиці банку, а також інші критерії, які впливають на величину кредитного ризику.

Не менш важливим завданням у процесі управління кредитним портфелем комерційного банку є *лімітування*, що являє собою таку форму контролю за формуванням портфеля наданих банком кредитів, яка полягає у встановленні максимально можливих розмірів видачі позички клієнту.

Указані ліміти можуть встановлюватись як у вигляді певних нормативів (приміром, стосовно величини капіталу банку, ресурсної бази, рівня сформованих резервів тощо), так і у вигляді абсолютних граничних величин.

Таким чином, необхідною умовою результативності управління кредитним портфелем є ефективне, комплексне використання банком різних способів оцінки індивідуального кредитного ризику щодо кожного позичальника, що дає можливість правильно визначити сукупний кредитний ризик комерційного банку в цілому, а також застосувати адекватні методи формування резервів і диверсифікації й лімітування позичкової заборгованості на рівні портфеля загалом.

В умовах нестабільної економічної ситуації перехідного періоду розглянуті способи управління кредитним портфелем мають безпосереднє практичне значення для вітчизняних комерційних банків з огляду на істотне розширення їхніх можливостей з мінімізації кредитного ризику і в кінцевому підсумку підвищення надійності і ефективності діяльності банківських установ, а також забезпечення належного рівня фінансової стійкості як кожного окремого комерційного банку, так і банківської системи загалом.

6.3. Перспективи розвитку ринку банківських послуг в Україні

Проблеми оптимізації функціонування банківської системи є одним із ключових напрямів у загальній системі заходів щодо ефективного реформування усіх економічних стосунків на ринкових засадах та забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку нашої країни на тлі глобалізації господарських процесів, загострення конкуренції на різних видах міжнародних ринків, включаючи і фінансові, та інтеграції вітчизняної економіки у світове господарство. Роль банків у даних процесах важко переоцінити з огляду на їхнє центральне місце у забезпеченні усіх господарюючих суб'єктів та фізичних осіб необхідними послугами, без яких неможливим є нормальний перебіг усіх бізнес-процесів на мікроекономічному рівні та неперервність розширеного відтворення на макроекономічному рівні загалом. Відтак цілком очевидно стає

актуальність вивчення питань належної організації ринку банківських послуг, включаючи як відповідні теоретичні аспекти, так і практичні напрями його розвитку у контексті безпосереднього вирішення завдань щодо підвищення якості банківського обслуговування різних груп клієнтів та загального рівня конкурентоспроможності банківських установ.

Попри значну увагу, яка приділяється у працях багатьох провідних вітчизняних і зарубіжних економістів проблемам розвитку банківської системи в цілому та особливостям функціонування окремих банків, необхідно водночас розуміти актуальність дослідження питань, які визначають теоретичний зміст такого важливого поняття як “банківська послуга”, а також пов’язаних із ним з’ясуванням сукупності тих чинників, котрі безпосередньо впливають на особливості практичної реалізації даних послуг в умовах розвитку економіки перехідного періоду.

Дослідження теоретичних аспектів ринку банківських послуг обумовлює першочергову потребу всебічного наукового обґрунтування сутності самого терміну “банківська послуга” й розмежування його із такими поняттями як “банківська операція” чи “банківський продукт”, що створює необхідну термінологічну базу і той понятійний апарат, який би надав можливість сформулювати відповідні завдання щодо стратегії оптимізації практичних аспектів тих чи інших видів банківської діяльності.

Необхідно відзначити, що як у вітчизняній, так і в зарубіжній економічній літературі та в банківській практиці відсутні єдині підходи до формулювання зазначених термінів. Загалом їх умовно можна було б класифікувати на чотири основні групи.

Одним із досить поширених поглядів, представлених у дослідженнях даної проблеми, полягає просто у визначенні банківських послуг через операції або навпаки. Наприклад, на думку Ю.В. Головіна, “банківські послуги складаються із різного виду операцій, що виконуються у процесі грошового обігу. У цьому їх відмінність від інших видів послуг”¹⁴². Чи зворотній підхід цієї ж групи: “банки виконують операції, пов’язані із задоволенням потреб своїх клієнтів у тих чи інших фінансових послугах”¹⁴³.

Другий, подібний до попереднього, підхід до розгляду понять банківських послуг і банківських операцій не передбачає чіткого розмежування між цими термінами, дозволяючи використовувати їх у якості синонімів. Наприклад: “Усі комерційні банки незалежно від форми власності, величини капіталу та спеціалізації виконують операції із залучення тимчасово вільних грошових коштів у депозити (депозитні операції); операції, пов’язані із розрахунково-касовим обслуговуванням клієнтури (розрахункові та касові операції); операції з кредитного обслуговування клієнтів (кредитні операції)”¹⁴⁴. Більш концентровано дана думка передбачає визначення послуг банків як “проведення банківських операцій за дорученням клієнта на користь останнього за певну плату”¹⁴⁵.

¹⁴² Головін Ю.В. Банки и банковские услуги в России: вопросы теории и практики. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С. 14.

¹⁴³ Финансы, деньги, кредит: Учебник / Под ред. О.В. Соколовой. – М.: Юристъ, 2000. – С. 165.

¹⁴⁴ Банківські операції : Підручник / За ред. проф. А.М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2002. – С. 10.

¹⁴⁵ Банковская система России: Кн. 1. – М.: ДеКа, 1995. – С. 186.

У якості третьої групи підходів можна відзначити праці, у яких до складу банківських послуг відноситься окремий, порівняно вузький сегмент діяльності комерційних банків. Згідно такого підходу послугами вважається діяльність банку, що безпосередньо не пов'язана з активними і пасивними операціями¹⁴⁶. Подібним же чином обгрунтовується також наступне визначення: “банківські послуги – це ті дії банківських установ на замовлення клієнтів, які не пов'язані із залученням додаткових ресурсів”¹⁴⁷.

До четвертої групи поглядів можна було б віднести і таку ознаку банківських послуг як отримання за них “комісійної винагороди, нарахувань і зборів, що приносять певний дохід”¹⁴⁸. А на думку В.І. Букато і Ю.І. Львова банківські послуги належать до групи посередницьких операцій, головною ознакою яких є отримання банком доходу у вигляді комісійних за обслуговування¹⁴⁹. Утім навряд чи слід розглядати спосіб отримання доходу в якості ключової ознаки при оцінці економічного змісту певних аспектів банківської діяльності.

Що ж до тлумачення терміну “банківський продукт”, то тут мають місце ще менш узгоджені позиції. У праці О.М. Іванова, наприклад, він визначається як “комплекс взаємопов'язаних банківських послуг і операцій”¹⁵⁰. Тобто, як бачимо, має місце пряме ототожнення указаних термінів. На думку ж Ю.С. Масленченкова, більш придатним є технологічний підхід, згідно якого банківським продуктом називається конкретний спосіб, у який банк має намір надавати свої послуги – комплекс організаційних, інформаційних, фінансових і юридичних процедур, поєднаних єдиною технологією обслуговування клієнтів¹⁵¹.

Очевидно, що розробка адекватних теоретичних підходів до визначення ряду базових дефініцій банківської діяльності є однією із необхідних умов розробки правильної стратегії практичної оптимізації роботи банківських установ.

Формулювання належної класифікації сукупності наведених дефініцій очевидно слід починати із розуміння ролі банків як повноцінних учасників суспільного відтворення, котрі виробляють і реалізують власний продукт, з тією, однак, особливістю, що банки діють у специфічній сфері економічних відносин – грошовій. Дана специфіка визначає і власне зміст виробничої діяльності банків, і той результат, який при цьому отримується. При цьому важливо розуміти, що банківські послуги, як і будь-який інший вид послуг, є невіддільними від своїх суб'єктів, тобто джерел походження і одержувачів. Як зазначає А.Б. Борисов, послуги – це блага, які надаються

¹⁴⁶ Вступ до банківської справи: Учебный посібник / Відп. Ред. М.І. Савлук. – К.: Лібра, 1998. – С. 145.

¹⁴⁷ Гроші та кредит: Підручник / За ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2002. – С. 556.

¹⁴⁸ Общая теория денег и кредита: Учебник / Под. Ред. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ, 1995. – С. 186.

¹⁴⁹ Букато В.И., Львов Ю.И. Банки и банковские операции в России. – М.: Финансы и статистика, 1996. – С. 25.

¹⁵⁰ Иванов А.Н. Банковские услуги: зарубежный и российский опыт. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 19.

¹⁵¹ Масленченков Ю.С. Технология и организация работы банка: теория и практика. – М.: ДеКа, 1998. – С. 20.

не у вигляді речей, а у формі діяльності¹⁵². У цьому, на наш погляд, суттєва відмінність послуг від матеріальних результатів праці, котрі можуть існувати на ринку не будучи пов'язаними із тими суб'єктами, що їх продукують. Попри указані особливості функціонування комерційних банків не можна не розглядати як діяльність господарюючих суб'єктів, що виробляють і продають свій власний продукт з метою отримання прибутку. І хоча результати їхньої діяльності не набувають безпосереднього матеріального втілення у традиційному розумінні (як продукція промисловості чи сільського господарства), вони мають свою вартість, в основі якої лежать суспільні затрати. Цим результатом є різноманітні послуги у вигляді надання кредитів, здійснення розрахунків, управління майном та цінностями, надання гарантій, поручительств, консультацій тощо.

Відтак більш обґрунтованим з таких позицій видається визначення змісту банківських послуг виключно як кінцевого результату діяльності банків, зміст якої власне і передбачає проведення певних операцій. Саме для досягнення указанного результату банки здійснюють різного роду операції. Інакшими словами, власне «послуги» – це кінцевий результат, тоді як «операції» – це свого роду виробничий процес. Класифікацію даного виробничого процесу найбільш доцільно проводити з огляду на особливості формування й розміщення ресурсів комерційного банку, що зводиться до здійснення трьох основних груп операцій: пасивних, активних та комісійно-посередницьких. При цьому пасивні операції полягають в залученні банками тимчасово вільних грошових коштів для формування своїх ресурсів. При здійсненні активних операцій банки розміщують сформовані ними ресурси з метою отримання прибутку. Що ж до комісійно-посередницьких операцій, то вони проводяться банком за дорученням і на користь клієнта за певну плату. У цьому разі має місце вже не власне формування й розміщення ресурсів, а переміщення вже наявних у банку коштів клієнта за розпорядженням останнього або здійснення інших операцій, які не пов'язані безпосередньо з рухом грошей – так звані забалансові послуги.

У результаті здійснення трьох указаних груп операцій комерційні банки надають різноманітні послуги клієнтам – депозитні послуги, кредитні послуги, розрахункові, касові, валютні, трастові, консультаційні та інші послуги.

Поняття *банківського продукту*, таким чином, відображає більш широке розуміння кінцевого результату банківської діяльності, спрямованого на задоволення потреб різних груп клієнтів у різноманітних послугах, а також емісія безготівкових платіжних засобів. Особливістю функціонування комерційних банків є те, що їхній специфічний продукт набуває двоякого вираження – з одного боку, це надання різного роду послуг шляхом проведення активних, пасивних та комісійно-посередницьких операцій, а з іншого – це створення безготівкових платіжних засобів, що власне є результатом тих же операцій, позаяк у процесі залучення депозитів, видачі кредитів та здійснення розрахунків банки мають можливість збільшувати

¹⁵² Борисов А.Б. Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 1999. – С. 783.

грошову масу в обігу в результаті ефекту мультиплікації.

Банківською послугою у такому разі слід вважати кінцевий результат функціонування банків щодо задоволення потреб клієнтів, пов'язаних із рухом грошових коштів або провадженням додаткових видів діяльності, що відображаються поза балансом. У першому випадку йдеться про задоволення потреб у кредиті, розрахунково-касовому обслуговуванні, розміщенні коштів на депозиті, обміні валют, у другому – про задоволення гарантійних, інформаційних, консалтингових, юридичних, облікових, трастових та інших потреб клієнтів банків.

Що ж стосується *банківських операцій*, то їх слід безумовно розглядати лише як технологічний процес, спрямований на використання відповідних потужностей діяльності відповідних підрозділів банків (фронт- і бек-офісів) задля реалізації відповідного банківського продукту. Інакше кажучи, банківські операції утворюють впорядковану сукупність дій працівників банківських установ щодо практичної реалізації потреб клієнтів у відповідних послугах. Що ж стосується другої (нарівні із послугами) складової частини банківського продукту – емісії платіжних засобів, то вона є результатом не цілеспрямованої діяльності окремих банків, а об'єктивним результатом відповідних операцій усєї системи банківських установ, виявляється на макрорівні (у вигляді зростання грошової маси) та регулюється центральним банком за допомогою визначеного набору інструментів грошово-кредитної політики.

У такий спосіб можна сформулювати технологічну схему діяльності банку, відображаючи зв'язок між ключовими поняттями банківської діяльності (рис. 6.2).



Рис. 6.2. Технологічна схема організації банківської діяльності

Зрозуміло, що визначення поняття банківської послуги передбачає потребу в адекватній дефініції ринку таких послуг. При цьому необхідно зазначити, що попри поширеність тлумачення у працях різних авторів такого поняття як фінансовий ринок, що визначає попит і пропозицію на

різні фінансові активи¹⁵³, у науковій літературі відсутні єдині підходи щодо тлумачення такої дефініції як ринок банківських послуг. У багатьох випадках, коли йдеться саме про фундаментальні поняття банківської діяльності загалом і про банківські послуги зокрема формулюванням окремого визначення їхнього ринку часто нехтують¹⁵⁴.

Визначення ринку банківських послуг, очевидно, доцільно було б будувати виходячи із загальних підходів щодо розуміння ринку як економічної категорії. Відтак власне саме поняття *ринку банківських послуг* можна було б визначити як систему економічних відносин, що забезпечують реалізацію попиту на різного роду послуги з боку клієнтів банків, пропозицію даних послуг банківськими установами та формування ціни на них. При цьому загальна класифікація сегментів ринку банківських послуг може відповідати традиційному розподілу результатів діяльності банків на чотири умовні групи: депозитні (ощадні), кредитні, розрахунково-платіжні та інші (консультаційні, інформаційні, трастові тощо).

Окремо необхідно звернути увагу на сегментування ринку банківських послуг в залежності від їх класифікації на роздрібні і оптові (корпоративні), що є загальноприйнятою у термінології банківських установ розвинutih країн і передбачає передусім розмежування тієї діяльності банків, яка спрямована на обслуговування приватних, фізичних осіб (домашніх господарств) та корпоративних клієнтів, підприємств (або юридичних осіб у широкому розумінні). Така класифікація поступово набуває усе більшого розвитку і у вітчизняній банківській практиці, коли йдеться про розробку відповідної стратегії функціонування банків щодо обслуговування різних груп клієнтів.

Саме якщо вести мову про стратегічні напрями розвитку ринку банківських послуг у нашій країні з огляду на зазначену класифікацію, то необхідно вказати на ряд важливих моментів, котрі спроможні вплинути на розробку даної стратегії.

По-перше, йдеться передусім про те, що із початку формування ринкових відносин у нашій країні банківські установи явно недостатню увагу приділяли усебічному розвитку саме того напрямку своєї діяльності, котрий пов'язаний із обслуговуванням фізичних осіб, тобто по суті роздрібному сегменту ринку банківських послуг. Даний напрям початково розглядався як неприбутковий і мало привабливий вид банківської діяльності та більшою мірою лише як спосіб формування порівняно дешевих ресурсів для подальшого їх використання на фінансування корпоративних клієнтів.

По-друге, історично формування банківської системи України

¹⁵³ Див. наприклад: Дмитрієва О. Поняття та характеристика ринку фінансових послуг // Банківська справа. – 2004. – №3. – С.62; Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: Навчальний посібник. – К.: Каравела, 2002. – С. 7; Ходаківська В.П., Беляев В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика. – К.: Цул, 2002. – С. 19.

¹⁵⁴ Див. наприклад: Масленченков Ю.С. Технология и организация работы банка. – М. ДеКа, 1998. – С.20; Иванов А.Н. Банковские услуги: зарубежный и российский опыт. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 19; Банковское дело: управление и технологии / Под. Ред. А.М. Тавасиева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – С. 25-26.

започатковане із створення ще колишніх галузевих банків, зорієнтованих на обслуговування певних груп підприємств (за винятком Ощадбанку), взагалі не передбачало активну взаємодію із фізичними особами, а новостворені комерційні банки, котрі засновувались у подальшому різними підприємствами чи групами підприємств, навіть попри декларування у статутах власної універсальності не приділяли роздрібним послугам належної уваги, зосереджуючись передусім на корпоративному секторі.

По-третє, сукупність об'єктивних обставин визначили труднощі розвитку роздрібною сегменту ринку банківських послуг. Так, зокрема, що стосується кредитних послуг, то такі фактори, як недостатня кількість платоспроможних позичальників, нерозробленість відповідної нормативно-правової бази із захисту прав кредиторів, нестабільність політичної й економічної ситуації в країні загалом, не могли сприяти активному розвитку споживчого кредитування в загальному асортименті банківських послуг. А щодо депозитних послуг, то тут сфера банківської діяльності була закономірно обмежена недостатнім рівнем доходів населення, а відтак і незначною їх часткою, яка могла б бути спрямована на заощадження коштів та, відповідно, формування ресурсної бази банківських установ.

Очевидно, що сучасні тенденції до зростання ВВП країни, а з ним і доходів населення, докорінним чином спроможні змінити ситуацію, зумовлену указаними чинниками, та надати потужний поштовх розвитку саме роздрібною сегменту ринку банківських послуг. Без нього неможливим є становлення й ефективний розвиток повноцінного ринку банківських послуг загалом. Відтак розробка відповідної стратегії діяльності банків у взаємодії із роздрібними клієнтами видається одним із найважливіших завдань у загальній стратегії реформування економічної системи нашої країни на ринкових засадах та реалізації відповідних структурних перетворень як реального, так і фінансового секторів господарства.

Потрібно вказати ще і на ті умови діяльності банківських установ, які пов'язані із загостренням конкурентної боротьби між ними за клієнтів (передусім корпоративних), що змушує банки активно шукати виходи на роздрібний ринок, пропонуючи усе більший асортимент послуг для населення та реалізовувати відповідну стратегію щодо залучення якомога більшого їх числа власними мережами філіалів і відділень. За таких умов накопичений банками на початкових етапах реформування економіки досвід з обслуговування підприємств міг стати основою для розробки відповідних програм щодо надання різноманітних послуг вже фізичним особам. Тут йдеться не просто про автоматичне перенесення досвіду роботи на корпоративному секторі ринку банківських послуг на ринок роздрібних послуг, а про зміну стратегії діяльності банків на ньому в силу ряду макроекономічних зрушень, що створюють більш оптимальні умови роботи з населенням.

Також позитивно можна оцінити і ті тенденції розвитку ринку роздрібних банківських послуг, за яких населення уже перестає розглядатися банками виключно як джерело порівняно недорогих ресурсів для їх подальшої трансформації у кредити корпоративним клієнтам, а набуває усіх ознак повноцінної групи банківських клієнтів, надання послуг

котрим переміщується і на ринок кредитних послуг. Відтак на сьогодні можна констатувати одночасне зростання обидвох сегментів роздрібного банківського ринку – як депозитного, так і кредитного. При цьому важливо відзначити істотний ріст за останні декілька років не лише депозитів до запитання, а й строкових вкладів, а також, відповідно, зростання довгострокових кредитів нарівні із короткостроковими, що є безпосередніми ознаками фінансової стабілізації та підвищення довіри населення до вітчизняної кредитної системи (табл. 6.5).

Таблиця 6.5
*Динаміка обсягів кредитних і депозитних послуг банків України на роздрібному ринку**

	1.01. 1999	1.01. 2000	1.01. 2001	1.01. 2002	1.01. 2003	1.01. 2004	1.01. 2005	1.01. 2006
1. Усього кредитів, наданих банками фізичним особам, млн. грн.	529	686	980	1418	3313	8986	14794	33523
2. Короткострокові кредити фізичним особам, млн. грн.	267	407	538	914	1666	2900	3513	6012
3. Темпи зростання короткострокових кредитів, %	-	152	129	170	182	174	121	171
4. Довгострокові кредити фізичним особам, млн. грн.	262	279	442	504	1647	6086	11282	27511
5. Темпи зростання довгострокових кредитів, %	-	107	156	114	327	369	185	244
6. Зобов'язання банків за депозитами фізичних осіб, млн. грн.	3119	4319	6780	11338	19302	32396	41611	73202
7. Депозити фізичних осіб до запитання, млн. грн.	863	1287	2119	3162	5001	7192	7911	17185
8. Темпи зростання депозитів до запитання, %	-	149	165	149	158	144	138	217
9. Строкові депозити фізичних осіб, млн. грн.	2256	3032	4661	8176	14301	25204	33699	41852
10. Темпи зростання строкових депозитів, %	-	134	154	175	175	176	140	124

*Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – №9. – С. 111, 141.

Як випливає із наведених даних, темпи зростання довгострокових

кредитних вкладень банків на роздрібному ринку значно перевищують темпи росту короткострокових кредитів, що відображає не лише зростання попиту з боку фізичних осіб на відповідні послуги, а й більш адекватне оцінювання банківськими установами рівня кредитного ризику, що розширює їхні можливості з інвестування коштів на відповідному сегменті ринку. Водночас, якщо порівнювати обсяги депозитів, залучених банками від фізичних осіб, та масштаби кредитного обслуговування роздрібного ринку, то можна дійти висновку про наявність істотного перерозподілу залучених у населення ресурсів на користь корпоративних клієнтів.

Обсяги кредитних операцій для населення представляють собою вкрай незначні величини, якщо порівнювати із банківською практикою розвинутих країн, де масштаби споживчого кредитування співставні із обсягами ВВП цих країн. В Україні ж частка банківських кредитів населенню перебуває в межах кількох процентів від ВВП країни, що загалом негативно характеризує ту увагу, яка поки що приділяється даному сегменту ринку банківських послуг (табл. 6.6).

Таблиця 6.6
*Динаміка кредитних вкладень банків на роздрібному ринку та ВВП України**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Валовий внутрішній продукт, млн. грн.	170070	204190	225810	267344	345113	424741
Темпи зростання реального ВВП, %	105,9	109,2	105,2	109,6	112,1	102,6
Кредити банків фізичним особам, млн. грн.	980	1418	3313	8986	14794	33523
Темпи зростання роздрібних кредитів, %	-	145	234	271	165	227
Частка кредитів банків фізичним особам у ВВП, %	0,58	0,69	1,47	3,36	4,28	7,89

* Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – №9. – С. 70, 111.

Втім, необхідно відзначити і наявність цілого ряду об'єктивних факторів, котрі перешкоджають активному розвитку кредитних операцій банків для населення, а відтак і повноцінній реалізації банками функції фінансового посередництва у масштабах усієї економіки. Серед таких факторів окремо можна було б відзначити наступні: по-перше, порівняно високий рівень початкових витрат, котрі мають здійснювати банки, впроваджуючи нові види послуг; по-друге, відсутність достатньої кількості

кваліфікованого персоналу, спроможного ефективно взаємодіяти із клієнтами – фізичними особами та грамотно дотримуватись усіх необхідних технологічних вимог із надання роздрібних послуг; по-третє, недостатньо розвинута ринкова інфраструктура фінансового ринку в частині розвитку філіальної мережі та формування загальної культури активного користування банківськими послугами населенням; по-четверте, тенденції із зниження процентної маржі, що загострюють конкурентну боротьбу на ринку роздрібних послуг, де збільшення власної частки супроводжується зазвичай більшими витратами для банків, аніж на аналогічних сегментах ринку корпоративних банківських клієнтів; по-п'яте, все ще невисокий рівень доходів більшої частини населення попри позитивні тенденції кількох останніх років, що не дозволяє банкам активно реалізовувати повноцінні депозитні стратегії із широким розмаїттям відповідних послуг для фізичних осіб, унаслідок чого потенціал з реалізації і кредитних послуг банків на роздрібному ринку залишається нереалізованим.

Втім, указані обставини обмеженості кредитних вкладень зумовлені не лише об'єктивними чинниками порівняно високого рівня їх ризикованості, але також і явно недостатньою пропозицією з боку банків адекватних кредитних продуктів для населення. Розробка стратегії ефективної діяльності банків саме на кредитному сегменті ринку роздрібних банківських послуг очевидно мала б передбачати посилену увагу вітчизняних банківських установ зокрема до таких продуктів як іпотечне кредитування.

Даний сегмент кредитного ринку поки що перебуває на початкових етапах становлення. Подальші перспективи розвитку кредитування банками фізичних осіб під заставу нерухомого майна безпосередньо пов'язані із розвитком відповідного ринку нерухомості (передусім первинного і вторинного ринку житла) та відповідними потребами населення у фінансових ресурсах. У той же час проблеми розвитку іпотечного кредитування визначаються наявністю недоліків у чинній нормативно-правовій базі, що зумовлюють недосконалість механізму звернення стягнення на заставлене нерухоме майно в разі неплатоспроможності позичальника, особливо якщо йдеться про передачу у власність банку заставленого житла. Також потрібно відзначити недостатність довгострокових ресурсів якщо йдеться про кредитування на тривалі строки житлового будівництва. З іншого боку, попри вирішення зазначених проблем в якості істотних позитивних моментів розвитку іпотечного кредитування для банків можна відзначити надійність застави та можливість зниження рівня кредитного ризику та операційних витрат на видачу відповідних позичок порівняно із звичайними споживчими кредитами.

Серед тих труднощів, котрі перебувають на шляху активного розвитку кредитного сегменту ринку роздрібних банківських послуг, слід відзначити наявність ще досить високих процентних ставок за позичками, що надаються фізичним особам. Це по суті слугує ціновим фактором обмеження попиту населення на відповідні послуги банків та стає на заваді реалізації ними своєї функції щодо трансформації заощаджень в інвестиції в масштабах усієї економіки.

Так, за даними Національного банку України у 2005-2006 рр. процентні ставки за кредитами в національній валюті, виданими фізичним особам перебували на рівні 20%, а в іноземній валюті – 13-15 % (рис. 6.3). З одного боку, це пов'язано із порівняно високою вартістю залучених депозитів, а з другого – із все ще високим рівнем кредитного ризику за вказаними позичковими операціями. На це вказує і досить висока різниця між обліковою ставкою НБУ та кредитними ставками за позичками комерційних банків населенню.

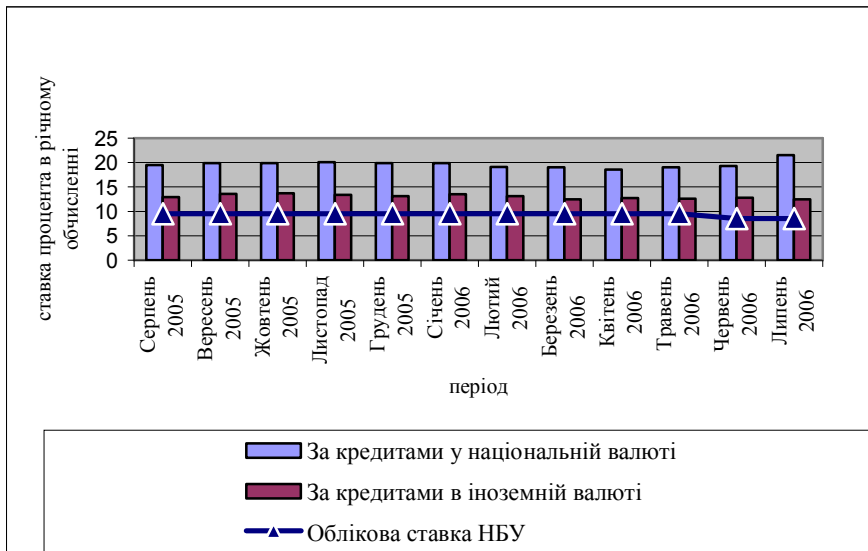


Рис. 6.3. Динаміка процентних ставок банків за кредитами фізичним особам

Очевидно, що перспективи вирішення цього питання можуть перебувати не лише у площині регулятивного впливу Національного банку України щодо адміністративного обмеження рівня банківської маржі, а й у напрямі стимулювання конкуренції на роздрібному ринку, особливо з урахуванням перспектив залучення іноземних капіталів, притоку додаткових ресурсів та нових технологій обслуговування фізичних осіб. Особливо важливо відзначити ті напрями, які стосуються подальших заходів щодо мінімізації кредитного ризику банків у процесі взаємодії із клієнтами – фізичними особами. Йдеться передусім про запровадження та повноцінне функціонування бюро кредитних історій, а також про розробку й уніфікацію ефективних методик оцінки кредитоспроможності фізичних осіб, прийнятних для всебічного аналізу діяльності клієнтів у більшості банків та спроможних на превентивному рівні сприяти вирішенню проблеми ненадійних позичальників. Важливим при цьому є також діяльність у банківських установах високопрофесійних юридичних служб, спроможних

ефективно оцінювати усі необхідні правові аспекти взаємодії банків з клієнтами та при необхідності реалізовувати права банку в судовому порядку.

Загалом же указані заходи визначаються передусім необхідністю ефективної реалізації стратегії розвитку банківської діяльності на роздрібному ринку з огляду на потреби подальшої диверсифікації їх кредитного портфеля та зниження рівня ризиків попри отримання прийняттого рівня доходів, а також розширення філіальної мережі, що на даний час залишається поки головним напрямом конкурентної боротьби за відповідні ринки.

Відзначаючи важливість кредитування у загальній стратегії розвитку ринку банківських послуг, неможливо не відзначити і ті аспекти діяльності банків, котрі стосуються депозитних послуг. Очевидно, що тут активну роль відіграватиме реалізація банками різного роду карткових проектів, спроможних забезпечувати надійне збереження коштів, надаючи водночас клієнтам ширші можливості здійснювати платежі та отримувати позички в рамках відкритих кредитних ліній. Перспективи можуть мати комбіновані депозитні продукти для клієнтів банків – фізичних осіб, що передбачає поєднання відповідних депозитних операцій із страхуванням життя та пенсійним забезпеченням – практика, котра набуває усе більшого поширення у розвинутих країнах.

Проблема ефективної діяльності банків із залучення коштів фізичних осіб на банківські депозити у подальшому набуватиме усе більшої актуальності, позаяк на сьогодні депозитні продукти банків поки ще залишаються безальтернативним напрямом розміщення коштів населення. Однак по мірі розвитку інфраструктури вторинного фондового ринку, інститутів приватного інвестування, пенсійного і страхового забезпечення конкурентна боротьба за вільні грошові ресурси населення загострюватиметься. Це поставить перед банками завдання щодо розширення асортименту депозитних послуг та додаткового залучення клієнтів привабливими умовами зберігання їхніх коштів.

Важливим напрямом діяльності банків щодо реалізації цього завдання є розвиток того сегменту ринку банківських послуг, який пов'язаний із дистанційним обслуговуванням клієнтури. Попри те, що даний вид банківських продуктів більшою мірою на сьогодні поки орієнтований на корпоративних клієнтів, у подальшому розширення асортименту відповідних послуг для фізичних осіб слід вважати перспективним напрямом оптимізації стратегії діяльності банків на роздрібному ринку. Дистанційне банківське обслуговування клієнтів, що опосередковується сучасними засобами комунікації (починаючи з телефону і персонального комп'ютера і закінчуючи Інтернетом та мобільним зв'язком), спроможне реалізувати вже не лише такі традиційні послуги як доступ до рахунків, отримання виписок та здійснення платежів, а й забезпечення повномасштабного управління коштами на цих рахунках, включаючи розміщення депозитів, конвертування валюти, формування інвестиційного портфеля тощо. Потрібно розуміти, що стратегічним завданням ефективного функціонування банків в умовах загострення конкурентної боротьби за клієнта на роздрібному ринку є оптимальне поєднання збуту

банківських послуг через традиційні відділення при безпосередньому контакті з клієнтом та із дистанційним обслуговуванням. Це являє собою, з одного боку, одну із ключових засад оптимізації витрат банків при плануванні розвитку філіальної мережі відповідно до завдання оптимізації витрат на утримання персоналу та відділень, а з іншого – слугує ефективним засобом задоволення зростаючих потреб клієнтів з оперативного надання банківських послуг через різноманітні інформаційні канали, в тому числі і в неробочий час, що може бути важливою перевагою діяльності банків на роздрібному ринку.

Відзначаючи важливу роль активного становлення роздрібного сектора ринку банківських послуг, необхідно у той же час відзначити, що моделлю формування вітчизняної кредитної системи є універсальні комерційні банки із диверсифікованою стратегією розвитку. Відтак потрібно розуміти, що оптимальне функціонування банків досягається за рахунок розробки і реалізації ефективної стратегії розвитку на усіх сегментах ринку банківських послуг, тобто не лише роздрібного, а й корпоративного. Тут на сьогоднішній день комерційними банками досягнуто порівняно більших успіхів у забезпеченні відповідних потреб клієнтів з огляду на початкову пріоритетну орієнтацію саме на даний сегмент ринку банківських послуг. У той же час потрібно звернути увагу, що і на корпоративному ринку банки змушені розробляти гнучку стратегію розвитку, спроможну забезпечити їх виживання в умовах загострення конкурентної боротьби за клієнта.

З огляду на ті потреби, які визначаються структурними зрушеннями в економіці країни, спрямованими на побудову якісно нового типу господарської діяльності, що вимагає докорінного технічного оновлення виробничої бази підприємств, очевидно зростатиме попит на ті послуги банківських установ, які пов'язані із масштабним фінансуванням інноваційної діяльності та довгостроковими вкладеннями в основні фонди підприємств значних обсягів коштів. А це, у свою чергу, вимагатиме від банків належної готовності надавати відповідні кредитні послуги, сприяючи модернізації реального сектора економіки та переходу її у стадію постіндустріального розвитку. Цілком очевидно, що за подібних обставин в асортиментному ряді кредитних продуктів банків для корпоративних клієнтів мають бути активно представлені такі як, наприклад, консорціумне і проектне кредитування.

Йдеться про активізацію тих механізмів мінімізації кредитного ризику, які дозволили б банківським установам здійснювати крупномасштабні кредитні проекти, пов'язані із вкладенням значних обсягів ресурсів у реальний сектор. Так, саме розширення обсягів кредитування і зростання потреб корпоративних клієнтів у крупних кредитних вкладеннях для фінансування інвестиційних програм зумовлює необхідність об'єднання комерційних банків у консорціуми. Дана форма об'єднання дозволяє диверсифікувати кредитний ризик серед кількох кредиторів та мобілізувати значні обсяги ресурсів для інвестування. Що ж до проектного кредитування, то перспективи його розвитку безпосередньо пов'язані із довірою банків до тих інвестиційних проектів, доходи від реалізації яких і мають по суті слугувати забезпеченням кредиту. При цьому важливим завданням, що може бути вирішене банками у процесі реалізації нових кредитних послуг, є

раціональне розміщення кредитних ресурсів у масштабах всієї економіки, а також підтримання ринкових ставок процента на оптимальному для корпоративних позичальників рівні.

Очевидно, що розгляд питання пропозиції указаних кредитних послуг не може бути зосереджений виключно на мікроекономічному аспекті стратегії діяльності комерційних банків на даному сегменті ринку, але й охоплювати широке коло питань, пов'язаних із правовим забезпеченням відповідних операцій і в першу чергу гарантій прав кредиторів, а також нормативним регулюванням відповідної діяльності з боку Національного банку, особливо якщо розглянути пропозиції щодо диференціювання вимог до банків в частині дотримання нормативів кредитного ризику.

У цьому відношенні потрібно зазначити, що створення умов, за яких центральний банк встановлює диференційовані критеріальні значення окремих економічних нормативів для тих операцій комерційних банків, які спрямовані на надання стратегічно важливих для економіки кредитних послуг, могло б сприяти розвитку даного сегменту ринку – як у плані ресурсного забезпечення, так і дотримання необхідних вимог щодо підтримання ліквідності банківських установ та нормативів кредитного ризику. Стратегія розвитку ринку банківських послуг в Україні, якщо така має формуватися на рівні усієї банківської системи, має чітко передбачати, що однією із необхідних умов ефективності цього ринку в умовах перехідної економіки є оптимальне поєднання як власне ринкового, так і державного регулювання взаємин банків з клієнтами. У цьому аспекті доречно було б розглянути можливості впливу центрального банку щодо створення в масштабах усієї системи комерційних банків країни єдиної, уніфікованої ефективної системи оцінки кредитоспроможності, яка б дозволяла максимально точно визначити ризик за кожним позичальником, а відтак встановити оптимальну ціну кредиту.

Зрозуміло, що асортимент банківських послуг для корпоративних клієнтів матиме тенденцію до подальшого розширення й не обмежуватиметься традиційним кредитно-розрахунковим обслуговуванням. У цьому зв'язку такі послуги як консультування підприємств з питань управління фінансами, оцінка ризиків господарських операцій, аудит і надання гарантій, а також діяльність щодо організації емісії цінних паперів є тими перспективними напрямками, котрі можуть бути визначені банками у якості стратегічних завдань щодо зміцнення своїх конкурентних позицій та розширення власної присутності на ринку послуг для корпоративних клієнтів. Крім того, дані напрями співробітництва у перспективі можуть стати досить високодохідними сферами діяльності банків та сприяти подальшому розширенню асортиментного ряду банківських послуг.

Таким чином, стратегія ефективного функціонування банків в умовах розвинутих ринкових відносин має бути спрямована на організацію їх діяльності у такий спосіб, щоб надавати усе більший спектр різноманітних і конкурентоспроможних послуг як роздрібним, так і корпоративним клієнтам, забезпечуючи можливості розширеного відтворення та інтенсивного зростання економіки України на шляху повноцінної інтеграції у світове господарство.

6.4. Механізм управління ризиками у банківській діяльності

Банківський ринок неможливо уявити без ризику, тому що ризик – специфічна риса процесу реалізації банківського товару. Важливим компонентом управління банківськими установами є стратегія ризиків. Звичайно, ризик присутній у будь-якому бізнесі, але для банківського в силу специфіки його продукту ризик є обов'язковим та невід'ємним явищем, тому що на банках фокусуються всі економічні ризики через взаємозв'язки банків з усіма суб'єктами ринкової інфраструктури. Це пояснюється специфікою діяльності банку, яка найбільш яскраво ілюструє необхідність пошуку оптимального співвідношення доходності і ризиковості. Адже ключова функція банківських установ зводиться до акумуляції заощаджень та забезпечення їх прибуткового розміщення з одночасним врахуванням інтересів та ризиків вкладників. Можливо, тому банки інколи називають "покупцями та продавцями ризику". Але ризики різноманітні і по-різному можуть бути мінімізовані та компенсовані. Звичайно, нерозумно шукати варіанти банківської діяльності, які б повністю виключали ризик і заздалегідь гарантували позитивний фінансовий результат. Для банків важливим є не уникнути ризику взагалі, а передбачити і знизити його до мінімальних розмірів. Особливо актуальним це є в умовах недосконалої системи ринкової економіки України, оскільки мають місце криза платежів, затримка повернення кредитів, зупинка і банкрутство багатьох підприємств, нестабільність законодавчої бази. Ось чому здатність передбачати зміни й орієнтуватися в ситуації, вміння вживати оздоровчі заходи - все це знаходиться в прямій залежності від володіння технікою управління діяльністю банку, в тому числі і від її складової - управління ризиками.

Проте діяльність банків, як і їх клієнтів, не є лише результатом власних можливостей управління, а визначається рядом факторів, що характеризують зовнішні фактори, які не пов'язані безпосередньо з діяльністю банку, але впливають на неї. Тобто в ринкових умовах досліджень лише внутрішніх ризиків не достатньо. Щоб точніше оцінити банківські ризики, необхідно вивчати їх у взаємодії з іншими видами ризиків, які прямо чи опосередковано впливають на стан справ у банківській сфері, тобто ґрунтовно оволодіти структурою ризиків, адаптуючи її до специфіки банківської справи. Оскільки банк по своїй природі акумулює усі можливі ризики, то виникає схожість між загальною та банківською системами ризиків. Тому основне завдання зводиться до найбільш оптимального і зрозумілого поєднання банківських та інших галузевих ризиків та оцінки можливого впливу факторів на їх зміну.

Як свідчить зарубіжна практика, сутнісна сторона ризику, способи його встановлення, в зв'язку з впливом ряду факторів, постійно підлягають модифікації. Серед таких факторів варто виділити наступні основні групи:

1. Зміна структури ринку, загострення конкуренції, універсалізація банків, експансія підрозділів, вирівнювання структури клієнтів, стагнація темпів економічного зростання.

2. Посилення коливань відсотків, обумовлених зовнішніми факторами: кон'юктурою, грошовою політикою, посиленням небанківської конкуренції, ріст банківських витрат тощо.

3. Посилення вимог клієнтів, що проявляється в значній чутливості цін і більш диференційованому попиті на банківські послуги, підвищення значення типових банківських ризиків.

Неважко зрозуміти, що лише при відносній стабільності зовнішніх факторів, банк зможе зосередитися на найбільш глибокому, перспективному і дієвому прогнозуванні власних внутрішніх ризиків.

Ризик притаманний будь-якій банківській операції через недетермінованість, непередбачуваність дій конкурентів, зміни стратегії діяльності клієнтів банку та інших суб'єктів банківської діяльності, а також ряду зовнішніх факторів та умов. На нашу думку, основні причини виникнення банківського ризику можна розділити на чотири групи:

1. Ризик, поява якого обумовлена можливою неплановою зміною обставин, які особливо впливають на витрати банку для забезпечення власної діяльності. Поява даного ризику визначається впливом таких факторів як: зміна ринкової ситуації, яка призводить до необхідності підвищення процентних виплат вкладникам; дефіцит кредитних ресурсів; підвищення оплати праці персоналу в інших банках; зміна ринкової ситуації, що призводить до різкого збільшення сум вкладів.

2. Ризик, який може бути викликаний появою збитків в результаті: нераціонального розміщення коштів; недостовірністю прогнозу розвитку ринкової ситуації; появою непередбачуваних ситуацій, які викликані політичними, економічними, соціальними та іншими факторами; недобросовісною конкуренцією серед крупних банків або інших фінансово-кредитних установ.

3. Ризик, викликаний втратами, які сприймаються як непередбачуване зниження банківських доходів через вплив таких факторів як: непередбачувані зміни умов банківської діяльності внаслідок введення нормативно-правових актів; необґрунтованість умов відмови у видачі кредитів клієнтам, які здатні своєчасно його повернути; необґрунтованість оцінки фінансового стану клієнта, його забезпечення, і як наслідок – видача кредиту позичальнику, нездатному його повернути; недостатня оцінка дійсних цілей позичальників, здатних на правопорушення та недобросовісну конкуренцію.

4. Ризик, який залежить від стихійних лих, впливу кримінального середовища, в тому числі зловживання банківського персоналу.

Отже, банківський ризик можна визначити як загрозу того, що банк понесе втрати, розмір яких є показником рівня ризиковості майбутнього заходу і якості стратегії в сфері ризику. Такий підхід дозволяє розглядати ризики як якісно, так і кількісно.

Відомо, що будь-який вид діяльності пов'язаний з ризиками, що зумовлюють збитки. З одного боку, ці збитки можуть бути через стихійні лиха, пожежі і крадіжки (зовнішні фактори впливу). Але такі ризики легко страхуються. З більшою невизначеністю пов'язані ризики невизнання ринком продукції банку, краху обраної стратегії діяльності чи несприятливих змін в законодавстві (внутрішні фактори впливу). Але

найбільшу частку в банківській практиці займає робота з так званими "ризиками повсякденного вжитку", які випливають із специфіки банківських операцій, що здійснюються в умовах ринкових відносин.

Отже, виникає запитання: як розподіляються і яке місце займають банківські ризики в системі економічних ризиків? Вагомий вклад у дослідження розподілу ризиків за видами та щодо сфер виникнення внесли російські економісти І. Балабанов¹⁵⁵ і Э. Уткін. Розроблена ними класифікаційна система ризиків включає групи, категорії, види, підвиди та різновиди ризиків у всій їх багатогранності. Особливо цікавим на нашу думку є те, що залежно від можливого результату проекту вони поділяють ризики на дві великі групи: чисті і спекулятивні. На такі ж групи поділяють ризики В. Вітлінський та С. Наконечний¹⁵⁶. Причому, чисті ризики означають можливість отримання негативного або нульового результату, а спекулятивні ризики полягають у можливості отримання як позитивного, так і негативного результату. До них відносяться фінансові ризики, котрі є частиною комерційних. Але недоліком цієї системи, на нашу думку, є те, що до чистих ризиків вони відносять: природні, екологічні, політичні і частину комерційних ризиків (власності, виробничі, торговельні). Ми вважаємо, що ризики мають внутрішню будову, а природні, екологічні та політичні фактори спричиняють тільки зовнішній вплив. В цілому ми схилиємося до даної точки зору і беремо її за основу для подальших досліджень.

У зв'язку з тим, що об'єктом даного дослідження є саме банківські ризики, зупинимося на характеристичі місця та значення їх в загальній системі ризиків. Що стосується даного виду ризиків, слід зазначити, що до цього часу немає чіткої системи розмежувань ризиків і виділення серед них банківських. Цією проблемою (щодо сфери банківських ризиків) займаються представники різних шкіл, зокрема економісти Т. Шарова¹⁵⁷ та В. Севрук¹⁵⁸. Не применшуючи їх вклад в розвиток теорії банківських ризиків необхідно зазначити, що ці автори не роблять чіткого розмежування між видами ризиків, які виникають у банківській практиці. На нашу думку, претендуючи на класифікацію банківських ризиків (у назвах), ці розробки практично не стосуються питань саме банківських ризиків. Адже і Т.Шарова, і В.Севрук не врахували розмежування між ризиками та факторами впливу на них. Ми вважаємо, що це питання є достатньо принциповим: звичайно обидва автори розподіляють ризики на внутрішні та зовнішні і показують взаємозв'язки між ними, але всі виділені ними зовнішні ризики тяжіють більше до факторів впливу (змін) на внутрішні ризики. Так, Т. Шарова¹⁵⁹ всі ризики відносить до зовнішніх, а В. Севрук¹⁶⁰ банківські ризики поділяє на політичні та економічні, що в основі є неправильним. Ми переконані, що всі ризики, які притаманні будь-якій

¹⁵⁵ Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 1996. -192 с.

¹⁵⁶ Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. - К.: ТОВ Борисфен-М, 1996. - 336 с.

¹⁵⁷ Шарова Т. Управление валютными рисками. - К., 1994. - 200 с.

¹⁵⁸ Севрук В.Т. Банковские риски. -М.: Дело Лтд, 1994. - 72 с.

¹⁵⁹ Шарова Т. Управление валютными рисками. - К., 1994. - С.7.

¹⁶⁰ Севрук В.Т. Банковские риски. -М.: Дело Лтд, 1994. -С.6-7.

економічній діяльності мають внутрішню природу з елементами впливу на них зовнішніх та внутрісистемних факторів. Тому, пропонуємо наступну систему розподілу ризиків (рис.6.4).

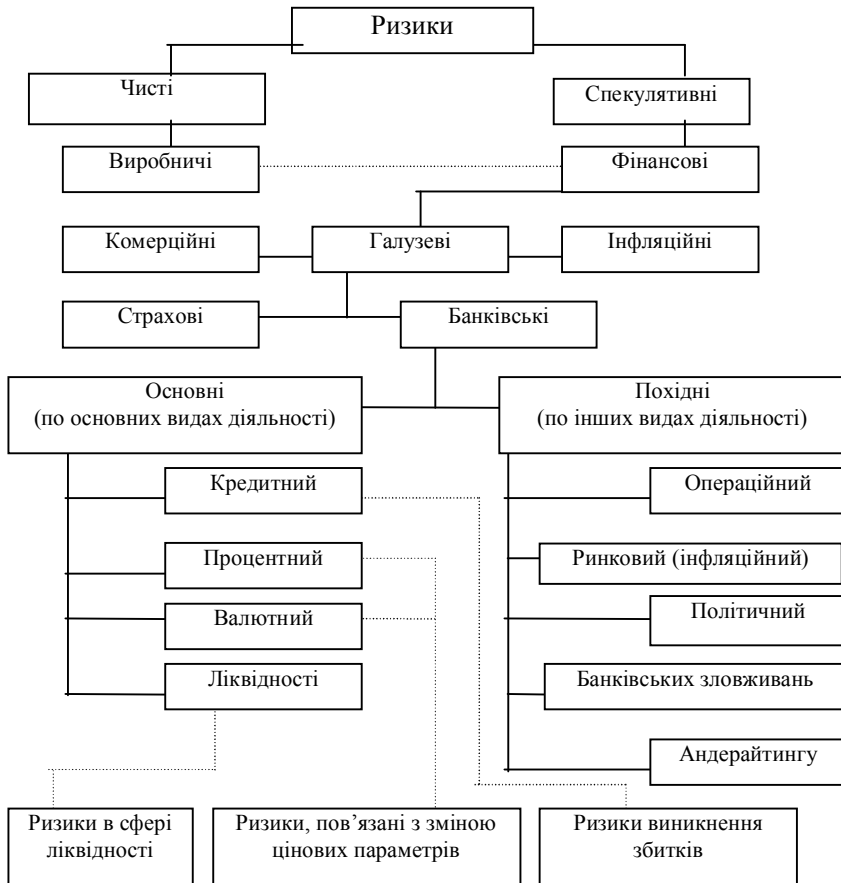


Рис. 6.4. Синтезована система розподілу банківських ризиків

Отже, банківські ризики – це ризики, які виникають в сфері банківської діяльності і пов’язані з можливістю виникнення втрат внаслідок настання передбачуваних або непередбачуваних економічних подій.

Банківські ризики відносяться до групи спекулятивних тому, що банки – це капіталотворчі підприємства, націлені на отримання достатніх прибутків, а той факт, що, чим більші очікувані прибутки, тим більша ймовірність втрат фінансових ресурсів, відносить їх в ранг фінансових.

Фінансові ризики включають в себе галузеві, які в свою чергу поділяються на: інвестиційні, які пов'язані з купівельною спроможністю грошей; комерційні – залежать від непередбачуваних дій контрагентів; страхові – виникають в сфері страхового бізнесу тощо.

Банківські ризики відносяться до галузевих і поділяються на основні (за основними видами діяльності) і похідні (за іншими видами діяльності). Необхідно зазначити, що до групи основних різні автори відносять різні види ризиків, зокрема В.Вітлінський¹⁶¹ включає кредитний, відсотковий, валютний, факторинговий, лізинговий тощо, А. Герасимович¹⁶² – кредитний, процентний, валютний, ліквідності, інфляційний, Л. Примостка¹⁶³ поділяє банківські ризики на фінансові і функціональні. Крімостка також зазначити, що всі ці автори не розглядають банківські ризики в економічній системі, а досліджують кожен з видів банківських ризиків окремо. Якщо врахувати всю специфіку банківської діяльності в ринковій інфраструктурі, то до основних банківських ризиків слід віднести ті, з якими банківська діяльність пов'язана повсякчасно. Тому до основних ми відносимо: кредитний – пов'язаний з можливістю неповернення позики і відсотків, процентний – пов'язаний з зміною відсоткових ставок по кредитах і депозитах, валютний – пов'язаний з коливаннями валютних курсів, ліквідності – пов'язаний з неспроможністю банку покрити свої зобов'язання.

В залежності від параметральних змін види банківських ризиків умовно можна поділити на три основні групи - ті, що пов'язані з виникненням збитків, зміною цінових параметрів та сферою ліквідності.

Дана система не може бути ідеальною, кожен вид операції може піддаватися специфічному ризику, котрий може поділятися ще на ряд ризиків, але всі вони об'єднуються в певні групи (рис. 6.4). Ризики виникнення збитків та ризики, пов'язані зі зміною цінових параметрів відносяться до фінансових і входять до складу спекулятивних тому, що вони, як ніякі інші, призводять до негативного кінцевого результату.

До похідних ризиків ми відносимо (рис. 6.4) операційний, ринковий (інфляційний), репутаційний та інші ризики. Слід зазначити, що всі вони так чи інакше пов'язані з основними ризиками. Так, наприклад, операційний пов'язаний із системою внутрішнього контролю, правильним розподілом повноважень та функцій, і тому не може обмежуватися тільки кількісними параметрами. Дослідники проблеми ризику часто приєднують до основних ризиків ще й ринковий, який пов'язують із знеціненням цінних паперів через коливання норми позичкового процента, зміну прибутковості і фінансового достатку компаній-емітентів, інфляцію. Але, якщо аналізувати раніше подані системи ризиків, вкладання коштів у цінні папери - це джерело інвестиційних ризиків, які включають процентний, кредитний, селективний та інші ризики. Тому можна сказати, що ризик від інвестування

¹⁶¹ Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. - К.: ТОВ Борисфен-М, 1996.- 336 с.

¹⁶² Герасимович А.М. Боринець Ф.Ф. Аналіз діяльності комерційного банку. Навч. посібник.- Житомир: ПП "Рута", 2001. – 384 с.

¹⁶³ Примостка Л.О. Фінансовий менеджмент банку: Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 1999.- 280 с.

в цінні папери мимоволі буде проявлятися через інші фінансові ризики, а значить носить похідний характер.

Розглянемо загальну характеристику основних банківських ризиків.

Кредитний ризик відноситься, до числа найбільш досліджуваних в галузі управління банківськими ризиками. Він пов'язаний з можливістю невиконання позичальником своїх фінансових зобов'язань перед банком, тобто з небезпекою втрати банком основної суми позики і процентів по ній. Цей ризик має місце і стосовно цінних паперів, по яких можливе погіршення економічної позиції емітента до такої міри, що він не зможе відповідати за свої фінансові зобов'язання. Кредитна діяльність - пріоритетна економічна функція банків, яка пов'язана з ризиком, оскільки вплив як зовнішніх (головним чином економічних умов), так і внутрішніх факторів (включаючи управлінські помилки та незаконні операції) можуть призвести до значних збитків для банку. Така ситуація має більшу правомірність в умовах сучасного банківського ринку України, ніж у країнах з розвинутою ринковою економікою, у зв'язку з тим, що для сучасних українських банків на даний момент кредитування – основна доходна стаття і тому, фактично, найбільша частка ресурсів направляється в найбільш ризикову галузь банківської діяльності.

Така підвищена увага до кредитного ризику пояснюється широкою сферою його прояву та значним впливом на інші фінансові ризики, а також значним ускладненням самої суті кредитних відносин та похідних від них, яке, на нашу думку, знайшло найкраще відображення в експериментальній моделі структури кредитного ризику в дослідженнях українських економістів В. Вітлінського та О. Пернарівського¹⁶⁴, які поділяють кредитний ризик на: ризик, пов'язаний з позичальником, ризик, пов'язаний із способом забезпечення, системний і форсмажорний ризик.

Цікавим моментом у даній моделі є місце забезпечення, що впливає на управлінське рішення в кредитному процесі. Більш глибоке розуміння суті і структури кредитного ризику забезпечується розглядом характеристики чинників цього ризику (табл. 6.7)¹⁶⁵. Дана розробка якнайкраще підтверджує нашу позицію стосовно трьох груп факторів впливу на утворення банківських ризиків.

Основні сучасні методи управління кредитним ризиком можна поділити на дві групи: методи, які використовуються на рівні конкретної позики (позичальника) і методи, які використовуються на рівні кредитного портфеля банку (рис 6.5). Зупинимося на розгляді цих методів.

В практиці діяльності вітчизняних банків початковим етапом процесу кредитування вважається заповнення кредитної заявки, яка досить часто має не зовсім досконалий вигляд. Разом з тим, формування кредитної пропозиції - це досить масштабна, відповідальна і трудомістка процедура. Якраз цей аспект вдало врахований зарубіжними банками, які перший етап

¹⁶⁴ Вітлінський В., Пернарівський О. Кредитний ризик та його врахування при обчисленні ставки відсотка // Вісник Національного банку України. - 1997. - №5. - С. 63.

¹⁶⁵ Кредитний ризик комерційного банку: Навчальний посібник / В.В. Вітлінський, О.В.Пернарівський, Я.С.Наконечний, Г.І.Великоіваненко. – К.: Т-во Знання, КОО, 2000. – С.141.

на шляху до видачі кредиту пов'язують з попереднім контактом кредитного працівника та потенційного позичальника, що дає змогу визначити доцільність подання кредитної заявки чи, можливо, необхідність додаткового контакту. Західними банками стандартизовано підхід до початкової взаємодії з потенційним позичальником шляхом заповнення кредитним працівником затвердженого кредитним комітетом банку бланку звіту про контакт з клієнтом¹⁶⁶.

Таблиця 6.7

Асортимент і характеристики чинників кредитного ризику

НАЙМЕНУВАННЯ ЧИННИКА	ХАРАКТЕРИСТИКА ЧИННИКА
1. Ризик, пов'язаний з позичальником, гарантом, страховиком. 1.1. Об'єктивний (фінансових можливостей). 1.2. Суб'єктивний (репутації). 1.3. Юридичний.	1.1. Нездатність позичальника (гаранта, страховика) виконати свої зобов'язання за рахунок поточних грошових надходжень чи від продажу активів 1.2. Репутація позичальника (гаранта, страховика) в діловому світі, його відповідальність і готовність виконати взяті зобов'язання. 1.3. Недоліки в складанні і оформленні кредитного договору, гарантійного листа, договору страхування.
2. Ризик, пов'язаний з предметом застави. 2.1. Ліквідності. 2.2. Кон'юнктурний. 2.3. Загибелі. 2.4. Юридичний.	2.1. Неможливість реалізації предмета застави. 2.2. Можливе знецінення предмета застави за період дії кредитної угоди. 2.3. Загибель предмета застави. 2.4. Недоліки в складанні та оформленні договору застави.
3. Системний ризик.	3. Зміни в економічній системі, які можуть вплинути на фінансовий стан позичальника (наприклад, зміна податкового законодавства).
4. Форс мажорний ризик.	4. Землетруси, повені, катастрофи, смерчі, страйки, військові дії.

Можна сказати, що цей етап кредитного процесу дозволяє на найбільш поверхневому рівні визначити доцільність взаємодії з даним клієнтом та відповідність його потреб специфіці діяльності конкретного банку. Такий підхід пов'язаний з високою спеціалізацією і сегментацією банківської справи розвинувтих країн та їх досить активною кредитною діяльністю. Щодо вітчизняних банків, то вони кредитують переважно власних клієнтів, а при появі нових потенційних позичальників не мають можливості відбирати їх за маркетинговими принципами спеціалізації та сегментації. Адже зрозуміло, що банки націлені на залучення порівняно перспективних позичальників та сприяння їм у формуванні кредитної заявки. Ось чому

¹⁶⁶ Lewis M.K., Davis K.T. Domestic & International Banking. - PHILIP ALLAN, 1987.- p.181.

процеси формування і оцінки кредитної пропозиції тісно переплетені та направлені на максимальне виявлення кредитних ризиків при видачі даного кредиту. Саме тому однією з основних та важливих складових частин управління кредитними ризиками є попередня робота з позичальником, яка покликана дати відповіді на питання:

- наскільки добре банк знає моральну та етичну репутацію клієнта поряд з репутацією його як підприємця;
- наскільки добре підготовлена кредитна пропозиція;
- чи є ціль кредиту прийнятною для банку.

Задля забезпечення достовірності у вирішенні цих питань важливо значну увагу надавати персональним співбесідам з клієнтом, для оцінки кредитним інспектором необхідності кредитування, характеру клієнта та відвертості його намірів, що може вплинути на подальшу співпрацю. Ця співбесіда має велике значення при вирішенні питання про видачу позики: вона дозволяє не тільки уточнити деталі кредитної пропозиції, але й скласти психологічний портрет позичальника, в'яснити професійну підготовку керівного складу компанії, реалістичність його оцінки стану і перспектив розвитку підприємства. Необхідно зазначити, що вітчизняна практика кредитування вже також відводить належне місце процесу безпосереднього спілкування з позичальником. Так, наприклад, Керівництво по кредитних процедурах КБ Приватбанк передбачає цілі системні питання для проведення інтерв'ю з клієнтом, а АК Промінвестбанк - спеціальну анкету для опитування клієнта.



Рис. 6.5. Методи управління кредитним ризиком

Після ознайомлення з кредитною пропозицією та співбесіди з потенційним позичальником, кредитний інспектор повинен прийняти рішення: продовжувати роботу з кредитною заявкою чи відмовити у подальшій співпраці. Тому, чим професійнішою та повнішою буде первинна робота з клієнтом, тим легше буде відповісти на це питання. Адже, якщо пропозиція клієнта, навіть після поверхневої розмови, явно не відповідає важливим принципам банківської політики в галузі кредитування, то від неї

слід рішуче відмовитися. Якщо ж за підсумками попереднього огляду та інтерв'ю кредитний працівник вирішує продовжити роботу з клієнтом, він направляє його разом із заявкою та представленими документами у відділ кредитного аналізу (в практиці українських банків він представлений окремих працівником чи ототожнюється з відділом економічного аналізу).

На сучасному етапі розвитку оцінки кредитного ризику особливого значення набувають всебічний аналіз та оцінка кредитоспроможності позичальника. У вітчизняній літературі фактично немає обґрунтованих методик оцінки клієнта, що по суті є основним в процесі мінімізації кредитного ризику банку. На нашу думку, це передусім пояснюється, поперше, обмеженим використанням товарно-грошових відносин протягом тривалого часу, по-друге, тим, що для кредитних відносин були характерні не економічні, а адміністративні методи управління, які характеризуються високим ступенем централізації права прийняття остаточних рішень. Застосовувані в даний час і рекомендовані НБУ способи оцінки кредитоспроможності спираються головним чином на аналіз діяльності позичальників у попередньому періоді і орієнтовані на розв'язання розрахункових завдань. Така оцінка не може вичерпно характеризувати роботу позичальника в наступному періоді.

Цьому можна протиставити використання більш сучасного, на нашу думку, методу оцінки клієнта, який включав би процес прийняття рішень на основі проведеного дослідження.

Як було зазначено вище, при деталізації процесу кредитного аналізу методики, як правило, зводяться до оцінки кредитного ризику, в основі якої виділяються такі основні критерії: а) репутація, тобто вивчення взаємовідносин потенційного позичальника з кредиторами, постачальниками, клієнтами (суб'єктивний фактор); б) можливості, тобто визначення платоспроможності позичальника за останні кілька місяців чи років в залежності від обсягу кредитної угоди (об'єктивний фактор); в) капітал, тобто наявність власного капіталу і згода позичальника використати його при необхідності в певній частині для погашення кредиту (об'єктивний фактор); г) зовнішні умови, тобто поточний стан економіки певного регіону чи країни, а також галузі, де працює позичальник (об'єктивно-суб'єктивний фактор); д) забезпечення як одне з правил захисту від ризику або ж як засіб подолання недоліків інших критеріїв оцінки кредитного ризику (об'єктивний фактор).

Необхідно зазначити, що в ні в одній з розглянутих моделей та в переліку основних критеріїв не враховується такий чинник, як якість обслуговування боргу, а репутація зводиться тільки до формального вивчення взаємовідносин з позичальниками. На практиці ж робота українських кредитних аналітиків, на нашу думку, повинна зводитися до аналізу таких чинників: *кредитоспроможність клієнта; обслуговування боргу; якість забезпечення.*

Насамперед слід зауважити, що часто ототожнюють поняття платоспроможності та кредитоспроможності. Перше поняття охоплює здатність і можливість своєчасно погасити всі види заборгованості, в той час як друге характеризує лише можливість погашення позичкової заборгованості, тобто є вужчим за змістом. Незважаючи на те, що банк

повинен би цікавитися лише кредитоспроможністю, платоспроможність при видачі позики теж має велике значення, адже для обох показників важливою є характеристика фінансового стану позичальника. Щодо юридичних осіб вона визначається на основі даних про діяльність підприємства, включаючи величину власного капіталу, прибутковість, рентабельність, структуру оборотних активів, їх оборотність, склад і структуру джерел оборотних засобів. При цьому важливо, щоб при оцінці фінансового стану та здатності погасити позики використовувалися не лише дані про певні залишки, але й про їх оборотність та взаємозв'язок швидкості обороту різних статей активів і пасивів. Доцільно використовувати при оцінці кредитоспроможності показники, що характеризують як структуру активу і пасиву баланс, так і обсяг та строки обороту різних вкладень засобів (по активу). Варто враховувати і такий фактор, як фінансова дисциплінованість позичальника і його контрагентів. Для оцінки здатності погасити позику на перспективу слід взяти до уваги і вплив на діяльність клієнта можливих кон'юнктурних змін в економіці. Досить нелегко, але необхідно, врахувати такий фактор як репутацію позичальника. Тому, ми пропонуємо процес оцінки кредитоспроможності розділити на складові частини (рис. 6.6).

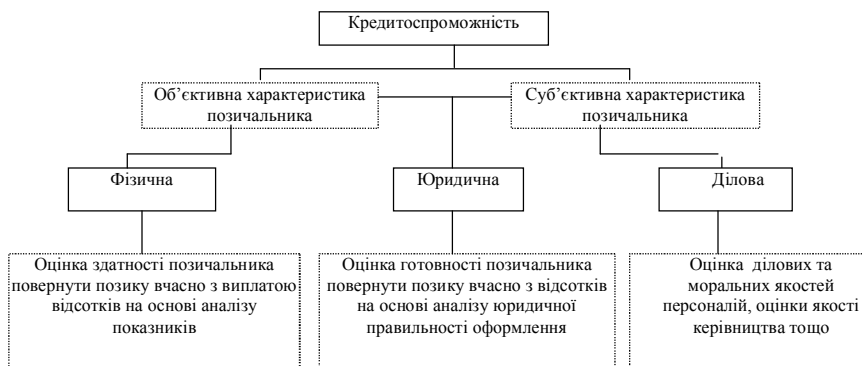


Рис.6.6. Складові частини оцінки кредитоспроможності

В свою чергу, оцінку ділової кредитоспроможності пропонуємо розділити наступним чином (рис.6.7).

Як видно з рис.6.7, ділова кредитоспроможність повинна оцінюватися у двох напрямках: моральному та діловому. Однією з основних складових ділової якості керівника є його репутація, інші – освіта, досвід роботи та майнова власність, повинні оцінюватися у взаємозв'язку і взаємозалежності. Так, наприклад, при незначному досвіді роботи та достатній економічній освіті керівник може бути наділеним майновими правами володіння матеріальними цінностями, які при потребі можуть служити забезпеченням майбутньої позики. І навпаки, при наявності педагогічної освіти, відсутності власного майна і будь-якого досвіду роботи, надання кредиту навіть на досить прийнятних для банку умовах є сумнівним. Звичайно, можна заперечити, що в залежності від різних форм організації при виконанні

функцій керівником підприємства не завжди його власне майно можна враховувати при наданні позики, бо посада керівника може бути наймана. Але при кредитуванні фізичних осіб, підприємців, товариств з повною відповідальністю тощо, цей фактор повинен враховуватися обов'язково, тому що достатня частина кредитних ресурсів “осідає” саме в цих секторах ринку. Посилена увага до кредитного ризику пояснюється ще і тим, що переважна частина банківського прибутку в Україні забезпечується кредитними операціями, і, на противагу цьому, саме непогашення позики приносить банкам великі збитки і є однією з найпоширеніших причин банкрутства кредитних установ.

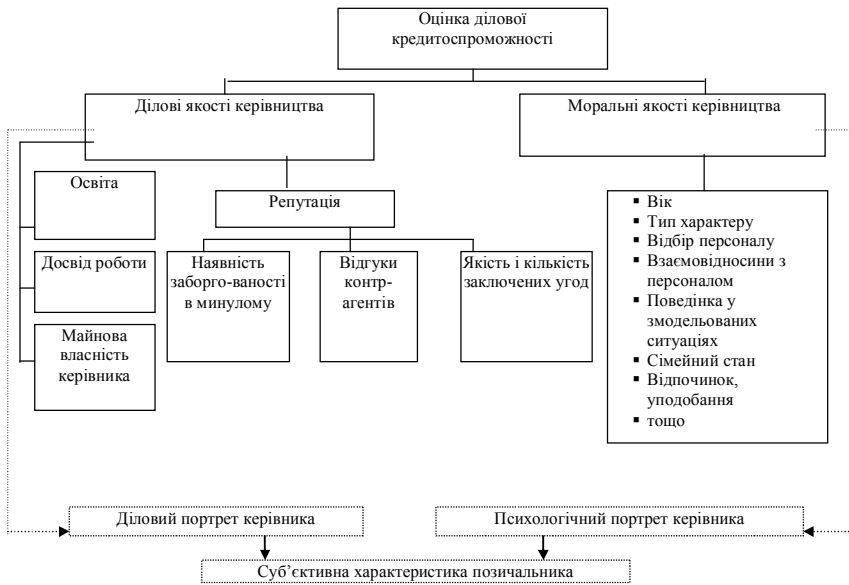


Рис. 6.7. Поділ оцінки ділової кредитоспроможності

Отже, ризик кредитування залежить від виду кредиту, забезпечення, специфіки кредиторів (банки, комерційні структури, кредити страхових компаній та приватних осіб), видів позичальників (сільськогосподарські, промислові, комунальні, персональні), напрямку використання (споживчі, промислові, на формування капіталу, інвестиційні, сезонні, на усунення тимчасових фінансових труднощів, періодичні, на операції з цінними паперами, імпорتنі та експортні), розмірів (малі, середні, великі), способів надання (вексельні, при допомозі відкритих рахунків).

Якість *обслуговування боргу* визначається наявністю прострочених платежів. Цей чинник є своєрідним індикатором ризику неплатежів, який аналізується як на основі минулого досвіду роботи з позичальником (і не лише банку-кредитора), так і виходячи з прогносної оцінки

кредитоспроможності. Сучасні українські банки використовують таку практику у своїй роботі. Так АК Промінвестбанк розробив документи, в яких відображені рух дебіторсько-кредиторської заборгованості та графік її погашення. Значну увагу стану простроченої заборгованості рекомендує приділяти НБУ (див. далі) при оцінці класу позичальника у формуванні страхових фондів для покриття втрат від кредитної діяльності. Звичайно, банк не бере до уваги позичальників, які невчасно внесли платежі з причин, зумовлених недоліками при перерахуванні коштів. Він працює з боржниками, які реально затримують платежі. Так, Сугоняко О. пропонує класифікувати позичальників залежно від тривалості затримки на:

- неризикових позичальників (затримка платежу від 1 дня до 1 місяця);
- позичальників, що перебувають у ненормальній ситуації (затримка 1-3 місяці);
- позичальників, що викликають стурбованість (затримка 3-6 місяці);
- позичальників, що викликають серйозну стурбованість і недовіру (затримка більше 6 місяців)¹⁶⁷.

Отже, робота банку зводиться не лише до видачі кредиту, а й до постійної роботи з клієнтами, вміння правильно визначити і при необхідності скоригувати клас позичальника та вжити відповідні заходи.

Зрозуміло, що по кожному кредиту існує ризик неповернення внаслідок непередбачених подій. Банк може проводити політику видачі позик лише абсолютно надійним позичальникам. Але тоді він втратить багато прибуткових можливостей. З іншого боку, виникнення труднощів з погашенням боргу може дуже дорого обійтися банку. Тому розумна кредитна політика направлена на забезпечення балансу між обережністю і максимальним використанням всіх потенційних можливостей доходного розміщення ресурсів. Саме зважена політика кредитування повинна врахувати всі можливі зміни та періодичність перевірки всіх кредитів, термін погашення яких ще не настав. Ми погоджуємося з точкою зору зарубіжних економістів¹⁶⁸, які стверджують: щоб такий нагляд забезпечував максимальне уникнення проблемних позик, процес його організації повинен базуватися на основних принципах:

- періодична перевірка всіх видів кредитів (наприклад, кожні 30, 60, 90 днів можуть перевірятися всі великі позики і вибірково більш дрібні);
- детальна розробка етапів перевірки кредитів, щоб забезпечити аналіз всіх важливих умов кредитної угоди;
- найбільш часта перевірка великих кредитів, оскільки непогашення їх серйозніше відображається на фінансовому стані банку;
- найбільш часта перевірка проблемних кредитів, збільшення частоти перевірок у відповідності до росту проблем стосовно конкретного позичальника;
- більш часті перевірки в умовах погіршення економічної кон'юнктури.

¹⁶⁷ Сугоняко О. У минулому році банки не змогли заробити на кризі // Галицькі контракти.- 1998. - №7.- С. 16.

¹⁶⁸ Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело Лтд, 1995.- С.192.

Забезпечення позики - це останній спосіб захисту банку. В основі угоди повинна лежати вигідна комерційна операція, яку фінансує банк. Забезпечення - це лише додаткова гарантія, а не плата за кредит. Воно повинно стимулювати позичальника до своєчасного погашення боргу, дисциплінувати його, змусити більш серйозно відноситися до своїх зобов'язань.

На практиці принципи забезпечення повинні застосовуватися реально і з урахуванням особливостей конкретних видів позик і форм забезпечення. Ось чому по відношенню до забезпечення працівник банку, на нашу думку, додатково повинні проводити наступні заходи:

- визначити відносно практичність оцінки забезпечення як до прийняття рішення про видачу позики, так і протягом терміну кредитування;
- визначити можливість розміщення забезпечення на ринку, його ліквідність;
- перевірити можливість вступу у володіння забезпеченням;
- встановити швидкість амортизації чи темп морального зносу застави;
- перевірити відсутність інших прав на забезпечення;
- зареєструвати уступку прав на забезпечення в суді;
- проводити періодичні перевірки місцезнаходження та стану забезпечення.

Важливо також правильно вибрати форму технічної передачі забезпечення клієнта банкові в разі неповернення позики:

- передача об'єкту забезпечення у повну власність банку;
- передача у володіння без переходу права власності;
- передача банку титулу власності на об'єкт забезпечення;
- депонування в банку документів, що дозволяють розпоряджатися майном;
- домовленість, згідно якої банк може звернутися в суд для отримання дозволу на продаж власності позичальника;
- отримання банком нотаріально засвідчених гарантії.

Отже, саме комплексний кредитний аналіз трьох вище розглянутих чинників - кредитоспроможності клієнта, обслуговування боргу, якості забезпечення - дозволяє визначити якість кредиту. В світовій практиці банківського кредитування існує дві основних методики оцінки банківських позик на базі вибраних критеріїв - номерна і бальна. При першій рейтинг позики визначається на основі перелічених ознак. При другій методиці по кожному критерію розробляється шкала бальної оцінки в залежності від ситуації. Банки, як правило, створюють власні системи рейтингу кредиту по якості: одні використовують більш прості, інші - дещо деталізовані (номерна, бальна, аналіз фінансових коефіцієнтів). Але у будь-якому випадку переслідується одна мета, а саме: полегшити процес прийняття рішення про видачу позики та визначення її ціни. В зарубіжних банках практикується комбіноване використання як номерної, так і бальної систем з деякими тенденціями у бік останньої, що зумовлюється необхідністю конкретизації оцінки якості кредиту в умовах порівняно високого попиту на нього. Щодо України, то необхідність застосування кількох рейтингових

систем пояснюється не потребою вибрати "кращих з кращих" позичальників, а прагненням підтвердити правильність враження про клієнта та уникнути ризику. Зрозуміло, що банк буде більш впевнений у своєму рішенні, якщо кілька різних систем дадуть однаково позитивний результат якості кредиту.

Управління кредитними ризиками також включає систематичний аналіз кредитного портфеля та роботу з проблемними кредитами. Адже кредитний портфель – це сукупність виданих позик, які класифікуються за критеріями, пов'язаними з різноманітними факторами кредитного ризику чи способами захисту від нього. Регулярний аналіз позичкового портфеля в системі управління банком дозволяє вибрати варіант раціонального розміщення ресурсів, напрямок кредитної політики банку, знизити ризик за рахунок диверсифікації кредитних вкладень, прийняти рішення про доцільність видачі позик клієнтам залежно від їх галузі, форм власності, кредитоспроможності, що в свою чергу є одним з методів мінімізації кредитного ризику.

Організація управління кредитним портфелем становить складову систему управління ризиками позичкових операцій та повинна містити наступні елементи:

- вибір критеріїв оцінки якості позик, які формують кредитний портфель;
- розробку певного методу оцінки якості позик на основі вибраних критеріїв та навчання персоналу банку для практичного застосування;
- організація роботи по класифікації позик за групами ризиків;
- накопичення статистичної інформації по банку для визначення проценту ризику для кожної групи класифікованих позик: частки простроченої заборгованості і процентів списання її за рахунок резерву банку в розрізі окремих груп позик;
- визначення абсолютної величини кредитного ризику в розрізі груп позик кредитного портфеля та сукупного ризику по банку;
- прийняття рішення про величину резерву для покриття можливих втрат по позиках, джерела відрахування в цей резерв, а також заходів по зміні структури кредитного портфеля та його якості;
- оцінку якості кредитного портфеля на основі фінансових коефіцієнтів та сегментації позичкового портфеля, яка займає важливе місце в системі оцінки фінансової стійкості банку.

Зрозуміло, що в залежності від економічної ситуації, стійкості банківської системи, інтенсивності кредитної діяльності конкретного банку та ризиковості середовища його функціонування, організація аналізу кредитного портфеля може дещо видозмінюватися чи ускладнюватися. Так, набір критеріїв оцінки якості позик, як нами зазначалося вище, може бути значно повнішим. Згідно рекомендацій НБУ¹⁶⁹, українські банки переважно використовують критерії, які зосереджені в більшості на фінансовому стані

¹⁶⁹ Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків / Затверджене постановою Правління Національного банку України № 279 від 6 липня 2000р. // Нормативні акти Національного банку України.- 2000.- Випуск 9.- С. 54.

та управлінських функціях позичальника, основними з яких є: обсяг реалізації, прибутки та збитки; рентабельність, коефіцієнти ліквідності; грошові потоки, склад та динаміку дебіторсько-кредиторської заборгованості; ефективність управління позичальника, ринкова позиція позичальника і його залежність від циклічних та структурних змін в економіці і галузі; макроекономічна ситуація в економіці і стан розвитку галузі позичальника; наявність державних замовлень та державної підтримки; історія погашення кредиторської заборгованості позичальника в минулому.

Відповідно до Положенням НБУ “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”, затвердженим Правлінням НБУ 06.07.2000 р. № 279, банк повинен визначити клас надійності позичальника, який є критерієм структуризації кредитного портфеля, а сам кредитний ризик в залежності від врахування забезпечення поділяти на чистий і валовий.

Для українських банків така методика аналізу кредитного портфеля ввійшла в практику досить недавно. Як і у більшості країн, крім аналітичного застосування, вона призначена для використання при формуванні резерву покриття кредитних ризиків. Причому у світовій практиці поширена більше саме ця функція методики, а для безпосередньо внутрішнього управління якістю кредитної політики зарубіжні банки володіють потужною і різноманітною базою аналітичних способів структурування та оцінки позичкового портфеля, чого не скажеш про банки України. Існує думка, що наші банківські установи не прагнуть систематичного та науково обґрунтованого аналізу якості своїх кредитів (до чого постійно спонукає НБУ), а до вище розглянутої методики ставляться лише як до засобу формування страхового резерву по кредитах.

Це пояснюється тим, що ціль резервних відрахувань полягає у відшкодуванні збитків, повернення яких вважається неможливим. Цей метод полягає в створенні загальних страхових резервів, які призначені для покриття можливих у майбутньому, але ще не ідентифікованих збитків, які є результатом кредитного ризику. Слід додати, що сальдо по рахунку загальних страхових резервів є засобом погашення збитків майбутніх періодів (тому часто розглядається як форма допоміжного капіталу), в той час як спеціальні резерви формуються під вже ідентифіковані збитки (чи з досить високою імовірністю) і, як наслідок, не можуть служити в якості додаткового страхування проти збитків майбутніх періодів і не можуть розглядатися як капітал.

Процентний ризик супроводжується можливими коливаннями ринкових процентних ставок. Іншими словами, це небезпека втрат банку в результаті перевищення відсоткових ставок, що виплачуються по залучених коштах, над ставками по виданих позиках. Цей ризик виникає тоді, коли строки коштів, залучених за фіксованими ставками, не відповідають строкам коштів, залучених за фіксованими ставками для їх рефінансування або, коли процентні ставки за розміщеними і залученими коштами банку регулюються різними правилами. Слід зауважити, що вказані ситуації можуть свідомо створюватися банком з метою отримання прибутку внаслідок примусової зміни відсоткових ставок. Це так зване створення

арбітражної позиції. Так, коли імовірність зниження процентних ставок велика, банки можуть розмішувати кошти на більш тривалі строки, залучаючи для рефінансування кошти на короткі терміни. Але ці випадки можуть виникати і незалежно від намірів банку - під впливом зовнішніх факторів. Тоді для врахування можливих втрат слід визначити тривалість розриву між строками виходу залучених і розміщених коштів, амплітуду коливань процентних ставок.

Процентний ризик набуває все більшого значення для українських банків, адже спостерігається поступове зниження доходності фінансових інструментів та скорочення процентної маржі. Як відомо, втрати, які може понести банк внаслідок несприятливої зміни ринкових процентних ставок, проявляються двояко: з одного боку - у вигляді різкого падіння (і, може, навіть переходу в негативну область) процентної маржі, а з іншого - у вигляді несприятливої зміни ліквідності банку.

Відповідно до схеми розподілу ризиків - процентний і кредитний ризики як складові інвестиційного ризику вважаються фінансовими ризиками, які належать до так званих спекулятивних (рис.6.3). Адже спекуляції властиві об'єктивним діям учасників ринку, тоді як банківська діяльність в силу об'єктивних причин її необхідності та специфіки основної діяльності не має вибору щодо відмови від даних ризиків, на формування яких вирішальною мірою впливає об'єктивна економічна кон'юнктура.

Валютний ризик пов'язаний з коливаннями курсів валют. Цьому ризику банк піддається при здійсненні різноманітних операцій з іноземною валютою (купівля-продаж валюти, видача валютних кредитів). Даний ризик можна розділити на наступні види:

- економічний ризик: зміна вартості активів внаслідок майбутніх змін курсу;
- ризик переводу - має більше бухгалтерську природу і пов'язаний з відмінностями в обліку окремих позицій балансу банку: активи, пасиви, поступлення грошових засобів по контракту в різних валютах, при переводі їх у вартість у національній валюті;
- ризик договору визначається змінами валютного курсу на майбутній потік платежів і прибутковість банку, яка зумовлює зміни у вартості і кредитоспроможності клієнтів банку.

Отже, головною причиною виникнення валютного ризику є коливання обмінних курсів, що залежить від попиту і пропозиції валюти на національному та міжнародних валютних ринках. Особливої гостроти проблема мінімізації валютного ризику набула у кінці 80-х початку 90-х років, тобто в період легалізації банківських валютних операцій і їх експансії в загальній структурі банківських послуг. Практично основним методом оптимізації процесу управління валютним ризиком є його страхування (хеджування).

Варто відзначити, що валютний ризик тісно пов'язаний з процентним ризиком (рис.6.8)¹⁷⁰. Вони обидва включають елементи ціни, вартості і, як наслідок, майбутніх доходів і видатків.

¹⁷⁰ Шарова Т. Управление валютными рисками.- К., 1994.- с.112.



Рис. 6.9 Співвідношення між рівнем процентних ставок і величиною обмінних курсів

Фактори "ціни" обох ризиків однакові - це попит і пропозиція (на інвалюту чи кредити), які сильно залежать від зовнішньої та внутрішньої грошової політики. На них впливають і такі фактори, як: державні постанови (митні, валютні), правила допуску на іноземні біржі і видачі ліцензій, валютно-політичні заходи, що проводяться в країні покупця (мораторій, конверсія боргів можуть перешкодити здійсненню платежів або призвести до їх прострочення, що не буде провиною іноземного партнера по контракту), політичні події (революція, страйк, війна).

Взаємозв'язок між валютним ризиком і ризиком процентних ставок базується на взаємозв'язку рівня процентних ставок і величини обмінних валютних курсів (рис. 6.9). Отже, підтримка високого рівня процентної ставки призводить у кінцевому результаті до сповільнення розвитку економіки, адже високий рівень процентних ставок викликає такі наслідки:

- не сприяє залученню кредитів клієнтами з метою фінансування;
- оплата кредитів (виплата процентів) зменшує доходи;
- імпорт стає менш вигідним (менш оплачуваним), а експорт в цей час дорожчає, що зумовлює дефіцит платіжного балансу (імпорт > експорту);
- зменшується рівень обмінного курсу.

Ризик незбалансованої ліквідності - це небезпека втрати у випадку неспроможності банку покрити свої зобов'язання по пасивах балансу вимогами по активах. Він виникає, коли банк не може знайти на ринку позичкових капіталів ресурсів для рефінансування наданих кредитів, строки платежу по яких ще не настали. Невиконання зобов'язань по пасивах веде до банкрутства банку. Для банку вимога у підтримці ліквідності впливає із потреби негайного виконання банком багатьох фінансових зобов'язань, тобто в кожен конкретний момент банк повинен володіти такою кількістю ліквідних засобів, щоб їх вистачило для погашення платежів згідно умов договорів з клієнтами. Але за специфікою банківської діяльності та об'єктивним економічним механізмом зв'язок між ліквідністю активів та їх доходністю зворотній. Тому прагнення досягти найвищого прибутку та безконтрольна кредитна діяльність, можуть зумовити проблеми з ліквідністю навіть при наявності у банку великих активів, тому:

- попит на ліквідні засоби банку рідко відповідає їх пропозиції в певний момент часу. Банк змушений постійно мати справу або з дефіцитом ліквідних засобів, або з їх надлишком;

- існує дилема між ліквідністю і прибутковістю банку. Більша частина ресурсів банку призначена для задоволення попиту на ліквідні кошти, менша частина - для досягнення бажаної прибутковості (при незмінних інших факторах).

Тому забезпечення оптимального рівня ліквідності залишається постійною проблемою в управлінні банком і завжди направлене на збільшення його прибутковості. Управлінські дії відносно величини ліквідних засобів не можуть бути відокремлені від інших видів послуг та діяльності інших підрозділів банку.

Вирішення проблем ліквідності пов'язане для банку з певними реальними і потенційними витратами, включаючи процентні виплати по позиках, поточні затрати часу і грошей на пошуки ліквідних засобів. Якщо банк володіє надлишками ліквідних засобів в певний момент часу, то керівництво повинно бути готовим негайно інвестувати ці засоби, щоб уникнути появи альтернативної вартості незадіяних засобів, що не приносять банку доходів.

Управління ліквідністю пов'язане з ризиком зміни процентних ставок та з ризиком недоступності ліквідних засобів в обсязі, необхідному для банку. Якщо процентні ставки ростуть, вартість фінансових активів, які банк прагне продати, щоб отримати ліквідні засоби (такі, як урядові облигації), зменшується, і окремі активи повинні бути продані зі збитком. У цьому випадку банк не лише придбає менше ліквідних засобів від продажу активів, але й знизить свої доходи внаслідок вимушених втрат. Крім того, із ростом процентних ставок отримання ліквідних засобів з допомогою позик буде обходитися дорожче і деякі види позик ліквідних засобів стануть недоступні банку. Якщо кредитори ліквідних засобів зрозуміють, що банк піддається більшому ризику, ніж раніше, то вимагатимуть вищих процентних ставок, а окремі кредитори взагалі відмовляться надати ліквідні засоби. Багато клієнтів, що взяли позику, можуть припинити подачу заявки на нові кредити чи прискорити використання кредитних ліній ще за низькими процентами. Таким чином, зміна процентних ставок впливає на попит клієнтів як на депозити, так і на кредити, а значить і на рівень ліквідності банку. Більше того, зміна процентних ставок впливає на ринкову вартість активів, продаж яких може бути потрібним банку для отримання додаткових ліквідних засобів, та на вартість позик на грошовому ринку.

Отже, можна стверджувати, що задовільний рівень ліквідності банку - це наслідок ефективного управління іншими ризиками. Тобто головне завдання банківської стратегії управління ризиком полягає у виборі виду і розмірів ризиків, які, навіть за найнесприятливішого збігу обставин, не зможуть призвести до втрати банком ліквідності, яка є визначальною умовою його платоспроможності, тобто захистом від можливого банкрутства.

У загальному підсумку вивчення системи банківських ризиків та причин, що їх зумовлюють, - це лише перший етап роботи з ними. Адже він не вирішує проблеми "максимальний прибуток - мінімальний ризик", а є лише основою для розробки стратегії банківської діяльності, вибору методів по визначенню оптимально допустимого рівня існуючих ризиків, пошуку найбільш доцільних та дієвих способів мінімізації ризику. Іншими словами, досконале знання системи

банківських ризиків забезпечує максимальну ефективність усіх наступних етапів стратегії ризик-менеджменту банку.

Для ефективного управління банківськими ризиками проводять їх класифікацію. Під класифікацією слід розуміти характеристику ризику за певними ознаками для досягнення поставлених цілей. Науково обґрунтована класифікація ризику дозволяє чітко визначити місце кожного ризику в їх загальній системі. Вона створює можливості для ефективного використання відповідних методів, способів управління ризиком. Адже кожному ризику відповідає власна сукупність заходів по управлінню ним. Тому її побудова повинна відповідати наступним вимогам:

- класифікаційні ознаки дозволять охопити всі банківські ризики (по можливості);
- демонструє взаємозв'язок між ризиками;
- забезпечить принцип причинно-наслідковості;
- забезпечить можливість використання для характеристики будь-якої сфери прояву банківських ризиків;
- відповідає обраній системі аналізу ризику;
- дає всесторонню та вичерпну характеристику ризику;
- дозволяє використати заходи мінімізації уже на перших стадіях вивчення ризику тощо.

Оскільки немає єдиної, чітко визначеної точки зору щодо класифікації саме банківських ризиків за характерними ознаками, ми розглянемо декілька схем розподілу ймовірних витрат, запропонованих провідними вченими, які працюють в галузі ризикології, і визначимо ознаки, які характерні для характеристики ризиків банківської сфери. Пропонуючи ту чи іншу класифікацію ризиків, автори, на нашу думку, часто не враховують її призначення і ролі в системі управління ризиком. Питання, які пов'язані з обчисленням розмірів ризику, з розробкою заходів, спрямованих на його попередження, розглядається ними, як правило, без взаємозв'язку з запропонованими видами ризику. Але, незважаючи на певну суперечливість, ці класифікації доповнюють одна одну, тому їх аналіз дає можливість глибше розкрити та ідентифікувати суть системи економічних ризиків в цілому та банківських зокрема.

Так, економісти В. Вітлінський і С. Наконечний¹⁷¹ у своїй класифікації економічного та банківського ризику запропонували використовувати такі критерії розподілу, які розширюють і полегшують сферу досліджуваної категорії. Хоча викликає сумнів той факт, що характеристика ризику за аспектами включає специфічні ознаки, як наприклад, медико-біологічні, комбіновані, що в цілому передбачається для характеристики тільки певної категорії ризиків, і при цьому носить узагальнюючий характер.

Інша група економістів на чолі з П. Грабовим¹⁷² відносно типів розглядають ризики як динамічний та статичний. Динамічний ризик відзначається як ризик непередбачуваних (недетермінованих) змін вартості основного капіталу внаслідок прийняття управлінських рішень або

¹⁷¹ Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. - К.: ТОВ Борисфен-М, 1996.- 336 с.

¹⁷² Риски в современном бизнесе / П.Г.Грабовый и др. - М.: Аланс, 1994.- 200 с.

непередбачуваних обставин. Такі зміни можуть призвести як до збитків, так і до додаткових доходів. Статичний ризик - це ризик втрат реальних активів внаслідок нанесення збитків власності, а також втрат доходу через невіддатність організації. Цей ризик може призвести лише до збитків. На нашу думку, дане положення варте особливої уваги. За іншими параметрами класифікаційної системи ризиків точка зору В. Вітлінського та С. Наконечного співпадає з розробками групи авторів на чолі з П.Г.Грабовим. Дана розробка носить загальноекономічний характер і не може вичерпно характеризувати саме банківські ризики.

Досить практичною є класифікація ризиків, запропонована економістами Д. Штефанічем та П. Вашковим¹⁷³. Вони абсолютно заперечують, поперше, поділ ризику на об'єктивний і суб'єктивний, обгрунтовуючи, що всі види ризиків по своїй природі є об'єктивними. По-друге, поділяють ризики на такі, що підлягають вимірюванню, і такі, що виміряти неможливо. Ця система має на меті класифікацію підприємницького ризику не виділяючи особливостей різних сфер прояву підприємництва (зокрема банківську).

Д. Борман, Л. Воротіна і Р. Федерман розробили власну систему класифікації ризику¹⁷⁴, недоліком якої є те, що вона мало прив'язана до банківської сфери, а орієнтована суто на сферу виробництва товарів і послуг, тому включає такі моменти розподілу як вид помилок, калькульованість, дію у виробничому процесі тощо. Ця система може використовуватися для класифікації чистих ризиків, які виникають у сфері виробничих відносин.

Схожою до попередньої по можливостях застосування є класифікація банківських ризиків, запропонована М. Бором і С. Пятенком¹⁷⁵. Такі критерії розподілу ризику як сфера впливу, ступінь ризику і методи ризикування робить її більш універсальною. А диференціація по характеру обліку з усіх розглянутих вище запропонована тільки в цій системі класифікації.

Проаналізувавши існуючі системи класифікації ризиків, можна зробити висновок, що єдиної унікальної схеми класифікації банківських ризиків немає. Адже, кожен автор (група авторів) пропонує власні класифікаційні ознаки, індивідуально вибирає сферу функціонування ризиків, приймає до уваги деякі особливості розподілу, котрі не можуть бути ідентичними (порівнюючи з іншими). Але, незважаючи на розбіжності, всі класифікації відображають одну цілісну систему оцінки ризиків з різних позицій, і не суперечать одна одній, а навпаки - доповнюють.

Оскільки існує розгалужена і багатогранна система ризиків, які проникають із всіх сфер суспільного життя, то доцільно подати таку систему класифікації банківських ризиків, в основі якої лежали б узагальнюючі критерії їх диференціації. Тому нами запропонована класифікація банківських ризиків за ознаками, поданими в таблиці 1. Дана

¹⁷³ Штефаніч Д.А., Вашків П.Г., Попіна С.Ю. Підприємницький ризик: суть, оцінка та шляхи попередження.- Тернопіль: СМП Астон, 1995.- 129 с.

¹⁷⁴ Борман Д., Воротіна Л., Федерман Р. Менеджмент.- Гамбург, 1992.- 675 с.

¹⁷⁵ Бор М., Пятенко С. Риски в банке.- М.: ИНФО, 1996.- 210 с.

класифікація є суттєвим доповненням до наявних і дає можливість в цілому оптимізувати процес аналізу ризику.

В зв'язку з тим, що різні економічні школи не роблять поділу між банківськими ризиками (на основні і похідні), ми вважаємо, що такий розподіл викликаний необхідністю розмежування об'єкту нашого дослідження (табл. 6.8).

Таблиця 6.8

Класифікація банківських ризиків

Ознаки класифікації	Види банківських ризиків
За видами (за сферою виникнення)	<ul style="list-style-type: none"> • основні (кредитний, процентний, валютний, ліквідності); • похідні (операційний, ринковий, політичний, банківських зловживань, андерайтингу)
За факторами впливу	<ul style="list-style-type: none"> • зовнішні (непередбачуваність економічних процесів, економічно неоптимальна повнота інформації) • внутрішні (приховування частини інформації, недосконалість системи управління)
За причинами виникнення	<ul style="list-style-type: none"> • об'єктивні • суб'єктивні
За можливістю контролю	<ul style="list-style-type: none"> • контрольовані • неконтрольовані
За періодами часу	<ul style="list-style-type: none"> • минулі • поточні • перспективні
За масштабами (величиною втрат)	<ul style="list-style-type: none"> • незначні • великі • відчутні • критичні
За методами подолання	<ul style="list-style-type: none"> • індивідуальні • сумісні
За інструментами впливу	<ul style="list-style-type: none"> • внутрішньобанківські інструменти впливу • зовнішні інструменти впливу (уряд, центральний банк) • похідні інструменти впливу
За характером зв'язку з іншими ризиками	<ul style="list-style-type: none"> • безпосередня залежність • слабкий зв'язок • відсутній зв'язок
За типами аналізу	<ul style="list-style-type: none"> • кількісний • якісний
За методами мінімізації	<ul style="list-style-type: none"> • уникнення, • пониження рівня, • передача (поділ) між суб'єктами

Тому, в залежності від сфери виникнення, ризики поділяються на основні і похідні (залежать від змін основних ризиків). До основних ризиків відносимо кредитний, процентний, валютний, ліквідності. До похідних: операційний, інфляційний, ринковий, репутаційний тощо.

Фактори впливу на банківські ризики можуть виникати як з внутрішнього боку, так і ззовні.

Причини, по яких можливі виникнення банківських ризиків, можуть бути зумовлені об'єктивними діями суб'єктів ризику – бажанням отримати значні прибутки і суб'єктивними діями, які є менш передбачуваними і спричиненими похибками у прогнозуванні подій та їх наслідків. Тобто, в залежності від причин виникнення ризиків відзначаються ті, на які суб'єкти погоджуються свідомо – в зв'язку з виконанням своєї прямої діяльності, й ті, які виникають стихійно через форс-мажорні обставини, які незалежні від дій суб'єкта ризику.

В залежності від можливості контролю ризиків вони поділяються на контрольовані та неконтрольовані, причому останні можуть виникати стихійно і спричиняти більші негативні наслідки, в зв'язку з чим виникає необхідність такої ланки схеми аналізу ризику як контроль змін ситуації та параметрів ризику на протязі всієї операції.

За періодом часу відношення ризиків до минулих, поточних та перспективних прив'язується до етапу проведення операції і можливості використання попереднього досвіду.

Характеристика ризику за масштабами має на меті встановлення меж допустимого рівня ризику, передбачення наслідків ризику, і у відповідності до цього використання методів управління для конкретного виду банківського ризику.

За характером зв'язку з іншими ризиками прослідковується безпосередня залежність, яка проявляється симетрично або асиметрично: слабкий зв'язок може призвести до зміни або коригування методів впливу на основні банківські ризики; відсутній зв'язок передбачає розробку методів мінімізації тільки враховуючи тільки певний вид банківського ризику.

Методи подолання суб'єкт ризику може використовувати власні, або додаткові, які передбачають дію інших суб'єктів з метою покращання ефективності управління банківським ризиком.

У відповідності до обраних інструментів впливу на банківські ризики вони поділяються на три типи: уникнення (вибір стратегії мінімального ризику з отриманням невеликого доходу), передача (передача частини ризику третій особі), пониження рівня (використання традиційних способів мінімізації ризиків).

Таким чином, запропонована класифікація банківських ризиків відповідає, на нашу думку, всім передбаченим вище вимогам: може використовуватися для характеристики будь-якого виду ризиків, як основних, так і похідних. В свою чергу вона виступає універсальною консолідованою моделлю, яка утворилася внаслідок синтезу всіх розглянутих вище розробок. Узагальнені нами критерії класифікації банківських ризиків містять комплексну оцінку характерних ознак, які враховують всі елементи в системі управління ризиком: від його ідентифікації до методів мінімізації. Особливістю узагальненої системи

класифікації ризиків є те, що її можна використовувати не тільки для вивчення конкретних видів банківських ризиків, але й інших фінансових ризиків (якщо не приймати до уваги першої класифікаційної ознаки). Дана модель може використовуватися у будь-якій сфері економічних відносин: як в галузі чистих ризиків, так і спекулятивних.

ЛІТЕРАТУРА

1. Авагян Г.Л., Вешкин Ю.Г. Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – 414 с.
2. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник / Под общ. ред. А.В. Сидоровича. – М.: «ДИС», 1997. – 416 с.
3. Адамик Б.П. Вибір цільової спрямованості монетарної політики в Україні // Світ фінансів. – 2004. – № 1. – С. 72-81.
4. Адамик Б.П. Національний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 278 с.
5. Азаров М. Проблеми кредитування у сучасних умовах та формування процентних ставок за кредитами на регіональному рівні // Вісник Національного банку України, 1999. – № 8 (42). – С. 21 – 24.
6. Антонов Н.Г., Пессель М.А. Денежное обращение, кредит и банки. – М.: АО «Финстатинформ», 1995. – 272 с.
7. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент.- М.: Финансы и статистика, 1996.-192 с.
8. Банки на развивающихся рынках: Пер. с англ.: В 2 т./ Под ред. Дж. Бартроп Крис, Диана Мак Нотан. - М.: Финансы и статистика, 1994.- Т.2.- 288 с.
9. Банківська енциклопедія / Під ред. д.е.н., професора Мороза А. М. – К.: Фірма “Ельтон”, 1993. – 328 с.
10. Банківський менеджмент: Навч. посіб. для вищ. навч. закл. / О.Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко.–К.: Основи, 1999. – 671 с.
11. Банківський менеджмент: Підручник / За ред. О.А.Кириченка, В.І.Міщенко. – К.: Знання, 2005. – 831 с.
12. Банківські операції: Підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М.Ф.Пуховкіна та ін.; За ред. д.е.н., проф. А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2000. – 384 с.
13. Банковское дело / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Банковский и биржевой научно-консультационный центр; Страховое товарищество РОСТО, 1992. – 429 с.
14. Банковское дело и финансирование инвестиций. Том II: Политика и стратегия / Под ред. Н.Брука. – Вашингтон: Всемирный банк реконструкции и развития, 1995. – 648 с.
15. Банковское дело: стратегическое руководство / Под ред. В. Платонова, М. Хиггинса. – М.: АО «Консалтбанкир», 1998. – 432 с.
16. Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 576 с.
17. Банковское дело: Учебник. – 2-е изд., стереотип./ Под ред. проф. В.И.Колесникова, проф. Л. П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 480 с.
18. Банковское право США: Пер. с англ. / Общ. ред. Я.А. Куника. – М.:

Прогресс, 1992. – 768 с.

19. Барр Р. Политическая экономия: В 2-х тт.–Т. 1.–М.: Международные отношения, 1995.–608 с.

20. Белінська Я. Валютний механізм і принципи його структурування // Економіка України. – 2006. – №5. – с. 19-27.

21. Береславська О. Кризові чинники девальвації гривні // Вісник НБУ. – 1998. – №10. – с.4-6.

22. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / Пер. с англ. – М.: «Дело Лтд», 1994. – 720 с.

23. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 1997. – 864 с.

24. Бор М., Пятенко С. Риски в банке.- М.: ИНФО, 1996.- 210 с.

25. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник. – К.: Знання, 1999. – 305 с.

26. Боринець С.Я. Міжнародні фінанси: Підручник. – К.: Знання, 2006. – 494 с.

27. Борман Д., Воротина Л., Федерман Р. Менеджмент.- Гамбург, 1992.- 675 с.

28. Брагинский С.В. Монетаризм как экономическая доктрина // Деньги и кредит. – 1993. – №1. – с.29-33.

29. Брігхмен Е. Основы фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997.- 1000 с.

30. Бурда М., Виплош Ч. Макроекономіка: Європейський контекст / Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 682 с.

31. Бутук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посібник. – К.: Знання, 2006. – 349 с.

32. Бухвальд Б. Техника банковского дела. Справочная книга и руководство к изучению банковских и биржевых операций / Пер. с нем. – М.: АО «ДИС», 1993. – 234 с.

33. Валравен К.Д. Управление рисками коммерческого банка / Под ред. Э. Уорд Мэри, М.Миркина.- Вашингтон, 1993. – 94 с.

34. Васюренко О. В. Банківські операції: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – 243 с.

35. Вітлінський В., Пернарівський О. Кредитний ризик та його врахування при обчисленні ставки відсотка // Вісник Національного банку України.- 1997.- №5.- С. 63.

36. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті.- К.: ТОВ Борисфен-М, 1996.- 336 с.

37. Вольнский В.С. Кредит в условиях современного капитализма. – М.: Финансы и статистика, 1991. – 176 с.

38. Вступ до банківської справи / За ред. М. І. Савлука. – К.: Лібра, 1998.– 342 с.

39. Гайгер Л.Т. Макроэкономическая теория и переходная экономика / Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 560 с.

40. Галапуп Н.Д., Тріль С.Р. Особливості проведення аудиторських перевірок у банківських установах країни // Зб. тез доповідей міжнародної науково-практичної конференції “Банківська система України: проблеми становлення та перспективи розвитку”, 1998 р., Тернопіль. С.44-45.

41. Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К.: Основи. – 1996. – 413 с.
42. Герасимович А.М., Боринець Ф.Ф. Аналіз діяльності комерційного банку. Навч. посібник. – Житомир: ПП “Рута”, 2001. – 384 с.
43. Гетьман В.П., Килимник Ю.В. Національний банк у системі влади. – К., 1997. – 36 с.
44. Гриценко О. Гроші та грошово-кредитна політика: Навч. посібник. – К.: Основи, 1996.- 180 с.
45. Гроші і кредит. Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. – К.: Либідь. – 1992. – 331 с.
46. Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Б. С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – 404 с.
47. Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін. / За заг. ред. М. І. Савлука.–К.: КНЕУ, 2001. – 602 с.
48. Гроші, банки та кредит: у схемах і коментарях: Навч. посібник /За ред. Б. Л. Луціва.–2-ге видання, перероб. – Тернопіль: Карт-бланш, 2000.– 225с.
49. Грошово-кредитна політика в Україні / За ред. В.І. Міщенка. – К.: “Знання”, КОО, 2000. – 305 с.
50. Гуцал І.С. Функціонування кредитного механізму в Україні в перехідний до ринку період. – Тернопіль: Збруч. – 1999. – 312 с.
51. Денежное обращение и кредит при капитализме: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. – М.: Финансы и статистика, 1989. – 365 с.
52. Деньги / Сост., авт., вступ. ст. А.А. Чухно. – К.: Україна, 1997. – 510 с.
53. Деньги, кредит, банки / Под общ. ред. Г. И. Кравцовой. – Минск.: Меркаваніе, 1994. – 270 с.
54. Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 464 с.
55. Дзюблюк О. “Банкір уряду” повинен бути незалежним // Вісник НБУ. 1997. – №2. – с.42-45.
56. Дзюблюк О.В. Комерційні банки в умовах переходу до ринкових відносин. – Тернопіль: “Тернопіль”, 1996. – 140 с.
57. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки.–К.: Поліграфкнига, 2000.–512 с.
58. Дзюблюк О.В. Структурні аспекти вдосконалення банківської системи України // Фінанси України. – 1999. – №1. – с. 11-18.
59. Доллан Э.Д. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. В.Лукашевича.- Львів, 1991.- 448 с.
60. Домрачев В.М. Моделі формування монетарної політики: Монографія. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2004. – 235 с.
61. Едронова В. Н., Хасянова С. Ю. Классификация банковских кредитов и методов кредитования // Финансы и кредит. – 2002. – № 1 (91). – С. 2 – 5.
62. Економічна енциклопедія: У 3-х т. Т.1 / Ред. кол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с.

63. Єпіфанов А., Міщенко В. Проблеми кредитування та оцінки кредитоспроможності клієнтів банку // Банківська справа, 1997. – №5. – С. 39 – 46.

64. Жуков А.И. Инвестиции и ликвидность банка // Деньги и кредит. – 1998. – №7. – с.45-49.

65. Закон України “Про банки і банківську діяльність” // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2001. – № 1. – С. 3 – 47.

66. Закон “Про Національний банк України”// Урядовий кур’єр. – 1999. – № 120-121.

67. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.1997 р. № 334/94 // Відомості Верховної Ради України. – 1995. – № 4. – С. 28.

68. Иванов В. М. Деньги и кредит: Курс лекций. –К.: МАУП, 1999.–230 с.

69. Івасів Б. С. Гроші та кредит: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2005. – 528 с.

70. Івасів Б. С. Кредитний механізм і деякі його форми // Вісник Національного банку України, 1997. – № 11. – С. 54 – 56.

71. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні. Затверджена постановою Правління НБУ від 28.08.2001 р. № 368 // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – №10. – С. 3 – 35.

72. Казимагомедов А.А. Банковское обслуживание населения: зарубежный опыт. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 256 с.

73. Казимагомедов А.А., Ильясов С.М. Организация денежно-кредитного регулирования. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 272 с.

74. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. – СПб.: «Питер», 2000. – 752 с.

75. Киселев В.В. Коммерческие банки в России: настоящее и будущее. Банковская политика. Регулирование и управление. – М.: Финстатинформ, 1998. – 400 с.

76. Коваленко В.В. Особливості кредитування підприємств і організацій у сучасних умовах // Фінанси України. – 1998. – № 10. – С. 84 – 88.

77. Коваленко В.В. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Навч. посібник. – К.: Знання України, 2006. – 332 с.

78. Козюк В.В. Незалежність центральних банків: Монографія. – Тернопіль: Карт-бланш, 2003. – 244 с.

79. Козюк В.В. Трансформація центральних банків в умовах глобалізації: макроекономічні та інституційні проблеми: Монографія. – Тернопіль: Вид-во Астон, 2005. – 320 с.

80. Коммерческие банки / Рид Э., Коттер Р., Гилл Э. и др.; пер. с англ. – 2-е изд. – М.: СП «Космополис», 1991. – 480 с.

81. Коротков П.А. Опыт и проблемы управления рисками в кредитных организациях // Деньги и кредит. - 1997.- №7.- С.16.

82. Костіна Н.І. Гроші та грошова політика: Навч. посібник. – К.: НІОС, 2001. – 224 с.

83. Кох Т.У. Управление банком. В 5-ти книгах. Кн. 1. – Уфа: Спектр, 1993. – 132 с.

84. Кох Т.У. Управление банком. Пер. с англ.: В 5 кн.- Уфа: Спектр, 1993. – Ч.5.-192 с.

85. Кравець В.М., Кравець О.В. Західноєвропейський банківський бізнес: становлення і сучасність / За ред. В.І. Міщенко. – К.: Знання-Прес, 2003. – 470 с.

86. Кравченко Л.М., Шапошников О.О. Валютне регулювання і валютний контроль в Україні: Навч. посібник. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. – 102 с.

87. Кредит і кредитні правовідносини: економічна природа і практика законодавчого регулювання / М. Олексієнко, В. Ольшанський, Д. Лилик, Е.Першиков – К.: “Козаки”, 1996. – 144 с.

88. Кредитний ризик комерційного банку: Навчальний посібник / В.В. Вітлінський, О.В.Пернарівський, Я.С.Наконечний, Г.І.Великоіваненко. – К.: Т-во Знання, КОО, 2000. – 251 с.

89. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки // Фінанси України. – 2001. – № 11. – С. 86 – 98.

90. Курс переходной экономики: Учебник для вузов / Под. Ред. Л.И. Абалкина. – М.: Финстатинформ, 1997. – 640 с.

91. Курс экономической теории: Общие основы экономической теории, микроэкономика, макроэкономика, переходная экономика: Учеб. пособие / Под ред. А.В. Сидоровича. – М.: Изд-во «ДИС», 1997. – 736 с.

92. Лагутін В. Д. Гроші та грошовий обіг: Навчальний посібник. -2-ге вид., перероб. і доп. -К.: Т-во «Знання», КОО, 1999. -181 с.

93. Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – 215 с. – (Вища освіта ХХІ століття).

94. Лексис В. Кредит и банки / Пер. с нем. –М.: Перспектива, 1994.–120 с.

95. Лэттер Т. Выбор режима валютного курса / Пер. с англ. – Лондон: Центр по Изучению Деятельности Центральных Банков, 1996. – 34 с.

96. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки: Монографія. – К.: Атіка, 1999. – 240 с.

97. Лютий І.О. Проблеми монетарної політики в Україні // Фінанси України. – 1999. — №2. – с. 82-88.

98. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2-х т.: Пер. С англ. 11-го изд. – М.: Республика, 1992. – 800 с.

99. Макроэкономика: Учеб. / В.М. Гальперин и др.; Общ. ред. Л.С. Тарасевича. – СПб.: Изд-во СПбУЭФ, 1997. – 719 с.

100. Масленченков Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке: Кн.2: Технологический уклад кредитования. – М.: Перспектива, 1996. – 191 с.

101. Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран. В 2 т. / Пер. с фр. Т.1 в 2 кн. / Кн.2. – М.: Финстатинформ, 1994. – 365 с.

102. Мельник О.М. Інфляція: теорія і практика регулювання. - К.: Т-во "Знання", КОО, 1999. - 291 с.

103. Миллер Р.Л., Ван-Хуз Д.Д. Современные деньги и банковское дело /Пер. с англ. -М.: Инфра-М, 2000. -856 с.

104. Михайлів З.В., Гаталяк З.П., Горбаль Н.І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: Навч. посібник. – Львів: В-во «Львівська політехніка», 2004. – 244 с.

105. Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Пер. з англ. С.Панчишин, Г.Стеблій, А.Стасишин.- К.: Основи, 1998.- 963 с.

106. Міщенко В.І., Кротюк В.Л. Центральні банки: організаційно-правові засади. – К.: Т-во «Знання», КОО. – 2004. – 372 с.

107. Міщенко В.І., Яценюк А.П., Коваленко В.В., Коренева А.Г. Банківський нагляд: Навч. посібник. – К.: Знання, 2004. – 406 с.

108. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: Учебное пособие. – М.: Экономика, 2005. – 652 с.

109. Моисеев С. Инфляционное таргетирование: международный опыт и российские перспективы // Вопросы экономики. – 2000. – № 9. – С. 88-105.

110. Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособие. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2003. – 576 с.

111. Мороз А.М. Банки на ринку державних цінних паперів // Вісник НБУ. – 1997. – №2. – с.38-40.

112. Мороз А.М. Чи достатньо в економіці України платіжних засобів // Вісник НБУ. – 1996. – № 3. – с.46-51.

113. Мочерний С., Устенко О. Кредит і кредитні відносини в контексті економічної власності // Банківська справа. – 2000. – № 5. – С. 3 – 7.

114. Мэнкью Н.Г. Принципы экономикс / Пер. с англ. – СПб.: Питер Ком, 1999. – 784 с.

115. Національний банк і грошово-кредитна політики: Підручник / За ред. А.М. Мороза, М.Ф. Пуховкіної. – К.: КНЕУ, 1999. – 368 с.

116. Національний банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності: Навчальний посібник / Любунь О.С., Адамик Б.П., Іванець І.В. За редакцією О.С. Любуни. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Університет економіки та права «Крок», 2005. – 512 с.

117. Немецкий Федеральный банк: Денежно-политические задачи и инструменты. – Спец. издание Немецкого Федерального банка. – 1993. – 178 с.

118. Общая теория денег и кредита: Учебник / Под ред. Е.Ф. Жукова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 304 с.

119. Овчинников Г.П. Микроэкономика. Макроэкономика. В 2-х т. Т.1. – СПб.: Изд-во Михайлова, 1997. – 752 с.

120. Ольшаный А. И. Банковское кредитование: российский и зарубежный опыт / Под ред. Е. Г. Ищенко, В. И. Алексеева. – М.: «Русская деловая литература», 1997. – 352 с.

121. Орлюк О.П. Банківська система України. Правові засади організації. – К.: Юрінком Інтер, 2003. – 240 с.

122. Основы банковского дела / Под ред. д.э.н. Мороза А. Н. – К.: «Издательство Либра» МП, 1994. – 330 с.

123. Панова Г. С. Кредитная политика коммерческого банка. – М.: ИКЦ «ДИС», 1997. – 464 с.

124. Панова Г.С. Анализ финансового состояния коммерческого банка. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 272 с.

125. Политическая экономия. Учебник для вузов. / Медведев В. А., Абалкин Л. И., Ожерельев О. И. и др. – М.: Политиздат, 1988. – 732 с.
126. Политическая экономия: Словарь / Под ред. М. И. Волкова (отв. ред.), А. Д. Смирнова, И. П. Фалинского. – М.: Политиздат. – 1979. – 463 с.
127. Политическая экономия: Учебник / Под ред. А. М. Румянцева. // М. – 1978. – 608 с.
128. Положення НБУ “Про кредитування”. Затверджено постановою Правління НБУ від 28 вересня 1995 р. № 246.
129. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків. Затверджено постановою Правління НБУ від 6 липня 2000 р. № 279 // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2000. – № 9. – С. 54 – 73.
130. Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України шляхом рефінансування, депозитних та інших операцій, затверджене постановою Правління Національного банку України від 24 грудня 2003 р. № 584.
131. Полфреман Д., Форд Ф. Основы банковского дела.- М.: ИНФРА, 1996.- 624 с.
132. Поляков В. П., Московкина Л. А. Основы денежного обращения и кредита: Учебное пособие. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА–М, 1997. – 192 с.
133. Поляков В.П., Московкина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 192 с.
134. Потійко Ю. Ще раз про кредит // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 12. – С. 47 – 48.
135. Примостка Л.О. Банківський менеджмент. Хеджування фінансових ризиків: Навч. Посібник. – К.: КНЕУ, 1998. – 108 с.
136. Примостка Л.О. Фінансовий менеджмент банку: Навч. посібник.- К.: КНЕУ, 1999.- 280 с.
137. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 479 с.
138. Райс Т., Колли Б. Финансовые инвестиции и риск: Пер. с англ.- К.: Торгово-издательское бюро ВНУ, 1995.- 592 с.
139. Риски в современном бизнесе / П.Г.Грабовый и др.- М.: Аланс, 1994.- 200 с.
140. Родионов С.С., Бабичева Ю.А. Денежно-кредитное регулирование капиталистической экономики. – М.: Финансы и статистика, 1991. – 176 с.
141. Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело Лтд, 1995.- 768 с.
142. Рябініна Л. Теорія і практика кредитних відносин в Україні // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 1. – С. 26 – 29.
143. Рябко Л. Розмежування понять позички і кредиту // Право України.–2001. – № 31. – С. 45 – 47.
144. Савельев Є.В. Міжнародна економіка: Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 504 с.
145. Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика: Глобальный подход / Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – 848 с.
146. Севрук В.Т. Банковские риски. -М.: Дело Лтд, 1994.- 72 с.

147. Синки Дж.Ф. Управление финансами в коммерческих банках / Пер. с англ. 4-го перераб. изд. – М.: Catallaxy, 1994. – 957 с.

148. Словарь современной экономической теории Макмиллана. – М.: ИНФРА–М, 1997. – 608 с.

149. Смит В. Происхождение центральных банков. – Тверь, 1993. – 288с.

150. Стельмах В.С., Єпіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І. Грошово-кредитна політика в Україні /За ред. В.І. Міщенка. -К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. -305 с.

151. Сугоняко О. У минулому році банки не змогли заробити на кризі // Галицькі контракти.- 1998. - №7.- С. 16.

152. Сусіденко В. Практичні аспекти забезпечення принципів банківського кредитування // Економіка України. – 1998. – № 7 (440). – С. 24 – 29.

153. Сусіденко В. Принципи банківського кредитування: зміст і реалізація в умовах перехідної економіки // Банківська справа. – 1999. – № 3. – С. 37 – 39.

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

155. Теоретическая экономика. Политэкономия: Учебник для вузов / Под ред. Г. П. Журавлевой и Н. М. Мильчаковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 485 с.

156. Томашик Л. Основні принципи антиінфляційної економічної політики // Фінанси України. - 1999. - №.10. - С. 95-99.

157. Усов В.В. Деньги. Денежное обращение. Инфляция: Учебное пособие для вузов. —М.: —М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. - 544 с.

158. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. – М.: «Все для вас», 1993. – 320 с.

159. Федоренко В.М., Федоренко А.В. Денежное обращение и кредит капиталистических стран: Учебник. – К.: Выща школа, 1989. – 288 с

160. Финансово-кредитный словарь: В 3-х т. Т. 2. / Гл. ред. В. Ф. Гарбузов. – М.: Финансы и статистика, 1986. – 511 с.

161. Финансы, денежное обращение и кредит. Учебник / Под ред. В.К.Сенгачева, А. И. Архипова. – М.: «Проспект», 1999. – 496 с.

162. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов / Л.А.Дробозина, Л. П. Окунева, Л. Д. Андросова и др. / Под ред. проф. Л.А.Дробозинной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – 479 с.

163. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... / Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 160 с.

164. Фридмэн М. Количественная теория денег. – М.: Эльф-Пресс, 1996. – 131 с.

165. Хандруев А.А. Управление рисками банков: научно-практический аспект // Деньги и кредит. - 1997. - №6.- С. 38.

166. Хоггарт Г. Введение в денежно-кредитную политику / Пер. с англ. – Лондон: Центр по изучению деятельности центральных банков, 1996. – 32с.

167. Хорошенькая Н.Г., Козенко Ю.А. Центральный эмиссионный банк: структура, значение, опыт: Учеб. пособие. – Волгоград, 1997. – 88 с.

168. Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник / Кол. авт.: А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін.; За ред. А.М. Мороза і М.Ф. Пуховкіної. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

169. Чайковський Я.І. Напрями вдосконалення аналізу кредитоспроможності позичальника комерційного банку // Банківська справа. – 2000. – №5. – с.13-15.

170. Чайковський Я.І. Робота комерційних банків з проблемними кредитами // Банківська справа. – 2001. – №6. – с. 50-53.

171. Челноков В. А. Банки: Букварь кредитования. Технология банковских ссуд. Околобанковское рыночное пространство. – М.: АОЗТ “Антидор”, 1996. – С. 139 – 144.

172. Чухно А. А. Капітал, кредит, процент. Їх сутність і роль в економіці // Фінанси України, 1997. – № 9 (21). – С. 5 – 18.

173. Шаповалов А. Стратегические направления курсовой политики Украины в условиях устойчивого экономического развития // Зеркало недели. – 2005. – №43. – с. 1-8.

174. Шаров А.Н. Конвертируемость валют. – К.: Нива, 1995. – 295 с.

175. Шарова Т. Управление валютными рисками.- К., 1994.- 200 с.

176. Шенаев В.Н., Наумченко О.В. Центральный банк в процессе экономического регулирования. Зарубежный опыт и возможности его использования в России / Серия “Международный банковский бизнес”. – М.: Изд-во АО “Консалтбанкир”, 1994. – 112 с.

177. Шибалкіна В. Оптимальні умови банківського кредитування // Банківська справа, 1998. – № 4. – С. 39 – 42.

178. Штефаніч Д.А., Вашків П.Г., Попіна С.Ю. Підприємницький ризик: суть, оцінка та шляхи попередження.- Тернопіль: СМП Астон, 1995.- 129 с.

179. Шумпетер И. Теория экономического развития. // М.: Прогресс. – 1982. – С. 206.

180. Экономика: Учебник / Под ред. А.И. Архипова, А.Н. Нестеренко, А.К. Большакова. – М.: Проспект, 1998. – 792 с.

181. Экономическая безопасность: производство – финансы – банки. – М., «Финстатинформ», 1998., 285.

182. Энциклопедический словарь бизнесмена / Под ред. Молдаванова М.И. – К.: Техніка, 1993. – 856 с.(рос.).

183. Юхименко П.І. Монетаризм: теорія і практика: Монографія. – К.: Кондор, 2005. – 312 с.

184. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К.: Скарби, 1998. – 286 с.

185. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: Навч. посібник. – К.: Знання, 1999. – 359 с.

186. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Управління валютними ризиками: Навч. посібник.- К.: Знання, КОО, 1998.- 444 с.

187. Albert R.McMeen,III, Thomas P. Carlin. Analyzing Financial Statements.- American bankers association, 1998.- 415 p.

188. Berk J.M. Monetary Transmission: What Do We Know and How Can We Use It // DNB Staff Reports. – 1997. – № 15. – 36 p.

189. Bondt G.J. Monetary Transmission in six EU-countries: an introduction and overview // De Nederlandsche Bank NV: Research Memorandum WO&E nr 527/9742. – 30 p.

190. Buttiglione L., Giovane P., Gaiotti E. The Role of the Different Central Bank Rates in the Transmission of Monetary Policy // Banca d'Italia, Servizio Study. – 1997. – № 305. – 48 p.

191. Cukierman A. Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1992, 215 p.

192. Eijffinger S., De Haan J. The Political Economy of Central Bank Independence // Special Papers in International Economics 19, Princeton University. – 1996. – 82 p.

193. Fase M., Winder C. Wealth and the Demand for Money in the European Union // DNB Staff Reports. – 1997. – № 6. – 40 p.

194. Friedman B., Kuttner K. A price target for U.S. monetary policy? Lessons from the experience with money growth targets // Brooking Papers on Economic Activity. – 1996. – № 1. – pp. 77-125.

195. Friedman B. M., Kuttner K.N. Another look at the evidence on money-income causality, Journal of Econometrics 44. – 1993. – P. 189-203.

196. Friedman M., Meiselman D. The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier in the United States, 1897-1958, in: Stabilization Policies, Commission on Money and Credit. – 1963. – P. 165-268.

197. Friedman M., Schwarz A. A Monetary History of the United States: 1867-1960, NBER Studies in Business Cycles, 12, Princeton University Press, Princeton New Jersey. – 1963.

198. Functions and Operations of the Nederlandsche Bank. – De Nederlandsche Bank NV, Sixth edition. – 1997. – 20 p.

199. Hardy D.C. Anticipation and Surprises in Central Bank Interest Rate Policy: The Case of the Bundesbank // IMF Working Paper. – 1998. – WP/98/43. – 28 p.

200. Jim Jerving. Financial management. For Credit Union Managers and Directors.- World council of credit unions, inc., 1989.-171 p.

201. King Mervyn. The UK Economy and Monetary Policy – Looking Ahead. — Bank of England. — 27 May 1998 (Speech).

202. Legal Convergence in the Member States of the European Union // European Monetary Institute. – 1997. – 62 p.

203. Letterie W., Lippi F. Excessive Activism or Passivism of Monetary Policy? // Banca d'Italia, Servizio Study. – 1997. – № 299. – 32 p.

204. Lewis M.K., Davis K.T. Domestic & International Banking.- PHILIP ALLAN, 1987.- 440 p.

205. Macfarlane I.J. Monetary Policy and Economic Growth. – Reserve Bank of Australia Bulletin. – August 1997. – 12 p.

206. Masson P. Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU. – Washington, D.C.: IMF. – 1998. – June 5. – 32 p.

207. Mishkin F. International experiences with different monetary policy regimes // NBER Working paper. – 1999. – № 6965.

208. Monetary Policy in Transition in East and West: Strategies, Instruments and Transmission Mechanism. – Vienna. – 1996. – November 17-19 – 218 p.

209. Monetary policy of the Bundesbank // October - 1995. - 156 p.
210. Nixon J., Hall S. Controlling Inflation: Modelling Monetary Policy in the 1990s // Centre for Economic Forecasting, Discussion Paper No. DP-4-96. - 23 p.
211. Peeters H.M.M. Monetary Conditions in Europe: a Methodological Analysis // DNB Staff Reports. - 1998. - № 27. - 36 p.
212. Prast H.M. Inflation, Distortionary Taxation and the Design of Monetary Policy: the Role of Social Cohesion // Research Memorandum WO&E nr 508/9723. - 19 p.
213. Stern Gary H. Achieving Economic Stability: Lessons From the Crash of 1929. — 1987 Annual Report Essay.
214. Stock J.H., Watson M.W. Interpreting the evidence on money-income causality, *Journal of Econometrics* 40. - 1989. - P. 161-182.
215. The Monetary Policy of the ECB 2004. -Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004. - 126 p.
216. Vanthoor W.F.V. Central Bank Independence and Monetary Policy on a National and European Level // Research Memorandum WO&E nr 526/9741. - 40 p.
217. Wagner H. Central Banking in Transition Countries // IMF Working Paper. - 1998. - WP/98/126. - 49 p.

ДОДАТКИ

Додаток А

Національним банком України на виконання постанови Кабінету Міністрів України і НБУ від 10 вересня 1998 року № 1413 запроваджено наступні заходи:

1. На валютному ринку:

1) за операціями на біржовому ринку

- запроваджено здійснення безготівкових операцій з купівлі-продажу вільноконвертованої іноземної валюти виключно через Українську та Кримську міжбанківські валютні біржі;

- з 7.09.1998 р. введено обов'язковий 75%-ний продаж валютних надходжень на користь резидентів. Ця вимога з 15 вересня 1998 року знижена до 50% за рішенням Кабінету Міністрів України та НБУ;

- введено вимоги щодо документального підтвердження клієнтом фактичного надходження товарів та отримання послуг при розгляді заявок на купівлю іноземної валюти;

- з метою забезпечення валютного ринку готівкою з 12 вересня 1998 р. організовано продаж готівкової іноземної валюти на аукціонах Української міжбанківської валютної біржі;

2) в розрахунках за експортно-імпортними операціями

- з 22 серпня 1998 р. Національним банком України введено обмеження на здійснення резидентами попередньої (авансової) оплати у вільно конвертованій валюті за договорами по імпорту;

- поширено застосування акредитивної або інкасової форми розрахунків з нерезидентами;

- обмежено можливість купівлі іноземної валюти банками-нерезидентами;

3) за готівковими операціями з валютою

- введено обмеження на одноразовий продаж одній фізичній особі-резиденту іноземної валюти на суму, що не перевищує 1000 доларів США;

- обмежено рівень маржі за операціями з купівлі-продажу іноземної валюти з 10 до 5 процентів;

4) по валютній позиції

- уповноваженим банкам з 22.08.1998 р. заборонено мати відкриту валютну позицію. Уповноваженими банками за станом на 22.08.1998 р. зафіксовано значення відкритої валютної позиції і на 1.09.1998 р. її закрито;

5) по кредитуванню в іноземній валюті

- заборонено надання комерційними банками кредитів резидентам для реалізації їх контрактів за виключенням контрактів для придбання товарів критичного імпорту;

- запроваджено обмеження розміру відсоткової ставки за кредитами, що залучаються від нерезидентів, розміром показника максимальної дохідності в іноземній валюті за облігаціями зовнішніх державних позик, емітованих Міністерством фінансів України;

- посилено валютний контроль за діяльністю комерційних банків та обмінних пунктів.

Додаток А (продовження)

2. На грошово-кредитному ринку:

- підвищено з 1.09.1998 р. норми обов'язкового резервування з 15 до 16,5 процентів від суми залучених коштів, що пом'якшує тиск на валютний ринок;
- починаючи з 7 вересня 1998 року, Національним банком України запропоновано комерційним банкам розміщення їх коштів на депозитних рахунках НБУ на більш ефективних економічних умовах;
- рекомендовано комерційним банкам утримуватися від активних операцій, особливо з приросту кредитних вкладень та надання міжбанківських кредитів;
- введено порядок, згідно з яким починаючи з 7 вересня 1998 року, в покриття обов'язкових резервів не зараховується готівка в касі та залишкові суми ОВДП, що підвищує гарантованість та ліквідність резервів;
- підготовлено звернення Правління НБУ до комерційних банків з метою активізації роботи з населенням щодо залучення їх коштів та орієнтацію на рівень плати за депозитні кошти, встановлений Національним банком України для комерційних банків;
- з 10.09.1998 року встановлено порядок, який вимагає від комерційних банків, що не забезпечують депонування державних цінних паперів як гарантію за вкладами населення (16,5% від суми залучених коштів фізичних осіб), перераховування відповідної суми коштів банку на окремий рахунок в Національному банку України.

3. На фондовому ринку:

- систематично проводиться робота з керівниками комерційних банків щодо посиленої їх участі в діяльності фондового ринку України;
- спільно з Міністерством фінансів здійснено заходи щодо конверсії ОВДП, які належать Національному банку України та комерційним банкам.

4. У посиленні банківського нагляду:

- тимчасово заборонено комерційним банкам проводити виплати дивідендів, викуп акцій у акціонерів, витрати на будівництво, господарські будівлі, придбання основних засобів та нематеріальних активів, здійснення вкладень у асоційовані та довірчі установи;
- посилено контроль за своєчасним здійсненням розрахункових операцій за дорученнями клієнтів та недопущенням спекулятивних операцій на валютному ринку.

Додаток Б

Таблиця Б.1

*Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України в 1992-2001 рр.
(середньозважені ставки в річному обчисленні, %)*

Період	Облікова ставка НБУ	Фактична ставка за інструментами						
		Усього	У тому числі					
			Кредитні аукціони	На тендері	Ломбардні кредити	Кредити овернайт	Операції репо	Інші механізми
1992	80,0*	...	–	–	–	–	–	...
1993	190,0	68,5	–	–	–	–	–	68,5
1994	225,9	124,9	264,0	–	–	–	–	115,2
1995	131,0	82,1	83,0	–	110,0	–	–	60,4
1996	62,3	51,8	52,6	–	64,4	–	–	41,0
1997	24,6	25,2	21,7	–	31,4	–	21,8	19,7
1998	61,6	52,7	–	–	54,4	–	54,1	47,8
1999	50,0	44,0	–	–	61,1	–	59,7	33,0
2000	30,6	29,6	–	–	30,9	–	28,0	–
2001	19,7	20,2	–	16,5	–	20,4	22,0	21,0

*На кінець року.

Таблиця Б.2

*Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України в 2002-2005 рр.
(середньозважені ставки в річному обчисленні, %)*

Період	Облікова ставка НБУ	Фактична ставка за інструментами					
		Усього	У тому числі				
			Кредити, надані шляхом проведення тендера	Кредити овернайт	Операції репо	Кредити, надані для підтримки довгострокової ліквідності банків	Стабілізаційні кредити
2002	9,5	9,2	9,2	10,7	11,7	8,0	–
2003	7,0	8,0	8,3	8,0	8,0	7,0	–
2004	7,5	16,1	13,0	17,0	13,5	7,0	14,9
2005	9,2	14,7	12,9	14,9	12,0	–	15,0

Наукове видання

Дзюблюк Олександр Валерійович,
Адамик Богдан Петрович,
Галапуп Наталія Дем'янівна,
Івасів Богдан Степанович,
Чайковський Ярослав Іванович

ГРОШОВО-КРЕДИТНА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ РИНКОВИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ В ЕКОНОМІЦІ

Монографія

*За редакцією доктора економічних наук, професора
Дзюблюка Олександра Валерійовича*

Додрукова підготовка та фінансування проекту –
видавництво «Карт-бланш»

46011, м. Тернопіль, вул. Дорошенка, 16.

Тел./факс: (0352) 43-55-44; тел.: 43-54-98, 24-47-98.

Свідоцтво Державного комітету інформаційної політики, телебачення та радіомовлення
України на видавничу діяльність серія ТР № 4 від 10.01.2001 р.

Керівник видавничого проекту – Пушкар Роман.
Редактор – канд. філолог. наук Дашенко Наталія.
Комп'ютерна верстка – Соломчук Вікторія.
Графіка і дизайн обкладинки – Шараварник Андрій.

Підписано до друку з оригінал-макету 11.XII.2006 р.
Формат 60x84 1/16. Гарнітура Times. Тираж (наклад) 500.
Папір офсетний. Друк офсетний.
Умовн.-друк. аркушів 19,50.
Обл.-вид. аркушів 23,47. Замовлення № 516.

Віддруковано з готових діапозитивів
у Львівській обласній книжковій друкарні

79008, м. Львів, вул. Пекарська, 11.
Тел.: (0322) 72-55-26.

ISBN 966-7952-50-9

