

# ВІСНИК

## Національного банку України



*Науково-практичний журнал*



**№5 (159)**  
**Травень 2009**



## *Вітальне слово працівникам банківської системи*

*Символічно, що День банківських працівників припадає на дивовижну пору травневого розмаю, весняного оновлення життя, пробудження надій і сподівань на кращу долю рідної Батьківщини. І хоча наші люди, вся наша країна переживають нині вельми складний період, пов'язаний зі світовою і внутрішньою фінансово-економічною кризою, саме через відродження фінансової системи ми зможемо подолати ці тимчасові труднощі і вийти на високі рубежі розвитку української державності значно загартованішими і досвідченішими.*

*Вітаючи всіх банківських працівників зі святом, віримо, що кожен з вас виявить мудрість, професійні знання, набутий досвід, аби наші банки, вся вітчизняна банківська система цілковито повернули до себе довіру народу.*

*А це – прямий шлях до зміцнення нашої держави, розквіту суспільства, достатку і добробуту співвітчизників.*

*Зичимо всім доброю здоров'я, благополуччя і трудових успіхів на щастя і процвітання України, нашої благословенної землі!*





# № 5 (159) Травень 2009

Здано до друку 30.04.2009 р.

**Засновник і видавець:  
Національний банк України**

Адреса: вул. Інститутська, 9,  
Київ-8, 01008, Україна

Журнал зареєстровано Держкомвидавдом України  
09.06.1994 р., свідоцтво KB № 691

Постановою президії ВАК України  
від 09. 02. 2000 р. №2-02/12  
журнал "Вісник Національного банку України"  
внесено до Переліку фахових видань України №4.

Журнал рекомендовано до друку Вченою радою  
Київського національного економічного  
університету ім. Вадима Гетьмана

#### АДРЕСА РЕДАКЦІЇ

просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна  
тел./факс: (044) 524-96-25  
тел.: (044) 527-39-44, 527-38-06, 525-38-25  
E-mail: litvinova@bank.gov.ua  
http://www.bank.gov.ua

Передплатний індекс 74132

© Вісник Національного банку України, 2009

# ВІСНИК

## Національного банку України

*Щомісячний науково-практичний журнал  
Національного банку України*

Видається з березня 1995 року

### ЗМІСТ

#### ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Вітальне слово працівникам банківської системи . . . . . II стор. обкладинки

#### МАКРОЕКОНОМІКА

"Відновлення фінансової стійкості банківської системи України:  
антикризові заходи" . . . . . 3

#### В Кучин

Саміт Великої двадцятки виробив заходи щодо боротьби з глобальною кризою . . . . . 18

#### О.Дзюблюк

Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових  
фінансових ринках . . . . . 20

#### Ю.Уманців, В.Ємець

Економіка України в координатах глобальних фінансових дисбалансів . . . . . 32

#### ФІНАНСОВИЙ РИНОК

#### В.Міщенко, В.Крилова, М.Ніконова

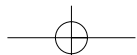
Реструктуризація кредитів в умовах кризи: світовий досвід і  
можливості застосування в Україні . . . . . 12

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України  
у березні 2009 року . . . . . 57

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється  
Національним банком України один раз на місяць (за березень 2009 року) . . . . . 65

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється  
Національним банком України щоденно (за березень 2009 року) . . . . . 66

Ринок державних цінних паперів України у березні 2009 року . . . . . 70



## РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

КІРЄВ О.І. (голова),	ПАЛАМАРЧУК А.Б.,
БУРЯК С.В.,	ПАСІЧНИК В.В.,
БАЖАЛ Ю.М.,	ПАТРИКАЦ Л.М.,
ГАЙДАР Є.Т.,	ПЕТРИК О.І.,
ГАЛЬ В.М.,	ПОДОЛІВ І.В.,
ГАЛЬЧИНСЬКИЙ А.С.,	РАЄВСЬКИЙ К.С.,
ГЕСЬ В.М.,	РИЧАКІВСЬКА В.І.,
ГРЕБЕНИК Н.І.,	САВЛУК М.І.,
ГРУШКО В.І.,	САВЧЕНКО А.С.,
ДОМБРОВСЬКИЙ Марек,	СЕНИЦЬ П.М.,
ІПАРІОНОВ А.М.,	СМОВЖЕНКО Т.С.,
КРАВЕЦЬ В.М.,	ФЕДОСОВ В.М.,
КРОТЮК В.Л.,	ХОФМАНН Лутц,
КРЮЧКОВА І.В.,	ШАРОВ О.М.,
ЛАНДІНА Т.В.,	ШЕВЦОВА О.Й.,
МАТВІЄНКО В.П.,	ШЛАПАК О.В.,
МЕЛЬНИЧУК М.О.,	ШУМИЛО І.А.,
МІЩЕНКО В.І.,	ЮЩЕНКО В.А.,
МОРОЗ А.М.,	ЯРЕМЕНКО С.О.,
ОСАДЕЦЬ С.С.,	ЯЦЕНЮК А.П.

## РЕДАКЦІЯ ПЕРІОДИЧНИХ ВИДАНЬ НБУ

Головний редактор	<b>ПАТРИКАЦ Л.М.</b>
Заступник головного редактора	<b>КРОХМАЛЮК Д.І.</b>
Начальник відділу з випуску журналу "Вісник НБУ"	<b>ПАПУША А.В.</b>
Заступник начальника відділу — редактор з питань діяльності банків України, інформаційно-програмного забезпечення та розрахунків	<b>ЗАЄЦЬ О.С.</b>
Редактор з питань валютного регулювання та міжнародних банківських зв'язків	<b>ПАЦЕРА М.М.</b>
Редактор з питань законодавчого забезпечення діяльності банків та економічної освіти	<b>ПІДВИСОЦЬКИЙ Р.В.</b>
Відповідальний секретар	<b>ЛІПІНСЬКА С.М.</b>
Головний художник	<b>КОЗИЦЬКА С.Г.</b>
Літературний редактор	<b>КУХАРЧУК М.В.</b>
Дизайнери:	<b>ПЛАТОНОВА Н.Г.,</b> <b>ХАРУК О.В.</b>
Оператор	<b>ЛИТВИНОВА Н.В.</b>
Реклама і розповсюдження:	<b>ГРИЦЕНКО М.Р.,</b> <b>НЕВСЬКИЙ Д.О.</b>
Фото:	<b>НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.,</b> <b>КОЗИЦЬКА С.Г.</b>
Черговий редактор	<b>ЗАЄЦЬ О.С.</b>

Дизайн: Редакція періодичних видань НБУ  
Надруковано з готового оригінал-макета  
відділом видавничого обслуговування  
Господарсько-експлуатаційного управління НБУ

Адреса друкарні:  
просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

Формат 60 × 90 / 8  
Друк на цифровому обладнанні  
Фіз. друк. арк. 9.0  
Умовн. друк. арк. 9.0  
Обл.-вид. арк. 9.6  
Тираж 2000 прим.

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі, посилається на "Вісник Національного банку України" обов'язково.

Редакція може публікувати матеріали в порядку обговорення, не поділяючи думку автора. Відповідальність за точність викладених фактів несе автор, а за зміст рекламних матеріалів — рекламодавець

## ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

**Б.Самородов**

Конференція майбутніх банкірів ..... 19

**О.Другов**

Удосконалення інвестиційного забезпечення вищої освіти в Україні ..... 40

## БАНКИ УКРАЇНИ

Основні показники діяльності банків України на 1 квітня 2009 року ..... 31

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у березні 2009 р. .... 47

Банки, включені до Державного реєстру банків у березні 2009 р. .... 47

Банки, вилучені з Державного реєстру банків у березні 2009 р. .... 47

Динаміка фінансового стану банків України на 1 квітня 2009 року ..... 68

## ФІНАНСИ, БІЗНЕС, СОЦІУМ

**О.Романенко**

Духовно-моральні виміри економічного життя сучасного суспільства ..... 48

## НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

**Т.Медвідь**

Фінансові інновації банків: зворотний бік медалі ..... 52

**Н.Швець, Т.Ковч**

Місце банківського нагляду в національній системі боротьби з легалізацією доходів, одержаних злочинним шляхом ..... 58

## НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Про введення в обіг ювілейної монети "Микола Гоголь" ..... 62

Про введення в обіг ювілейної монети "Шолом-Алейхем" ..... 63

Про введення в обіг ювілейної монети "70 років проголошення Карпатської України" ..... 63

Про введення в обіг ювілейної монети "Андрій Лівіцький" ..... 64

Про введення в обіг пам'ятної монети "Монастир Сурб-Хач" ..... 64

Про введення в обіг пам'ятних монет "Українська писанка" ..... 65

## АНОТАЦІЇ ..... 71

Вимоги до текстових та ілюстративних матеріалів, які подаються до редакції журналу "Вісник Національного банку України" ..... III стор. обкладинки



## Круглий стіл

# “Відновлення фінансової стійкості банківської системи України: антикризові заходи”

*Цей номер “Вісника Національного банку України” вийде у світ у травні – напередодні нашого професійного свята – Дня банківських працівників. За доброю традицією ми мали б відкрити його матеріалом, присвяченим здобуткам банківської системи. До речі, незважаючи на складні фінансово-економічні обставини, від яких нині потерпає не лише Україна, а й весь світ, вони є. Адже для того, щоб вижити, вистояти в кризових умовах, потрібно не менше, а то й більше зусиль, професіоналізму, витримки і відваги, ніж для розвитку в час стабільності й благополуччя.*

*Напередодні професійного свята пропонуємо вашій увазі професійну розмову про наші найжагучіші проблеми, від вирішення яких значною мірою залежатиме результат протидії банківській системі України світовій фінансово-економічній кризі.*

*Ця розмова відбулася 8 квітня під час засідання круглого столу на тему “Відновлення фінансової стійкості банківської системи України: антикризові заходи”, організованого і проведеного Редакцією періодичних видань спільно з Центром наукових досліджень Національного банку України.*

У засіданні за круглим столом на тему “Відновлення фінансової стійкості банківської системи України: антикризові заходи”, яке відбулося 8 квітня у конференц-залі адміністративного корпусу Національного банку України по проспекту Науки, 7, взяли участь відомі в Україні вчені і практики банківської справи. Вони представляли Верховну Раду, Національний банк України, міжнародні фінансові організації, зокрема Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, провідні економічні вищі навчальні заклади країни, Асоціацію українських банків та інші установи, заклади і громадські організації.

На обговорення було винесено такі основні питання:

1. *Яка стратегія санації банків в умовах нинішньої фінансово-економічної кризи є найприйнятнішою для України?*

2. *Чи виваженою є вимога щодо нарощування кредитування реального сектору економіки за допомогою механізму рефінансування НБУ?*

3. *Як відновити довіру до банківської системи і чи можна це зробити лише завдяки антикризовим заходам з боку НБУ?*

4. *Наскільки обґрунтованим є рішення щодо можливого поступового розширення гарантування вкладів фізичних осіб державою в повному обсязі?*

Відкриваючи засідання круглого столу, його ведучий, виконавчий директор з економічних питань Національного банку України **Ігор Шумило** сказав:

– Насамперед слід було б проаналізувати причини виникнення і загострення кризових

*Розуміння сутності причин – це вже відкритий шлях до вирішення назрілих проблем.*

**(З виступу Ігоря Шумила)**



явищ, зрозуміти, що саме вплинуло на цей процес. Як діяли в умовах наростання кризи представники всіх гілок влади, зокрема й центрального банку країни.



*Засідання за круглим столом.*

Розуміння сутності причин, наголосив ведучий круглого столу, – це вже відкритий шлях до вирішення назрілих проблем.

## КРИЗА: ПРИЧИНИ І НАСЛІДКИ

Предметне обговорення теми розпочалося з доповіді, яку зробив доктор економічних наук, директор Центру наукових досліджень Національного банку України **Володимир Міщенко**.

– Дослідження, висновки якого пропонуємо вашій увазі, – зауважив В.І.Міщенко, – це спільний доробок кількох департаментів Національного банку: статистики та звітності, монетарної політики, валютного регулювання, а також Університету

*Світова фінансова криза відіграла роль детонатора та викрила всі наявні дисбаланси і диспропорції в нашій економіці.*

**(З виступу Володимира Міщенка)**



банківської справи НБУ; економічного факультету Київського національного університету ім. Т.Г.Шевченка, інших організацій і наукових закладів. Тобто воно відображає узагальнену й узгоджену позицію значної частини українських фахівців і дослідників банківської сфери. Зупинимось на основних тезах доповіді.

З самого початку кризи Національний банк України забезпечував стабільність національної грошової одиниці та фінансову стійкість банківської системи. На нашу думку, фундаментальними факторами дестабілізації банківської системи України стала низка системних суперечностей в економічній системі, основними з яких є:

- зростання дисбалансу між попитом і пропозицією на вітчизняних товарних ринках, який компенсувався за рахунок споживчого імпорту;
- низький рівень диверсифікації експортної продукції, що фактично залишався незмінним протягом останніх 15 років;
- відсутність чітко визначених державних пріоритетів інвестиційної політики;
- випередження темпів приросту заробітної плати відносно продуктивності праці;
- відсутність скоординованих дій, спрямованих на врегулювання нагромадження зовнішньої заборгованості суб'єктів господарювання;
- традиційно висока доларизація ключових ринків, зокрема ринку нерухомості й авторинку;
- недосконалість і нерегульованість правового поля захисту прав приватної власності.

Фактично світова фінансова криза відіграла роль детонатора та викрила всі наявні дисбаланси і диспропорції в економіці внаслідок її значної відкритості.

Високий рівень енергозалежності, перегрів споживчого попиту і відсутність достатньої пропозиції товарів зумовили формування неоптимальної структури імпорту і від'ємного сальдо платіжного балансу, яке в 2008 році сягало 10% від ВВП.

Недосконалість інвестиційної політики зумовила неоптимальну структуру прямих іноземних інвестицій, що були спрямовані переважно у фінансову діяльність (майже 30%), операції з нерухомим майном (20%), оптову торгівлю (7%). Наслідком розбалансованості між темпами приросту заробітної плати й продуктивності праці стало зростання в собівартості продукції виробничих витрат і як результат — падіння конкурентоспроможності продукції, що експортувалася. Вже в 2008 році зростання експорту відбувалося в основному лише за рахунок зростання цін на товари металургії, хімічної промисловості й машинобудування.

Експансійна політика доходів сприяла швидкому нарощуванню кредитування домашніх господарств у обсягах, що суттєво перевищували їх потенційні можливості та сприяли зростанню передусім споживчого імпорту. Так, у 2008 році в Україну було імпортовано машин, устаткування і транспортних засобів на суму майже 27 млрд. доларів США, що на 7 млрд. доларів більше, ніж у попередньому році. Понад 35% приросту імпорту машинобудування і 10% приросту загального обсягу імпорту було зумовлено збільшенням обсягів імпорту легкових автомобілів і запчастин до них. У IV кварталі імпортні поставки машинобудівної продукції скоротилися порівняно з III кварталом на третину, а імпорт легкових автомобілів — у 1.5 рази. Зростаючий споживчий попит потребував від банків пошуку додаткових джерел ресурсів, якими стали зовнішні запозичення. Так, протягом 2007 року обсяги заборгованості банків за довгостроковими кредитами зросли більш як у 4 рази. Внаслідок цього роль депозитів як джерела кредитування поступово нівелювалася.



Дискусії тривали і до, і після засідання за круглим столом.

Усвідомлюючи небезпеку подібних тенденцій, Національний банк України в березні 2007 року вніс зміни до Положення “Про порядок формування та використання резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”, яким передбачалося підвищення коефіцієнтів резервування за кредитами, наданими в іноземній валюті. З 20 листопада 2007 року відповідно до Постанови Правління НБУ від 07.11.2007 р. № 403. “Про регулювання грошово-кредитного ринку” до складу зобов'язань банків, які підлягають обов'язковому резервуванню, було включено кошти, залучені банками від банків-нерезидентів і фінансових організацій-нерезидентів. Але зазначені дії не знайшли підтримки з боку інших органів державного управління, що зумовило ситуацію, коли золотовалютні резерви НБУ стали *єдиним фактором стабільності валютного ринку*.

Внаслідок розгортання фінансової кризи у світі суверенні рейтинги всіх країн, що розвиваються, почали стрімко падати, а це зумовило звуження доступу до зовнішніх ресурсів. За таких умов Національний банк залишився єдиним джерелом підтримання ліквідності банків. До того ж у часі це збіглося зі зниженням як цін, так і попиту на вітчизняний експорт, що, враховуючи неоптимальну структуру та обсяги імпорту, спричинило значний тиск на обмінний курс. І саме в цей час було здійснено рейдерську атаку на Промінвестбанк, що призвело до посилення недовіри населення до банківської системи.

З огляду на це антикризові заходи Національного банку України були спрямовані на:

- забезпечення стабільності національної грошової одиниці за допомогою інструментів процентної (позитивного значення реальної облікової ставки) і валютної політики (золотовалютні резерви);
  - збереження стійкості банківської системи шляхом підтримання ліквідності (а не платоспроможності!) окремих банків, проведення діагностичного обстеження банків щодо їх платоспроможності в умовах кризи;
  - зниження ажіотажного попиту на іноземну валюту з боку населення шляхом запровадження валютних аукціонів для позичальників;
  - зниження спекулятивного тиску на валютний ринок за допомогою інструментів адміністративного впливу.
- Застосовані Національним банком України заходи сприяли уповільненню негативних тенденцій. Хоча лише їх недостатньо для кардинального виправлення ситуації.

## УНІВЕРСАЛЬНИЙ ХАРАКТЕР КРИЗИ В УКРАЇНІ

**Д**оповідь Володимира Міщенка викликала палку дискусію. Практично кожен учасник засідання за круглим столом висловив своє бачення причин загострення

## МАКРОЕКОНОМІКА

кризових явищ в Україні, акцентувавши увагу на факторах, які, на думку того чи іншого виступаючого, мають особливо важливе значення.

Викладемо суть виступів кількох учасників засідання, чії точки зору знаходили підтримку більшості присутніх у залі.



**Президент Асоціації українських банків Олександр Сугоняко:**  
— Нині преса переповнена статтями, коментарями, з яких випливає, що криза в Україні прийшла з банківської системи. Це, звичайно, абсурд. Кри-

*Криза в Україну прийшла не з банківської системи. Вона прийшла з економіки.*

**(3 виступу Олександра Сугоняка)**

за прийшла з економіки. Обвал цін, зменшення промислового виробництва, падіння платоспроможності наших клієнтів — юридичних і фізичних осіб — у жовтні виразилися у зміні валютного курсу. Падіння платоспроможності — хіба це наша проблема? Це проблема структури нашої економіки, яка призвела до того, що і вітчизняна банківська система нині опинилася у скрутному становищі.

На жаль, в Україні не всі розуміють, у якій кризі ми перебуваємо. Канонічних криз буває три: структурна, недовиробництва і перевиробництва. В нас наявні одночасно всі ці три кризи. Тобто наша криза — універсальна, системна. Що це означає? Це означає, що економіка сама в собі не має механізму внутрішнього самовідновлення. А отже, якщо у цей процес не втрутиться людина з головою, без стереотипів і без кризи в голові, то розвал української економіки, а відповідно і банківської системи гарантовані.

Друга теза. З настанням нинішньої кризи ми всі опинилися зовсім в іншій системі координат. Образно кажучи, відбулася війна. Спочатку її боялися. Одні очі на все закривали. Інші панікували. Хтось не забрав депозит. У когось затримали виплату відсотків. І з часом усі ми до цього звикли. Сприймаємо як норму. Хоча ще рік тому не могли собі уявити, що таке можливо. Ми зараз живемо в іншій країні. Це — нова система координат. Забудьте попередні роки. Комунізм, лібералізм... У цій системі координат він уже не працює. Нині понад усе — чесність, правдивість і принциповість. Це ті речі, яких у нас не було, які й привели до сьогоднішньої кризи. Називаймо речі своїми іменами.

**Перший заступник голови Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності, кандидат економічних наук Станіслав Аржевітін:**



— Сувора реальність і найбільша неприємність, на мою думку, полягає в тому, що ані Кабінет Міністрів, ані Національний

*Сувора реальність і найбільша неприємність полягає в тому, що всі гілки влади не мають узгодженої антикризової програми.*

**(3 виступу Станіслава Аржевітіна)**

банк, ані Президент не мають узгодженої антикризової програми. Не готовими до кризи виявилися і законодавці. Коли чітко проявилися ознаки кризи, у Верховній Раді виникли просто панічні настрої. У деякого прорвав популізм. З'явилася потужна хвиля популістських законопроектів. Комуністи взагалі запропонували запровадити мораторій на будь-яку реалізацію застави, повертати валютні кредити за курсом 5.05 грн. за долар (а що робити з різницею у 120 млрд. грн. — їх не цікавило). Ситуацію ускладнили суперечності, які виникли, як ми кажемо, у "бермудському трикутнику" — між урядом, Президентом і Національним банком. Усі пам'ятають, скільки тоді бруду було вилито на центральний банк. Його Голову тоді по кілька разів на місяць викликали у Верховну Раду з намірами зняти з посади. Хіба це не ще одна причина посилення недовіри населення до банківської системи і загострення кризових явищ?

**Голова правління АКБ "Хрещатик" Дмитро Гриджука:**

— Справді, причин кризи дуже багато, і кожна з них важли-



*Спробуйте крикнути в метро: "Увага, пожежа!" Не важко уявити, що почнеться. Це аналогія, але наша ситуація дуже подібна.*

**(3 виступу Дмитра Гриджука)**

ва. Але я хотів би виділити комунікаційну. Стрімкому загостренню кризи сприяли недоліки у роз'яснювальній роботі насамперед з боку урядових структур, Національного банку і самих банків. Непоінформованість людей, брак їх знань про раціональну поведінку в умовах кризи зумовлювали панічні дії. Спробуйте крикнути у метро: "Увага, пожежа!" Не важко уявити, що почнеться. А якщо ще почується запах диму — жертви неминучі. Це аналогія, але наша ситуація дуже подібна.

**Заступник голови правління ЗАТ "Альфа-банк" Роман Шпека:**  
— Шановні колеги, характер доповідей і характер нашої дискусії навів мене на думку, що ми

*Справа не в тому — є антикризова програма чи її немає. Справа у відсутності дій, спрямованих на впровадження навіть тих заходів, які вже були погоджені.*

**(3 виступу Романа Шпека)**



все-таки недооцінюємо причин кризи. На мою думку, вони започаткувалися у 2002—2003 роках, коли загальмували системні реформи, що було зумовлено підготовкою до президентських виборів. Із другої половини 2004 року відчутно почали збільшуватися соціальні виплати, посилювався розрив між зростанням продуктивності й оплати праці. Нова влада теж розпочала зі збільшення соціальних виплат. Отже, і перед виборами, і після них бракувало організаційної і політичної волі до проведення реформ. Вони не проведені по сьогодні. Ми не можемо захистити право власності в суді. Ще й ставимо запитання: чому в систему матеріального виробництва не йдуть інвестиції, чому вони йдуть у банківський сектор? Бо

звідти їх найлегше вивести і захистити у випадку нестабільності. Отже, ми прийшли слабкими до порогу глобальної фінансової кризи, вона наклалася на ослаблену економічну, політичну, соціальну системи. Боротьба з інфляцією, яка в травні минулого року досягла у річному вимірі близько 30%, здійснювалася несистемними заходами. На жаль, дії монетарного характеру Національного банку не були підтримані фіскальними та іншими діями уряду. Почалися взаємозвинувачення. Це – замість системної взаємодії. Справа не в тому – є антикризова програма чи її немає. Справа у відсутності дій, спрямованих на впровадження навіть тих заходів, які вже були погоджені.



*Доктор економічних наук, професор кафедри банківської справи Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана* **Михайло Савлук:**  
– Я вважаю, що нам слід роз-

*У грошово-кредитній політиці недоліки були. І нам потрібно ці недоліки розкрити – чесно, справедливо. Без цього ми істини не знайдемо.*

**(З виступу Михайла Савлука)**

глядати проблеми, винесені на обговорення за цим круглим столом, незалежно від того, що роблять (чи – не роблять) інші державні структури в реальному секторі економіки. Давайте говорити про себе. У грошово-кредитній системі, яка склалася в нашій країні за останнє десятиріччя, все ж були істотні недоліки. Тут представники Національного банку якось намагаються це виправдати, знайти об'єктивне пояснення, але ці недоліки були, і вони ускладнили банківську кризу. І нам потрібно ці недоліки розкрити – чесно, справедливо, не боятися, що ми, можливо, зробимо комусь неприємно. Без цього ми істини не знайдемо.

## ПЛЮСИ І МІНУСИ МЕХАНІЗМІВ РЕФІНАНСУВАННЯ ТА РЕКАПІТАЛІЗАЦІЇ БАНКІВ

У ході дискусії її учасники порушили ряд найгостріших питань, які нині глибоко непокоять банківську спільноту. Одне з них – щодо механізмів **рефінансування банків** з боку НБУ.

Як зазначили окремі промовці (В.І.Мищенко, Р.В.Шпек, М.І.Савлук), нині Національний банк у процесі рефінансування з метою підтримання ліквідності банків України надає перевагу тим із них, які зараз нарощують кредитні вкладення в реальний сектор економіки та здійснюють пролонгацію кредитів пріоритетним галузям за умови незмінності відсоткової ставки за первинним договором. Водночас у чинному законодавстві існують норми щодо довгострокового рефінансування Національним банком України банків під заставу іпотечних кредитів, наданих банками населенню на інвестування будівництва житла в розмірі не менш як 80% від номінальної вартості пулу іпотечних кредитів, наданого у забезпечення відповідним банком (стаття 7 Закону України “Про Національний банк України”). Законодавством передбачено також довгострокове рефінансування за допомогою відповідних інструментів (зокрема – стабілізаційного кредиту) банків,

які надали позички сільськогосподарським підприємствам (розділ III Закону України “Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України”). На думку переважної більшості учасників засідання за круглим столом, зазначені вище норми законів є неринковими і потребують скасування, оскільки, як свідчить вітчизняний досвід, унаслідок цільової емісії на кредитування пріоритетних галузей, як правило, поживається інфляційний процес, який у подальшому справляє згубний вплив на економіку. Ці норми наражають Національний банк на значний кредитний ризик через недостатнє та неліквідне забезпечення. Тож такий механізм кредитування пріоритетних галузей зумовлює лише перерозподіл великого обсягу емісійних ресурсів на користь галузей сільського господарства та будівництва.

Рефінансуванню центрального банку як ринковому інструменту тимчасового підтримання короткострокової ліквідності банків (за винятком підтримання ліквідності для реалізації програм фінансового оздоровлення) не властивий будь-який цільовий (галузевий) характер, оскільки кредити, які надає центральний банк, не є джерелом кредитних ресурсів. До речі, функція ресурсопостачання для проведення основних операцій банків не притаманна і центральному банку у країнах із розвинутою економікою. Це пов'язано з особливостями дії трансмісійного (передального) механізму монетарної політики: використання довгострокових інструментів регулювання ліквідності має розпорошений та не чітко виражений вплив на грошово-кредитний ринок, що не сприяє виконанню центральному банком функції забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Крім цього, зазначені норми чинного законодавства щодо рефінансування пріоритетних галузей ускладнюють виконання Національним банком умов угоди “стенд-бай”, яка накладає жорсткі обмеження на зростання монетарної бази.

Учасники круглого столу погодилися, що з метою виходу з кризи необхідно стимулювати кредитування підприємств і галузей, які спроможні стати “антикризовим локомотивом”, однак при цьому слід застосовувати лише **ринкові методи**. Наприклад, стимулювання повернення депозитів у банківську систему та зниження процентних ставок, заохочення приватних інвестицій і банківських кредитів податковими важелями, створення сприятливого інвестиційного клімату, зниження інфляції тощо.

Стосовно найбільш прийнятних в умовах України стратегій **санації банків та рекапіталізації** банківської системи за рахунок державних коштів, то учасники круглого столу дійшли висновку, що ці кошти вкрай обмежені, тож усерйоз розраховувати на них не слід. Це буде неприпустимим у сучасних умовах марнування часу.

Зарубіжний досвід подолання нинішньої фінансової кризи свідчить про те, що в структурі витрат держав на подолання кризи витрати на рекапіталізацію відносно незначні. З огляду на це, слід шукати й інших її джерел. Вони можуть бути позички міжнародних фінансових установ, приватного капіталу.

Банкіри-практики (О.М.Новіков) у процесі дискусії нагадали, що Національний банк України неодноразово застерігав про ризики, які сьогодні стали однією з основних причин втрати фінансової стійкості багатьма банками. Нині ці банки сподіваються на рекапіталізацію за рахунок державних коштів. Банки, менеджмент яких був агресивним і призвів до неплатоспроможності, мають нес-



## МАКРОЕКОНОМІКА

ти відповідальність за свою політику і брати основну частину рекапіталізаційних витрат на себе. В цьому аспекті необхідним є вивчення досвіду зарубіжних країн і визначення можливості його використання в стратегії рекапіталізації банків України щодо безоплатної передачі 51% акцій проблемних банків державі в обмін на взяття відповідальності за фінансове оздоровлення такого банку. Одним із ключових заходів у роботі з проблемними банками може бути створення на базі рекапіталізованого державою проблемного банку так званого “брідж-банку”, який шляхом поглинання і злиття з іншими проблемними банками знижуватиме рівень “токсичних” активів у банківській системі (В.І. Міщенко).

## РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ БАНКІВ

**П**ропозиції Володимира Міщенка щодо реструктуризації проблемних банків спричинили дещо несподіваний поворот у ході загальної дискусії. Його зробив професор М.І. Савлук.

— Якщо маленькі банки нормально обслуговуватимуть вкладників, — зауважив *Михайло Савлук*, — а великі виявляться неспроможними у цьому плані, то що робити — приєднувати великі до маленьких? Хай життя покаже, хто є хто. І не слід маленькі банки прирікати на вимирання.

— Як і ви, я теж не прихильник насильницького приєднання маленьких банків до великих, — підкреслив *Ігор Шумило*. — Багато маленьких банків, які проводили зважену політику, не захоплювалися ризикованими операціями, зберегли довіру з боку своїх клієнтів і не мають значних проблем, про які зараз мова. До речі, Національний банк, здійснюючи рефінансування, не забуває і про банки третьої та четвертої груп.

А в цілому консолідацію банківської системи як одно-го зі шляхів оптимізації її структури не слід ігнорувати.

## ПРОБЛЕМИ, СПРИЧИНЕНІ КРЕДИТУВАННЯМ В ІНОЗЕМНІЙ ВАЛЮТІ

**Д**искусія загострилася, коли учасники розмови порушили тему кредитування в іноземній валюті, яке, на думку окремих виступаючих, відіграло фатальну роль у прискореному відпливі ресурсів з банківської системи України після загострення кризових явищ. Тож природно, що деякі виступи мали різкий і категоричний характер, а пропозиції звучали жорсткі і безкомпромісні. Далі — пряма мова.

*Доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана*  
**Анатолій Мороз:**

— Вважаю за потрібне наголосити на двох факторах, котрі посилюють у нас банківську кри-



*Іноземна валюта має бути платіжним засобом лише у процесі міжнародних розрахунків.*

**(З виступу Анатолія Мороза)**

зу. По-перше, кредитування набуло істотних деформацій — за рахунок коротких ресурсів тривалий час надавалися довгі кредити. По-друге, ми порушили одне з положень Основного закону, згідно з яким єдиним платіжним засобом на території України є гривня. Ви, мабуть, усі знаєте, що нині склалася парадоксальна ситуація — майже 50% загальної грошової маси, яка перебуває в обігу в Україні, становить іноземна валюта. Якщо така динаміка зберігатиметься, ми втратимо суверенітет. Що це за держава, в грошовому обігу якої більше половини іноземної валюти? Тому треба негайно вживати заходів, які б цей процес зупинили і повернули у зворотний бік. Іноземна валюта має бути платіжним засобом лише у процесі міжнародних розрахунків. А в ході внутрідержавних — це зовсім недоцільно.

*Голова правління ВАТ “Аграрний комерційний банк”*  
**Олександр Новіков:**

— Сказавши “А”, треба говорити й “Б”. Якщо ми вихо-

*Треба дати якийсь сигнал населенню: втікайте від цієї іноземної валюти, продавайте її, довіряйте національній!*

**(З виступу Олександра Новікова)**



димо на шлях заборони надання кредитів в іноземній валюті, можливо, необхідно вжити заходів і щодо обмеження залучення іноземної валюти від фізичних осіб?

*Репліка з зали:*

— Не дай, Боже!

*Олександр Новіков:*

— Ну чому “Не дай, Боже!” Не йдеться про заборону взагалі. Можна встановити якісь економічно обґрунтовані нормативи — залежно від валютних активів банку, обсягів, які він може залучити. Треба дати якийсь сигнал населенню: втікайте від цієї іноземної валюти, продавайте її, довіряйте національній! А як ще зміцнювати гривню? Ну чому рівень довіри до зеленого папірця набагато вищий, ніж до української нерухомості і землі?

*Роман Шпек:*

— Зміцнювати економічною політикою. Та ви й самі це знаєте...

*Дмитро Гриджук:*

— Для нас, звичайно, було б краще, щоб люди більше довіряли гривні і зберігали заощадження в національній валюті. Але для того, аби фізичним особам було незручно чи не вигідно тримати вклади в іноземній валюті, а в національній — вигідно, потрібно на загальнодержавному рівні впровадити цілий комплекс заходів. Прикро, але про це зараз годі й говорити.

Принагідно наведу такий факт. На початку 2007 року Кабінет Міністрів оголосив тендер на відбір банків для обслуговування кредитної лінії з житлового іпотечного кредитування молодих сімей та одиноких громадян віком до 35 років. Однією з умов цього тендеру мали стати пропозиції банків щодо надання кредитів у національній валюті до 30 років і в іноземній валюті — до 25 років. “Хрещатик” як законослухняний банк надав пропозиції лише щодо національної валюти. І що ж? Ми єдині зі 121 банку, які подавали заявку, не пройшли за конкурсом. Чому?

Тому що не надали пропозиції щодо іноземної валюти. А що дали? В кредитних портфелях усіх банків, як гриби після дощу, почали плодитися іпотечні кредити в іноземній валюті. І це при тому, що банки не мали надійних джерел валютних коштів. Усе це відбувалося на очах у представників уряду, Національного банку. Але ніхто не взявся зупинити таке безглуздя. Тепер виникає питання: а що робити в ситуації, яка нині склалася? Звичайно, необхідно концентрувати банківський капітал. Це — крок неминучий. І цю роботу мають очолити власники банків, але під керівництвом Національного банку України, який добре володіє фінансово-економічним станом кожної банківської установи.



*Доктор економічних наук, професор з навчально-методичної роботи Університету банківської справи Національного банку України* **Ірина Кравченко:**

— Погоджуюся з тим, що в Україні слід категорично заборонити і кредити, і вклади в іноземній валюті.

*В Україні слід категорично заборонити і кредити, і вклади в іноземній валюті.*

**(З виступу Ірини Кравченко)**

ронити і кредити, і вклади в іноземній валюті. При цьому Національний банк має гарантувати, що в будь-який час фізична і юридична особа може придбати будь-яку іноземну валюту в будь-яких обсягах. Над цим необхідно працювати.

*Михайло Савлук:*

— Валютне кредитування слід заборонити. Раз і назавжди. Пам'ятаю, років два-три тому наш центральний банк уже намагався згорнути його. Я сподівався, що колись воно та буде заборонене, але... Банки з іноземним капіталом наполягали на своєму. Їх підтримав Міжнародний валютний фонд. Зауважте: МВФ про них потурбувався. І центральний банк відступив. Далеко в МВФ дивилися. А сьогодні даватимуть нам мільярди кредитів, за які доведеться розплачуватися нашим дітям.

Стосовно валютних депозитів, я їх зараз не забороняю. Якщо банки ці кошти використовуватимуть розумно, легально, для обслуговування клієнтів, які мають зв'язки за кордоном, то нічого страшного в цьому немає. Тим більше, нам треба думати про ті мільярди доларів, що перебувають на руках у людей. Як їх залучити? А хіба можна зупинити приплив валюти із-за кордону від наших заробітчан? Це ж дуже великі надходження валюти по платіжному балансу. Заборонивши валютні депозити, ми таким чином перекриємо джерело припливу валюти в державу. Я б цього не робив.

*Володимир Міщенко:*

— Ми живемо в глобальному світі. І подобається це комусь чи ні, але доки існуватиме долар, як сказав Фрідмен, доти світ базуватиметься на доларовому стандарті.

Половина нашого ВВП — експорт. Ми просто змушені залучати іноземну валюту. До того ж ми відкриті для світової економіки. У нас працюють банки з іноземним капіталом, і хочемо ми того чи ні, вони залучатимуть від

материнських структур іноземну валюту. І якщо їм вигідно, надаватимуть у ній кредити. Інша річ — ми повинні мати можливість хеджування валютних ризиків, володіти відповідними надійними механізмами. Певною мірою Національний банк їх уже застосовує. Це зокрема валютні свопи. Можливо, вони недосконалі, але ці механізми є. Комусь із нас може не подобатися діяльність МВФ, Світового банку, російських, німецьких, австрійських банків... Але ми живемо в глобальній економіці. Ми є членами Світового банку. І якщо ми хочемо, щоб до нас ставилися з повагою, ми теж повинні хоча б прислухатися до авторитетних у світі міжнародних фінансових організацій.

## ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ

**О**бговорюючи окреслене коло проблем, учасники засідання неодноразово поверталися до теми захисту прав кредиторів, зокрема гарантування вкладів фізичних осіб. Відчувалося, що ця проблема широким хвилею і вкладників, і тих, кому вони свої гроші довіряють, — банківських працівників. По-перше, впевненість вкладників у захищеності їхніх грошей є запорукою стабільності цього найпотужнішого джерела банківських ресурсів, а по-друге, працівники банківської сфери — теж люди, переважна більшість яких зберігає свої власні гроші в банках.

У ході обговорення теми гарантування вкладів було висловлено низку пропозицій. Зокрема прозвучала думка щодо доцільності спрямування у Фонд гарантування вкладів фізичних осіб усієї суми можливого другого траншу кредиту МВФ (М.І.Савлук). Пропонувалося і 100-відсоткове державне гарантування депозитів (І.С.Кравченко). В результаті проведеної дискусії переважила теза, з якої випливає, що реалізувати ідею повної гарантії за депозитами в Україні практично неможливо. До того ж, як свідчить світовий досвід, такий захід може бути ефективним, тобто може допомогти зупинити масове вилучення депозитів під час кризи лише за умови, коли:

- він є складовою частиною пакета антикризових заходів, який сприймається суспільством;
- високою є довіра до уряду щодо його спроможності виконати зобов'язання повної гарантії за депозитами та наявності достатнього фіскального потенціалу бюджету;
- відсутні публічні суперечки та вираження сумнівів, що підривають довіру до гарантії;
- банківська система мало доларизована;
- відсутні політична невизначеність і сумніви щодо фінансової спроможності уряду впоратися з кризою.

На жаль, усі ці передумови в Україні не склалися, а отже, повне державне гарантування вкладів навряд чи принесе очікувані результати щодо зупинення тенденції масового вилучення вкладів із банківської системи.

## КАДРОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ

**К**риза оголила чимало проблем. Виявити їх, збагнути, накреслити шляхи подолання — важливо. Та ще важливіше — зуміти практично вирішити. А це в основному залежить від конкретних людей, їх моральних якостей і професійної підготовки. Міркування учасників круглого столу щодо кадрового забезпечення вітчизняної банківської системи узагальнили представники вищих навчальних закладів.

## МАКРОЕКОНОМІКА

Доктор економічних наук, професор, ректор Університету банківської справи Національного банку України **Тамара Смовженко:**



– Коли руйнується стара фінансова система, а на зміну приходить нова, з іншими зако-

*Одне з найважливіших антикризових завдань, яке потрібно починати розв'язувати вже зараз, – не лише підготовка, а й виховання банківських спеціалістів нової генерації.*

**(З виступу Тамари Смовженко)**

нами, правилами, механізмами, ще не до кінця нам зрозумілими, виникають дуже високі вимоги до підготовки фахівців банківської системи. Тому мені видається, що одне з найважливіших антикризових завдань, яке потрібно починати розв'язувати вже зараз, – не лише підготовка, а й виховання банківських спеціалістів нової генерації. Без цього банки не зможуть упевнено рухатися вперед.

Доктор економічних наук, професор, декан економічного факультету Київського національного університету ім. Т.Г.Шевченка, член-кореспондент Національної академії наук України **Віктор Базилевич:**



– Сучасна економіка є якісно новою. Це – віртуальна еко-

*Сучасна економіка є якісно новою. Це – віртуальна економіка. В ній діють свої закони, закономірності, свої суперечності.*

**(З виступу Віктора Базилевича)**

номіка. В ній діють свої закони, закономірності, свої суперечності. З'явилися особливі аспекти привласнення, відчуження. Виник новий інтелектуальний простір. І тому лише настановами, вказівками, іншими традиційними засобами небагато можна досягти. Центральний банк, уся банківська спільнота мають подумати над новою стратегією роботи з населенням, передусім з молоддю, роль якої у суспільних процесах не слід недооцінювати. Молодь легше адаптується до нових явищ. До речі, у цьому контексті вона позитивно впливає і на людей старшого покоління – своїх батьків. Тож її роль у загальному процесі трансформації сучасного суспільства дуже важлива.

## СВІТОВИЙ ДОСВІД ПОДОЛАННЯ КРИЗИ

Перш ніж підбити підсумки дискусії й узагальнити висловлені в її ході пропозиції, учасники засідання порівняли своє бачення шляхів виходу з кризи з відповідними схемами, які найчастіше застосовуються у світовій банківській практиці.

Партія першої скрипки у цій частині розмови дісталася, безумовно, науковцям.

Доктор економічних наук, професор кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Київського національного університету ім. Т.Г.Шевченка **Світлана Науменкова:**



– На сьогодні у світі на подолання фінансової кризи витрачено 9.2 трильйона доларів. Частина коштів, спрямованих власне на рекапіталізацію, становить лише 15%. Виникає зако-

*Вкрай важливо стимулювати внутрішній попит і вдосконалювати принципи регулювання банківської діяльності.*

**(З виступу Світлани Науменкової)**

номірне запитання: на що витрачено решту?

З матеріалів саміту лідерів Великої двадцятки випливає, що цю “решту” спрямовано в основному на стимулювання внутрішнього попиту й удосконалення принципів регулювання банківської діяльності. У цьому контексті варто процитувати одного з директорів-розпорядників МВФ: для запобігання переходу поточної рецесії в глобальну депресію необхідні узгоджені дії за трьома напрямками, вирішальний серед яких – державні інвестиції на фінансових ринках, призначені для підтримання потоків кредитування.

Ще один важливий напрям протидії кризі – податкові заходи щодо компенсації різкого падіння приватного попиту.

**Володимир Міщенко:**

– Практичний міжнародний досвід доводить: наріжним каменем у механізмі відновлення фінансової стійкості банківської системи будь-якої країни, що зазнала проблем унаслідок фінансово-економічної кризи, є проведення рекапіталізації.

Як правило, держави, що вдаються до цього засобу, намагаються досягти передусім таких конкретних результатів:

- забезпечити можливість фінансово стійким банкам використовувати власні кошти для поглинання слабких і проблемних банків з метою зміцнення своїх позицій на ринку;
- зменшити рівень невизначеності з боку суб'єктів господарювання щодо фінансового стану як окремих банків, так і всієї банківської системи;
- відновити позитивні очікування з боку вкладників та інвесторів до банківської системи;
- підвищити конкурентоспроможність та ефективність діяльності банків, передусім у галузі ризик-менеджменту, й активізувати запровадження передових інформаційних технологій;
- залучити стратегічних інвесторів.

У багатьох країнах світу реструктуризація здійснюється спеціалізованим органом державного управління, який фінансується державою. На нього й покладаються функції оцінки та управління неякісними активами, виплати за депозитами.

Зауважимо, що в умовах нинішньої фінансової кризи детальний план реструктуризації кредитної заборгованості оголошений лише у США. Його основним недоліком, на нашу думку, є те, що фактично весь тягар фінансування не-

якісної заборгованості (близько 86%) взяла на себе держава. При цьому немає впевненості, що безнадійна заборгованість користуватиметься попитом. Виходить, за допомогою даного плану можна провести реструктуризацію лише сумнівної заборгованості та підвищити ліквідність кредитних ринків.

Очевидно, досвід США застосувати в сучасних умовах в Україні дуже складно.

Для подолання наслідків фінансово-економічної кризи нам необхідно розробити власний комплекс взаємопов'язаних заходів щодо взаємодії фінансового та нефінансового секторів економіки. А головне – узгодити дії всіх органів державної влади та суб'єктів господарювання з метою досягнення поставленої мети.

## ГОЛОВНЕ – ДІЯТИ. АКТИВНО Й ЕФЕКТИВНО

**А**ргументовані пропозиції щодо першочергових заходів, яких слід вжити з метою подолання негативного впливу фінансово-економічної кризи на діяльність банків України, звучали практично в кожному виступі учасників круглого столу. На жаль, обсяг журнального звіту не дає змоги викласти їх у повному обсязі. Тож обмежимося стислим викладом внесених пропозицій.

*Станіслав Аржевітін:* – Виходу з кризи має сприяти відповідна законодавча база. Від законодавців нині залежить дуже багато. Тож конче потрібно, щоб депутати, вибачте на слові, не “теліпали язиком”, наводячи жаж на людей розмовами про крах, а приймали потрібні країні закони. Нині наш комітет розглянув і рекомендує Верховній Раді схвалити законопроект про запровадження обов'язкового 50-відсоткового продажу іноземної валюти (виручки експортерів). Пропонуємо також терміни розрахунків за зовнішньоекономічними контрактами зменшити зі 180 до 90 днів. На нашу думку, це може істотно вплинути на стабілізацію фінансових ринків в Україні.

Вивчається питання про вдосконалення механізмів рефінансування. Можливо, буде запропоновано низку нормативів, за допомогою яких регламентуватиметься доступ банків до зазначених ресурсів.

*Заступник директора департаменту нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду НБУ Любов Бердій:*



– На законодавчому рівні потребує негайного вирішення проблема відповідальності влас-

*На законодавчому рівні потребує негайного вирішення проблема відповідальності власників банків за свої дії.*

**(З виступу Любові Бердій)**

ників банків за свої дії. Під час нинішньої кризи проблеми почалися в одному банку. І через короткий час зумовили негаразди в усій банківській системі. Від цього потерпають мільйони людей. А винних – немає. Це несправедливо.

Потрібно також прискорити прийняття закону про легалізацію доходів. Він допоміг би нам зараз повернути значні кошти в Україну, що суттєво сприяло б стабілізації

банківської системи, зокрема – її капіталізації.

*Анатолій Мороз:*

– Я запропонував би не лімітувати кредити рефінансування окремим банкам, а розраховувати в цілому за певним показником по банківській системі, мати якийсь орієнтир. Це по-перше. А по-друге, рефінансування мало б здійснюватися не щодо банку загалом, а під конкретні активи. Звичайно, в такому разі Національному банку доведеться взяти на себе певні ризики, адже активи кожної банківської установи мають свої якісні характеристики. Однак “огульне” рефінансування ще більшою мірою небезпечно.

*Михайло Савлук:*

– На мою думку, першорядне завдання – зупинити вплив депозитів, знявши заборону на їх дострокове повернення. Друга пропозиція – морально-етичного характеру. Проводячи роз'яснювальну роботу, ми повинні інтереси вкладників – кредиторів банків, нашої економіки, ставити вище, ніж інтереси позичальників. Бо у нас і депутати, і демонстранти волають: “Не можна за неповернутий кредит забирати автомобіль!” А за чий гроші він куплений? За гроші наших вкладників. Якщо будемо захищати лише позичальників, то скоро на вулиці з транспарантами вийдуть вкладники.

*Доктор економічних наук, проректор з наукової роботи Університету банківської справи Національного банку України Анжела Кузнєцова:*

– Вкладники банків мають бути надійно захищені чинним

*Кажуть, бомба двічі в одну воронку не влучає. Влучає. Якщо ця бомба – фінансова криза. Тому завжди слід бути напоготові.*

**(З виступу Анжели Кузнєцовой)**



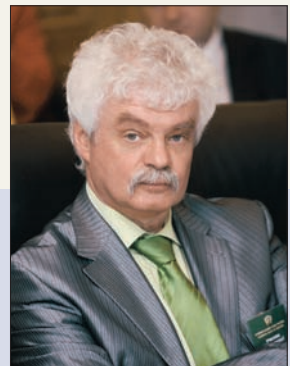
законодавством від непрогнозованих ситуацій, зокрема від таких, яку ми сьогодні переживаємо. Жодне ухвалене рішення на найвищому щаблі управління, якщо воно ігнорує інтереси вкладників, якщо воно суперечить або просто не задовольняє їх очікувань, – неприйнятне. І це право вкладників має бути законодавчо унормованим.

*Доктор економічних наук, професор, проректор з науково-дослідної та інноваційної роботи Університету банківської справи Національного банку України Олександр Барановський:*

– Які б заходи не пропонувалися, які б голови не думали

*Без узгодженої діяльності всіх гілок влади кризу не подолати. А для цього насамперед треба розв'язати політичну кризу.*

**(З виступу Олександра Барановського)**



## ДОМОВЛЕНОСТІ ЗА ПІДСУМКАМИ КРУГЛОГО СТОЛУ ЩОДО ВІДНОВЛЕННЯ ДОВІРИ ДО БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Учасниками круглого столу акцентувалась увага на тому, що в докризовий період (2007 – середина 2008 рр.) Національний банк України неодноразово звертав увагу банків на ризики, що накопичуються в банківській системі (доларизації кредитів, валютних і строкових дисбалансів у кредитних і депозитних операціях банків). Проте ці застереження не супроводжувалися достатньо жорсткими діями з боку Національного банку України. Нині в умовах кризи виправданим є вжиття Національним банком України більш рішучих дій обов'язкового до виконання характеру. У виступах учасників дискусії (В.Д.Базилевич, Д.М.Гриджук, І.А.Шумило) акцентувалась увага на значній ролі в девальваційних очікуваннях суб'єктів ринку песимістичних прогнозів політиків і посадових осіб щодо курсу гривні, які підривають довіру до антикризових заходів усіх гілок влади, та на недоліках у комунікативній роботі, спрямованій на роз'яснення ситуації та формування позитивних очікувань щодо перспектив макроекономічного розвитку України. Зазначалося, що недовіру суспільства посилює відсутність офіційної антикризової програми (С.М.Аржевітін), опублікованого офіційного Меморандуму уряду та Національного банку України (І.А.Шумило), а також реальних дієвих заходів державних органів щодо подолання кризи в Україні (Р.В.Шпек). Наголошувалося на тому, що важливою складовою довіри до банківської системи є не так стабільність, як прогнозованість курсу національної валюти (Р.В.Шпек).

За результатами дискусії визначено, що необхідними кроками в напрямі підвищення довіри до банківської системи мають бути:

1. *Чітке законодавче визначення основної цілі Національного банку України* (І.А.Шумило). Довіра до банківської системи розпочинається з розуміння суб'єктами ринку основної цілі центрального банку. Проте в чинному законодавстві відсутнє чітке визначення сутності стабільності національної грошової одиниці як головної цілі Національного банку України, відсутні кількісні критерії оцінки її досягнення;

2. *Координація грошово-кредитної і фінансової політики* (С.М.Аржевітін, О.І.Барановський). Відсутність політичної волі та реальних дій, відсутність об'єднання зусиль державних органів та офіційної програми виходу з кризи не сприяють стабілізації ситуації та є чинниками недовіри суб'єктів ринку;

3. *Активізація комунікаційної діяльності державних органів, у тому числі Національного банку України* (В.Д.Базилевич, Д.М.Гриджук, В.І.Міщенко). Відсутність комунікацій з громадськістю та роз'яснень ситуації і подій, обґрунтування антикризових заходів, що вживаються, є важливим чинником недовіри суспільства не лише до банківської системи, а й до політики всіх державних органів. Необхідним є надання населенню вичерпних роз'яснень щодо ситуації в економіці та на фінансових ринках, а також стосовно дій Кабінету Міністрів України та Національного банку України щодо врегулювання проблемних ситуацій;

4. *Запровадження обов'язкового часткового продажу іноземної валюти виручки експортерів і скорочення зі 180 до 90 днів строків надходження виручки за зарубіжними контрактами* (С.М.Аржевітін). Ці заходи дадуть змогу збільшити пропозицію іноземної валюти на ринку та зменшити на цій основі девальваційний тиск на національну валюту.

5. *Запровадження заборони на видачу банками кредитів в іноземній валюті* (С.М.Аржевітін, М.І.Савлук) сприятиме зменшенню девальваційного тиску та фінансової доларизації в Україні, а також доларизації ключових товарних ринків (нерухомості та авторинку);

6. *Перегляд економічних нормативів діяльності банків (ліквідності і платоспроможності) у напрямі їх удосконалення* (М.І.Савлук). Необхідність у цьому заході пов'язана з тим, що діючі нормативи своєчасно не просигналізували та не попередили про ризики та дисбаланси, що стали причиною втрати фінансової стійкості банківською системою України;

7. *Удосконалення процентної політики в напрямі відповідності розміру облікової ставки ситуації на ринку та необхідності стимулювання кредитування реального сектору економіки* (І.А.Шумило, Т.С.Смолженко). Низька облікова ставка (12%) в умовах значних інфляційних і девальваційних очікувань спровокувала значний попит на кредити рефінансування, які були використані банками для спекулятивних операцій на валютному ринку. В міру стабілізації ситуації і зменшення девальваційних та інфляційних загроз необхідним є зменшення офіційних ставок з метою зростання доступності кредитів для реального сектору економіки;

8. *Припинення політики домінування інтересів позичальників над інтересами вкладників* (М.І.Савлук). Неможливість доступу вкладників до депозитів (за відсутності заборони Національного банку України на дострокове зняття депозитів) та одночасне зростання пільг позичальникам (реструктуризація кредитів, заборона на виселення з квартири, аукціони НБУ з продажу валюти) ставить у нерівні умови власників депозитних коштів (вкладників) і позичальників, котрі не зважили свої зобов'язання на валютні ризики. Така ситуація потребує вжиття заходів щодо посилення відповідальності банків за депозитними зобов'язаннями, активізації комунікативної роботи банків та Національного банку України з громадськістю щодо пропаганди відновлення довіри до банківської системи;

9. *Передбачення в чинному законодавстві особистої відповідальності топ-менеджерів за агресивний менеджмент, який призводить до накопичення ризиків банку* (Л.М.Бердій, О.М.Новіков).

над програмою виходу з кризи, без політичної волі до реалізації антикризових заходів нічого не буде. Це по-перше. А по-друге, ми перебуваємо не лише в глибокій економічній, а й у ще глибшій політичній кризі. Акумулятивний ефект зумовлює ті наслідки, ту ситуацію, в якій ми нині й перебуваємо. Тому на запитання “Чи можна відновити довіру до банківської системи лише за допомогою антикризових заходів, чи можна розв’язати ситуацію лише за допомогою політики Національного банку?” я відповів би так: без узгодженої діяльності всіх гілок влади кризу не подолати. А для цього насамперед треба розв’язати політичну кризу. Інакше ми не вийдемо ні з фінансової, ні з економічної кризи. Слід усі ці питання вирішувати в комплексі.

*Роман Шпек:*

— Як на мене, найактуальніше сьогодні запитання не “Що робити?”, а “Чому ніхто нічого не робить?” І починати треба з елементарного. Банки повинні працювати. Як можна довіряти банку, який не проводить операцій? Що до банків, які не здійснюють операцій, можуть вживатися різноманітні заходи. Реструктуризація, рекапіталізація, поглинання, приєднання... Усі вони за певних обставин прийнятні. Головне це робити, а не лише говорити...

*Олександр Сугоняко:*

— Ще кілька тисяч років тому видатного китайського філософа Конфуція запитали: без чого не може існувати

держава — без зброї, без хліба, без довіри?

Без зброї? Може. Є довіра, є хліб — зброю зробимо.

Без хліба? Звісно, багато людей помре... Але є довіра — держава існувати буде.

Немає довіри — немає нічого...

Це стосується не тільки держав. Це стосується кожного з нас. Кожного банку. Банківської системи в цілому. І це — дороговказ...

На відновлення довіри населення до банківської системи України була спрямована переважна більшість висловлених учасниками круглого столу пропозицій. Подаємо їх у узагальненому вигляді у викладі співорганізатора круглого столу — Центру наукових досліджень НБУ (див. додаток).

Завершуючи засідання за круглим столом, його ведучий, виконавчий директор з економічних питань НБУ *Ігор Шумило* подякував усім учасникам за небайдужість до порушень під час дискусії проблем, за критику і поради. Він висловив упевненість у тому, що зроблені пропозиції успішно реалізуються у практичній діяльності банківської системи України, яка, незважаючи на нинішні труднощі, є і буде в подальшому кровоносною системою вітчизняної економіки.

*Матеріал підготовлено Редакцією періодичних видань Національного банку України за участі Центру наукових досліджень НБУ.*

## Антикризові заходи/

# Реструктуризація кредитів в умовах кризи: світовий досвід і можливості застосування в Україні

*Розвиток більшості банківських криз зумовлений погіршенням якості активів банків. При цьому основну частину недіючих активів (nonperforming assets) становлять кредити, обслуговування яких припиняється позичальниками [1]. В Україні ця ситуація ускладнюється, з одного боку, стрімким знеціненням гривні відносно провідних світових валют (і відповідно стрімким збільшенням реальної вартості кредитів), а з другого — значним обсягом кредитування в іноземних валютах.*

*Після різкої девальвації національної валюти, що спостерігалася наприкінці 2008 року, для позичальників, які здебільшого отримують доходи в національній валюті, істотно зросла вартість валютних кредитів у гривневому еквіваленті. В свою чергу, нездатність позичальників виконувати свої зобов’язання спричиняє суттєве погіршення якості банківських активів. Це вкрай складна проблема, яка потребує якомога швидшого вирішення. Одним зі шляхів її розв’язання є проведення реструктуризації кредитів, наданих в іноземних валютах. Стаття знайомить зі світовим досвідом у цій сфері з точки зору його можливого застосування в Україні.*

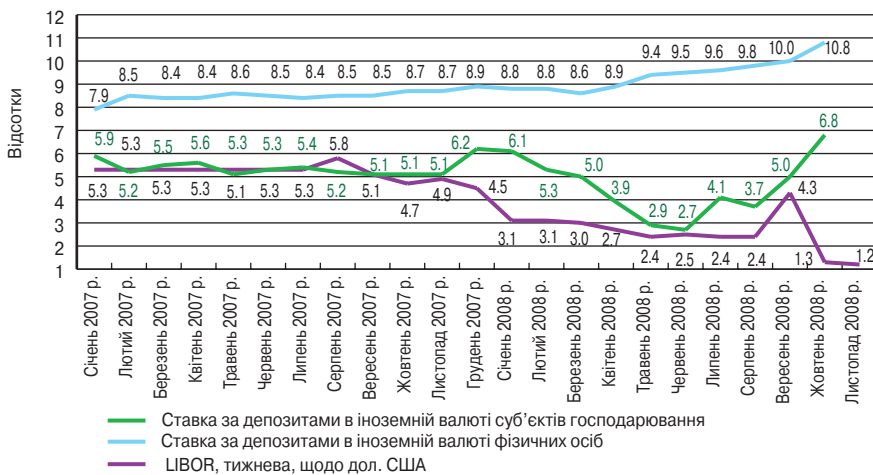
**П**озитивна динаміка кредитування приватного сектору є результатом нормального й очікуваного розвитку фінансового ринку України в умовах

її інтеграції до євроспільноти. За цих умов зростаючі обсяги кредитування значною мірою поглинаються за рахунок попиту на грошові кошти. З по-

зиції попиту позитивна динаміка кредитування підкріплювалася очікуваннями вищих доходів, а з позиції пропозиції — стрімким збільшенням обсягів

## ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Графік 1. Вартість ресурсної бази українських банків у 2007–2008 роках



Джерело: офіційний веб-сайт Національного банку України: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

кредитування, чому останні два роки сприяли українські банки з іноземним капіталом (його частка в статутному капіталі вітчизняних банків на 01.01.2009 р. становила 36.7%).

Слід зазначити, що останнім часом кредити в Україні фінансувалися не лише за рахунок депозитів, а й за рахунок інших видів зобов'язань, передусім — залучених на зовнішніх ринках. Істотне збільшення обсягів кредитування в іноземних валютах, у свою чергу, зумовлювало посилення впливу валютних ризиків.

Суттєве збільшення обсягів кредитування саме в іноземних валютах, з точки зору банків, певною мірою було зумовлене наявністю в Україні фактичної прив'язки курсу гривні до долара США (відповідно валютний ризик брав на себе Національний банк), нижчою вартістю ресурсів на зовнішніх ринках (див. графік 1), а також помірним рівнем вимог відносно формування резервів під певні операції.

З точки зору позичальників перевага кредитам в іноземній валюті надавалася з таких міркувань: привабливість процентних ставок за позичками в іноземній валюті (див. графік 2), доступність таких кредитів для майбутнього позичальника. Водночас очікування ринку свідчили про перспективу незмінності обмінного курсу гривні щодо долара США. Ці очікування ґрунтувалися зокрема на Основних засадах грошово-кредитної політики НБУ на 2008 рік: обмінний курс гривні щодо долара США мав перебувати у межах валютного коридору 4.95–5.25 грн. за один долар США.

Як наслідок, кредити, надані депозитними корпораціями (крім Націо-

нального банку), становили 59.5 %, а в сегменті фізичних осіб — 71.9 % (за станом на кінець 2008 року).

Ситуація різко змінилася у зв'язку з погіршенням зовнішньоекономічної кон'юнктури, девальвацією гривні, яка розпочалася з середини вересня 2008 року. Відмова від фактичної прив'язки курсу гривні до долара США призвела до зміщення валютного ризику на приватний сектор і спричинила нестабільність обмінного курсу. Гривня знецінилася на 50% з початку року і майже на 70% відносно найвищого рівня протягом року (4.5 гривні за долар на початку липня). Відповідно за цей час (на 01.12.2008 р.) вартість наданих фізичним та юридичним особам кредитів зросла в гривневому еквіваленті майже на 34.6% — до 391.6 млрд. грн., попри скорочення вартості кредитів у доларовому еквіваленті (близько 3%). Також суттєво зросли в гривневому еквіваленті відсотки, які позичальникам необхідно сплачувати за валютними кредитами.

Отже, після різкої девальвації національної валюти, що спостерігалися наприкінці 2008 року, для позичальників, які здебільшого отримують доходи в національній валюті, істотно зросла вартість валютних кредитів у гривневому еквіваленті. В свою чергу, нездатність позичальників виконувати власні зобов'язання спричинила суттєве погіршення якості банківських активів. Так, за станом на 01.01.2009 р. частка проблемних кредитів (просрочених і сумнівних) у загальній сумі кредитів, наданих приватному сектору, становила 2.43 %.

Така ситуація є неприпустимою і потребує якомога швидшого поліпшення. Одним зі способів розв'язан-

ня цієї проблеми є проведення реструктуризації кредитів, наданих в іноземній валюті.

На сьогодні ця проблема привертає дедалі більшу увагу науковців і практиків. Зокрема над нею працюють С.Васильєва, Б.Кушнірук, Л.Левен, В.Пинзеник, П.Хілберс та інші, однак досліджується вона переважно в контексті загальних стабілізаційних програм. Останнім часом у газетах і журналах опубліковано праці, присвячені проблемі реструктуризації кредитів в Україні, щоправда, торкаються вони лише окремих питань, зокрема конвертування частини основного боргу за кредитом в іноземній валюті за курсом 5.05 [7], здійснення цільового рефінансування банків Національним банком України, які, в свою чергу, підтримують позичальників [2]. Отже, незважаючи на наявність науково-методологічної бази щодо проблеми реструктуризації кредитів, важко виокремити працю, в якій би систематизувались та обґрунтовувалися основні підходи до реструктуризації кредитів в іноземній валюті.

## КЛЮЧОВІ ПИТАННЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ КРЕДИТІВ

Основоположним питанням у контексті реструктуризації кредитів в умовах кризи є зменшення платіжного навантаження на позичальників. Цього слід досягати шляхом створення сприятливих для повернення позичальниками взятих кредитів.

Проведення реструктуризації в Україні має ґрунтуватися на використанні кращих практичних аспектів зарубіжної практики в поєднанні з особливостями ситуації, яка склалася в нашій країні. Узагальнену характеристику складових програм реструктуризації кредитів у зарубіжних країнах наведено в таблиці 1.

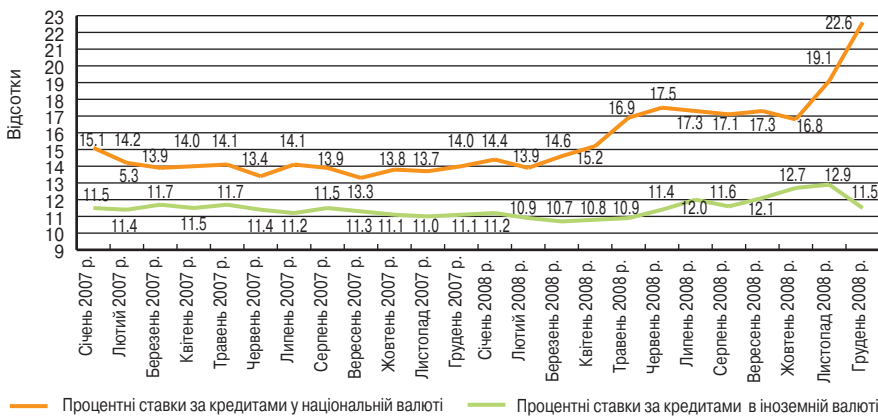
Реструктуризація кредитів у США полягала переважно в підтримці іпотечних позичок. Так, у 1933 році з ініціативи уряду було створено Корпорацію кредитів власників будинків (Home Owners' Loan Corporation), основною функцією якої стало придбання у банків проблемних іпотечних кредитів (розмір яких не перевищував 20 тис. доларів США) і здійснення їх реструктуризації. У 2008 році Федеральною корпорацією страхування депозитів (Federal Deposit Insurance Corporation) розроблено програму реструктуризації іпотечних кредитів, наданих

Таблиця 1. Узагальнена характеристика світового досвіду заходів щодо реструктуризації банківських кредитів в умовах кризи		
Захід	Країна, що застосовувала захід, час застосування	Коментарі, примітки
Викуп проблемних кредитів	Аргентина (1995 р.)	З метою підтримки проблемних банків необхідним було істотне розширення повноважень Центрального банку Аргентини, зокрема щодо викупу кредитних портфелів банків, які зазнали кризи платоспроможності, з подальшою їх переуступкою іншим установам
	Казахстан (2008 р.)	З ініціативи Міністерства фінансів Республіки Казахстан створено Фонд стресових активів. Діяльність фонду спрямована на поліпшення якості кредитних портфелів банків Казахстанських банків. Основним механізмом досягнення цієї мети є викуп сумнівних активів банків і подальше управління ними. Такими активами вважаються активи, які під впливом макроекономічних, ринкових та інших факторів схильні до суттєвого впливу ризиків (знецінення), зокрема кредити, надані банками під заставу нерухомості та землі
	Мексика (1995 р.)	Банківський фонд захисту заощаджень (FOBAPROA) викупував сумнівну і безнадійну заборгованість банків. Мета програми – скорочення сумнівної і безнадійної заборгованості в портфелях проблемних банків, щоб зробити їх привабливішими для інвесторів
	Малайзія (червень 1998 р.)	Державна компанія “Данахарта” виконує такі функції: купує активи з використанням системи обов’язкового забезпечення; має право призначити спеціальних адміністраторів для ведення справ компаній, у яких виникли певні проблеми і які не здатні виконувати свої зобов’язання щодо виплати боргу. Призначення адміністраторів підлягає обов’язковому погодженню з наглядовим комітетом, який включає в себе представників міністерства фінансів, центрального банку і комісії з цінних паперів. Доки активами компанії управляє адміністратор, накладається 12-місячний мораторій, котрим забороняється вживати будь-яких каральних дій проти компанії
	Швеція (травень 1993 р.)	Було створено агентство, яке фінансово підтримувало проблемні банки – надавало їм кошти на поповнення капіталу і компенсацію вкладів. У розпорядження компанії з управління активами (їх було дві) передавалася частина сумнівної і безнадійної заборгованості з балансів проблемних банків. Інша частина портфеля “поганої” заборгованості залишалася у банків, причому розмір її ставав тим більшим, чим меншою була сума отриманої від держави підтримки
	Корея (1962 р.)	Агентство з реструктуризації банків виконувало функції щодо стягнення, управління і ліквідації проблемних активів Банку розвитку Кореї
Зниження процентних ставок	США (2008 р.)	Федеральною корпорацією страхування депозитів США розроблено програму реструктуризації іпотечних кредитів, наданих федеральним банком “Інді мак”. Програма поширюється виключно на позичальників так званої першої іпотеки (першого місця проживання позичальника) і передбачає зниження процентних ставок за іпотечними кредитами, відношення боргу до доходів яких становить 38%. Банк “Сітігруп” оголосив про зниження процентних ставок за іпотечними кредитами, за якими відношення боргу до доходів перевищує 40%
	Аргентина (1995 р.)	Протягом 1995 року відбулося зниження процентних ставок за наданими кредитами
Пролонгація строків кредитування	Великобританія (грудень 2008 р.)	Казначейство Великобританії запровадило програму підтримки іпотек домовласників, згідно з якою позичальники можуть розраховувати на пролонгацію частини своїх платежів строком до двох років
	США (листопад 2008 р.)	Банк “Сітігруп” оголосив про пролонгацію строків сплати за іпотечними кредитами, за якими відношення боргу до доходів перевищує 40%
	Мексика (квітень 1995 р.)	Уряд запровадив програму реструктуризації іпотечної і комерційної заборгованості, якою передбачалася пролонгація строків кредитування до дванадцяти років
	Уругвай (червень 2000 р.)	Програма реструктуризації кредитів поширювалася на невеликі за обсягами кредити – до 50 тис. доларів США. Нею передбачалася пролонгація строків сплати за кредитами
	Угорщина (листопад 2008 р.)	Між міністерством фінансів і дев’ятьма найбільшими банками досягнуто домовленості щодо реалізації програми реструктуризації кредитів, якою передбачено можливість пролонгації строків кредитування
Зменшення основної суми боргу	США (листопад 2008 р.)	Банк “Сітігруп” оголосив про зменшення сум боргу за іпотечними кредитами, за якими відношення боргу до доходів перевищує 40%
	Мексика (грудень 1998 р.)	Уряд Мексики схвалив програму “Пунта фіналь”, якою передбачалося списання боргів. У межах цієї програми пропонувалися значні субсидії (до 60% балансової вартості кредиту) боржникам банків для виплати їх кредитів. При цьому на кожні три песо нових позик, виданих банком, уряд брав на себе зобов’язання щодо дисконту в розмірі одного песо. Таким чином, програма сприяла розподілу тягаря витрат між урядом і банками
Конвертація валютних кредитів	Аргентина (лютий 2002 р.)	Проведено так звану асиметричну песифікацію, що мала примусовий характер: банки здійснювали конвертацію депозитів у песо за новим курсом (1,4 песо за 1 долар США), тоді як зобов’язання за кредитами конвертувалися за старим курсом (1 песо за 1 долар США)
	Угорщина (листопад 2008 р.)	Між міністерством фінансів і дев’ятьма найбільшими банками досягнуто домовленості щодо реалізації програми реструктуризації кредитів, якою передбачено можливість конвертації кредитів в іноземній валюті у кредити, деноміновані у форинтах
	Росія (грудень 2008 р. – січень 2009 р.)	Банк “ВТБ 24” здійснює реструктуризацію іпотечних і споживчих кредитів в іноземній валюті за ставками, що діють на поточний момент за аналогічними кредитами у рублях. Конвертація здійснюється за курсом банку, що діє на момент схвалення рішення щодо конвертації кредиту. За конвертацію кредиту банк стягує одноразову комісію у розмірі 24 тис. руб. (на 13.01.2009 р. це було приблизно 6 тис. грн.), крім того, позичальник має оплатити послугу з оцінювання квартири від 3 тис. до 6 тис. руб., а також поновити довідку з місця роботи і надати копію трудової книжки. До аналогічних дій вдався також Сбербанк. Конвертація кредиту в іноземній валюті здійснюється без зняття одноразової комісії за операцію. Програма конвертації кредитів, наданих в іноземній валюті, поширюється на позичальників, у яких на поточний момент немає простроченої заборгованості за основною сумою боргу і процентними виплатами

Складено за матеріалами [3, 6, 8].



Графік 2. Динаміка процентних ставок за кредитами в Україні у 2007–2008 роках



Джерело: офіційний веб-сайт Національного банку України: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

федеральним банком “Інді мак” (IndyMac). Ця програма поширюється виключно на позичальників так званої першої іпотеки (першого місця проживання позичальника) та передбачає зниження процентних ставок за іпотечними кредитами, співвідношення боргу і доходів яких становить 38%.

На початку листопада 2008 року банк “Сітігруп” (“Citigroup”) оголосив про реструктуризацію іпотечних кредитів (зниження процентних ставок, пролонгацію строків сплати, зменшення суми основного боргу), за якими співвідношення боргу і доходів перевищує 40% [3].

Програмою реструктуризації іпотечної і комерційної заборгованості, запровадженою у квітні 1995 року урядом Мексики, передбачалася пролонгація строків кредитування (до дванадцяти років). У червні 1995 року уряд і банки цієї країни прийняли програму негайної підтримки банківських позичальників, відповідно до якої процентні ставки за споживчими та іпотечними кредитами знижено. Позичальникам було також надано право укладати договори про реструктуризацію до того моменту, коли банки набувають підстав скористатися правом стягнення заборгованості за кредитами в судовому порядку. В травні 1996 року урядом Мексики запроваджено програму надання субсидій за іпотечними позичками: приватні особи, не спроможні обслуговувати кредити, мали право зберігати за собою придбану в кредит нерухомість строком до шести років [8]. У грудні 1998 року уряд Мексики схвалив програму “Пунта фіналь” (“Punto Final”), згідно з якою передбачалося списання боргів (до 60% балансової вартості кредиту). При цьому на кожні три песо нових кредитів, наданих банком, уряд брав на себе зобов’язання за дисконтом у

розмірі одного песо. Таким чином, ця програма сприяла розподілу тягаря витрат між урядом і банками [3].

Програма реструктуризації кредитів, схвалена у червні 2000 року урядом Уругваю, поширювалася на кредити, розмір яких не перевищував 50 тис. доларів США, і передбачала пролонгацію строків їх погашення. При цьому стимулювання участі кредиторів у програмі полягало в запровадженні гнучкої системи класифікації реструктуризованих кредитів, що давало змогу банкам визначити обсяги імпліцитних (потенційних) збитків, а у випадку нездатності банку у визначені строки провести реструктуризацію непрацюючих кредитів — рекласифікувати їх як збитки з вимогою 100-відсоткового резервування [3].

У період кризи в Аргентині в 1994–1995 рр. значна кількість банків припинила свою діяльність. Для підтримки проблемних банків було суттєво розширено повноваження Центрального банку Аргентини, зокрема — унормовано право купувати кредитні портфелі банків з подальшою їх переуступкою іншим установам. Для санації балансів Центрального банку Аргентини дозволили банкам списувати борги, класифіковані як безнадійні та за якими сформовано 100-відсоткові резерви. Протягом 1995 року процентні ставки за наданими кредитами знизилися [5]. У лютому 2002 року уряд Аргентини схвалив рішення про проведення так званої асиметричної пессифікації, що мала примусовий характер. Банки конвертували депозити у песо за новим курсом (1.4 песо за 1 долар США), тоді як зобов’язання за кредитами конвертувалися за старим курсом — 1 песо за 1 долар США [8]. Цей захід мав низку негативних наслідків:

заморожування депозитів та їх конвертація призвели до втрати довіри до банківської систем з боку вкладників; банки зазнали значних збитків, оскільки більшість позичальників, побоюючись нових урядових рішень, погасила кредити достроково. Внаслідок цього у банків залишився невеликий за розмірами і низької якості кредитний портфель. Більшість банківських установ почала дотримуватися стриманої політики кредитування. У 2003 році кредити приватному сектору становили 15% від загальних активів (8.4 млрд. доларів США) [3].

Наприкінці 2008 року Міністерство фінансів Угорщини розробило програму реструктуризації валютних кредитів, якою передбачено: конвертацію кредитів в іноземній валюті в кредити, деноміновані у форинтах; пролонгацію строків кредитування; тимчасове полегшення умов сплати платежів за кредитами. Проте питання щодо основних умов реструктуризації кредитів (ставок конвертації валютних кредитів у форинти, розмірів процентних ставок за конвертованими кредитами) не були визначені. Програму поки що не можна вважати успішною, оскільки внутрішні процентні ставки настільки високі, що в позичальників немає стимулу вдаватися до конвертації [3].

Казначейство Великобританії наприкінці 2008 року схвалило програму підтримки іпотек домовласників, основною метою якої є зменшення кількості відчужуваних об’єктів житлової нерухомості, що перебувають у заставі. Програмою передбачається пролонгація (до двох років) частини платежів за кредитом. При цьому позичальники, вартість іпотеки яких не перевищує 400 тис. фунтів стерлінгів, а розмір заощаджень — 16 тис. фунтів стерлінгів, мають право пролонгації строків погашення основної суми боргу доти, доки не поліпшаться їх фінансові можливості.

За ініціатииви Міністерства фінансів Республіки Казахстан у 2008 році засновано Фонд стресових активів, основною метою діяльності якого є поліпшення якості кредитних портфелів казахстанських банків. Фонд викуповує сумнівні активи банків (тобто активи, які під впливом макроекономічних, ринкових та інших факторів схильні до суттєвого впливу ризиків, зокрема кредити, надані банками під заставу нерухомості та землі) і в подальшому управляє ними. Придбання активів здійснюється за балан-

Таблиця 2. Найпоширеніші заходи щодо реструктуризації кредитів в окремих зарубіжних країнах в умовах кризи

Заходи	Мексика (1995 р.)	Аргентина (2002 р.)	США (1933 р.)	США (2008 р.)	Уругвай (2000 р.)	Угорщина (2008)	Великобританія (2008 р.)	Росія (2008 р.)
Пролонгація строків кредитування	x			x	x	x	x	
Зниження процентних ставок	x	x		x		x		
Конвертація валютних кредитів			x			x		x
Зменшення основної суми боргу	x				x			

совою вартістю, в якій враховано обсяг створених банками резервів (провізій), із використанням дисконту або іншою формою розподілу ризиків. Викуп сумнівних активів дає можливість вивільнити баланси банків від низьколіквідних активів і змушувати їх визнавати свої збитки [6].

У Росії останнім часом набула поширення практика конвертації валютних кредитів. Так, із грудня 2008 року банк "ВТБ 24" розпочав рефінансування споживчих та іпотечних валютних кредитів. Їх конвертація є платною послугою і здійснюється за курсом банку на дату схвалення рішення щодо проведення зазначеної операції. До аналогічних дій вдався також Сбербанк Росії. Програма конвертації кредитів, наданих в іноземній валюті, поширюється на позичальників, у яких на поточний момент немає простроченої заборгованості за основною сумою боргу та процентними виплатами.

Отже, як свідчить зарубіжний досвід, реструктуризації підлягають насамперед іпотечні кредити (Великобританія, Мексика, Росія, США). Важливість підтримки саме іпотечних позичок зумовлена тим, що такі кредити, як правило, мають довгостроковий характер і значні розміри та водночас — виразніший соціальний характер.

### ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕДУРИ ОЦІНКИ ТА ВИКУПУ ПРОБЛЕМНИХ АКТИВІВ

Реструктуризації кредитів доволі часто передують процедура викупу проблемних позичок. Це спостерігалося в США (1933 р.), Швеції (1933 р.), Кореї (1962 р.), Аргентині (1995 р. і 2002 р.), Малайзії (1998 р.), Казахстані (2008 р.), Угорщині (2008 р.), Росії (2009 р.). Такий захід може реалізуватися централізовано або де-

централізовано. Децентралізований спосіб зазвичай застосовується у випадках, коли труднощі відчуває відносно незначна кількість банків. Суть методу полягає у створенні в організації структурі банку або за її межами відповідного підрозділу з управління недіючими активами. Централізований спосіб передбачає створення державою спеціалізованої установи з викупу та управління проблемними активами всієї банківської системи. У цьому випадку проблемні активи обмінюються на боргові зобов'язання уряду [9].

Процедуру викупу проблемних банківських активів у Чилі, Угорщині, Польщі здійснювали безпосередньо центральні банки, а в Чехії, США, Мексиці, Південній Кореї — агентства з реструктуризації. При цьому застосовувалося або часткове, або повне придбання проблемних активів банків.

Важливим питанням у процедурі викупу є оцінка активів. Загальноприйнятою практикою є визначення ціни, за якою викупується актив за його поточною дисконтованою вартістю. З цією метою кредити поділяють на дві категорії: незабезпечені (реалізуються з більшим дисконтом) і забезпечені (отримують вищу вартісну оцінку). Наприклад, під час банківської кризи 1997 року у Південній Кореї Корпорація з управління активами викупувала проблемні кредити банків за ціною, що становила 45% від балансової вартості забезпечених кредитів. Незабезпечені кредити купувалися за тривідсотковою номінальною вартістю. У Чехії державна фінансова установа (Konsolidacni banka Praha) здійснювала викуп проблемної заборгованості в банків за справедливою ринковою ціною (приблизно 60% від номінальної вартості активу) [9].

## ВИСНОВКИ

Узагальнюючи досвід реструктуризації кредитів в окремих зарубіжних країнах в умовах кризи (див. таблицю 2), варто зазначити, що найпоширенішими заходами цього процесу є пролонгація строків кредитування та зниження процентних ставок за кредитом. Конвертація валютних позичок (Аргентина, 2002 р.; Угорщина, 2008 р.; Росія, 2008 р.) і зменшення основної суми боргу (Мексика, 1995 р.; США, 2008 р.) були менш популярними в досліджуваних країнах.

З огляду на ситуацію, що склалася в Україні, важливою складовою реструктуризації кредитів має стати застосування диференційованого підходу до різних видів кредитів (іпотечних, автокредитів, споживчих). Зазначені кредитні продукти, як правило, характеризуються різними строками, сумами заборгованості, розмірами періодичного платежу, який здійснює позичальник, тому для запобігання створення дискримінаційних умов стосовно того чи іншого продукту необхідно врахувати специфіку кожного з них. Отже, важливо застосовувати окремі підходи до різного виду кредитів — іпотечних, автомобільних, споживчих.

Реструктуризація кредитів має провадитися на системній основі, тобто здійснюватися за єдиними правилами й охоплювати всі банківські установи, а отже, — поширюватися на кредити всіх позичальників, що підлягають реструктуризації з урахуванням встановлених пріоритетів (з огляду на обмеженість ресурсів). Пріоритетність проведення реструктуризації може бути такою:

- 1) іпотечні кредити (важливий аспект таких кредитів — їх соціальна складова);
- 2) кредити на придбання вантажних авто (важливий аспект конвертації таких кредитів — можливість підтримки малого і середнього бізнесу);
- 3) кредити малому і середньому бізнесу;
- 4) кредити на придбання транспортних засобів фізичними особами.

Реструктуризація повинна мати добровільний характер і охоплювати позичальників, які мають кредити як у іноземній, так і в національній валютах.

Важливим аспектом реструктуризації має бути створення кращих умов її проведення стосовно кредитів у національній валюті, ніж в іноземній.

Національному банку України слід

активніше проводити роз'яснювальну роботу щодо реструктуризації і надавати (у визначених межах) підтримку банкам, які її здійснюють.

Невід'ємними складовими реструктуризації кредитів в Україні повинні стати пролонгація строків кредитування та перегляд розміру процентних ставок у бік їх зниження. Ці заходи насамперед мають вживатися щодо добросовісних позичальників (які за часів кризи продовжують підтримувати позитивну кредитну історію). Такий захід може бути запроваджено на певний строк, зокрема, один рік із можливою пролонгацією.

Стосовно кредитів у іноземній валюті, то вважаємо за доцільне здійснювати їх конвертацію як щодо основної суми боргу, так і відсотків за ним. Це пояснюється тим, що проведення конвертації лише однієї складової періодичного платежу (припустимо, основної суми боргу) не вирішує проблеми в цілому. Адже у такому випадку інша складова (процентні платежі) залишається й надалі чутливою до коливань валютних курсів. Конвертація як основної суми боргу, так і відсотків за ним нівелює чутливість кредиту до валютних ризиків і є доволі дієвим заходом.

Реструктуризація кредитів в іноземній валюті повинна бути добровільною. Водночас, як свідчить зарубіжний досвід і ситуація, що склалася в Україні, конвертувати насамперед потрібно іпотечні позички. Це пояснюється, з одного боку, значним обсягом заборгованості за такими кредитами (загальний обсяг іпотечних кредитів, наданих фізичним особам, на початок жовтня 2008 року становив 60.5 млрд. грн., тобто приблизно 12 млрд. доларів США, з них 41 млрд. грн. надано на строк понад 10 років) [2], а з іншого – соціальною складовою іпотечних позичок.

Особливої уваги заслуговує питання строку дії окремих заходів реструктуризації (зниження процентної ставки, пролонгація строку кредитування тощо). На наш погляд, відповідні заходи мають бути вжиті вже у цьому році, а у випадку відсутності тенденції до стабілізації ситуації з обмінним курсом – і наступного, 2010 року.

Актуальним також є питання щодо запровадження в Україні практики викупу проблемних кредитів. Хоча цей захід безпосередньо не впливає на зменшення платіжного навантаження на позичальника, проте є виправданим з точки зору підтримки

банківського сектору.

Водночас варто зазначити, що на сьогодні трапляються випадки, коли звернення позичальників до банків з проханням переглянути розмір процентних ставок у бік їх зниження, надати відстрочку платежу за основною сумою боргу, здійснити пролонгацію строків кредитування, конвертацію кредитів у національну валюту не задовольняються. Окремі банки у відповідь на ці звернення висувають низку додаткових умов щодо переоцінки заставного майна, наслідком чого є вимога дострокового погашення боргу за кредитом (що у сучасних умовах майже нереально), надання позичальником додаткової застави тощо. Іншими словами, банки вживають додаткових заходів щодо забезпечення прибутків, натомість прохання позичальників у більшості випадків практично не виконуються.

З огляду на це важливим аспектом реструктуризації кредитів має бути її проведення, з одного боку, на безоплатній основі, а з другого – супроводжуватися запровадженням певних обмежень для банків. Зокрема за кредитом, що реструктуризується, варто заборонити:

- проведення переоцінки заставного майна;
- погіршення класу позичальника;
- вимагання додаткового забезпечення.

При цьому збитки, пов'язані з реструктуризацією, мають розподілятися між банками, позичальниками і державою.

Важливим аспектом реструктуризації кредитів в Україні повинна стати якомога швидша підготовка до вжиття розглянутих вище заходів, оскільки на сьогодні вже намітилася небажана тенденція, коли навіть у випадку розроблення та впровадження певних заходів позичальнику буде набагато вигідніше відмовитися від сплати періодичних платежів за кредитом. Це пояснюється тим, що сума основного боргу (так само, як і відсотків) за кредитом в іноземній валюті має стійку тенденцію до збільшення у гривнево-му еквіваленті (на сьогодні майже вдвічі), тоді як вартість заставного майна, зокрема квартир, земельних ділянок, має чітко виражену тенденцію до зниження. Отже, не виключено, що позичальники почнуть масово відмовлятися від погашення кредитів в іноземній валюті.

### Література

1. Кризис 1998 года и восстановление банковской системы / Сычева А., Михайлов Л., Тимофеев Е. и др.; Под ред. Дмитриева М. и Васильева С.; Моск. Центр Карнеги. – М.: Гендальф, 2001. – 308 с.
2. Куширук Б. Что делать с ипотечными кредитами? – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ru/~2/0/all/2008/12/30/147790>.
3. Левен Л. Реструктуризация боргу домохозяйств (населения): основные принципы и пример Украины // Материали досліджень МВФ – 26 с.
4. Лямец С. Банки выгадают захист від неповернень // Економічна правда. – 2008. – 12 грудня. – Режим доступу: <http://www.economica.com.ua/rint/finance/article/219221.html>.
5. Новиков В. Аргентинское танго. Кризисный вариант. – Режим доступу: [www.bdm.ru/arhiv/1998/10/40-42.html](http://www.bdm.ru/arhiv/1998/10/40-42.html).
6. План совместных действий правительства, Национального банка и Агентства по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями Республики Казахстан по стабилизации экономики и финансовой системы в 2009–2010 гг. – Режим доступу: <http://ru/government.kz/documents/govprog/27>.
7. Пинзеник В. Кінець тунелю: поки що без світла // Дзеркало тижня. – 2008. – 27 грудня. – № 49 (728).
8. Сравнительный анализ стабилизационных программ 90-х годов / Анчак Р. и др.; Под ред. С. Васильева; Моск. Центр Карнеги. – М.: Гендальф, 2003. – 447 с.
9. Управление проблемными кредитами и возможности его применения в Узбекистане // Рынок, деньги и кредит. – 2007. – № 5 (120).
10. Paul Hilbers, Inci Otker-Robe, and Ceyla Pazarbaya Eoçulu. Going too Fast? Finance and Development / IMF, March 2006. – № 1. – P. 42–45.

### Володимир Міщенко,

доктор економічних наук, професор,  
директор Центру наукових досліджень  
Національного банку України.

### Віра Крилова,

кандидат економічних наук,  
начальник відділу досліджень  
фінансово-банківської системи  
Центру наукових досліджень  
Національного банку України.

### Марина Ніконова,

кандидат економічних наук,  
головний спеціаліст відділу досліджень  
фінансово-банківської системи  
Центру наукових досліджень  
Національного банку України.



### Володимир Кучин

Заступник директора  
департаменту  
зовнішньоекономічних відносин  
Національного банку України

Актуально/

## Саміт Великої двадцятки виробив заходи щодо боротьби з глобальною кризою

*2 квітня 2009 року в Лондоні відбувся саміт країн Групи двадцяти (відомої також як Велика двадцятка), присвячений подоланню наслідків глобальної фінансово-економічної кризи. У цьому форумі взяли участь 22 держави та об'єднання держав, на які припадає 85% світового ВВП і майже дві третини населення планети. Про безпрецедентність саміту свідчить як його представництво, так і масштабність запропонованих на ньому заходів. Знайдено спільні підходи до найгостріших фінансово-економічних та соціальних проблем сучасності. Саміт Групи двадцяти визначив найуразливіші місця світової економічної та фінансової систем, визначив конкретну, підкріплену фінансовими інструментами програму відродження.*

У наш час саме глобальна фінансова система, а не так звана “реальна економіка” (виробництво і торгівля) становить основу капіталістичної системи відтворення. Якщо в 1970-ті роки 90% всіх операцій належали до реальної економіки, то наприкінці ХХ сторіччя більше 90% таких операцій за своєю природою були вже суто спекулятивними і короткостроковими. В цих умовах легко з'являлися й зникали різного роду фінансові піраміди. Звичайно ж, нестабільність фінансового клімату не могла не позначитися на виробничому секторі та соціальній сфері, поглибленні нерівності між країнами, руйнуванні навколишнього середовища.

Попри відмінності в економіці та культурі, учасникам саміту вдалося дійти згоди з основних питань та прийняти підсумкову резолюцію про заходи щодо боротьби з глобальною кризою. В цілому рішення саміту спрямовані на зміцнення партнерства, координації дій, протидію поглибленню кризи. На думку експертів, ці рішення мають історичний характер і дадуть очікуваний ефект.

Основною складовою заходів є виділення до кінця 2010 року близько 5 трильйонів доларів США на відновлення темпів світового економічного зростання до 4 відсотків. Боротьба з кризою вестиметься через недержавні, “глобалістські” інститути. Для роботи з МВФ буде створено нову Раду з фінансової

стабільності (замість діючого нині Форуму з фінансової стабільності), яка забезпечуватиме співпрацю між країнами та дієвість механізму попередження ризиків фінансової системи.

Члени “двадцятки” не підтримали ідею збільшення витрат і бюджетних дефіцитів на рівні окремих держав. Натомість вони домовилися потроїти кредитні ресурси МВФ (до 750 мільярдів доларів США), збільшити загальний обсяг спеціальних прав запозичення (на 250 мільярдів доларів США), а також здійснити продаж золота, що є в розпорядженні МВФ, для надання фінансової допомоги найбільшим країнам світу.

Це означає, що Міжнародний валютний фонд виконуватиме головну роль у

процесі розподілу 1.1 трильйона доларів США, виділення яких передбачено підсумковим комюніке саміту “двадцятки”. Передбачається, що 500 млрд. доларів США МВФ використає для кредитування країн із найбільшими втратами, 250 млрд. доларів США спрямує на поживлення світової торгівлі, ще 250 мільярдів – на формування резерву. Решту 100 мільярдів доларів США МВФ надасть різним міжнародним банкам для відкриття довгострокових інвестиційних кредитних ліній. Очікується, що така фінансова експансія прискорить відновлення світової економіки. Звичайно, необхідність фінансування продиктована не “чистим” альтруїзмом, а прагненням захистити міжнародні ринки від ризику нових потрясінь, у результаті яких рецесія може обернутися обвальним спадом.

Однією з причин сучасної кризи став надмірний лібералізм світової фінансової системи. Представники найбільших економік світу підтвердили на саміті наміри зробити фінансовий ринок регульованим шляхом реформування міжнародних фінансових установ. Мета реформування – більша підзвітність, посилення контролю за інвестиційними хедж-фондами й територіями, де створюються умови для ухилення від сплати податків.

Останнім часом переважна більшість країн світу розвивалася за моделлю ліберального капіталізму. В її основі – прин-

#### ДОВІДКА

Велика двадцятка утворилася в 1999 році після фінансової кризи в Азії та Росії. До цього неформального об'єднання входять Австралія, Аргентина, Бразилія, Великобританія, Індія, Індонезія, Італія, Канада, Китай, Південна Корея, Мексика, Німеччина, Росія, Саудівська Аравія, США, Туреччина, Франція, ПАР, Японія, а також Євросоюз, який представляє на самітах Групи двадцяти головуєча в ЄС країна.

цип саморегулювання ринку. Лідери Великої двадцятки дійшли висновку, що ця модель себе не виправдала. До речі, ідею автоматичного саморегулювання ринкової економіки піддавали серйозній критиці ще в середині XIX сторіччя, потім її рішуче відкинув Дж.М.Кейнс. Тому учасники саміту визнали за необхідне суттєво підвищити регулюючу роль держави. Всі значні операції та контракти запропоновано піддавати серйозному аналізу та перевірці, у тому числі на міжнародному рівні. При цьому функцію моніторингу здійснюватиме МВФ.

Особливу увагу учасники саміту приділили прозорості банківських операцій, офшорам та дотриманню банківської таємниці. Визначено перелік країн-офшорів, з якими міжнародна спільнота має посилити економічну боротьбу. Зокрема, серйознішу увагу буде приділено питанням ухилення від сплати податків і відмивання “брудних” грошей. За ініціативи Німеччини і Франції, вирішено найближчим часом опублікувати “чорний список” цих податкових та інших фінансових “оаз”.

Зауважимо, що Україна в цьому плані не вельми відповідає міжнародним ви-

могам. Значна частина вітчизняного бізнесу, за даними податківців, перебуває в “тіні” та виводить гроші з країни в офшори. Бізнесменам не вигідно працювати в правовому полі через недосконалість податкової системи країни. Додатковий тиск на бізнес в умовах кризи змушує вітчизняних підприємців застосовувати нові схеми “тіньової” діяльності та виведення коштів за рубіж.

Сьогодні, як і раніше, країни з перехідними економіками та країни, що розвиваються, потерпають від браку фінансування. Особливо болючим є це питання в контексті корпоративних зобов’язань країн із перехідними економіками: їх емітенти терміново потребують перекредитування, інакше виникає загроза масштабної хвилі дефолтів. Унаслідок підвищується вразливість банків, що надали великі кредити країнам Східної та Центральної Європи. За словами учасників саміту, це, в свою чергу, посилює також суверенний ризик у деяких економічно розвинутих країнах, тому необхідно “очистити” банки від “токсичних” активів.

На жаль, на саміті провідні країни світу не приділили належної уваги питанню послаблення загрози протекціонізму, тоді

як для нашої держави воно становить значний інтерес. Якщо частина доходів, яку одержують провідні західні країни-експортери від міжнародної торгівлі товарами та послугами, коливається від 10% ВВП у Японії до 15% – у Великобританії та 30% – у Німеччині, то східноєвропейські держави залежать від експорту набагато більше. Зокрема, у Чехії цей показник сягає 80% від ВВП. Економіки Угорщини й Польщі також істотно орієнтовані на зовнішню торгівлю. В результаті ці держави, як і експортоорієнтована Україна, враховуючи прогнозоване 13-відсоткове падіння світового товарообігу, можуть постраждати.

Звичайно, йдеться про скорочення не лише експорту, а й імпорту. Таке падіння зовнішньоторговельних доходів українобажане в умовах, коли західні банки не готові здійснювати розширене фінансування економік східних сусідів. Отже, протекціоністська політика, до якої схильні члени “двадцятки”, є найсерйознішою загрозою для торговельного балансу країн Східної Європи, у тому числі й України, а отже, – і для поточної фінансової стабільності у цьому регіоні. □

## Хроніка/

# Конференція майбутніх банкірів

*Поглиблюючи теоретичні знання у сфері управління процесами в банківських установах, студенти економічних факультетів провідних українських вузів активно проводять також прикладні дослідження. 6 квітня в Харківському інституті банківської справи Університету банківської справи Національного банку України відбулася підсумкова IV Всеукраїнська студентська науково-практична конференція “Наукові дослідження молоді – вирішення проблем європейської інтеграції”. У ній взяли участь понад 270 студентів із 42 вищих навчальних закладів нашої країни. 90 з них – студенти Харківського інституту банківської справи.*

Конференція стала другим етапом Всеукраїнського конкурсу студентських наукових робіт із природничих, технічних і гуманітарних наук за спеціальністю “Банківська справа”, який згідно з наказом Міністерства освіти і науки України “Про проведення Всеукраїнського конкурсу студентських наукових робіт з природничих, технічних і гуманітарних наук у 2008/2009 навчальному році” проводиться на базі Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ. На конкурс подано 72 студентські наукові роботи представниками 37 вищих навчальних закладів України.

На пленарне засідання конференції було запрошено авторів 16 кращих студент-

ських наукових робіт – із Буковинської державної фінансової академії, Севастопольського національного технічного університету, Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” (м. Суми), Донецького національного університету, Східноукраїнського національного університету ім. Володимира Даля, Харківського державного технічного університету будівництва та архітектури, Харківського національного економічного університету, Дніпропетровського університету економіки і права, Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана, Львівського, Харківського і Черкаського інститутів банківської справи УБС НБУ.

Праці молодих науковців відзначалися розмаїттям і актуальністю тематики: інформаційно-технічна безпека банків України, ресурсна і продуктова політика банківських установ, управління кредитними ризиками та шляхи вдосконалення кредитного процесу в управлінні якістю банківських позичок, аналіз операцій банків із пластиковими картками, управління депозитними операціями фізичних осіб, порівняльна оцінка застосування банківських рейтингів, оцінка кредитоспроможності позичальника в умовах інноваційної моделі економічного розвитку країни, споживче кредитування і перспективи його розвитку в Україні тощо.

Роботи молодих дослідників заслуговують на високу оцінку. Доповідачі виявили глибоку зацікавленість проблематикою розвитку банківського сектору України, а також аналітичний хист, уміння обстоювати власні погляди, прагнення конкретно сприяти вирішенню актуальних проблем вітчизняного банківництва.

Кращі роботи відзначено дипломами та рекомендовано до відзнаки Міністерством освіти і науки України. □

**Борис Самородов,**

начальник наукового відділу

Харківського інституту банківської справи

Університету банківської справи

Національного банку України.



## Дослідження

**Олександр Дзюблюк**

Доктор економічних наук, професор.  
Завідувач кафедри банківської справи  
Тернопільського національного економічного університету

## Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках

Однією з ключових подій першого десятиліття XXI століття стане, на жаль, світова фінансова криза, котра охопила своїм впливом усі аспекти економічного життя суспільства більшості країн. Незважаючи на уроки, одержані людством під час попередніх криз, нинішній розвиток ситуації на міжнародних фінансових ринках засвідчив неготовність державних механізмів регулятивного впливу на економіку до ефективної протидії тим негативним процесам, які через фінансовий сектор вводять у депресивний стан усе світове господарство. Причому ця неготовність проявилася не лише в країнах, що розвиваються чи перебувають у стані переходу до ринкових відносин і в яких відсутні або ще належним чином не налагоджені ефективні засоби й методи реалізації державної економічної політики, а й у розвинутих країнах, які мають величезний досвід організації ринкових відносин та їх регулювання. Оцінка природи походження й особливостей розвитку світової фінансової кризи дає підстави вважати грошово-кредитну політику центральних банків одним із головних, хоча й далеко не єдиним важелем регулятивного механізму, який має бути активізований для ефективної протидії і подолання наслідків кризових явищ.

У цій статті постійного автора "Вісника НБУ" аналізуються основні причини та особливості розвитку світової фінансової кризи, передавальні канали її впливу на українську економіку і банківський сектор, а також внутрішні фактори дестабілізації ситуації в країні. Розглядаються способи подолання наслідків кризових явищ на міжнародному і національному рівнях, головними серед яких є заходи грошово-кредитної політики. Визначаються напрями її реалізації, пов'язані з відновленням довіри до національної валюти та забезпеченням стійкості банківської системи.

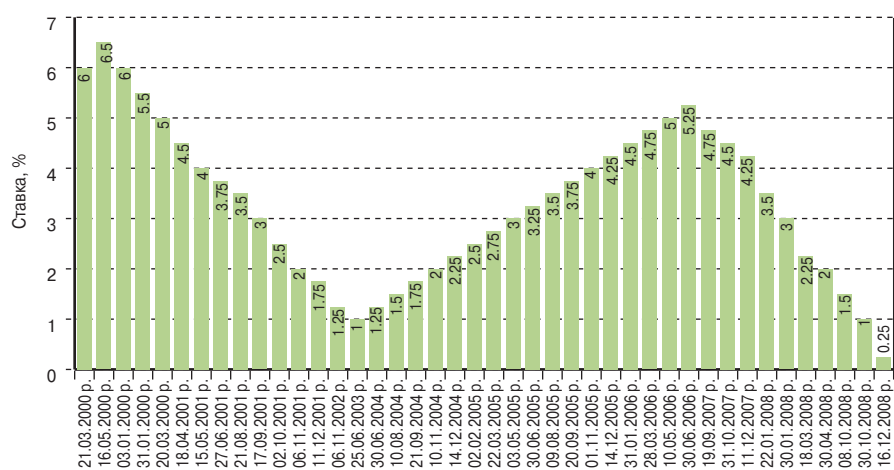
### ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ І РОЗВИТОК СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Світова фінансова криза виявилася одним із негативних результатів розвитку міжнародної фінансової системи в період глобалізації. Безпосередньою передумовою її виникнення стало погіршення ситуації на ринку іпотечного кредитування США в середині 2007 року. Проте реальні причини кризових явищ з'явилися за кілька років до цього. Після подій 11 вересня 2001 року головною метою грошово-кредитної політики Федеральної резервної системи США було обрано запобігання рецесії американської економіки. Для цього взято курс на послідовне зниження облікової ставки, яка у 2003 році сягнула найнижчого за останнє півстоліття

рівня – 1%, порівняно, скажімо, із 6.5% ще у 2000 році (див. графік 1). Унаслідок надмірно експансивної політики центрального банку Сполучених Штатів значно збільшилася пропозиція кредитних ресурсів на грошовому ринку, тобто з'явився надлишок ліквідності.

Унаслідок надмірно експансивної політики центрального банку Сполучених Штатів значно збільшилася пропозиція кредитних ресурсів на грошовому ринку, тобто з'явився надлишок ліквідності.

Графік 1. Динаміка ставки рефінансування Федеральної резервної системи США у 2000–2008 рр.



Банки та інші фінансові інститути, скориставшись слушною нагодою, розпочали активно інвестувати ці кошти, проте не в реальний сектор, а насамперед через іпотечні кредити у ринок нерухомості, ціни на яку мали чіткі тенденції до зростання. Ці процеси підігрівалися також і спекулятивними настроями учасників ринку (коли придбання нерухомості здійснювалося лише з метою її подальшого перепродажу). При цьому в своєму прагненні до максимізації прибутку кредитні установи не приділяли належної уваги оцінці кредитоспроможності потенційних позичальників, вимоги до здатності яких виконувати свої зобов'язання за отриманими позичками були суттєво занижені, адже банки почали широко застосовувати кредитування житла без першого внеску і без підтверджуючих документів про доходи позичальників. І якщо у 2001 році обсяг таких позичок був відносно невеликий – 190 млрд. доларів, що становило 8.6% від загального обсягу іпотечних кредитів, то у 2005 році ця сума становила вже 625 млрд. доларів, або 20% від обсягу іпотечних кредитів.

Отже, йдеться саме про кредити позичальникам, фінансовий стан яких не давав підстав очікувати добросовісного виконання ними своїх зобов'язань. Натомість управління ризиками за такими кредитами здійснювалося шляхом їх продажу фінансовим установам, сферою спеціалізації яких був випуск похідних цінних паперів – іпотечних облігацій. Завдяки невиправдано високим оцінкам провідних рейтингових агентств (аж до рівня AAA) ці папери вважалися досить надійними і купувалися багатьма інвестиційними та пенсійними фондами і банками у різних країнах світу. Саме так ризик іпотечного кредитування у США був поширений на решту країн, що і визначило глобальний характер майбутньої кризи. Однак насправді такий перерозподіл кредитного ризику зовсім не означав його зменшення. Якщо похідні фінансові інструменти і можуть знизити ризики кожного окремого учасника ринку, то в рамках усієї фінансової системи ці ризики лише нагромаджуються.

Утім, масована кредитна експансія американських банків замість стимулювання економічного зростання спровокувала перегрів ринку і нарощування інфляційних процесів. Для боротьби з ними Федеральна резер-

вна система прийняла рішення про поступове підвищення облікової ставки, яку в 2006 році збільшено до 5.25% (див. графік 1). А оскільки більшість іпотечних кредитів була видана з плаваючими процентними ставками, розмір яких серед інших факторів залежав також і від величини ставки ФРС, це зумовило автоматичне зростання обсягу платежів за наданими кредитами, здійснювати які позичальники вже не могли. Крім того, на ринку внаслідок його насичення через бум іпотечного кредитування і надлишок пропозиції почалося зниження цін на нерухомість (за 2007 рік – на 50%), що також зумовило масові неплатежі за кредитами.

У свою чергу, падіння цін на ринку нерухомості обмежило можливість домогосподарств із використання житла як застави за кредитами, що скоротило обсяги коштів, спрямованих на кінцеве споживання, яке у США становить до 70% від ВВП країни. Це зумовило зниження темпів його зростання. Збільшення ж кількості неплатежів за іпотечними кредитами призвело до погіршення фінансового стану банків та інших кредитних установ, які надавали зазначені кредити, а також – до падіння рейтингів цінних паперів, що ними випускалися, та вартості цих паперів. Це призвело до знецінення активів широкого кола учасників ринку, які інвестували ресурси в іпотечні облігації і, як наслідок, – до різкого збільшення попиту на ліквідність з їхнього боку, а відтак і до зростання процентних ставок на грошовому ринку. У результаті криза, що почалася лише як іпотечна, переросла в іншу фазу, – в кризу ліквідності. Адже зростання ризику за цінними паперами, забезпеченими іпотекою, призвело до зниження попиту на них. На фондовому ринку їх перестали купувати, і банки зазнали багатомільярдних збитків – із липня 2007 року по серпень 2008-го обсяги втрат міжнародної фінансової системи оцінювались у 800 млрд. доларів, а до кінця 2008 року було списано вже понад 1 трлн. доларів проблемних активів.

З метою послаблення впливу кризи на кредитну систему монетарна влада США змушена була піти на зниження облікової ставки, незважаючи на ризики прискорення інфляційних процесів. Те ж зробили й інші провідні центральні банки світу. Задля поліпшення ситуації в кредитній сфері було здійснено прями вливання у бан-

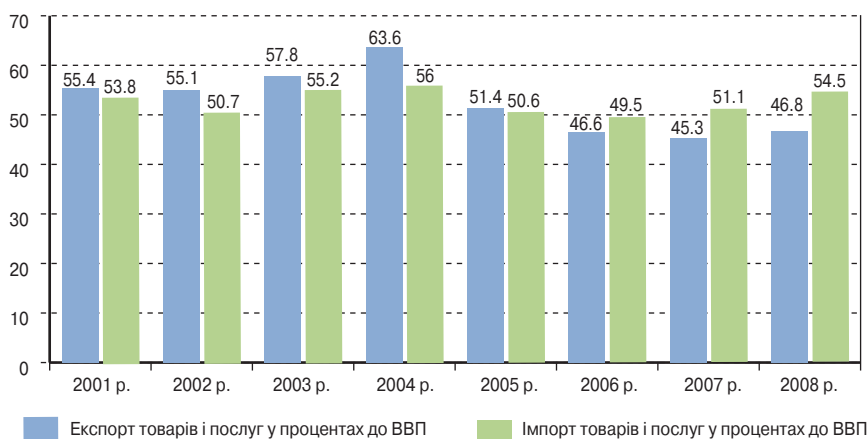
ківські системи за допомогою різних інструментів (через аукціони РЕПО, “дисконтне вікно” та надання валютних свопів). Однак пом'якшення грошово-кредитної політики не принесло очікуваних результатів і, незважаючи на здійснені центральними банками США та інших економічно розвинутих країн значні вливання у фінансовий сектор, ситуація не поліпшилася. Грошові ринки на таку масовану інтервенцію не відреагували – ставки міжбанківського кредитування залишалися набагато вищі, ніж того хотіла б монетарна влада. Унаслідок цього багато банківських установ не змогло залучити нові кредити в той момент, коли потрібно було здійснювати погашення попередніх. Зрозуміло, що зростання вартості запозичень (у тому числі й через “кризу довіри” на ринку) зумовило величезні збитки і стагнацію не лише світового фінансового сектору, а й “охладження” всієї міжнародної економіки, адже реальний сектор не може нормально функціонувати без залучення банківських кредитів.

Таким чином, кризові явища, розпочавшись на іпотечному ринку США, набули спершу характеру загальної фінансової кризи, а потім і кризи всієї міжнародної економіки. Наслідками світової фінансової кризи стала серія банкрутств провідних банків світу й поширення впливу кризових явищ на реальний сектор господарства, різке падіння попиту й обвал цін на світових сировинних і товарних ринках і, врешті, рецесія практично всіх національних економік.

## ВПЛИВ КРИЗОВИХ ЯВИЩ НА ВІТЧИЗНЯНУ ЕКОНОМІКУ І ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР

**В**плив світової фінансової кризи на економіку України виявився не одразу. Цьому сприяли два фактори. *По-перше*, вітчизняний фінансовий сектор використовував у своїх операціях відносно прості продукти, не пов'язані зі складним структуруванням і перерозподілом ризику через похідні цінні папери, невиконання зобов'язань за якими виявилось детонатором кризових явищ в економічно розвинутих країнах. *По-друге*, в Україну все ще продовжували надходити значні потоки капіталу із зовнішніх ринків, що є закономірним результатом відкритості національної економіки в умовах посилення гло-

Графік 2. Динаміка ставки рефінансування Федеральної резервної системи США у 2000–2008 рр.



балізаційних процесів.

Утім, глобалізація нарівні з позитивними ефектами для світового господарства, пов'язаними з розширенням можливостей зовнішнього фінансування національних економік, містить у собі також значну небезпеку дестабілізації, котра загрожує передусім країнам із недостатнім рівнем формування ринкових відносин. Ха-

2008 році становив 101.3% від останнього (сума експорту й імпорту товарів і послуг). А це об'єктивно спричиняє дію низки передавальних каналів, якими світова фінансова криза поширюється і на національне господарство. Виділимо основні із цих передавальних каналів.

**Експортний канал.** Його особливість полягає в тому, що спад світової

загальний спад орієнтованого на експорт виробництва та суміжних із ним галузей. Так, якщо поставки продукції металургії забезпечували протягом перших трьох кварталів 2008 року половину приросту всього експорту, то у IV кварталі вартість цих поставок порівняно з відповідним кварталом 2007 року знизилася на 21.1%, що було зумовлено падінням зовнішнього попиту на дану продукцію та різким зниженням цін на неї. На початку 2009 року негативні наслідки світової фінансової кризи ще більше позначилися на динаміці експорту головних галузей економіки (див. таблицю 1).

**Кредитний канал.** Йому притаманна здатність обмежувати доступ до залучення грошових коштів на світових фінансових ринках. Це зумовлює зростання процентних ставок за міжбанківськими кредитами, а отже, й підвищення ставок позичкового процента для вітчизняних позичальників (див. графік 3). Крім того, даний канал визначає скорочення ресурсної бази комерційних банків, неповернення уже наданих кредитів та кризи ліквідності всієї банківської системи.

**Інвестиційний канал.** Може зумовлювати вплив коштів іноземних інвесторів через невизначеність перспектив національної економіки і забезпечення дохідності й безпеки розміщення капіталів як у реальному, так і у фінансовому секторі. У свою чергу, це спричиняє зростання попиту на іноземну валюту, а відтак і девальваційний тиск на національну грошову одиницю. Негативна дія цього каналу пов'язана з надзвичайно високим рівнем залежності національної економіки від короткострокових зовнішніх запозичень, спекулятивний характер яких спроможний доволі

Таблиця 1. Темпи скорочення експорту України в січні 2009 року

Види експортних поставок	Відсоток до січня 2008 року	Відсоток до грудня 2008 року
Металургійна продукція	-44.7	-31.3
Продукція хімічної промисловості	-52.3	-33.9
Машинобудівна продукція	-37.9	-59.9

Підготовлено за даними департаменту платіжного балансу Національного банку України: [www.bank.gov.ua/Balance/index.htm](http://www.bank.gov.ua/Balance/index.htm).

рактерними особливостями цих країн є те, що вони:

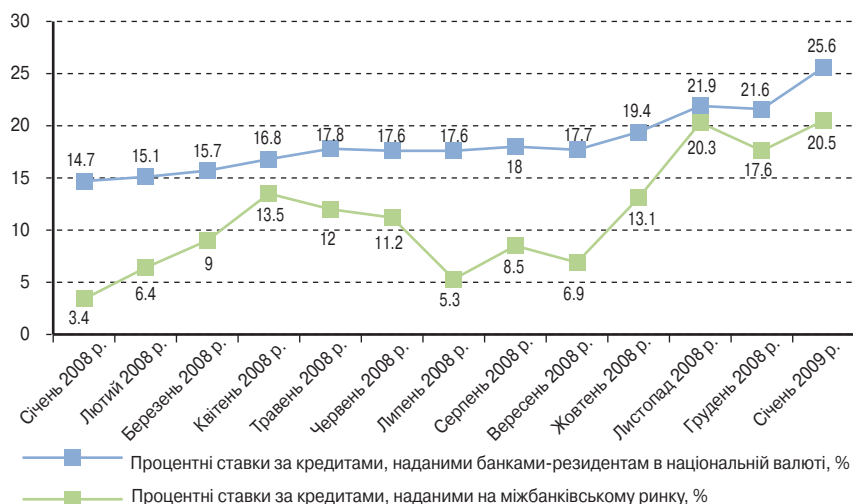
- вкрай залежні від зовнішнього фінансування;
- мають порівняно невеликі обсяги валютних резервів;
- не володіють значним досвідом макроекономічного регулювання.

Незважаючи на це, економічна політика дедалі більшої кількості таких країн, до яких належить і Україна, за останні роки орієнтувалася на вільне переміщення капіталу, до чого спонукав світовий інтеграційний процес та інтенсивне формування міжнародних фінансових ринків.

Саме зростаюча залежність України від міжнародної економіки і світової фінансової системи стала ключовою причиною поширення кризових явищ на національне господарство загалом і його фінансовий сектор зокрема. Адже зовнішньоекономічний оборот країни, порівнянний за розмірами з величиною ВВП (див. графік 2), скажімо, у

економіки із переходом її у стан рецесії зумовлює зниження попиту з боку головних торговельних партнерів України на її продукцію, передусім металургійної і хімічної промисловості. Це, у свою чергу, спричиняє

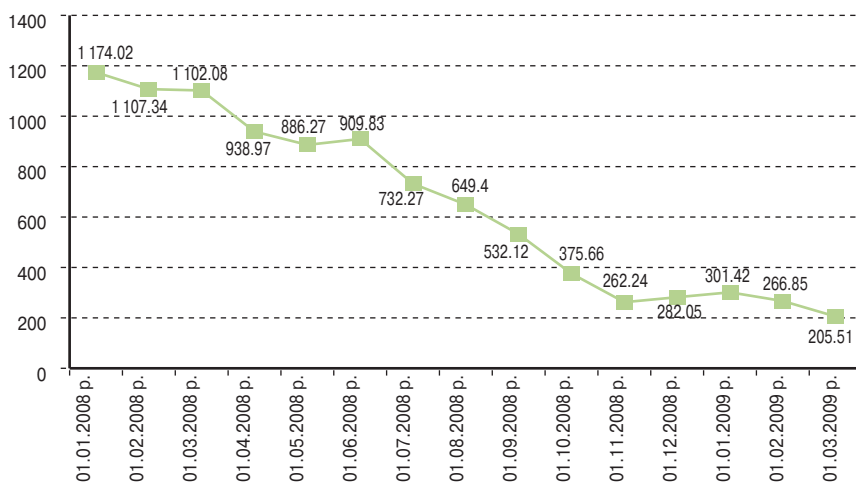
Графік 3. Динаміка процентних ставок банків України у 2008 році





## МАКРОЕКОНОМІКА

Графік 4. Динаміка індексу ПФТС у 2008 році



швидко дестабілізувати внутрішній фінансовий ринок країни загалом та фондовий зокрема. Так, за 2008 рік індекс ПФТС знизився на 74.33% – із 1 174.02 до 301.42 пункту (див. графік 4), причому найбільшого зниження зазнали акції саме металургійної та хімічної галузей.

**Інфляційний канал.** Пов'язаний із наростанням інфляційних процесів, значний вплив на які, окрім внутрішніх факторів усередині країни, мають світові тенденції підвищення темпів інфляції, а також девальвація національної валюти, яка збільшує ціну імпортованих товарів – передусім ліків і продуктів харчування – та породжує подальші інфляційні очікування.

**Імпортний канал.** Значні обсяги негативного сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу зумовлені саме перевищенням імпорту товарів і послуг над їхнім експортом. Це спричиняє загрозу фінансової дестабілізації національного господарства, пов'язану з обмеженими обсягами міжнародних валютних резервів та девальвацією національної грошової одиниці. Так, за перші 9 місяців 2008 року негативне сальдо поточного рахунку України сягнуло 8.2 млрд. доларів (5.7% від ВВП), тоді як за відповідний період 2007 року воно становило 2 млрд. доларів, або 2% від ВВП, тобто збільшилося в 4.1 раза. До кінця 2008 року негативне сальдо поточного рахунку зросло уже до 11.9 млрд. доларів, або до 6.7% від ВВП.

**Інформаційний канал.** Він пов'язаний із психологічним ефектом впливу негативних новин зі світових фінансових ринків на економічних агентів усередині країни, оскільки повідомлення про погіршення ко-

н'юнктури міжнародної економіки об'єктивно сприймаються банками, підприємствами та населенням як ознака майбутніх аналогічних змін на вітчизняному ринку. Крім того, потік тенденційних повідомлень у засобах масової інформації про зниження кредитних рейтингів країни та загрозу дефолту об'єктивно породжує ажіотажні настрої в суспільстві, сприяючи відпливу вкладів та підірвавши довіру до банківської системи.

Однак цілком очевидно, що розвиткові кризових явищ в економіці України значною мірою сприяли не лише зазначені вище канали передачі нестабільності на світових фінансових ринках, а й внутрішні фактори. Вони пов'язані з певними структурними диспропорціями національного господарства, котрі загалом і визначили його вразливість як до зовнішніх викликів, так і до несприятливого розвитку подій усередині країни. Виділимо основні із цих факторів.

1. **Зростання обсягів зовнішнього боргу країни.** Валовий зовнішній борг України лише в січні–вересні 2008 року, тобто безпосередньо перед початком

кризи, зріс на 27.5%, або на 22.8 млрд. доларів, і за станом на 1 жовтня 2008 року становив 105.4 млрд. доларів (56.4% до ВВП). При цьому зростання відбувалося не так державного, як корпоративного боргу (див. таблицю 2). Зокрема, зовнішній борг банків зріс за 9 місяців 2008 року на 11.1 млрд. доларів – до 42.1 млрд. доларів (майже 40% від усієї зовнішньої заборгованості країни), а обсяг корпоративного боргу інших секторів збільшився за цей період на 12.5 млрд. доларів – до 49 млрд. доларів (46.5% від усього зовнішнього боргу). При цьому значна частина зовнішнього боргу має короткостроковий характер (від 30% у банків до 39% у корпоративного сектору), який навряд чи буде рефінансований за умов обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ринків.

2. **Переважаючі темпи зростання споживчого кредитування над іншими видами кредитів.** Йдеться передусім про перевищення темпів збільшення обсягів споживчого кредитування над темпами зростання кредитування реального сектору (див. таблицю 3), адже споживче кредитування упродовж останнього часу зростало щороку вдвічі. За таких обставин, по суті, всі зовнішні запозичення банків ішли насамперед на кредитування споживчих витрат (в основному на придбання імпортованої побутової техніки та автомобілів), а також на іпотечне кредитування. Таким чином, залучаючи зовнішні запозичення, комерційні банки за рахунок цих же коштів кредитували зарубіжних виробників, продукція яких завозилася за імпортом.

3. **Використання валютного курсу як головного макроекономічного індикатора.** Орієнтація більшості суб'єктів ринку на обмінний курс гривні щодо долара США як головний показник макроекономічної стабільності має своїми негативними наслідками па-

Таблиця 2. Динаміка зовнішнього боргу України за секторами економіки у 2004–2008 рр.

Сектори	Млн. доларів США					
	01.01. 2004 р.	01.01. 2005 р.	01.01. 2006 р.	01.01. 2007 р.	01.01. 2008 р.	01.10. 2008 р.
Сектор державного управління	8 929	11 204	12 214	12 894	14 673	14 153
Органи грошово-кредитного регулювання	1 919	1 690	1 254	880	462	135
Банки	1 746	2 662	6 112	14 089	30 971	42 117
Інші сектори	10 803	14 532	19 205	24 706	33 478	44 339
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг	414	559	834	1 943	3 079	4 685
Валовий зовнішній борг	23 811	30 647	39 619	54 512	82 663	105 429

Джерело: Національний банк України: [www.bank.gov.ua/Balance/debt.htm](http://www.bank.gov.ua/Balance/debt.htm).

Таблиця 3. Динаміка кредитних вкладень банків України у розрізі окремих секторів економіки у 2005–2008 рр.

Показники	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.
Вимоги банків за кредитами, наданими в економіку України, усього, млн. грн.	143 423	245 230	426 867	734 022
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	162	171	174	172
Кредити, надані реальному сектору, млн. грн.	106 078	160 503	260 476	436 769
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	148	151	162	168
Кредити, надані домашнім господарствам, усього, млн. грн.	35 659	82 010	160 386	280 490
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	221	230	196	175
Споживчі кредити домашнім господарствам, млн. грн.	–	55 545	110 121	188 833
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	–	–	198	171
Кредити на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості домашнім господарствам, млн. грн.	–	20 412	40 778	88 352
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	–	–	200	217
Інші кредити домашнім господарствам, млн. грн.	–	6 053	9 488	3 305
Темпи зростання відносно попереднього періоду, %	–	–	157	35

Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2009. – №1. – С. 98, 107.

нічні настрої і спекулятивні атаки за найменшого відхилення курсу від попереднього рівня, що зумовлює вплив депозитів та ажіотаж на валютному ринку. При цьому високі темпи інфляції й девальвації національної валюти справляють особливо негативний вплив на спроможність суб'єктів ринку сплачувати свої боргові зобов'язання. У результаті істотно знижується якість активів комерційних банків. Адже ситуація в банківському секторі ускладнюється ще й тим, що майже 60% загального обсягу кредитного портфеля банків становлять кредити в іноземній валюті, не забезпечені адекватними доходами позичальників, тобто доходами у тій валюті, в якій було отримано банківську позичку (див. таблицю 4).

4. **Дестабілізація банківської системи країни.** Це пов'язано з особливостями функціонування вітчизняного

банківського сектору і кумулятивним ефектом дії ряду негативних чинників, які нагромаджувалися впродовж три-

Таблиця 4. Динаміка кредитів, наданих банками України резидентам у 2005–2008 рр.

Показники	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.
Усього кредитів, наданих банками	143 423	245 230	426 867	734 022
Кредити, надані в національній валюті	81 279	123 787	213 802	300 220
У % до підсумку	56.7	50.5	50.1	40.9
Кредити, надані в іноземній валюті	62 144	121 443	213 065	433 801
У % до підсумку	43.3	49.5	49.9	59.1

Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2009. – №1. – С. 91.

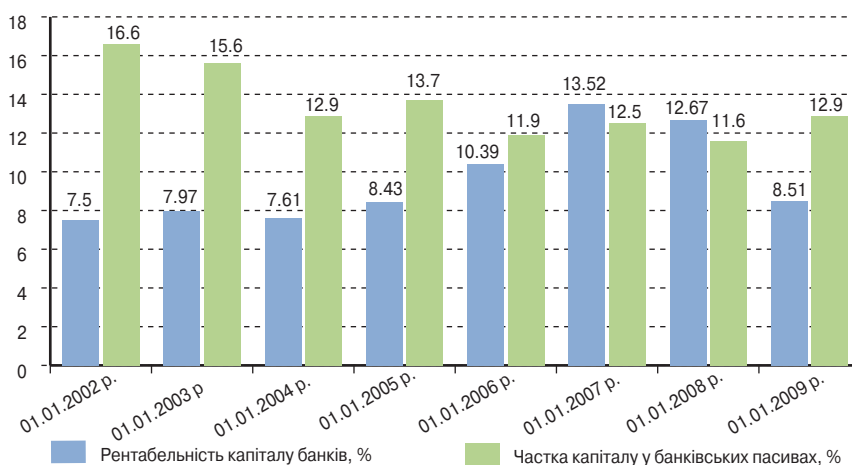
валого часу і вплив яких посилювався в період загострення кризових явищ на світових фінансових ринках. Серед цих чинників слід виділити такі:

а) *порівняно низький рівень капіталізації банків*, що не забезпечує належним чином їхню фінансову стабільність. Аналіз тенденцій останніх

років вказує на поступове зниження частки власного капіталу в структурі пасивів комерційних банків із майже 17% у 2002 році до 13% на початок 2009-го, що відображає ризиковану політику банківських установ не лише щодо залучення ресурсів, а й щодо проведення кредитних операцій. Адже рентабельність капіталу впродовж останнього часу не зменшувалася. Навіть навпаки – аж до 2008 року вона мала послідовну тенденцію до зростання (див. графік 5);

б) *високий рівень залежності ресурсної бази від зовнішніх запозичень* (див. таблицю 5), що також є істотним фактором загрози фінансовій стійкості банків з огляду на обмеження зовнішнього фінансування їх діяльності та ускладнення умов доступу на міжнародні ринки позичкових капіталів. Як видно з наведених у таблиці 5 даних, лише за 2008 рік зобов'язання банків за депозитами нерезидентів в іноземній валюті зросли більш як утричі – із 13.1 до

Графік 5. Частка власного капіталу у банківських пасивах та рентабельність капіталу українських банків



42.9 млрд. грн., а загальний обсяг іноземних зобов'язань, який, окрім депозитів, включає ще й цінні папери, кредити, похідні фінансові інструменти й іншу кредиторську заборгованість, – удвічі (зі 136 до 279 млрд. грн.);

в) *низька якість банківських активів*, що визначається зростанням обсягів проблемної заборгованості у структурі кредитного портфеля. Так, якщо сума прострочених і сумнівних до погашення кредитів за 2007 рік за даними Національного банку України зросла із 4.5 млрд. грн. до 6.4 млрд. грн., тобто на 42%, то у 2008 році вона збільшилася практично утричі і за станом на 01.01.2009 р. становила понад 18 млрд. грн.<sup>1</sup>;

г) *значна частка іноземного капіталу у структурі капіталу банківської системи України*. На початок поточного року вона становила 36.7%. А це за умов кризових явищ може виявитися серйозною загрозою для фінансової стій-

<sup>1</sup> Основні показники діяльності банків України на 1 січня 2009 року. – Вісник Національного банку України. – 2009. – № 2. – С. 19.

Таблиця 5. Динаміка зобов'язань банків України перед нерезидентами у 2005–2008 рр.

Показники	Млн. грн.			
	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.
Зобов'язання банків за депозитами нерезидентів, усього	6 349	8 350	16 347	45 123
Зобов'язання банків за депозитами нерезидентів у національній валюті	3 040	2 982	3 217	2 236
Зобов'язання банків за депозитами нерезидентів в іноземній валюті	3 309	5 368	13 130	42 887
Зобов'язання перед нерезидентами у національній валюті	3 202	3 974	8 027	4 857
Зобов'язання перед нерезидентами в іноземній валюті	23 278	60 796	136 465	278 964

Джерело: Бюлетень Національного банку України. — 2009. — № 1. — С. 68, 88.

кості вітчизняних банків у разі виникнення проблем у діяльності зарубіжних банківських корпорацій — їхніх власників, адже останні не обов'язково мають виконувати зобов'язання своїх дочірніх структур перед клієнтами.

Аналізуючи зазначені фактори, слід також зауважити, що вони діяли протягом доволі тривалого часу, а не виникли раптово, лише із загостренням кризових явищ у жовтні 2008 року. Тому навряд чи можна однозначно погодитися з припущеннями про наявність можливостей у монетарної влади щодо попередження фінансової кризи і звинуваченнями у їх невикористанні в процесі реалізації державної економічної політики. Адже тривалий вплив цих факторів на економіку країни і фінансовий сектор сам по собі не спричинив деструктивної поведінки економічних агентів, а лише сприяв розгортанню кризових явищ, привнесених іззовні та посиленних надмірною відкритістю вітчизняної економіки, слабкістю банківської системи та залежністю реального і фінансового секторів національного господарства від зовнішніх запозичень.

Справді, ослаблений організм більш схильний до інфекції, проте було б неправильно стверджувати, що він породжує саму інфекцію. Одна річ, коли криза української економіки визначалася трансформаційним спадом (до 50% ВВП) в усіх секторах господарства на початку 1990-х рр., зумовленим внутрішніми особливостями переходу до ринкових відносин, реформуванням інститутів власності й системи ціноутворення, і зовсім інша — коли кризові явища у 1998-му і 2008 роках зумовлені радше відкритістю вітчизняної економіки для зовнішніх ринків, нерациональна політика запозичень на яких значною мірою привнесла ті проблемні явища, якими супроводжується ринкова організація господарювання в економічно розвину-

тих країнах.

Насправді ж спрогнозувати із достатнім ступенем вірогідності настання кризових явищ, а тим більше уникнути їх наслідків, досить складно. Якби це було не так, то навряд чи ми спостерігали б цілий ряд масштабних кризових процесів (включаючи і дефолти) за останні 15 років, які мали місце у Мексиці (1994 р.), Таїланді та інших країнах Південно-Східної Азії (1997 р.), Росії (1998 р.), Аргентині (2001 р.). Навіть у США як форпості ринкових відносин навряд чи хтось усвідомлював до останнього моменту всю сукупність ризиків і масштаби реальних загроз для економіки. Водночас, якщо вести мову про пом'якшення наслідків фінансової кризи і пошук шляхів виходу з рецесії, то державна економічна політика загалом і грошово-кредитне регулювання зокрема має стати головним інструментом для реалізації відповідних завдань, адже саме банківська система слугує не лише головним рушієм економічного розвитку, а й своєрідним каналом передачі нестабільності в реальний сектор.

### БАНКІВСЬКА СИСТЕМА І РЕАЛЬНИЙ СЕКТОР В УМОВАХ КРИЗИ

**В**плив світової фінансової кризи на реальний сектор економіки в усьому світі почав найактивніше виявлятися у вересні 2008 року, коли скорочення обсягів банківського кредитування найвідчутніше позначилося на тих галузях, які більшою мірою залежать від поточних запозичень коштів для формування оборотного капіталу — будівництво і машинобудування (особливо автомобільна промисловість). А обмеження кінцевого споживання у США та скорочення імпорту в цю країну на додаток до

фінансових механізмів стало активним засобом поширення рецесії на решту світу. Зміна у поведінці суб'єктів ринку за таких умов пов'язана з їх прагненням за будь-яких обставин врятувати власні активи, а не максимізувати їх дохідність шляхом здійснення різного роду інвестицій. На практиці це має такі наслідки:

- у розвинутих країнах економічні агенти намагаються зберегти свої активи, перетворюючи їх на ліквідну форму (наприклад, золото) або переказуючи із ринків, що розвиваються, у більш надійні країни (саме цим пояснюється зростання ціни на золото та зростання курсу долара США у зв'язку зі збільшенням попиту на цінні папери американського уряду в усьому світі);

- у країнах, що розвиваються, та країнах із перехідними економіками більш поширеним наслідком є масове вилучення коштів із банківських депозитів у зв'язку з недовірою до кредитних установ і цінних паперів та конвертування їх в іноземну валюту на внутрішньому валютному ринку, що має своїм результатом девальвацію національної валюти.

Негативні результати такої поведінки учасників ринку безпосередньо позначаються на функціонуванні банківського сектору економіки, втрачаючи власного капіталу і ресурсної бази цілком природно призводить до різкого скорочення (якщо не повного припинення) кредитування реальному сектору. Загальним же результатом обмеження банківського кредитування є падіння обсягів виробництва, зниження біржових індексів та скорочення інвестицій у реальний сектор господарства.

Для реального сектору економіки України спад виробництва визначається одночасною дією сукупності таких характерних факторів, як: а) відсутність достатніх внутрішніх джерел для розвитку; б) неможливість отримання кредитів у банку; в) скорочення зовнішніх ринків збуту; г) заморожування власних ресурсів у запасах готової продукції; г) обмеження внутрішнього попиту через згорання кредитування споживачів і необхідність погашення попередньої заборгованості.

Зрозуміло, якщо впродовж тривалого часу приріст ВВП України безпосередньо був пов'язаний передусім зі сприятливою зовнішньоекономічною кон'юктурою, то така структура економіки і джерел її зростання за нега-

тивного розвитку подій на зовнішніх ринках автоматично означає появу серйозних проблем для всього реального сектору національного господарства. Крім того, в разі подальшого обмеження доступу до світових фінансових ринків і джерел кредитування можливості погашення зовнішніх зобов'язань можуть бути пов'язані лише з істотним скороченням внутрішнього споживання і підвищенням норми внутрішнього нагромадження.

Однією з найгостріших проблем взаємодії банківської системи України з реальним сектором економіки може стати істотне зростання загального обсягу простроченої заборгованості за кредитами банків, багатом із яких це загрожуватиме різким погіршенням фінансового стану, неплатоспроможністю і навіть банкрутством. А це, вочевидь, вимагатиме від комерційних банків таких заходів: 1) перегляду в бік підвищення оцінки рівня ризиків і вимог до потенційних позичальників; 2) встановлення ще вищих процентних ставок за кредитами; 3) збільшення різних видів комісій; 4) посилення вимог щодо забезпеченості позичок; 5) збільшення обсягів резервування на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями. Внаслідок цього банки змушені будуть дедалі більшу частку своїх активів розміщувати в найменш ризиковані вкладення, а тому скорочувати власний кредитний портфель. На практиці це ще більше погіршить можливості подолання виробничого спаду і виходу реального сектору з кризи.

Зрозуміло, що за таких обставин головним напрямом макроекономічного регулювання має стати стимулювання розширення внутрішнього ринку, тобто переорієнтація економічного розвитку за рахунок передусім експортного потенціалу на внутрішні ресурси, незалежні від мінливості кон'юнктури зовнішніх ринків, а завданням грошово-кредитного регулювання має стати полегшення функціонування банківської системи задля оптимізації її взаємодії з реальним сектором економіки.

## НАПРЯМИ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ

**О**чевидно, що напрями макроекономічної стабілізації у подоланні наслідків світової фінансової кризи мають охоплювати як міжнародний, так і національний рівень регу-

лювання. Перелічимо заходи, які необхідно здійснити на міжнародному рівні.

*По-перше*, адаптація світової валютної системи до сучасних економічних реалій з метою пристосування діяльності міжнародних фінансових і валютно-кредитних організацій до нової розстановки сил у світовій економіці з тим, щоб вони володіли більшим обсягом грошових ресурсів (у тому числі й за рахунок нових індустриальних країн шляхом надання їм

*Найбільша складність нинішньої кризи полягає в тому, що вона є передусім фінансовою, тобто розпалася з труднощами у банківському секторі, а не класичною кризою перевиробництва чи біржовою кризою.*

більших повноважень в управлінні) та могли ефективніше реагувати на майбутні виклики.

*По-друге*, забезпечення суворого контролю з боку національних регуляторів в особі центральних банків та інших державних органів за діяльністю всіх інститутів кредитної системи (а не лише банків), підвищення рівня їх прозорості і підзвітності з метою недопущення надмірної ризикованості їхніх операцій, а також запровадження обмежень на ринку деривативів, масштаби якого вже багаторазово перевищують світовий ВВП.

*По-третє*, посилення міжнародного співробітництва між національними регулятивними органами з тим, щоб їхня політика не призводила до негативних наслідків для інших країн, тобто обмеження так званого "фінансового протекціонізму" у міжнародних економічних відносинах.

Сукупність таких заходів могла б теоретично привести до формування певного нового формату світової валютної системи, в якій наріжним каменем мало б бути завдання із посилення моніторингу поточних ризиків і нагляду за діяльністю кредитних інститутів, а також контроль за ситуацією на міжнародних фінансових і валютних ринках задля обмеження спекулятивного впливу і недопущення надмірної волатильності обмінних курсів національних валют, хоча, звісно, це не повинно означати повернення до надмірно жорстких рамок Бреттон-Вудської валютної системи.

*Національний рівень* регулювання

економіки визначає завдання з обмеження впливу кризових явищ на світових фінансових ринках на вітчизняну економіку і фінансовий сектор, що пов'язано передусім із реалізацією відповідних заходів структурної, фінансової і грошово-кредитної політики держави.

*Структурна політика* має бути спрямована на зміни у господарстві, які потребують посиленої уваги й активізації регулятивного впливу з боку держави за такими напрямками, як: а) розвиток інноваційних галузей (таких, як сучасні комунікації і біотехнології), що утворює систему заходів, спрямованих на збільшення ролі виробництва із високим ступенем переробки, які, в свою чергу, мають бути основою зниження частки експортно-імпорتنних операцій у структурі ВВП країни; б) підвищення ефективності функціонування таких важливих галузей, як металургія і хімічна промисловість, перед якими постає завдання зростання рентабельності виробництва шляхом запровадження нових енергозберігаючих технологій, що можливо лише у віддаленій перспективі і що загрожують поточною втратою ринків збуту — як зовнішніх, так і внутрішніх; в) поліпшення умов підприємницької діяльності шляхом зниження рівня зарегульованості відкриття і ведення бізнесу, а також забезпечення прозорості приватизації на конкурентних засадах вільного доступу учасників; г) вжиття заходів щодо обмеження темпів зростання за-

*Серед найгостріших проблем взаємодії банківської системи України з реальним сектором економіки може стати істотне зростання загального обсягу простроченої заборгованості за кредитами банків, багатом із яких це загрожуватиме різким погіршенням фінансового стану, неплатоспроможністю і навіть банкрутством.*

робітної плати у разі, якщо вони не підкріплені відповідними темпами зростання продуктивності праці.

*Фінансовою політикою* держави має передбачатися: по-перше, максимальне можливе скорочення обсягу бюджетного дефіциту як одного з головних чинників провокування інфляційних процесів; по-друге, встановлення такого режиму оподаткування,

*Головним напрямом макроекономічного регулювання має стати стимулювання розширення внутрішнього ринку, тобто переорієнтація економічного розвитку за рахунок передусім експортного потенціалу на внутрішні ресурси.*

який би стимулював внутрішній попит, зберігаючи при цьому збалансованість у бюджетній сфері при обмеженні непродуктивних витрат; по-друге, стимулювання витрат на реалізацію масштабних будівельних проєктів, транспортної інфраструктури та інтенсифікацію агропромислового виробництва.

Утім, потрібно розуміти, що реальні можливості реалізації заходів структурної і фінансової політики держави вкрай обмежені, що визначається дією низки факторів. По-перше, в умовах значного дефіциту державного бюджету й обмеження доступу до зовнішнього запозичення коштів реалізація відповідних структурних проєктів щодо реформування економіки може супроводжуватись активізацією емісійного потенціалу з усіма його негативними наслідками та посиленням загрози гіперінфляції в країні. По-друге, спроби стимулювання реального сектору і надання допомоги бізнесу шляхом скорочення податків і збільшення бюджетних витрат вочередь матимуть своїм наслідком також передусім нарощування інфляційних процесів. По-третє, зростання доходів населення і соціальних витрат із бюджету, не підкріплене відповідним зростанням продуктивності праці та скороченням неефективних витрат, пов'язаних зі споживанням матеріальних, у тому числі енергетичних ресурсів, об'єктивно матиме своїм наслідком формування інфляційного навісання в динаміці грошової маси. Таким чином, у разі відсутності реальних джерел фінансування, які об'єктивно можуть з'явитися лише з активізацією зовнішнього інвестування коштів, результативність заходів із реалізації стратегічних завдань структурної і фінансової політики безпосередньо пов'язана із ризиками розгортання високої інфляції в економіці з усіма негативними наслідками подальшого спаду в реальному секторі.

Тому очевидно, що на сучасному етапі, попри важливість усіх зазначе-

них заходів, основна увага має бути приділена оптимізації грошово-кредитної політики як головного чинника макроекономічної стабілізації, що визначається важливою роллю банківської системи у функціонуванні економіки.

## ОПТИМІЗАЦІЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Спрямованість грошово-кредитної політики в період кризи на світових фінансових ринках має визначатись головним завданням із підтримання стабільності грошової системи і банківського сектору країни як ключового механізму взаємодії всіх економічних агентів і забезпечення нормальної життєдіяльності національного господарства через рух грошових коштів між суб'єктами ринку. Вся складність нинішньої кризи пов'язана саме з тим, що вона є передусім фінансовою, тобто розпочалась із труднощів у банківському секторі, а не класичною кризою перевиробництва чи біржовою кризою.

Те центральне місце в економіці, яке належить банківській системі, визначає її тісні взаємозв'язки та взаємодію з усіма без винятку секторами — фінансовим, корпоративним, домашніх господарств, зумовлюючи певні труднощі, а почасти і дестабілізацію всього процесу формування й використання їхніх фінансових ресурсів. А тому криза є саме фінансовою і на прямих її подолання нарівні з усіма важливими структурними заходами держави мають базуватись передусім на ефективних інструментах монетарної політики. Адже, власне, сам початок фінансової кризи в Україні, її “бікфордів шнур” (попри всі розглянуті вище фундаментальні причини і передумови) можна пов'язати із функціонуванням банківської системи, а точніше — одного великого комерційного банку, рейдерські атаки на який восени 2008 року, по суті, й спричинили ажітаж серед його клієнтів і масове зняття ними депозитів, приклад яких наслідували вкладники багатьох інших комерційних банків країни.

А недовіра до банківської системи, масове вилучення коштів і спрямування їх за відсутності реальних альтернатив для інвестування на внутрішній валютний ринок, у свою чергу, спричинили знецінення національної грошової одиниці стосовно іноземної валюти внаслідок ажітажно-

го підвищення попиту на останню. За таких обставин можна без перебільшення стверджувати, що довіра до національних грошей, а отже, й до всієї банківської системи має бути основою основ стратегії економічного розвитку та грошово-кредитного регулювання. Тому спрямованість монетарної політики має визначатись сукупністю певних послідовних кроків у двох тісно взаємопов'язаних напрямках, що принаймні створили б можливість наблизитись до стабілізації як національної валюти, так і банківського сектору.

**Перший напрям — стабілізація національної валюти.** Він визначається завданням зі зменшення загроз як для внутрішньої вартості грошової одиниці внаслідок наростання інфляційних процесів, так і зовнішньої ціни національних грошей, вираженням чого є обмінний курс. При цьому особливо важлива роль належить саме валютному курсу як головному тактичному орієнтиру і номінальному якорю монетарної політики. Він слугує не лише індикатором кон'юнктури валютного ринку, а й важливим сигналом для всіх суб'єктів господарювання та фізичних осіб, визначаючи інфляційні очікування та цінову динаміку. Виокремимо заходи, які могли б сприяти реалізації цього завдання.

1. З метою стабілізації національної валюти і повернення довіри до неї з боку суб'єктів ринку доцільно було б запровадити на певний період дію валютного коридору як такого режиму курсоутворення, який би надавав чіткий сигнал усім економічним агентам про тверді наміри центрального банку обмежити діапазон коливання обмінного курсу. Із цією метою Національному банку України і в подальшому необхідно активно виходити на міжбанківський валютний ринок і шляхом проведення інтервенцій гасити ажітажний попит на іноземну валюту й стабілізувати обмінний курс гривні, заявивши чітку позицію про незмінність головного тактичного орієнтира монетарної політики, спрямованої на підтримання валютного курсу на стабільному рівні. Головним завданням такого заходу є передусім оголошення для широкого загалу публічної позиції НБУ про твердий намір дотримуватись відповідного орієнтира як сигналу про стабілізацію для всіх суб'єктів ринку. І якщо б вдалося принаймні впродовж одного кварталу суттєво обмежити коливан-

ня курсу національної грошової одиниці відносно іноземних валют, це сприяло б поверненню довіри до банківської системи, припиненню впливу вкладів із банківських установ та, врешті, обмеженню девальваційного тиску на гривню на внутрішньому валютному ринку.

Водночас проведення активної девізної політики центрального банку неможливе без реалізації завдань зі зміни кон'юнктури валютного ринку на основі зрушень у попиті і пропозиції, що зумовлює потребу в наступному, другому, комплексі заходів.

2. Задля недопущення швидкого вичерпування офіційних золотовалютних резервів центрального банку внаслідок активних валютних інтервенцій необхідно вжити певних обмежувальних заходів щодо збільшення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку і скорочення попиту на неї. Для реалізації цього завдання необхідно:

а) забезпечити відновлення норми щодо обов'язкового продажу від 50 до 100% валютної виручки експортерами на внутрішньому валютному ринку за офіційним обмінним курсом НБУ. Це сприятиме збільшенню пропозиції валюти на ринку, а також поповненню міжнародних резервів Національного банку України для ефективного здійснення ним девізної політики;

б) обмежити терміни повернення валютної виручки експортерами строком до 30–60 днів залежно від конкретних умов зовнішньоекономічної діяльності й укладених контрактів з метою стабілізації динаміки сальдо платіжного балансу і недопущення осідання цієї виручки за кордоном. Це необхідна умова врівноваження попиту і пропозиції на валютному ринку України;

в) вжити адекватних заходів на законодавчому рівні щодо розблокування приватизаційних процесів і стимулювання надходження іноземного капіталу у вигляді довгострокових інвестицій у реальний сектор господарства з метою досягнення стійкої позитивної динаміки сальдо за рахунком операцій з капіталом і фінансових операцій платіжного балансу України;

г) запровадити тимчасове зменшення сум, які фізичні особи можуть вивозити за межі України без письмового декларування митному органу;

г) тимчасово поновити практику доступу банків до купівлі іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку лише за наявності зовнішньо-

*Основну увагу слід приділити оптимізації грошово-кредитної політики як головного чинника макроекономічної стабілізації, що визначається важливою роллю банківської системи у функціонуванні економіки.*

торговельних контрактів їх клієнтів на оплату поставлених товарів, виконаних робіт, наданих послуг.

Кінцевою метою збільшення пропозиції іноземної валюти і скорочення попиту на неї на валютному ринку повинно бути максимальне обмеження сфер використання валютних коштів усередині країни і концентрацію їх передусім у зовнішньоекономічній діяльності. Із цього випливає необхідність реалізації наступної, третьої, групи заходів щодо дедоларизації господарських відносин.

3. Необхідно вжити рішучих заходів щодо зниження рівня доларизації вітчизняної економіки, адже підрив довіри до національної грошової одиниці, а отже, й до банківської системи, зумовлений передусім виконанням грошових функцій на території нашої країни іноземною валютою – доларом США (частково – євро). І доти, доки всі основні функції грошей – міри вартості, засобів обігу і платежу та засобу нагромадження – не почне виконувати виключно національна валюта, загроза дестабілізації вітчизняної економіки і банківської системи за будь-яких найменших змін у розвитку світового господарства і панічних чи спекулятивних настроїв економічних агентів усередині країни зберігатиметься на досить серйозному рівні. Так, якщо йдеться про міру вартості, зрозуміло, що ніякі внутрішні ціни на товари, роботи чи послуги ні за яких обставин не повинні обліковуватися в іноземній валюті (чи так званих “умовних одиницях”). Це ж стосується й окремих нормативних вимог Національного банку України, адже якщо його Інструкцією про порядок регулювання діяльності банків в Україні<sup>2</sup> мінімальний розмір регулятивного капіталу визначається у євро, то це апріорі засвідчує недостатню роль національних грошей як міри вартості. Тому міра вартості, якщо не йдеться

<sup>2</sup> Постанова Правління Національного банку України № 368 від 28 серпня 2001 року.

про міжнародні резервні активи, зарубіжні авуари і ціни за зовнішньоторговельними контрактами, має бути лише одна і виражатися вона повинна у гривнях.

Стосовно функції засобу нагромадження, то вочевидь має бути взято курс на поступове обмеження можливостей банків залучати депозити в іноземній валюті, адже якщо усі розрахунки і платежі на території країни провадяться виключно з використанням національної грошової одиниці, то це визначає можливості економічних агентів здійснювати нагромадження саме в національних грошах. Потреби ж із реалізації зовнішньоекономічної діяльності і міжнародних відносин мають забезпечуватися придбанням валюти на внутрішньому валютному ринку, а не нагромадженням валютних коштів у банках. Адже цілком очевидно, що якщо банківські установи акумулюють валютні ресурси, то вони мають їх розмістити в тих чи інших валютних активах – передусім у кредитах. Як свідчить вітчизняна практика, надання комерційними банками валютних кредитів позичальникам, котрі не отримують доходи в іноземній валюті, призводить до того, що ризики курсових коливань автоматично трансформуються у кредитні ризики з усіма негативними наслідками непогашення таких позичок та підриву фінансової стійкості банків. Потрібно зазначити, що певні кроки у цьому напрямі Національним банком України вже було здійснено шляхом підвищення норми обов'язкових резервів за депозитами в іноземній валюті з 3 до 4% за строковими депозитами та із 5 до 7% – за депозитами до запитання<sup>3</sup>, а також шляхом встановлення підвищених вимог щодо коефіцієнтів резервування за кредитними операціями в іноземній валюті<sup>4</sup>. Однак такі заходи потрібно вважати лише першими кроками на шляху до дівішого обмеження сфер використання іноземної валюти в рамках даної функції грошей.

Стосовно функцій засобів обігу і платежу, то діючі правила Національного банку і законодавчо-нормативна база цілком чітко встановлюють обмеження на використання іноземної валюти на території країни<sup>5</sup>, а статтею

<sup>3</sup> Постанова Правління Національного банку України № 422 від 22 грудня 2008 року.

<sup>4</sup> Постанова Правління Національного банку України № 406 від 1 грудня 2008 року.

<sup>5</sup> Постанова Правління Національного банку України № 200 від 30 травня 2007 року.

З Закону України “Про платіжні системи та переказ коштів в Україні” передбачено, що гривня як грошова одиниця України (національна валюта) є єдиним законним платіжним засобом в Україні, приймається всіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території України для проведення переказів. Принципова позиція щодо виключення будь-якої можливості здійснення розрахунків між резидентами на території країни не у національній валюті має слугувати чітким відображенням курсу Національного банку на послідовне витіснення іноземної валюти з каналів внутрішнього грошового обігу. Наслідком цього має бути досягнення такої ідеальної ситуації, коли динаміка обмінного курсу національної валюти є предметом зацікавленості передусім для суб’єктів зовнішньоекономічної діяльності, а для широкого кола суб’єктів ринку набагато більший інтерес становитимуть зміни індексу споживчих цін, тобто темпи інфляції, темпи економічного зростання та рівень безробіття.

Зрозуміло, що усунути іноземну валюту із внутрішнього грошового обігу, а також позбавитись від домінування валютного фактора у прийнятті рішень суб’єктами ринку можна лише на основі дії об’єктивних економічних процесів, пов’язаних із підвищенням довіри до національних грошей, що, власне, і можна було певною мірою спостерігати практично до осені 2008 року. Проте ані держава, ані банківська система країни самі не повинні пропонувати альтернативних варіантів використання активів у вигляді валютних депозитів, а тим більше – створювати можливості практично безперешкодно отримувати валютні кредити. Банки мають надавати кредити передусім у національній валюті, а в разі виникнення потреби в їхніх клієнтів в інвалютних коштах – виконувати відповідні заявки на їх придбання на внутрішньому валютному ринку.

Цілком очевидно, що лише за умов, коли обмінний курс гривні щодо іноземної валюти не матиме домінуючого характеру як головного макроекономічного індикатора і показника стабільності, можна буде поступово відмовитись від прив’язки монетарної політики до валютного курсу як головного тактичного орієнтира і перейти до таргетування інфляції, як це і передбачалося неодноразово в Основних засадах грошово-кредитної політики на кілька останніх років.

Проте доки не буде вжито активних заходів щодо зниження рівня доларизації національного господарства, а динаміка інфляційних процесів не набуде важливішого значення, ніж валютний курс (як фактор довіри до національної грошової одиниці), потрібно і надалі всіма можливими засобами обмежувати рівень волатильності обмінного курсу гривні щодо долара США як необхідної умови реалізації нею всіх класичних функцій грошей і забезпечення стабільності внутрішнього грошового обігу та досягнення позитивної динаміки економічного зростання<sup>6</sup>.

*Принципова позиція щодо виключення будь-якої можливості здійснення розрахунків між резидентами на території країни не у національній валюті має слугувати чітким відображенням курсу Національного банку на послідовне витіснення іноземної валюти із каналів внутрішнього грошового обігу.*

**Другий напрям – стабілізація банківської системи.** Він пов’язаний з об’єктивною потребою формування необхідних засад підтримання фінансової стійкості банківських установ та їх достатньої ліквідності як ключової умови ефективного здійснення ними своїх базових функцій фінансового посередництва, виконання зобов’язань перед вкладниками і кредиторами, а також забезпечення безперебійності платежів і розрахунків між суб’єктами ринку як принципової умови нормального функціонування всієї економіки. Виділимо ряд основних заходів, які могли б сприяти виконанню цього завдання.

**1. Гарантування збереження вкладів у банківських установах.** Важливим інституційним заходом стабілізації роботи банківської системи може стати підвищення рівня захисту банківських вкладів (наприклад, аж до 100% депозитів населення). У даному разі йдеться про принципову зміну пріоритетів: від заборони на дострокове ви-

лучення депозитів – до гарантування з боку НБУ повернення всіх коштів вкладників, що може бути забезпечено за рахунок кредитів рефінансування. Цей крок матиме важливий психологічний ефект, оскільки відновлення довіри до банків і впевненості їх клієнтів у можливості в будь-який момент забрати свої гроші справлятиме позитивний вплив на динаміку ресурсної бази. Вплив коштів із банків сам по собі не визначає їх продуктивнішого використання в інших активах, адже, крім “зберігання вдома” або вкладення в іноземну валюту, що зумовлює ще більші втрати у зв’язку зі зростаючим курсом і спричиняє ще більший девальваційний тиск на гривню, інших варіантів розміщення вилучених із банків депозитів у їх власників немає. Таким чином, 100-відсоткове гарантування вкладів з боку держави може стати одним із вагомих факторів на користь прийняття економічними агентами рішення про повернення своїх коштів у банки.

**2. Контроль за цільовим використанням кредитів рефінансування.** Серйозною проблемою для банківської системи може стати спрямування кредитів рефінансування НБУ не за призначенням. Йдеться про можливе використання банками отриманих коштів з метою валютних спекуляцій на міжбанківському валютному ринку, а також для виведення валюти за кордон. Очевидно, в даному разі потрібно посилити індивідуальний контроль з боку Національного банку за роботою керівних органів тих банків, котрі отримали відповідні кредити. Цього можна добитися шляхом призначення спеціального представника центробанку, який би виконував наглядові функції за цільовим використанням коштів. За таких умов може бути розглянуто можливість надання в окремих випадках кредитів рефінансування без застави як більш оперативний інструмент монетарної політики. Щоправда, потрібно враховувати наявність певних ризиків порушення макроекономічної стабільності у зв’язку з посиленням інфляції внаслідок збільшення Національним банком обсягів рефінансування комерційних банків, у тому числі і для гарантування вкладів. Хоча за нинішніх умов помірною інфляцією є меншою проблемою для економіки порівняно з підривом ліквідності всієї банківської системи. Відновлення довіри до банків і повернення депозитів спроможне і в подальшому ніве-

<sup>6</sup> На необхідності збереження таргетування валютного курсу в ролі діючого режиму грошово-кредитної політики автором було наголошено ще у попередній публікації. Див.: Дзюблук О. Стратегія монетарної політики Національного банку України та її вплив на економічний розвиток // Вісник Національного банку України. – 2008. – № 1. – С. 8–16.

лювати початковий негативний ефект від збільшення масштабів рефінансування (на відміну від гіперінфляційних загроз реалізації структурних і бюджетних заходів без пошуку реальних, а не емісійних джерел їх фінансування, про що йшлося вище).

**3. Обмеження боргового тиску на позичальників.** Процентна політика Національного банку України в процесі організації кредитування комерційних банків може бути спрямована на заохочення останніх до реструктуризації заборгованості і зменшення боргового навантаження на позичальників шляхом поступового зниження процентних ставок. Завдяки зменшенню боргового тиску на позичальників можна відновити довіру до банківської системи в цілому. Адже кредитна підтримка банків із боку Національного банку є вагомим фактором забезпечення їх ліквідності в тому разі, коли кредити не погашаються вчасно, а зобов'язання за депозитами потрібно виконувати. Як позитивний крок у цьому напрямі можна розцінювати також рішення Національного банку продавати позичальникам валюту за спеціальним курсом для погашення заборгованості за валютними кредитами і недопущення подальшого погіршення якості кредитних портфелів банків. Хоча в перспективі потрібно, щоб у країні існував один валютний курс, стабільність якого гарантувалася б центробанком, а валютні кредити було заборонено в рамках реалізації стратегії дедоларизації економіки.

**4. Надання гарантій за міжбанківськими кредитами.** З метою активізації міжбанківського кредитування як важливого фактора забезпечення належного рівня ліквідності і фінансової стабільності всієї банківської системи слід розглянути можливість надання центральним банком гарантій щодо відшкодування частини ймовірних збитків банків унаслідок кредитування інших банківських установ – учасників грошового ринку. Насамперед ідеться про державні та системуутворюючі банки, які можуть отримати від НБУ відповідні гарантії відшкодування можливих збитків. У свою чергу вони мають взяти на себе певні зобов'язання щодо обсягів і ціни кредитних ресурсів, котрі можуть бути розміщені цими банками на міжбанківському ринку. Такий захід міг би певним чином змен-

шити емісійний вплив кредитів рефінансування на економіку і грошовий ринок, оскільки кредитування здійснювалось би не центробанком, а самими комерційними банками, однак під гарантії НБУ.

**5. Формування системи моніторингу за появою ознак нестабільності.** Незважаючи на те, що форми прояву кризових явищ можуть постійно змінюватися, центральному банку потрібно сформувати таку систему моніторингу ринків, за допомогою якої можна було б ретельно відстежувати деякі загальні ознаки ускладнень, що насуваються:

*Довіра до національних грошей, а отже, і до всієї банківської системи має бути основою основ стратегії економічного розвитку та грошово-кредитного регулювання.*

а) надлишкову ліквідність на фінансовому ринку; б) надмірний приплив короткострокового капіталу у певні сектори економіки; в) швидке розширення сфери кредитування, тобто надмірну кредитну експансію банків; г) швидке зростання цін на певні види активів (наприклад, нерухомість). Хоча практично неможливо точно передбачити, в якому секторі економіки можуть виникнути кризові явища, відповідальність за пом'якшення і зниження таких ризиків має лежати на економічній політиці держави, включаючи і грошово-кредитну політику Національного банку України.

**6. Рекапіталізація банків.** Альтернативним відносно кредитів рефінансування напрямом підтримання платоспроможності і фінансової стійкості комерційних банків може розглядатися процедура їх рекапіталізації. Нею передбачається участь держави у придбанні корпоративних прав банків (акцій). Це може бути здійснено за рахунок коштів стабілізаційного фонду, випуску державних цінних паперів, а також коштів міжнародних фінансових організацій. І хоча поки що питання про участь держави у капіталі банківських установ розглядається лише стосовно тих із них, де запроваджено тимчасову адміністрацію, у перспективі слід проаналізувати можливість такої участі в капіталі системутворюючих банків, котрі найбільше впливають на стабільність усього банківського сектору та від

стійкості яких значною мірою залежить макроекономічна стабільність у країні. У зв'язку з цим участь держави в управлінні такими банками і прийнятті рішень із пріоритетів кредитної політики може стати вагомим засобом антикризових заходів на доповнення до традиційних інструментів грошово-кредитного регулювання НБУ.

**7. Поліпшення управління ризиками.** Регулятивний механізм як з боку Національного банку України, так і з боку самих комерційних банків має бути спрямований на вдосконалення банківськими установами політики управління ризиками – передусім кредитним і ліквідності. Задля цього мають бути оптимізовані бізнес-процеси всередині самих банків, структура мережі їх відділень, механізми своєчасного і всебічного оцінювання ризиків та створення необхідних резервів. Це пов'язано з ускладненням процедури розгляду заявок на отримання кредиту, розширенням системи показників для оцінювання фінансової стійкості одержувача позички, його доходів, кредитної історії, репутації і ліквідності пропонованої застави, а також переглядом порядку внутрішнього контролю за наданням кредитів різним позичальникам.

Отже, розглянуті заходи грошово-кредитної політики щодо обмеження девальваційного тиску на обмінний курс національної валюти, підтримання його стійкості та забезпечення стабільного функціонування банківської системи і підвищення довіри до неї можна вважати двома необхідними найважливішими передумовами фінансової і макроекономічної стабілізації та відновлення умов нормального економічного розвитку України в умовах світової фінансової кризи. Фінансовий сектор економіки має розглядатися як єдиний об'єкт регулювання з боку державної влади, що потребує тісної координації дій Національного банку з іншими регуляторами фінансового ринку. Однак незважаючи на це, саме інструменти грошово-кредитної політики як економічної, так і адміністративної дії мають забезпечувати найбільший вплив на ситуацію з огляду на роль центрального банку як справжнього кредитора останньої інстанції. Адже від правильності його дій залежить розвиток не лише банківської системи, а й усієї економіки. □

*Від редакції: точка зору автора цієї статті щодо особливостей грошово-кредитної політики в умовах кризи є поєднанням і не в усьому може збігатися з думкою інших науковців та фахівців, причетних до практичної її реалізації. Ми готові надати можливість викласти на шпальтах “Вісника НБУ” альтернативну точку зору.*



## Ексклюзив/

## Основні показники діяльності банків України на 1 квітня 2009 року

№ п/п	Назва показника	01.01. 2002 р.	01.01. 2003 р.	01.01. 2004 р.	01.01. 2005 р.	01.01. 2006 р.	01.01. 2007 р.	01.01. 2008 р.	01.01. 2009 р.	01.04. 2009 р.
1	Кількість зареєстрованих банків	189	182	179	181	186	193	198	198	199
2	Вилучено з Державного реєстру банків (з початку року)	9	12	8	4	1	6	1	7	1
3	Кількість банків, що перебувають у стадії ліквідації	35	24	20	20	20	19	19	13	12
4	Кількість діючих банків	152	157	158	160	165	170	175	184	185
4.1	<i>із них: з іноземним капіталом;</i>	21	20	19	19	23	35	47	53	52
4.1.1	<i>у тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом</i>	6	7	7	7	9	13	17	17	17
5	<i>Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %</i>	12.5	13.7	11.3	9.6	19.5	27.6	35.0	36.7	37.6
<b>Активи, млн. грн.</b>										
1	Загальні активи (не скориговані на резерви за активними операціями)	50 785	67 774	105 539	141 497	223 024	353 086	619 004	973 332	935 084
1.1	Чисті активи (скориговані на резерви за активними операціями)	47 591	63 896	100 234	134 348	213 878	340 179	599 396	926 086	870 665
2	Високоліквідні активи	7 744	9 043	16 043	23 595	36 482	44 851	63 587	79 702	73 501
3	Кредитний портфель	32 097	46 736	73 442	97 197	156 385	269 688	485 507	792 384	759 664
3.1	<i>У тому числі:</i>									
	<i>кредити, надані суб'єктам господарювання;</i>	26 564	38 189	57 957	72 875	109 020	167 661	276 184	472 584	465 865
3.2	<i>кредити, надані фізичним особам</i>	1 373	3 255	8 879	14 599	33 156	77 755	153 633	268 857	252 802
4	Довгострокові кредити	5 683	10 690	28 136	45 531	86 227	157 224	291 963	507 715	489 258
4.1	<i>У тому числі довгострокові кредити, надані суб'єктам господарювання</i>	5 125	9 698	23 239	34 693	58 528	90 576	156 355	266 204	261 274
5	Проблемні кредити (прострочені та сумнівні)	1 863	2 113	2 500	3 145	3 379	4 456	6 357	18 015	27 955
6	Вкладення в цінні папери	4 390	4 402	6 534	8 157	14 338	14 466	28 693	40 610	32 670
7	Резерви за активними операціями банків	3 194	3 905	5 355	7 250	9 370	13 289	20 188	48 409	65 496
	<i>Відсоток виконання формування резерву</i>	85.4	93.3	98.2	99.7	100.1	100.1	100.0	100.1	100.1
7.1	<i>У тому числі резерв на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями</i>	2 963	3 575	4 631	6 367	8 328	12 246	18 477	44 502	58 369
<b>Пасиви, млн. грн.</b>										
1	Пасиви, всього	47 591	63 896	100 234	134 348	213 878	340 179	599 396	926 086	870 665
2	Власний капітал	7 915	9 983	12 882	18 421	25 451	42 566	69 578	119 263	117 082
2.1	<i>У тому числі:</i>									
	<i>сплачений зареєстрований статутний капітал</i>	4 575	6 003	8 116	11 648	16 144	26 266	42 873	82 454	88 246
2.2	<i>частка капіталу в пасивах</i>	16.6	15.6	12.9	13.7	11.9	12.5	11.6	12.9	13.5
3	Зобов'язання банків	39 676	53 913	87 352	115 927	188 427	297 613	529 818	806 823	753 583
3.1	<i>У тому числі кошти суб'єктів господарювання;</i>	15 653	19 703	27 987	40 128	61 214	76 898	111 995	143 928	122 126
3.1.1	<i>із них строкові кошти суб'єктів господарювання</i>	4 698	6 161	10 391	15 377	26 807	37 675	54 189	73 352	57 366
3.2	<i>Кошти фізичних осіб;</i>	11 165	19 092	32 113	41 207	72 542	106 078	163 482	213 219	188 755
3.2.1	<i>із них строкові кошти фізичних осіб</i>	8 060	14 128	24 861	33 204	55 257	81 850	125 625	175 142	151 299
<b>Довідково</b>										
1	Регулятивний капітал, млн. грн.	8 025	10 099	13 274	18 188	26 373	41 148	72 265	123 066	128 490
2	Адекватність регулятивного капіталу (Н2)	20.69	18.01	15.11	16.81	14.95	14.19	13.92	14.01	15.35
3	Доходи, млн. грн.	8 583	10 470	13 949	20 072	27 537	41 645	68 185	122 580	37 746
4	Витрати, млн. грн.	8 051	9 785	13 122	18 809	25 367	37 501	61 565	115 276	44 766
5	Результат діяльності, млн. грн.	532	685	827	1 263	2 170	4 144	6 620	7 304	-7 020
6	Рентабельність активів, %	1.27	1.27	1.04	1.07	1.31	1.61	1.50	1.03	-3.18
7	Рентабельність капіталу, %	7.50	7.97	7.61	8.43	10.39	13.52	12.67	8.51	-23.40
8	Чиста процентна маржа, %	6.94	6.00	5.78	4.90	4.90	5.30	5.03	5.30	6.58
9	Чистий спред, %	8.45	7.20	6.97	5.72	5.78	5.76	5.31	5.18	5.79

*На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено працівниками управління аналізу діяльності системи банків департаменту нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду Національного банку України.*

## Дослідження/

**Юрій Уманців**

Доцент Київського національного торговельно-економічного університету. Кандидат економічних наук

**Вадим Ємець**

Аналітик інвестиційної групи "ТАСК", м. Київ



## Економіка України в координатах глобальних фінансових дисбалансів

*Особливості нинішньої кризи, причини її виникнення та наслідки потребують проведення системного методологічного аналізу з використанням новітніх підходів. По-перше, на сучасному етапі розвитку інтеграція країн до єдиного світового простору сягнула досить значного рівня, що зумовлює їх велику взаємозалежність. По-друге, криза розпочалася зі США, що створює її додатковий "важіль", пов'язаний із важливою роллю американської економіки у світогосподарських процесах. По-третє, сучасний рівень розвитку інформаційних і фінансових технологій дає змогу миттєво переносити інформацію та переводити грошові ресурси в будь-яку точку світу, що загострює макроекономічні дисбаланси.*

*Спробуємо розкрити причини виникнення кризи, проаналізувати її вплив на фінансовий сектор України та можливі шляхи виходу з неї.*

### І. ГЛОБАЛЬНІ ПЕРЕДУМОВИ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ В УКРАЇНІ

Нинішню кризу визначають як фінансову за походженням і змістом, хоча її підґрунтя є глибинні внутрішні процеси в економіці, пов'язані з циклічністю її розвитку. На думку багатьох учених, найближчим часом саме криза суттєвим чином зумовлюватиме характер, напрями та специфіку розвитку світової економіки [2, с. 7].

Початком сучасної кризи вважається серпень 2007 року, коли потужні інвестиційні банки США стали оприлюднювати величезні збитки від інвестицій в іпотечні цінні папери. Однак у той період криза не здавалася гло-

бальною: її перебіг іще не супроводжувався шоком та панікою на світових фінансових ринках, тож було важко оцінити справжній масштаб процесів, що відбуваються. Мало того, багато аналітиків вважало, що країни, які розвиваються (передусім Бразилія, Росія, Індія і Китай), у змозі забезпечити високі темпи зростання, навіть за умов спаду в розвинутих країнах.

Точкою відліку тієї фази кризи, яка спричинила глобальне економічне "охолодження", слід вважати 15 вересня 2008 року, коли збанкрутував один із найбільших інвестиційних банків США – "Легман Бразерс" ("Lehman Brothers"). Саме після цього чітко проявилися процеси, які дали змогу досягнути масштаби нинішньої кризи та з'ясувати її загальні зако-

номірності [17, с. 42–43].

Щоб окреслити перебіг і характер кризи на глобальних фінансових ринках, проаналізуємо ринки акцій, державних облігацій, золота, валютний та сировинні ринки.

#### Світовий ринок акцій

Глобальний ринок акцій є тим елементом світової фінансової системи, який миттєво реагує на нову інформацію, котра враховується в поточній вартості акцій. Слід зважати, що за сучасного рівня розвитку світової економіки, а також технологій передачі інформації світова фінансова система є справді глобальною, що зумовлює тісну взаємозалежність між фінансовими ринками різних країн. Доказ тому – показники кореляції між індек-

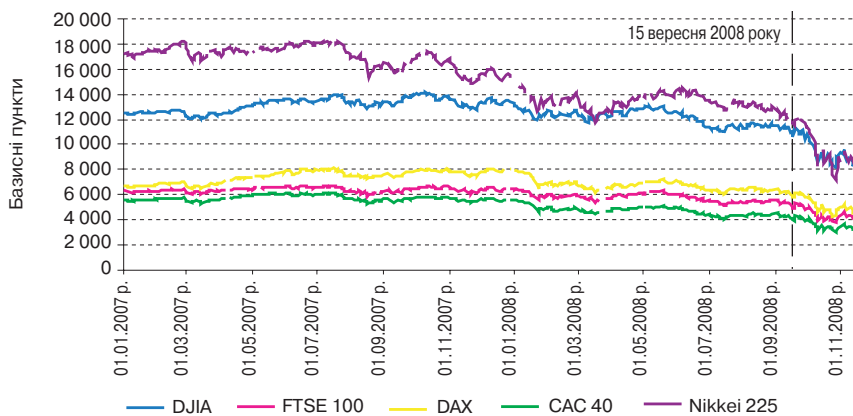
## МАКРОЕКОНОМІКА

Таблиця 1. Рівень кореляції між індексами акцій деяких економічно розвинутих країн за період із 01.01.2004 р. по 01.11.2008 р.

Країни	Індекси	Рівень кореляції
США – Великобританія	DJIA-FTSE 100	0.90
США – Японія	DJIA-Nikkei 225	0.77
Великобританія – Німеччина	FTSE 100-DAX	0.92
Німеччина – Франція	DAX-CAC 40	0.91
Німеччина – Японія	DAX-Nikkei 225	0.79

Розраховано авторами за матеріалами <http://finance.yahoo.com>.

Графік 1. Динаміка індексів акцій деяких економічно розвинутих країн за період із 01.01.2007 р. по 01.11.2008 р.

Побудовано авторами за матеріалами <http://finance.yahoo.com>.

сами ринків акцій деяких економічно розвинутих країн (США, Великобританії, Німеччини, Франції, Японії), які географічно охоплюють усю планету (див. таблицю 1).

Дані таблиці 1 свідчать про високий рівень кореляції між ринками акцій економічно розвинутих країн. Тобто ці ринки здебільшого однотипно реагують на появу нової інформації з будь-якої точки світу. На графіку 1 відображено динаміку взаємозалежності ринків акцій економічно розвинутих країн, а також точку, яка надала додаткового потужного імпульсу ринкам акцій країн, що розглядаються.

Реакцією на інформацію про банкрутство одного з найбільших інвестиційних банків стала миттєва переоцінка ризиків та панічний продаж акцій інвесторами, що спричинило падіння ринків акцій в усьому світі. Стрімкий їх обвал був основним статичним ефектом цієї події; динамічний ефект проявився у збільшенні волатильності ринків акцій, а також у впливі капіталу з країн, що розвиваються.

Підвищення волатильності на ринках акцій є свідченням невпевненості інвесторів у перспективах зростання світової економіки, а відповідно й підтримання позитивних грошових потоків окремими емітентами. У такій ситуації інвестори не купують акції

на довгострокову перспективу, тому на ринках превалює спекулятивна складова. Таблиця 2 містить дані щодо волатильності ринків акцій деяких економічно розвинутих країн у період до і після банкрутства банку "Легман Бразерс". Щоб визначити рівень її зростання, ми виміряли стандартні відхилення індексів за два місяці до і після 15 вересня 2008 року.

Емпіричні дані свідчать, що після 15 вересня 2008 року волатильність ринків акцій економічно розвинутих країн зросла у середньому в 4.2 раза. Таким чином, можемо стверджувати, що ризиковість інвестування в ці інструменти збільшилася також у 4.2 раза, що змусило інвесторів, особливо консервативних, шукати інші інструменти для вкладення капіталів.

Таблиця 2. Рівень волатильності індексів деяких розвинутих ринків акцій до і після банкрутства банку "Легман Бразерс"

Індекс	Стандартне відхилення за період із 15.07.2008 р. по 15.09.2008 р.	Стандартне відхилення за період із 15.09.2008 р. по 15.11.2008 р.	Збільшення волатильності, разів
DJIA	188.94	991.17	5.25
FTSE 100	112.35	429.44	3.82
DAX	136.33	577.44	4.24
CAC 40	104.09	367.55	3.53
Nikkei 225	354.45	1467.56	4.14
Середнє значення	179.23	766.63	4.20

Розраховано авторами за матеріалами <http://finance.yahoo.com>.

На перетіканні капіталів із акцій в інші інвестиційні інструменти ми зупинимося нижче, а зараз розглянемо ще один динамічний ефект, якого зазнала світова економіка в результаті появи інформації, що викликала шок.

Наслідками відпливу капіталу з країн, що розвиваються, та країн із середнім рівнем економічного розвитку було падіння фондових ринків (його рівень був значно суттєвішим, аніж у розвинутих країнах), а також подорожчання вартості кредитних ресурсів, девальвація національних валют тощо.

Процес стрімкого відпливу капіталу з країн, що розвиваються, як наслідок фінансової кризи економічно розвинутих країн дослідив американський учений Майкл Петтіс. Аналізуючи кризи, що мали місце на початку XIX століття, він встановив, що в період високих темпів розвитку економік країн Європи та США відбувається зростання фінансової ліквідності на макроекономічному рівні. У такі періоди збільшуються обсяги інвестицій у країни, що розвиваються. І навпаки, коли ліквідність економік розвинутих країн знижується, починається відплив капіталу також із країн, що розвиваються. На думку вченого, така динаміка настільки помітна, що значення фундаментальних показників розвитку економіки країн є другорядним.

Виходячи з дослідження М.Петтіса, зазначимо, що динаміка фондових ринків економічно розвинутих країн визначається насамперед фундаментальними показниками їх економік. Тоді як первинним фактором для країн, що розвиваються, є ліквідність ринків [3, с. 70]. Дані таблиці 3 підтверджують висновки М.Петтіса і щодо нинішньої ситуації.

Дані таблиці 3 опосередковано підтверджують: ринки акцій країн, що розвиваються, значною мірою залежать від зовнішніх інвестицій. Під час різкого відпливу таких інвестицій за умов не-

Таблиця 3. Рівень падіння індексів деяких економічно розвинутих країн та країн, що розвиваються, порівняно з темпами економічного зростання цих країн

Країна	Індекс	Рівень падіння індексу з початку року (за станом на 01.11.2008 р.), %	Темп зростання економіки країни в 2007 році, %
США	DJIA	-28.4	2.0
Великобританія	FTSE 100	-22.3	3.1
Японія	Nikkei 225	-41.6	2.0
Китай	Hang Seng	-49.3	11.9
Індія	BSE SENSEX	-49.5	9.0
Росія	RTS	-65.8	8.1
Україна	PFTS	-78.3	7.7

Розраховано авторами за матеріалами [www.cia.gov](http://www.cia.gov) та [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).

достатності ліквідності ринки акцій суттєво падають, навіть якщо донедавна мали позитивну динаміку. Водночас ринкам акцій економічно розвинутих країн притаманний менший рівень падіння, хоча в цілому економіки цих країн зростають значно повільніше, ніж у країнах, що розвиваються.

### Ринок облігацій

Зі зростанням ризиковості інвестування в акції емітентів зростає також ризиковість корпоративних облігацій. Загалом їх динаміка, як правило, повторює динаміку ринків акцій але з іншою амплітудою, оскільки чинники, які впливають на ціну акцій, також мають безпосередній вплив на ціни корпоративних облігацій. На відміну від останніх, у кризові часи ціна державних облігацій збільшується, а дохідність – відповідно падає. Це пояснюється тим, що в період різкого зростання ризиковості ринків акцій інвестори продають частину акцій та, як уже мовилося, шукають безпечніші інструменти для вкладення коштів. Одними з небагатьох таких інструментів є державні облігації. Оскільки вважається, що ризик банкрутства США є мінімальним, еміто-

вані цією державою цінні папери є безризиковими. Тому в часи криз суттєві грошові потоки спрямовуються саме в ці папери. Графік 2 ілюструє дохідність казначейських облігацій США за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.

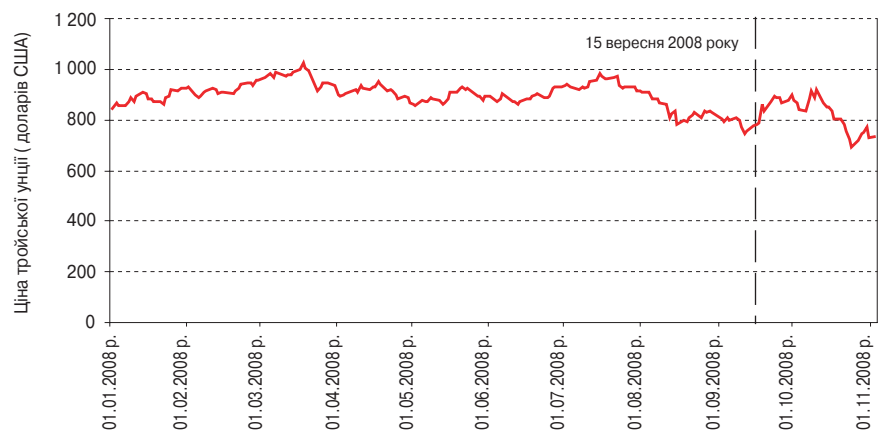
Як видно з графіка 2, у період після 15 вересня 2008 року дохідність казначейських облігацій США різко зменшилася. Так, якщо середній рівень дохідності одномісячних облігацій

США у період із 01.08 по 15.09.2008 р. перебував на рівні 1.6%, то за період із 15.09 по 01.11.2008 р. він знизився до 0.33%. Це свідчить про суттєве зростання попиту на ці папери. Внаслідок цього стрімко збільшилася їх вартість та водночас знизилася дохідність.

### Світовий ринок золота

Ринок золота посідає особливе місце серед ринків інвестиційних інструментів, оскільки цей метал з давніх-давен асоціюється з надійним захистом капіталу від знецінення. Тому в періоди криз, як свідчить історія, попит на золо-

Графік 3. Світова ціна за тройську унцію золота за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.

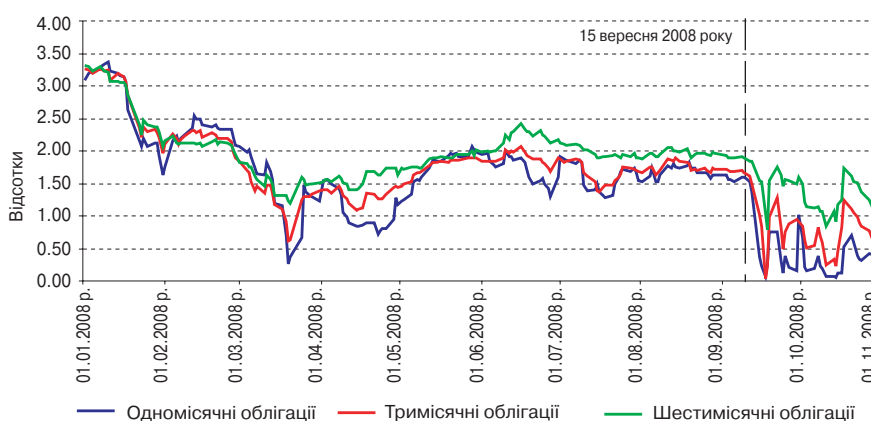


Побудовано авторами за матеріалами [www.lbma.org.uk](http://www.lbma.org.uk).

то збільшується, а відповідно зростає і його ціна. У цілому ж вартість золота має досить високу волатильність – вона перевищує волатильність дохідності казначейських облігацій США. Це пояснюється тим, що попит на нього постійно зростає як на інвестиційний інструмент і як на товар, котрий є сировинним ресурсом. Слід зазначити, що у часи кризи на ціну золота, з одного боку, тисне інвестиційний попит, а з другого – падає промисловий попит, що в результаті зумовлює додаткову волатильність вартості цього металу. На графіку 3 відображено динаміку ціни за тройську унцію золота за період із 01.01 по 01.11.2008 р.

Таким чином, після 15 вересня 2008 року золото на світових ринках подорожало. Однак у міру надходження нової інформації про погіршення економічної ситуації в світі його вартість зменшується. Однак, незважаючи на це, наявні дані дають підставу для висновку, що в періоди, коли на ринок надходить негативна інформація, попит і ціна на золото значно зростають. У такій ситуації на його вартість тиснуть як інвестиційна, так і спекулятивна складові попиту.

Графік 2. Дохідність казначейських облігацій США за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами статті за матеріалами [www.ustreas.gov](http://www.ustreas.gov).

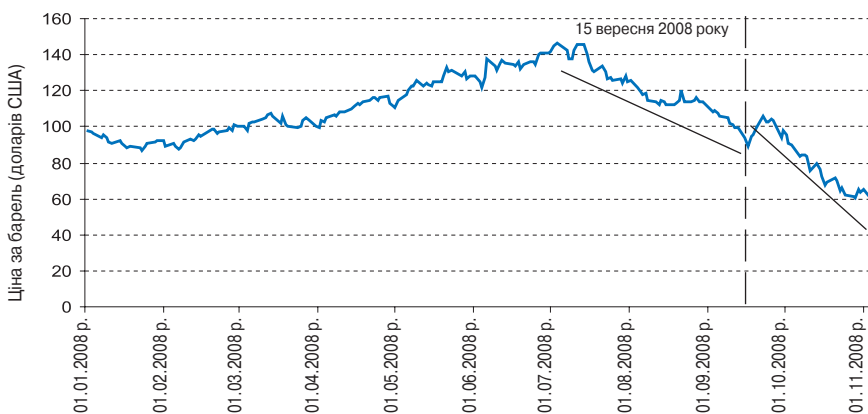
## Світові ринки сировини

Світові ринки сировини представлені стандартизованими товарами, на які існує єдина світова ціна. Враховуючи, що нарощування виробництва сировинної продукції є досить повільним, хоча водночас і доволі прогнозованим процесом, її ціна здебільшого визначається попитом на дані товари. В умовах кризи вартість сировинних товарів падає, оскільки попит на них зменшується. Розглянемо, як при цьому змінюються ціни на основні види сировини: нафту, зерно (пшеницю) та чорний метал (гарячий прокат).

На графіку 4 відображено динаміку ф'ючерсних цін на нафту марки *Брент (Brent)*. Вона виразно свідчить, що банкрутство "Легман Бразерс" мало вплив також на сировинні ринки. Їх учасники розцінили банкрутство банку як серйозний поштовх до подальшого гальмування світової економіки, тому ціна на нафту стала падати. Хоча банкрутство потужного інвестиційного банку було не єдиною причиною її падіння. 15 вересня 2008 року стало відомо, що ураган, який насувається на Мексиканську затоку, менш потужний, аніж передбачалося. Ця інформація також сприяла зниженню ціни на нафту.

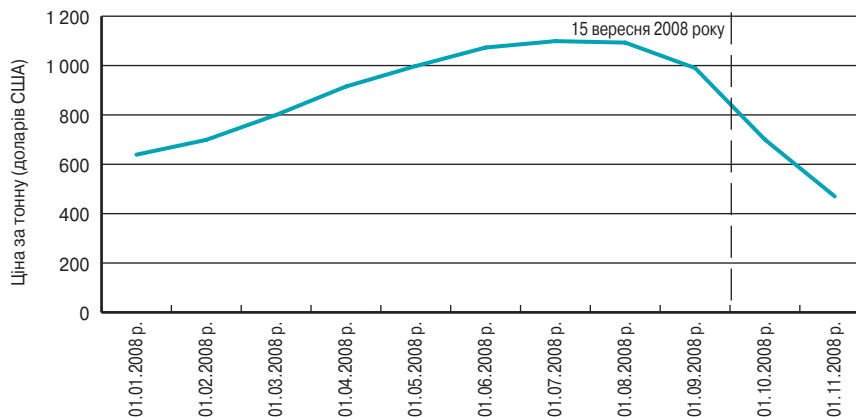
Хоча вартість нафти мала тенденцію до зниження ще з середини літа 2008 року, не важко помітити (див. графік 4), що після 15 вересня 2008 року нахил лінії тренду став стрімкішим, – тобто ціна на нафту почала зменшуватися ще швидше внаслідок погіршення новин з реального сектору економіки. Таким чином, графік 4 дає емпіричне підтвердження наслідків впливу фінансової кризи на світову економіку. Це свідчить про розбалансування у глобальному вимірі та падіння світового ВВП.

Графік 4. Динаміка ф'ючерсної світової ціни на нафту марки *Брент* у період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами [www.ft.com](http://www.ft.com).

Графік 5. Динаміка світової ціни на гарячий прокат за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами [www.thomsondatastream.com](http://www.thomsondatastream.com).

Зупинимося ще на одній групі сировинних товарів, дуже важливій для нашої країни як великого експортера металургійної продукції. Розглянемо світовий ринок цієї продукції на прикладі ринку *гарячого прокату*.

Гальмування світової економіки ще із середини 2008 року спричинило поступове падіння цін на продукцію чорної металургії. Така ситуація була викликана передусім проблемами на ринках нерухомості багатьох країн світу, зокрема, США та Великобританії. Нерухомість, як відомо, є однією з найчутливіших до криз сфер економіки й водночас одним із найбільших споживачів продукції чорної металургії. Іншим вагомим чинником зменшення попиту на товари чорної металургії був спад у машинобудуванні, пов'язаний насамперед зі зниженням попиту на сировинну продукцію (нафту, зерно, кольорові метали, продукти деревообробки тощо). Після банкрутства "Легман Бразерс" масовий відплив грошових ресурсів

із реального сектору спричинив згорання низки інвестиційних проектів, унаслідок чого за досить короткий проміжок часу ціна на чорний метал упала більш як удвічі. На графіку 5 відображено динаміку світових цін на гарячий прокат.

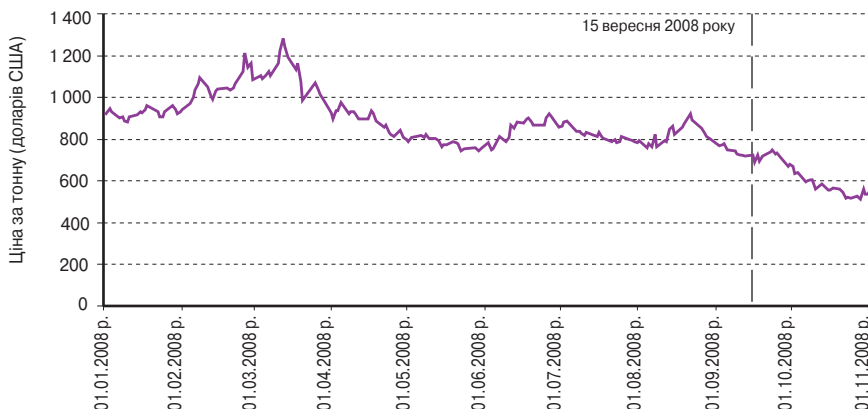
Падіння ціни на продукцію чорної металургії призведе до переформування світових ринків чорних металів. За нинішньої вартості чорних металів тільки країни з низькими виробничими витратами або надсучасним обладнанням можуть конкурувати на міжнародних ринках.

Завершуючи аналіз світових ринків сировини, розглянемо ще один їх різновид, де Україна також є важливим експортером, а саме: ринок *зерна пшениці*. На графіку 6 відображено динаміку світової ф'ючерсної ціни на пшеницю за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.

Графік свідчить, що досить стрімке падіння вартості пшениці у світі почалося ще навесні 2008 року – як результат прогнозу високого врожаю зернових. Загалом фінансова криза менше впливає на ринок зерна порівняно з ринками нафти й чорного металу. Тому на основі наведених даних важко з'ясувати, що було головним чинником зниження цін на пшеницю у світі – високий урожай зернових чи зменшення попиту внаслідок фінансової кризи. Та якою б не була причина цього, вартість зерна помітно знижується, що, з одного боку, робить доступнішими продукти харчування для найбільш бідних країн світу, а з другого – створює додаткові економічні проблеми для України, оскільки аграрії змушені продавати зерно за цінами, близькими до собівартості його виробництва.

Дослідження міжнародних ринків дає змогу встановити певні зако-

Графік 6. Динаміка світової ф'ючерсної ціни на пшеницю у період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами www.ft.com.

номірності, пов'язані з впливом фінансової кризи на ринки активів. По-перше, існує тісний взаємозв'язок між різними ринками активів, який проявляється на глобальному рівні. По-друге, ринки акцій економічно розвинутих країн мають досить високий рівень кореляції. Тому при надходженні інформації, що провокує позитивний чи негативний шок, ринки змінюються, як правило, однотипно. По-третє, шок, пов'язаний із банкрутством інвестиційного банку "Легман Бразерс", спричинив мультиплікативний ефект, наслідком якого стало збільшення волатильності й ризиковості ринків акцій економічно розвинутих країн у середньому в 4.2 раза, а також волатильності на інших ринках активів. По-четверте, наше дослідження підтверджує думку американського вченого М.Петтіса про те, що погіршення ситуації з ліквідністю в економічно розвинутих країнах спричиняє стрімкий відплив грошових ресурсів із країн, що розвиваються, і, як наслідок, глибше, ніж у розвинутих країнах, падіння ринків акцій. По-п'яте, за наявності стійких зв'язків між функціонуванням ринків активів зв'язок між цінами цих активів може бути прямим або зворотнім — це залежить від того, яку роль відіграє певний актив у економіці.

## II. НАСЛІДКИ ЗМІНИ ГЛОБАЛЬНОГО ЕКОНОМІЧНОГО СЕРЕДОВИЩА ДЛЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

**З**агострення диспропорцій на глобальних ринках вплинуло на всі без винятку відкриті національні економіки. Не стала винятком і економіка України. При цьому, як свідчать ем-

піричні дані, світова фінансова криза матиме більший вплив на економіку України, ніж на країни Європи, і навіть колишнього радянського табору.

Слід виявити глибинні причини того, чому наша країна не спроможна адекватно протистояти зовнішнім загрозам. Після здобуття незалежності в Україні практично не було валютних резервів. А тому в нових умовах країна не мала змоги не тільки підтримувати наукомісткий сектор економіки, а й забезпечувати розширене відтворення реального сектору економіки.

Формування фінансової сфери країни почалося зі становлення банківської системи, яка напочатку виконувала переважно грошово-розрахункову функцію. Масова приватизація об'єктів реального сектору, а також значні темпи зростання світової економіки сприяли приходу в Україну іноземних інвесторів та появи потужних фінансово-промислових груп, які отримали можливість не лише генерувати валютну виручку країни, а й забезпечувати приплив іноземного інвестиційного та кредитного капіталу. Суттєве зростання реального ВВП України, яке, як відомо, відновилося 2000 року, сприяло появі середнього класу. Україну стали сприймати як державу з перспективною економікою в категорії *emerging markets* (ринок, що формується). Подальше зростання економіки також суттєво підтримувалося зовнішнім кредитуванням, а тому споживче кредитування стало масовим.

Ці процеси супроводжувалися зменшенням інвестиційних можливостей в економічно розвинутих країнах, оскільки фондові ринки зростали досить помірними темпами. "Роздуті" глобальні фінансові ринки були переобтяжені ліквідністю, а тому як ніколи охоче інвестували у високоризикові

проекти. Таким чином, вітчизняна економіка зазнала "кредитної інфляції" — вона отримувала фінансування більше, ніж виробляла товарів і послуг. Внаслідок цього поряд із високою інфляцією в Україні в останні роки спостерігалася негативне сальдо торговельного балансу, яке покривалося за рахунок зовнішніх фінансових надходжень. Падіння глобальних сировинних та фінансових ринків спричинило різке зменшення обсягів валюти.

Дослідження процесів, що відбуваються у світовій економіці наприкінці 2008-го — на початку 2009-го років, дає підстави вважати Україну державою з відкритою економікою. Передусім розглянемо передумови, що сприяли розвитку кризової ситуації в нашій країні. Для цього проаналізуємо такі макроекономічні параметри, як структура і стан платіжного балансу, структура експорту, надходження кредитів та інвестицій до України в іноземних валютах.

Розглядаючи *платіжний баланс України*, зауважимо, що вже кілька років поспіль імпорт товарів та послуг в Україну перевищує їх експорт. Тобто стаття платіжного балансу "Рахунок поточних операцій" має від'ємне значення. Водночас НБУ навіть за такої ситуації мав можливість нарощувати міжнародні резерви завдяки надходженню до країни валюти переважно у вигляді інвестицій, а також кредитів. Негативною ж рисою такої ситуації було те, що від'ємне сальдо за статтею платіжного балансу "Рахунок поточних операцій" покривалося надходженнями, які значно відрізнялися за ліквідністю. Тобто від'ємне сальдо за імпортом товарів та послуг покривалося високоліквідними валютними надходженнями, мобільність яких стала одним із важливих каналів перенесення світової кризи в Україну.

Вітчизняна економіка є відкритою системою, тобто вироблені нею товари конкурують на світових ринках. Тому зменшення попиту на світових ринках вплинуло на українську економіку.

*Структура експорту України* відображена на графіку 7. Із нього випливає, що у 2007 році 47% валютної виручки Україна одержала від експорту недорогочінних металів та виробів із них. Вагомими також були надходження від продукції хімічної та пов'язаних із нею галузей, мінеральних продуктів, транспортних засобів, а також готових харчових продуктів та продуктів рослинного походження. Але у другій половині 2008 року на

## МАКРОЕКОНОМІКА

Графік 7. Структура експорту України у 2007 році, млн. грн.



Побудовано авторами за матеріалами [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

всі перераховані вище групи товарів попит на світових ринках знизився, а водночас зменшилася їх ціна та фізичний експорт.

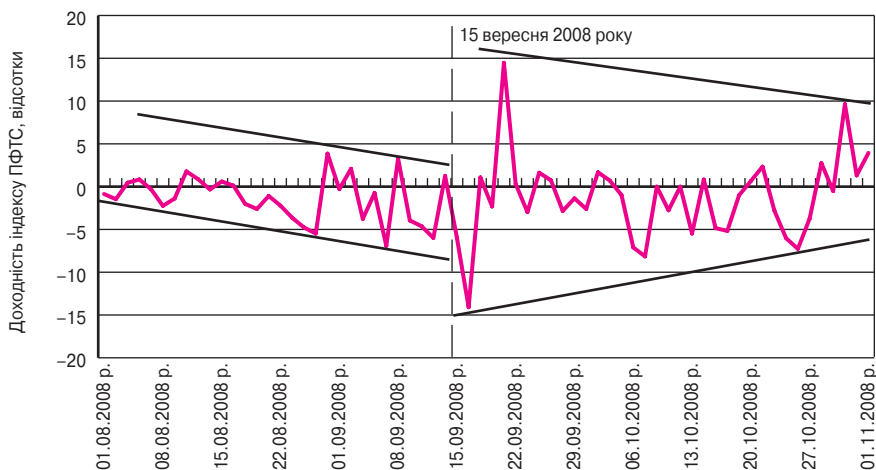
Розглядаючи шляхи надходження іноземної валюти до України, слід виділити *кредитування суб'єктів України з боку нерезидентів*, а також *іноземні інвестиції* у вітчизняну економіку.

За десять місяців 2008 року Україна залучила близько 13 млрд. доларів США у вигляді неурядових еврооблігацій та кредитів. У жовтні 2008 року нерезиденти різко скоротили кредитування України. Це призвело до того, що обсяг залучених ресурсів за рахунок неурядових еврооблігацій та кредитів зменшився з 2.1 млрд. дол. США у вересні до 0.7 млрд. доларів США у жовтні 2008 року.

За десять місяців 2008 року Україна отримала приблизно 10 млрд. доларів США прямих інвестицій. У жовтні 2008 року спостерігався дефіцит за поточним і фінансовим рахунками, для покриття якого Національний банк України змушений був фінансувати економіку країни за рахунок власних міжнародних резервів в обсязі 4 млрд. доларів США. Таке значне зменшення міжнародних резервів НБУ всього за один місяць було безпрецедентним для вітчизняної економіки і стало прямим наслідком впливу на неї світової кризи.

За кілька тижнів після вже згадуваних подій 15 вересня у США макроекономічні показники в Україні різко погіршилися. До цього спричинилися

Графік 8. Динаміка дохідності ПФТС у період із 01.08.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами [www.pfts.com](http://www.pfts.com).

зростаючий вплив грошових ресурсів нерезидентів після банкрутства "Легман Бразерс", а також загрозлива внутрішня ситуація, котру можна охарактеризувати як "набіг" власників депозитних вкладів на банківську систему.

Проаналізуємо вплив кризи на такі сегменти фінансової сфери України, як ринок цінних паперів, валютний ринок та банківська система.

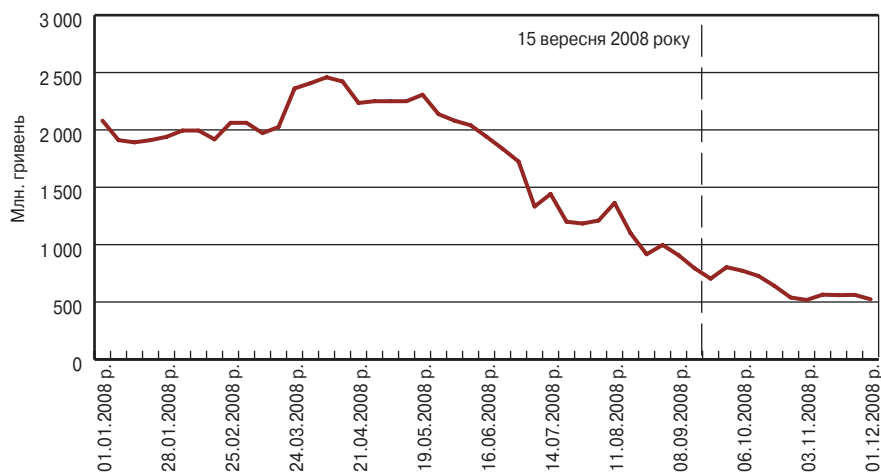
### Ринок цінних паперів

Із початком фінансової кризи стався вплив насамперед найліквіднішого капіталу. Зазначимо, що фінансова криза у США розпочалася ще наприкінці 2007 року, спровокувавши весною 2008-го поступовий вплив капіталів нерезидентів із ринку цінних паперів, індикатором чого було зниження індексу ПФТС. У результаті банкрутства "Легман Бразерс" підвищилася волатильність ринку акцій Ук-

раїни, а також продажу державних та корпоративних облігацій нерезидентами (див. графік 8).

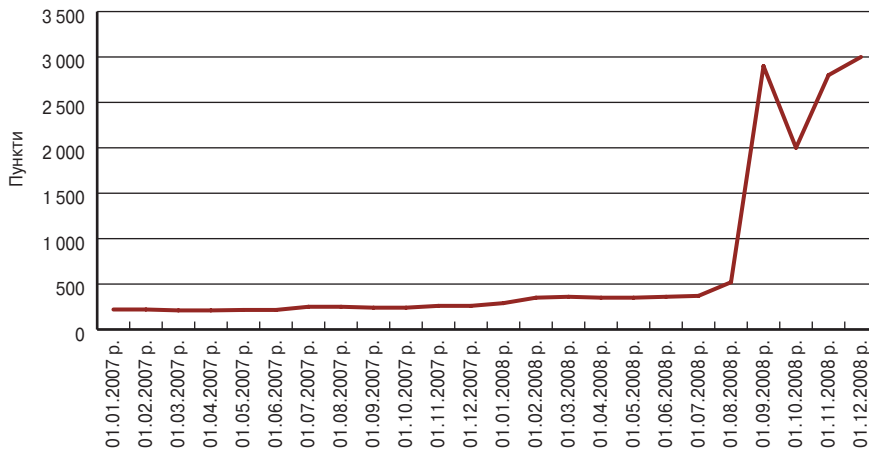
На графіку 8, крім кривої дохідності ПФТС, відображено також коридор, у межах якого спостерігалася зміна дохідності ПФТС. Після 15 вересня 2008 року цей коридор значно розширився, що свідчить про підвищення рівня волатильності індексу. У кількісному вимірі стандартне відхилення за період із 01.08.2008 р. по 15.08.2008 р. становило 0.029 пункта, тоді як у період із 15.08.2008 р. по 01.11.2008 р. – 0.05. Тобто значення стандартного відхилення збільшилося в 1.72 раза. Це пояснюється реакцією внутрішнього ринку цінних паперів на різке погіршення ситуації на глобальному фондовому ринку, а також падінням рівня ліквідності на вітчизняному фондовому ринку. Тобто виникла ситуація, за якої негативний інфор-

Графік 9. Обсяг облігацій державної позики у власності нерезидентів у грошовому вираженні за період із 01.01.2008 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

Графік 10. Динаміка індексу дефолтного кредитного свопу України у період із 01.01.2007 р. по 01.11.2008 р.



Побудовано авторами за матеріалами [www.cbonds.info](http://www.cbonds.info).

маційний фон щодо різних сегментів світової економіки супроводжувався суттєвим падінням цін, за якими інвестиційні компанії погоджувалися купувати цінні папери. Водночас на індекс ПФТС тиснув періодичний продаж деякими інвестиційними компаніями України значних пакетів акцій. Одночасно з виходом нерезидентів із вітчизняного ринку акцій відбувався й вплив коштів із ринку облігацій, зокрема, внутрішньої державної позики (див. графік 9).

На підставі даних щодо володіння ОВДП нерезидентами важко зробити однозначні висновки про вплив різкого погіршення ситуації на глобальному фінансовому ринку на динаміку купівлі-продажу цих облігацій нерезидентами. Тому використаємо додаткові параметри, що характеризують ставлення міжнародних інвесторів до боргових цінних паперів, емітованих Україною. Індекс дефолтного кредитного свопу характеризує вартість перекладання на іншу сторону ризику відмови України відповідати за своїми борговими зобов'язаннями. На графіку 10 відображено динаміку індексу дефолтного кредитного свопу України за п'ятирічними єврооблігаціями.

Невдовзі після 15 вересня 2008 року індекс дефолтного кредитного свопу України почав стрімко зростати, що свідчить про високу оцінку інвесторами ймовірності дефолту нашої країни. Це спровокувало продаж державних облігацій України як усередині країни, так і за її межами зі значним дисконтом. Зауважимо, що індекс дефолтного кредитного свопу України більше стосується зобов'язань України, виражених у валюті. Однак зменшення обсягу ОВДП, які знаходяться у власності нерезидентів,

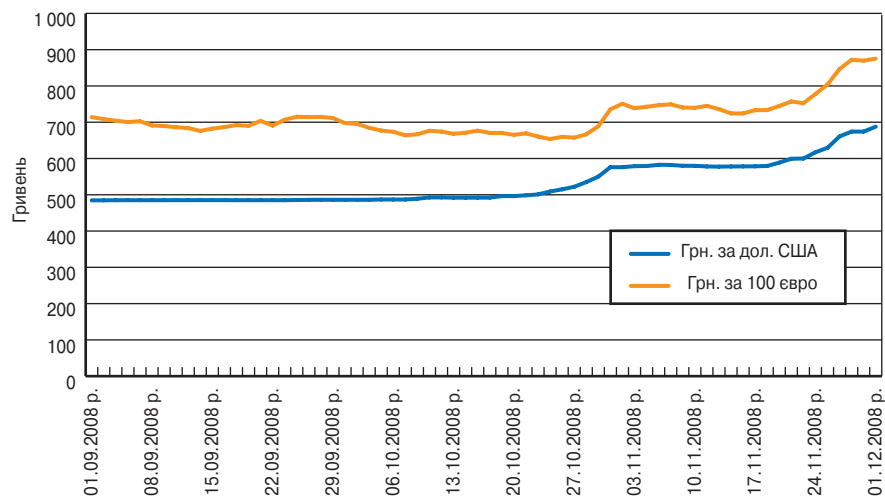
а також високе значення індексу дефолтного кредитного свопу України свідчать про загальний песимізм іноземних інвесторів щодо перспектив платоспроможності нашої країни в умовах кризи.

Що ж до корпоративних облігацій українських емітентів, то їх ризиковість також значно зросла. Перевищення попиту над пропозицією спричинило появу ставок дохідності за корпоративними облігаціями навіть на рівні 50% (єврооблігації НАК "Нафтогаз України").

## Валютний ринок та банківський сектор

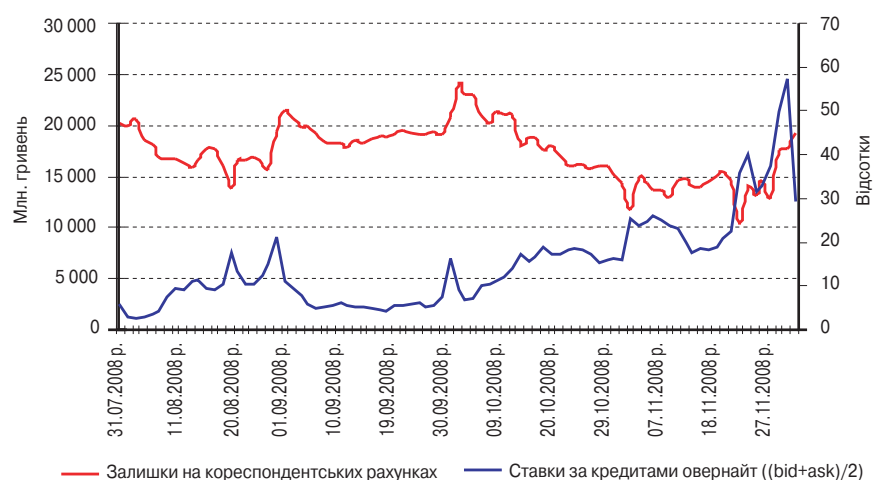
На фоні зменшення припливу валютної виручки до України тривали нарощування обсягів імпорту, а та-

Графік 11. Динаміка девальвації національної валюти щодо євро та долара США у період із 01.09.2008 р. по 01.12.2008 р.



Побудовано авторами за даними [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

Графік 12. Динаміка залишків на кореспондентських рахунках та ставок за кредитами овернайт у період із 31.07.2008 р. по 27.11.2008 р.



Побудовано авторами за даними [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua) та [www.finance.ua](http://www.finance.ua).



кож відплив капіталу нерезидентів. При цьому більшості вітчизняних банків було відмовлено в кредитуванні з боку іноземних кредиторів. Ці чинники спровокували дефіцит валюти на українському ринку, внаслідок чого вона різко подорожчала. Це викликало ажіотажний попит серед населення, котре стало достроково знімати депозитні вклади, щоб конвертувати їх в іноземну валюту. Попри запроваджені НБУ обмеження щодо дострокового вилучення депозитів фізичними та юридичними особами, ситуація залишалася досить напруженою (динаміку девальвації національної валюти України див. на графіку 11).

Аналіз даних, наведених на графіку 11, свідчить, що невдовзі після зменшення обсягів надходження валюти до України гривня почала девальвувати, що позначилося на показниках, які характеризують стан вітчизняної банківської системи України (див. графік 12).

Криві графіка 12 дають змогу встановити певну закономірність. Так, зменшення залишків на кореспондентських рахунках комерційних банків спричиняє збільшення ставок за кредитами овернайт. У цілому ж зауважуємо системний тиск на банківську систему і різке зменшення її ліквідності, що негативно позначається на економіці країни. А вже за такої ситуації стрімко зростає системний ризик банківської системи, що призводить до значного подорожчання ресурсів для банків, ускладнення доступу до кредитних ресурсів реальному сектору економіки. У результаті значно сповільнюється економічний розвиток країни, оскільки високі відсоткові ставки змушують підприємства відмовлятися від малорентабельних, концентруючись тільки на високоприбуткових, кількість яких у кризових умовах дуже обмежена.

### III. ЗАХОДИ ЩОДО ВИХОДУ УКРАЇНИ З КРИЗИ ТА ПІДВИЩЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ У НАЙБЛИЖЧІЙ ПЕРСПЕКТИВІ

**З**а нинішніх умов необхідно чітко розрізняти термінові заходи, яких слід ужити для поліпшення ситуації в країні, та середньо- і довгострокові, які необхідні для зміцнення фінансової стабільності України.

Ось перелік термінових заходів.

1. Декларування Національним

банком України курсу щодо проведення твердої монетарної політики з деталізацією чіткого валютного коридору, в межах якого він готовий підтримувати гривню.

2. Зниження ставок нарахувань на фонд оплати праці.

3. Жорсткий контроль над емісією.

4. Проведення переговорів про реструктуризацію боргів підприємств реального сектору перед нерезидентами з метою недопущення корпоративних дефолтів.

5. Ініціювання міжурядових угод, які б усували перешкоди для доступу українських підприємств на зовнішні ринки.

З метою підтримання фінансової стабільності української економіки слід вжити також ряд середньо- та довгострокових заходів.

1. В умовах відмови від фіксованого валютного курсу запровадити інструменти хеджування валютних ризиків.

2. Декларувати у довгостроковій перспективі приєднання до зони євро.

3. Щорічно здійснювати державне фінансування точкових високотехнологічних проєктів та стимулювати до цього приватних інвесторів.

4. Забезпечити належне фінансування наукових розробок у високотехнологічних галузях (авіація, космонавтика, машинобудування).

5. Стимулювати накопичення ресурсів у національній валюті, передусім шляхом розвитку інститутів небанківського фінансового сектору.

6. Обмежити, а в перспективі цілковито припинити в Україні практику кредитування в іноземній валюті.

### ВИСНОВКИ

**П**роведене нами дослідження дає підстави зробити ряд висновків. Фінансова криза охопила майже всі країни та галузі економіки, що змушує людство замислитися над створенням спеціального наднаціонального органу, який би здійснював постійний глобальний контроль за соціально-економічними процесами з метою координації дій, спрямованих на недопущення розвитку кризових процесів. Оскільки на сучасному етапі світова спільнота неспроможна гармонізувати різні суперечливі процеси, пов'язані з формуванням нових глобальних структур, це призводить до виникнення значних глобальних дисбалансів і криз.

Зростання глобальної економічної

нестійкості з розвитком глобалізації актуалізує проблему забезпечення симетрії між процесами лібералізації глобального переміщення ресурсів з одного боку та забезпеченням глобального узгодження національних інтересів і глобального регулювання основних структурних пропорцій обміну — з другого. Це й дає імпульс до розширення глобальної керованості — від сфери мікро- і мезорівня (ТНК та інші глобальні мережі) до макро- і мегарівня (міждержавні організації та наднаціональні регулюючі структури інтеграційних об'єднань) [1, с. 7].

Світова криза, крім іншого, змусила також кардинально переглянути пануючі протягом тривалого часу положення неоліберальної економічної теорії. Зокрема, навіть один із найактивніших її прихильників, колишній голова ФРС США Алан Грінспен змушений визнати, що самі лише ринкові сили неспроможні забезпечити належного функціонування сучасної економіки та відвернути кризи, що неминуче виникають як в окремих країнах, так і в світових масштабах. Очевидно, що наслідки світової фінансової кризи проявлятимуться ще тривалий час, а найвідчутніше — впродовж 2009–2010 років.

### Література

1. Сіденко В. Проблеми формування моделі національного економічного розвитку в контексті глобалізації // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. — 2008. — № 1.
2. Федосов В.М., Опарін В.М., Львовичкін С.В. Інституційна фінансова інфраструктура України: сучасний стан та проблеми розвитку // Фінанси України. — 2008. — № 12.
3. Pettis M. *The Volatility Machine: Emerging Economies And The Threat of Collapse*. — Oxford University Press, 2001.
4. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).
5. [www.cia.gov](http://www.cia.gov).
6. [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).
7. [www.ustreas.gov](http://www.ustreas.gov).
8. [www.lbma.org.uk](http://www.lbma.org.uk).
9. [www.ft.com](http://www.ft.com).
10. [www.thomsonreuters.com](http://www.thomsonreuters.com).
11. [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
12. [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
13. [www.pfts.com](http://www.pfts.com).
14. [www.cbonds.info](http://www.cbonds.info).
15. [www.finance.ua](http://www.finance.ua).
16. UBS. *Глобальный финансовый прогноз на 2009 г.*
17. Суэтин А. *О причинах современного финансового кризиса // Вопросы экономики*. — 2009. — № 1.



## Дослідження

### Олексій Другов

Доцент кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи  
Національного банку України.  
Кандидат економічних наук

# Удосконалення інвестиційного забезпечення вищої освіти в Україні

*Розвиток системи вищої освіти в Україні, її наближення до європейських стандартів та інтеграція відповідно до вимог Болонського процесу потребують належного інвестиційного забезпечення. Впродовж останніх років для розвитку системи вищої освіти бракувало коштів, а зважаючи на фінансову кризу, обсяг інвестицій може зменшитися до критичного рівня.*

*Автор досліджує теоретичні і прикладні аспекти інвестиційного забезпечення системи вищої освіти в нашій країні, його механізм, визначає недоліки і перспективні напрями розвитку, на основі зарубіжного досвіду обґрунтовує шляхи їх реалізації в Україні.*

На тлі загального збільшення чисельності вищих навчальних закладів (за рахунок приросту кількості ВНЗ III та IV рівнів акредитації), зростання числа студентів та відсутності позитивних тенденцій у їх матеріальному забезпеченні рівень інвестицій залишається незадовільним. Можна виділити дві основні причини такого стану. Перша – обмеженість можливостей державного бюджету щодо поліпшення рівня інвестування системи вищої освіти в Україні. Друга – нерозвинутість самого механізму інвестиційного забезпечення ВНЗ, який фактично зводиться до отримання бюджетних коштів.

Натомість у Європі, США та Японії, які є світовими лідерами у сфері вищої освіти, органи влади докладають максимум зусиль до переорієнтації на недержавні джерела її інвестування. Як не дивно, це пояснюється обмеженістю бюджетів цих країн. Зважаючи на реалії, переорієнтація на небюджетні джерела актуальна і для України.

Крім того, є багато зауважень щодо системи розподілу бюджетних ресурсів, які спрямовуються на інвестування вітчизняної вищої освіти. Сучасна модель їх розподілу не завжди адекватна потребам та внеску ВНЗ у

підготовку студентів. Усе це зумовлює актуальність дослідження сучасного стану та напрямів розвитку механізму інвестиційного забезпечення вищої освіти в Україні, розробки теоретико-методологічних засад його вдосконалення.

Незважаючи на злободенність питання стосовно фінансування системи вищої освіти в Україні, результатів наукових досліджень цієї проблеми у працях вітчизняних науковців небагато. Зокрема, Л.І.Ішук, Н.Є.Килипенко, Ю.Я.Ковальчук вважають, що метою чергового етапу реформування системи освіти є створення гнучкого, відкритого механізму фінансування вузів, спроможного забезпечити зростання України в сфері вищої освіти та її стійкий розвиток, соціальну і професійну мобільність та гідний рівень життя людей, оволодіння кожним громадянином, що має бажання і здібності, основними знаннями і цінностями, які дає вища освіта [1].

Російські вчені Маргарита Курбатова та Наталія Дудченко вбачають розв'язання проблеми поліпшення інвестиційного забезпечення ВНЗ в оптимальному співвідношенні державних та приватних джерел фінансування [2].

Пошуками ресурсів для додатко-

вого фінансування системи вищої освіти переймаються також японські, голландські та індійські вчені [3, 4, 5].

Як зазначає Дж. Стігліц, коли б ринки капіталу були досконалими, то люди, для котрих освіта є вигідною, для котрих віддача від опанування вищої освіти перекидає витрати на її отримання, мали б стимул позичати гроші для навчання. Але приватні кредитори не поспішають позичати кошти для здобуття освіти, тож люди, котрі не мають власних (або батьківських) ресурсів, без певної допомоги з боку держави були би позбавлені доступу до вищої освіти. Цьому є добре пояснення: банки стурбовані труднощами при поверненні позик. Здебільшого підтримка вищої освіти набуває форму безкоштовного або принаймні пільгового навчання в університетах і коледжах Сполучених Штатів. Нещодавно, однак, федеральний уряд зробив спробу розв'язати цю проблему шляхом надання грантів та позик (часто субсидійованих) або шляхом надання гарантій під запозичення для отримання вищої освіти (щоб заохотити кредиторів до надання більшої кількості таких позик) [6].

Результати аналізу, проведеного закордонними експертами, доводять, що ні приватне, ні державне інвесту-

## ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

вання самі по собі не є оптимальними для розвитку вищої освіти – потрібне їх поєднання. Як зазначається у матеріалах Світового банку, “співвідношення між державними та приватними витратами на вищу освіту в країнах суттєво відрізняється. Так, серед країн із низьким рівнем доходів частка приватного сектору в загальних витратах на вищу освіту коливається в межах від 20% (Шрі-Ланка) до майже 60% (Уганда та В’єтнам); серед розвинутих країн – від 5% (Австрія) до 50% (Швейцарія)” [7].

М. Портер, оцінюючи проблеми та перспективи розвитку вищої освіти, пише, що основним інвестором у цій сфері є і повинна бути держава [8].

### ЗАКОНОДАВЧА БАЗА ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ В УКРАЇНІ

**В**ажливим аспектом нашого дослідження є точність трактування термінів. Зокрема це стосується таких понять, як інвестування та фінансування вищої освіти. Згідно із Законом України “Про інвестиційну діяльність” інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект” (стаття 1). У Законі України “Про вищу освіту” [9] зазначено, що “фінансування здійснюється за рахунок коштів” (стаття 63), – тобто має грошову форму. Можна погодитися з думкою науковців про те, що **інвестиції в освіту** – це грошові, майнові, інтелектуальні цінності, які вкладаються в об’єкти освітньої сфери для її розвитку або досягнення соціального ефекту.

До інвестицій належать:

- > грошові внески;
- > паї;
- > банківські вклади;
- > цінні папери;
- > рухоме й нерухоме майно (будівлі, споруди тощо);
- > інтелектуальні цінності (майнові права, що впливають з авторських прав, ноу-хау, досвід та інше).

Отже, фінансування ВНЗ ми розглядаємо як складову інвестування, яке здійснюється у грошовій формі.

Іншим важливим методологічним питанням є правильне розуміння сутності інвестиційного **забезпечення**. На

нашу думку, воно має дві складові:

- безпосереднє інвестування;
- інвестиційне регулювання.

Перше здійснюється шляхом надання коштів або інших матеріальних / нематеріальних цінностей; друге проявляється як форма державного регулювання цієї сфери, яка опосередковано, внаслідок зміни законодавчої та нормативно-правової бази, дає змогу змінювати рівень інвестування.

Основним законодавчим актом, котрий регулює інвестиційні відносини у вітчизняній системі вищої освіти, є Закон України “Про вищу освіту”. Згідно з ним фінансування ВНЗ державної форми власності здійснюється за рахунок коштів державного бюджету, призначених для фінансування спеціально уповноваженого центрального органу виконавчої влади у галузі освіти й науки та інших центральних органів виконавчої влади, які мають у своєму підпорядкуванні вищі навчальні заклади. Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцеві державні адміністрації, виконавчі органи відповідних рад можуть фінансувати вищі навчальні заклади державної форми власності відповідно до програм соціально-економічного розвитку регіонів (стаття 64).

Розміри бюджетних призначень на підготовку фахівців з вищою освітою, а також підготовку наукових і науково-педагогічних працівників через аспірантуру і докторантуру визначаються у законі про державний бюджет (стаття 64).

Фінансування вищих навчальних закладів приватної форми власності здійснюється їх власниками.

Для фінансування ВНЗ можуть залучатися додаткові джерела коштів, не заборонені законодавством.

Зауважимо, що якихось конкретних вказівок стосовно залучення приватного інвестування та фінансуван-

ня, а тим більше заходів з їх стимулювання закон не містить.

**Нова редакція** Закону України “Про вищу освіту” (проект зразка 2008 року) також не врегулює питання щодо вдосконалення інвестиційного забезпечення діяльності ВНЗ. Запропоновані у ній зміни не стосуються інвестиційних питань.

### СВІТОВИЙ ДОСВІД І ВІТЧИЗНЯНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕАЛІЇ

**З**важаючи на результати здійсненого вище аналізу публікацій та законодавства, найважливішим питанням інвестування сфери вищої освіти є наповненість та оптимальне співвідношення його джерел. Посилаючись на світову практику, їх можна розділити на дві основні групи: суспільні (державні) та приватні. До суспільних (ще їх називають публічними) відносять ресурси державного, місцевих бюджетів та державних установ і підприємств. До приватних – ресурси домогосподарств і приватних фірм.

Як свідчать результати аналізу, в більшості економічно розвинутих країн основним джерелом інвестування системи вищої освіти є саме державні видатки. Однак там усвідомлюють, що за рахунок виключно державного інвестування система вищої освіти не зможе розвиватися належним чином, особливо в умовах світової фінансової кризи, яка суттєво обмежує ресурси бюджетів. Унаслідок цього законодавчим є збільшення частки приватного інвестування ВНЗ.

Основними його формами є плата фізичних та юридичних осіб за навчання студентів, плата фірм за підготовку (підвищення кваліфікації) кадрів, спонсорські внески (внески наглядової ради), плата за здійснення наукових розробок. Крім того, багато ВНЗ отримують дохід від видавничої та власної інвестиційної діяльності.

Таблиця 1. Структура доходів Кембріджського університету в 2006–2007 навчальних роках

№ п/п	Джерело доходу	Сума (млн. фунтів стерлінгів)	Відсоток
1	Фінансування наглядової ради	183.2	19.12
2	Академічні доходи та заохочувальні гранти	67.8	7.08
3	Дослідницькі гранти й угоди	211.5	22.07
4	Доходи за оцінювання та іспити	192.7	20.11
5	Видавничі й поліграфічні послуги	153.2	15.99
6	Інші доходи	96.2	10.04
7	Орендний та інвестиційний дохід	53.6	5.59
8	Загальний операційний дохід	958.2	100

Джерело: Reports & Financial statements of University of Cambridge // www.cam.ac.uk.

Співвідношення цих складових суттєво відрізняється залежно від країни та профілю навчального закладу. Для прикладу розглянемо структуру доходів Кембріджського університету від операційної діяльності (див. таблицю 1), який є одним із найстаріших та найвідоміших у Великобританії та у світі.

Як випливає з таблиці, структура доходів університету вельми диференційована. Причому найбільшу питому вагу мають доходи від дослідницької діяльності, трохи меншу – доходи за складання іспитів та оцінювання студентів, інвестиції наглядової ради. Майже 16% становили доходи від видавничої діяльності і поліграфічних послуг.

Зважаючи на досвід та авторитет цього навчального закладу, перспективи збільшення інвестування українських ВНЗ також слід вбачати у диверсифікації їх діяльності, а не сподіваннях на зростання державної підтримки. Хоч, звісно, держава відігравала і відіграватиме важливу роль регулятора інтенсивності інвестиційних потоків у вищу освіту. Вона має створити передумови також для збільшення частки приватного інвестування. Зокрема, повинна дієво стимулювати фінансово-кредитний ринок, насамперед банківську систему, до інвестування ВНЗ. У всьому світі активно застосовується практика надання банківських кредитів на навчання, частина відсотків за котрими погашається за рахунок державних коштів. Механізм інвестиційного забезпечення відображено на схемі.

Емпіричний етап дослідження інвестиційного забезпечення системи вищої освіти потребує відповідної методології. З досвіду економічно розвинутих країн основними показниками слід вважати:



Таблиця 2. Прийом студентів до ВНЗ I–IV рівнів акредитації за джерелами фінансування їх навчання

Роки	Загальна кількість прийнятих на навчання	У тому числі за рахунок коштів		
		державного бюджету	місцевих бюджетів	галузевих міністерств, відомств, організацій, фізичних та юридичних осіб
<b>ВНЗ I – II рівнів акредитації</b>				
2003	202 537	75 431	22 426	104 680
2004	182 224	64 063	22 215	95 946
2005	169 223	60 187	22 950	86 086
2006	151 178	54 222	23 775	73 181
2007	142 516	50 729	23 902	67 885
<b>У відсотках до підсумку</b>				
2003	100	37.2	11.1	51.7
2004	100	35.1	12.2	52.7
2005	100	35.6	13.5	50.9
2006	100	35.9	15.7	48.4
2007	100	35.6	16.8	47.6
<b>ВНЗ III–IV рівнів акредитації</b>				
2003	432 452	153 120	3 045	276 287
2004	475 222	163 554	3 445	308 223
2005	503 034	171 904	3 982	327 148
2006	507 683	180 725	4 136	322 822
2007	491 230	184 680	4 134	302 416
<b>У відсотках до підсумку</b>				
2003	100	35.4	0.7	63.9
2004	100	34.4	0.7	64.9
2005	100	34.2	0.8	65.0
2006	100	35.6	0.8	63.6
2007	100	37.6	0.9	61.5

Джерело: дані статистичного щорічника “Україна в цифрах 2007” / Державний комітет статистики України. – К. – 2008.

1) рівень інвестування (фінансування) вищої освіти у відношенні до ВВП;

2) співвідношення державного і приватного інвестування у вищу освіту;

3) рівень інвестицій у вищу освіту в розрахунку на одного студента.

На жаль, методологія подачі статистичної інформації в Україні не дає змоги оцінити рівень інвестування у вищі навчальні заклади за цими показниками. У статистичних збірниках знаходимо лише показник прийому студентів до ВНЗ I–IV рівнів акредитації за джерелами фінансування їх навчання (див. таблицю 2).

Аналізуючи статистичні дані, доходимо висновку про поступове збільшення частки держбюджетного фінансування освіти студентів ВНЗ III–IV рівнів акредитації – із 35.4% у 2003 році до 37.6% в 2007-му, на тлі його зменшення для ВНЗ I–II рівнів акредитації – відповідно із 37.2% до 35.6%. Натомість повсякчас збільшуються обсяги фінансування навчан-

ня студентів ВНЗ I – II рівнів акредитації за рахунок коштів місцевих бюджетів – з 11.1% у 2003 році до 16.8% в 2007-му. Частка фінансування за рахунок інших джерел поступово зменшується: щодо студентів ВНЗ I–II рівнів акредитації – з 51.7% у 2003 році до 46.7% у 2007-му; щодо ВНЗ III–IV рівнів акредитації – з 63.9% у 2003 році до 61.5% у 2007-му.

Наразі цей показник не дає змоги достеменно оцінити співвідношення публічних і приватних інвестицій у вищу освіту в Україні, оскільки чимало ВНЗ підпорядковані галузевим міністерствам та відомствам. Відповідно видатки на їх утримання надходять також із державних джерел. Однак тенденція до збільшення державного фінансування вищої освіти є очевидною.

Цей висновок підтверджують також дані аналізу державного бюджету України на 2008 і 2009 рр. (див. таблицю 3). Загальні видатки на Міністерство освіти і науки України в 2009 році порівняно з 2008 роком збільшаться майже на

## ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

Таблиця 3. Порівняння видатків державного бюджету України на вищу освіту в 2008–2009 роках

Тис. гривень					
№ п/п	Статті витрат бюджету	2008 рік		2009 рік	
		Загальний фонд	Спеціальний фонд	Загальний фонд	Спеціальний фонд
1	Міністерство освіти і науки України	11 248 422.5	4 364 049.7	12 600 209.5	6 012 105.5
2	Підготовка кадрів вищими навчальними закладами I і II рівнів акредитації	1 384 511.3	382 500.0	1 670 234.2	460 400.0
3	Підготовка кадрів вищими навчальними закладами III і IV рівнів акредитації	4 782 540.5	3 101 611.9	5 672 510.3	4 462 904.6
4	Підготовка кадрів у професійно-технічних навчальних закладах	2 670 502.8	238 068.6	2 948 590.2	307 397.7

Джерела: Закон України “Про Державний бюджет на 2008 рік” та Закон України “Про Державний бюджет на 2009 рік” // rada.gov.ua.

1.3 млрд. грн. (з 11.25 до 12.6 млрд. грн.). Найбільша питома вага у цьому збільшенні припадає на ВНЗ III–IV рівнів акредитації: вони отримують додатково майже 0.9 млрд. грн. (+20%). Фінансування навчальних закладів I–II рівнів акредитації зростає майже на 0.3 млрд. грн.

Тобто за умови виконання державного бюджету України на 2009 рік державна складова інвестицій у вищу освіту номінально має суттєво збільшитися. На жаль, з огляду на зміни індексу споживчих цін, який, за даними Держкомстату, в 2008 році зріс на 22.3%, це збільшення фактично нівелюється інфляційними процесами.

Занепокоєння викликає сума державного інвестування, виділена на розвиток. Загалом для Міністерства освіти і науки в 2009 році виділено 1 127 млн. грн. (у 2008 році – 1 570 млн. грн.). У відносному вимірі вони зменшуються з 10 до 6% їх витрат.

Зважаючи на результати проведеного теоретичного та емпіричного аналізу, можемо зробити висновок про низький рівень розвитку інвестиційного забезпечення вищої освіти України. Основними причинами цього є нерозвинутість його механізму, а наслідками – однобокості та обмеженість джерел інвестування і фактично повна залежність системи вищої освіти від державних коштів. Мало того, ця тенденція в Україні прогресує, що свідчить про брак достатніх інвестиційних резервів, необхідних для інтенсивного розвитку системи ВНЗ.

Курс на адаптацію стандартів української вищої освіти до європейських норм, задекларований у багатьох документах, передбачає підвищення її

якості, поліпшення матеріально-технічної бази, підвищення рівня оплати праці, що потребує серйозних змін у підходах до інвестиційного забезпечення ВНЗ. Очевидною є потреба у диверсифікації джерел інвестування навчальних закладів. Для реалізації цих завдань необхідно:

1) збільшити надходження від фізичних та юридичних осіб для оплати навчання;

2) активізувати науково-дослідну роботу;

3) стимулювати інші джерела ресурсів (видавничо-поліграфічні та інші платні послуги);

4) розвивати систему державного та банківського кредитування освіти.

Щодо першого пункту. Одна з причин високої популярності і масовості вищої освіти в Україні, про що свідчать результати проведеного вище аналізу, – її відносно низька вартість. Так, навчання на економічній спеціальності в Київському національному економічному університеті коштує приблизно 10 000 грн. за рік<sup>1</sup> для здобувачів освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавра. Загалом вартість чотирирічного курсу навчання становить приблизно 40 000 грн., що за станом на 1 січня 2009 року дорівнює 5 194 доларам США (за курсом НБУ 7.7 грн. за долар). Для порівняння зазначимо: це вартість 2–3 квадратних метрів житлової площі в місті Києві. Постає питання: невже чотири роки вчити студента ВНЗ легше, ніж збудувати 2.5 кв. м. житлової площі в далеко не найпрестижнішому районі столиці? Невже навчальний процес пот-

<sup>1</sup> www.kneu.kiev.ua/ua/publication/content/189.htm.

<sup>2</sup> janek.ac.krakow.pl.

ребує значно менших матеріально-технічних витрат і людської праці?

Для порівняння наведемо статистику щодо оплати навчання у Польщі та Великобританії (Республіка Польща – найближчий західний сусід, Великобританія – країна з найдавнішими освітніми традиціями). Вартість навчання на економічній спеціальності Краківського економічного університету (Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie) для здобуття ступеня бакалавра становить приблизно 5 600 злотих за рік<sup>2</sup>. Загальна вартість чотирирічного навчання – 22 400 злотих. За станом на 1 січня 2009 року це приблизно 7 466 доларів США (за курсом Національного банку Польщі – 3 злотих за долар), тобто на 44% більше від вартості аналогічного навчання у КНЕУ.

У Кембріджському університеті (University of Cambridge) вартість навчання значно вища. Вона поділяється на три складових:

- плата самому університету;
- плата за навчання в коледжі, який безпосередньо надає освітні послуги;
- плата за проживання в гуртожитку.

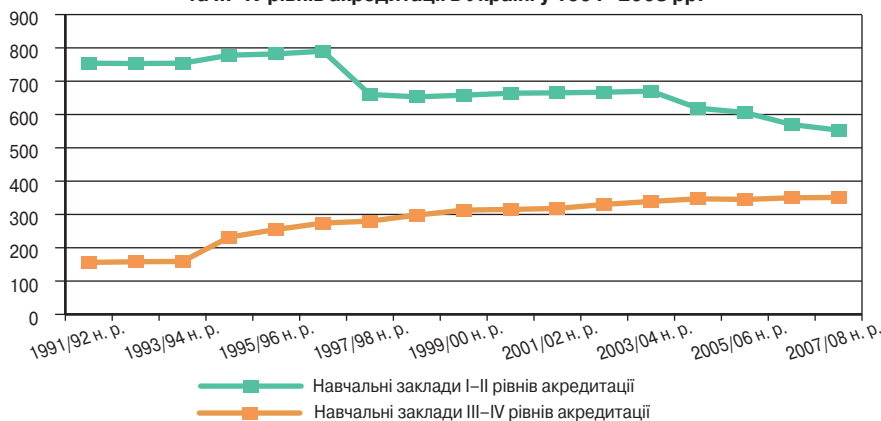
За навчання на гуманітарній спеціальності при здобутті I ступеня вищої освіти – бакалавра студент сплачує у 2008/09 навчальному році 3 320 фунтів університету, 2 090 фунтів – за навчання у коледжі та 9 290 фунтів – за послуги проживання<sup>3</sup>.

У сумі це становитиме 14 700 фунтів. За чотири роки – 58 800 фунтів. За станом на 1 січня 2009 р. це приблизно 82 320 доларів США, що в 15.8 раз більше, ніж у КНЕУ. Якщо ми візьмемо до уваги виключно витрати на освіту (без проживання), то й тоді плата за чотири роки навчання становитиме 21 640 фунтів, або 30 296 доларів США. Це в 5.83 раз більше, ніж оплата за навчання у КНЕУ.

Як бачимо, вартість вищої освіти у високорозвинутих країнах значно вища, ніж в Україні та Польщі. Відносно низька вартість оплати вищої освіти в Польщі, очевидно, пояснюється бажанням залучати студентів із-за кордону. Це позитивно впливає не лише на міжнародний імідж навчального закладу і його доходи, а й загалом на економіку регіону, де він розташований. Адже студенти мають десять жити, харчуватися та витратити гроші. Та, на відміну від українських ВНЗ, польські мають кращі можливості що-

<sup>3</sup> www.cam.ac.uk.

Графік 1. Динаміка кількості вищих навчальних закладів I–II та III–IV рівнів акредитації в Україні у 1991–2008 рр.



до інвестиційного забезпечення з державних джерел та фондів Європейського співтовариства.

Звісно, причинами доволі помірної вартості навчання в українських ВНЗ є низький рівень доходів населення та високий рівень конкуренції. За даними Державного комітету статистики, офіційні доходи українців за період із 2002 по 2008 рр. збільшувалися щорічно на 30–40 відсотків<sup>4</sup>. Вартість навчання для студентів, що вступили до ВНЗ, впродовж терміну навчання не змінювалася (відповідно до сучасної редакції Закону України “Про вищу освіту”), а загалом зростала щорічно на 10–15%. Тобто можна зробити припущення, що вища освіта в Україні з кожним роком стає поступнишою та відносно дешевою.

Однією з причин цього є загострення конкуренції на ринку освітніх послуг. За результатами статистичного аналізу, система вищої освіти в Україні зазнає постійних структурних змін, а чисельність студентів постійно зростає. Кількість навчальних закладів III–IV рівнів акредитації протягом 1991–2008 років теж зростала<sup>5</sup> (див. графік 1). Якщо у 1991 році їх було 156, то в 2008-му – налічувалося вже 351, тобто майже в 2.5 раза більше. Значною мірою це збільшення відбулося за рахунок підвищення статусу навчальних закладів I–II рівнів акредитації, кількість яких за період із 1991 по 2008 рік зменшилася з 754 до 553.

Така трансформація позначилася на динаміці кількості студентів цих навчальних закладів. У ВНЗ I–II рівнів акредитації їх число зменшилося із 739.2 до 441.3 тис. осіб, а в закладах III–IV

рівнів акредитації збільшилося з 876.2 до 2 372.5 тис. осіб (див. графік 2).

За такої ситуації рівень оплати за навчання у ВНЗ України залежатиме від динаміки конкурентної боротьби. Якщо Верховна Рада України все-таки схвалить нову редакцію Закону України “Про вищу освіту” (якою передбачено суттєві зміни в архітектурі самої системи: створення класичних, технічних та галузевих університетів на тлі зменшення їх загальної кількості, оскільки ті ВНЗ, які не відповідають новим вимогам, будуть змушені стати академіями, а то й коледжами), рівень конкуренції знизиться, що призведе до збільшення новими університетами рівня оплати за навчання. Крім того, їм буде дозволено частково змінювати величину оплати протягом терміну навчання (індексувати її на рівень інфляції).

Однак вирішити проблему поліпшення інвестування ВНЗ лише за рахунок збільшення оплати за навчання неможливо та й несправедливо щодо потенційних студентів. Тому потрібно

акцентувати увагу на інших джерелах ресурсів. Одним із них є науково-дослідна діяльність ВНЗ.

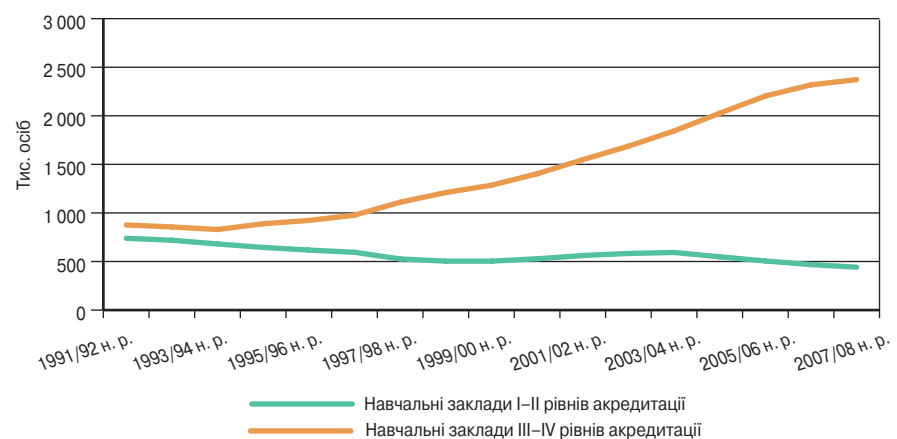
За даними Державного комітету статистики, у 2007 році майже дві третини від загальної чисельності докторів наук України (62.4%) працювало у вищих навчальних закладах, 29.3% – у науково-дослідних інститутах, їхніх філіях і відділеннях та інших наукових установах; 1.3% – в апараті управління міністерств, відомств та головних управлінь, решта – 7% – в інших установах (бізнесі). При цьому вищі навчальні заклади виконували лише 10.5% фундаментальних та 15.1% прикладних наукових досліджень від загальної кількості, що проводилися в Україні в першому півріччі 2008 року.

Зауважимо, що загальні обсяги витрат на них у нашій країні в кілька разів нижчі, ніж у Євросоюзі: 0.96% від ВВП в Україні, порівняно з 2.5% від ВВП в ЄС. У цих дослідженнях брали участь лише 3034 фахівці ВНЗ з науковими ступенями (менше десятої частини працюючих). Це свідчить про низьку наукову активність професорсько-викладацького складу ВНЗ, що може мати негативні наслідки для економіки України в цілому, оскільки саме оперативний трансфер результатів наукових досліджень у навчальний процес дає змогу випускати конкурентоспроможних на світових ринках праці спеціалістів.

Зрозуміло, за таких обставин зробити науково-дослідну роботу вагомим джерелом доходів ВНЗ неможливо. Що ж стримує дослідницьку активність? Виділимо два основні фактори.

1. **Бюджетна система розподілу коштів на фінансування розробки науково-дослідних тем (в абсолютній біль-**

Графік 2. Динаміка кількості студентів вищих навчальних закладів I–II та III–IV рівнів акредитації в Україні у 1991–2008 рр.



<sup>4</sup> Дані Державного комітету статистики України // [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

<sup>5</sup> Статистичні дані про розвиток вищої освіти в Україні // [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

## ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

Таблиця 4. Порівняння видатків державного бюджету України на науку в 2008–2009 роках

Таблиця 4. Порівняння видатків державного бюджету України на науку в 2008–2009 роках					
Тис. гривень					
№ п/п	Назва статті витрат бюджету	2008 рік		2009 рік	
		Загальний фонд	Спеціальний фонд	Загальний фонд	Спеціальний фонд
1	Фундаментальні дослідження у вищих навчальних закладах та наукових установах	143 714.3	1 500.0	143 122.0	2 000.0
2	Прикладні дослідження і розробки за напрямками науково-технічної діяльності вищих навчальних закладів та наукових установ	123 305.6	69 403.4	108 217.0	94 507.5
3	Забезпечення діяльності Державного фонду фундаментальних досліджень	12 317.6	–	11 364.6	–
4	Національна академія наук України	2 076 883.0	408 329.2	1 846 902.9	508 034.7

Джерела: Закон України “Про Державний бюджет на 2008 рік” та Закон України “Про Державний бюджет на 2009 рік” // www.rada.gov.ua.

шості). Основна їх частина виділяється системі Академії наук, решта – вищим навчальним закладам (статті витрат державного бюджету на науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки ВНЗ наведено у таблиці 4). При цьому підстави розподілу ресурсів та його механізм майже не мають ознак конкуренції між потенційними виконавцями, що в результаті знижує ефективність наукової роботи. В економічно розвинутих країнах здебільшого діє грантова система розподілу інвестиційних ресурсів. Оголошується відкритий конкурс. Дані про нього публікуються у пресі та Інтернеті. Врешті на конкурсних засадах кошти отримує та установа, яка подала найкращу пропозицію. Це може бути науковий інститут чи вищий навчальний заклад, чи їх об'єднання. Така система розподілу інвестицій стимулює конкурентну боротьбу за кошти, що сприяє підвищенню ефективності розробок, а ВНЗ дає змогу залучити додаткові кошти.

2. **Низький рівень зацікавленості приватних фірм у фінансуванні науково-дослідних розробок.** Це викликано як низькотехнологічною структурою українського бізнесу, так і застарілою науково-дослідною базою закладів-виконавців, зокрема й ВНЗ.

Як випливає з таблиці 4, фінансування наукових досліджень з державного бюджету у 2009 році порівняно з 2008 роком дещо погіршилося. З урахуванням інфляції наука в Україні в цілому та безпосередньо у ВНЗ отримує фінансування на 20% менше, ніж торік. Зауважимо, що Академії наук

виділено коштів на порядок більше, ніж системі ВНЗ. Отож покладатися на державні джерела інвестування науки у ВНЗ не варто. Треба шукати альтернативні можливості.

### ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ

Результати проведеного нами аналізу переконують у необхідності застосування комплексу заходів щодо активізації наукової роботи у вищих навчальних закладах України. Враховуючи світову практику, перелічимо головні з них.

1. Збільшення частки інвестування науки, що розподіляється на конкурсних (грантових) засадах.

2. Створення інноваційно-дослідницької інфраструктури при ВНЗ (бізнес-наукових центрів, бізнес-інкубаторів), де бізнес зможе ефективно співпрацювати з наукою, давати замовлення і бачити конкретні результати співпраці.

3. Активізація міжнародного наукового співробітництва українських ВНЗ, що сприятиме залученню їх науково-педагогічних працівників до участі в європейських науково-дослідних розробках.

4. Забезпечення сприятливих умов оподаткування при проведенні науково-дослідних робіт, зокрема скасування щодо них сплати податку на додану вартість. За сучасної податкової практики при видатках у сумі 100 тисяч гривень для оплати праці за науково-дослідну роботу (за винятком на-

укових розробок, які виконуються бюджетними установами для держави і не обкладаються ПДВ), виконавці на руки отримують трохи більше 40 тисяч. Решта сплачується у формі податкових платежів та зборів. Виникає запитання про сенс здійснення такої роботи: хто її виконує – ВНЗ чи держава? Логічним у даному разі було б скасування сплати ПДВ при оподаткуванні науково-дослідних робіт, які виконуються вищими навчальними закладами та іншими науковими установами на умовах госпрозрахунку.

Крім того, засобом активізації науково-дослідної діяльності ВНЗ можуть слугувати примусові стимули. Скажімо, у Сполучених Штатах Америки вищий навчальний заклад не має права називатися університетом, якщо не готує щороку певної кількості докторів філософії за обумовленими спеціальностями<sup>6</sup>. При підготовці нової редакції Закону України “Про вищу освіту” цей принцип було проігноровано. Щоб отримати статус університету, в Україні потрібно мати лише певну кількість студентів, які навчаються за певним переліком спеціальностей. Потенційний наслідок – фактичне ігнорування науково-дослідної роботи в закладі через перевантаженість навчальною.

Наступним важливим питанням у сфері поліпшення інвестування ВНЗ є оптимізація його державної складової. Передумови для зміни сучасного розподілу фінансування (на одного студента ВНЗ) до перспективного (залежно від статусу закладу) буде створено з ухваленням нової редакції Закону України “Про вищу освіту”. Важливо, щоб при цьому відбулися реальні якісні зміни, і метою державних ВНЗ була б не лише концентрація певної кількості студентів.

За умов обмеженості ресурсів для державного інвестування логічніше було б зосередити наявні ресурси на полюсах зростання – найперспективніших ВНЗ, які згодом могли би претендувати на участь у світових рейтингах вищих навчальних закладів. При цьому частина ВНЗ, позбавлена певного відсотка фінансування, була б вимушена дбати про залучення додаткових ресурсних джерел, що стимулювало б їх до творчого пошуку та підвищення рівня власної конкурентоспроможності. Принаймні М.Пор-

<sup>6</sup> The Carnegie Classification of Institutions of Higher Education. 2000 Edition Corrections and Changes. – 2004. – October, 29 // www.carnegiefoundation.org.

тер, класик теорії конкурентних переваг, вважає обмеженість ресурсів стимулом для розвитку, а не фактором зниження конкурентоспроможності. Високий рівень внутрішньої конкуренції, на думку вченого, є основою набуття її учасниками високого рівня міжнародної конкурентоспроможності [8].

Наступним кроком до поліпшення інвестування у сферу вищої освіти України має стати розвиток інших платних послуг ВНЗ. Як уже зазначалося, 16% своїх доходів Кембріджський університет отримує за рахунок поліграфічних та видавничих послуг. Це зокрема доходи від розповсюдження університетської преси, копіювальних та брошурувальних послуг.

Натомість в Україні видавництво університетської преси є переважно збитковою справою, яка здійснюється насамперед для підтримання іміджу навчального закладу. Чому б не устаткувати приміщення навчальних закладів ксероксами та брошурувальними апаратами та отримувати дохід, замість того, щоб змушувати студентів шукати ці послуги на стороні? До речі, згідно із Законом України “Про вищу освіту” ВНЗ мають право здійснювати обслуговування та госпрозрахункову діяльність на власний розсуд, якщо вона не заборонена законодавством та не суперечить їхньому профілю.

Дуже важливим заходом, котрий сприятиме як доступності вищої освіти для громадян, так і поліпшенню рівня інвестування ВНЗ, має стати розвиток системи освітнього кредитування. Згідно з постановою Кабінету Міністрів від 16 червня 2003 року затверджено “Порядок надання цільових пільгових державних кредитів для здобуття вищої освіти”. На жаль, сума коштів, що виділяється для фінансування цієї програми, мізерна і реально не впливає на доходи ВНЗ. Вітчизняну практику банківського освітнього кредитування ускладнюють обмежена ресурсна база банків та високий рівень кредитних ризиків. Хоча фактично це альтернатива державному фінансуванню громадян, які прагнуть здобути вищу освіту. У цьому випадку держава частково або цілком компенсує студенту відсотки за наданою банком позику, а студент сплачує суму кредиту після закінчення навчання, коли він уже працевлаштований і платоспроможний <sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Детальніше зі статистикою та механізмом надання банківських і державних освітніх кредитів можна ознайомитися у праці [10].

Зрозуміло, що в умовах фінансової кризи не варто сподіватися на активізацію освітнього кредитування. По-перше, банкам бракує довгострокових ресурсів, по-друге, зростання кредитних ризиків спонукає підвищувати процентні ставки за кредитами. Отже, без державної підтримки цей напрям активізації інвестування ВНЗ у найближчому майбутньому неможливий. Зі світового досвіду відомо, що державі значно вигідніше компенсувати відсотки за банківським кредитом, ніж оплачувати навчання студентів на засадах державного замовлення. До того ж у студента з'являється стимул краще вчитися: він усвідомлює, що з часом йому доведеться погашати кредит, отож необхідно мати високооплачувану роботу, яку не отримаєш без належних фахових знань і навичок. У результаті вигоду мають усі: банк — дохід від позики, держава — менше навантаження на бюджет, студент — якісну професійну підготовку. Щодо нормативно-правових аспектів освітнього кредитування, то їх можна врегулювати в Законі України “Про кредитування на здобуття вищої освіти”, проект якого подано на розгляд до Верховної Ради України.

## ВИСНОВКИ

Підбиваючи підсумки проведеного дослідження, можна зробити ряд висновків.

1. Механізм інвестиційного забезпечення вищої освіти в Україні поки що розвинутий слабо, що проявляється у фактично цілковитій залежності ВНЗ від державного фінансування, обсяги якого є дуже обмеженими, особливо в умовах фінансової кризи.

2. Результати статистичного аналізу свідчать про посилення цієї залежності на тлі постійного збільшення кількості ВНЗ III–IV рівнів акредитації. При зменшенні фінансових ресурсів державного бюджету це у перспективі може призвести до колапсу діяльності багатьох вищих навчальних закладів.

3. Особливу тривогу викликає низька активність ВНЗ у науковій сфері. Адже саме її розвиток гарантує отримання студентами якісної освіти, що забезпечуватиме їх конкурентоспроможність на ринку праці. В Україні ж, як свідчать результати статистичного аналізу, наукова робота є переважно прерогативою Національної та галузевих ака-

демій наук. Зауважимо, що вищі навчальні заклади економічно розвинутих країн близько 20% своїх доходів отримують від наукової діяльності.

4. В умовах погіршення державного інвестування українську систему вищої освіти очікують сумні перспективи. Щоб вирішити проблему фінансового забезпечення ВНЗ, необхідно вжити комплекс заходів, спрямованих на диверсифікацію джерел інвестування, а саме:

- 1) розглянути питання про можливість збільшення надходження від оплати навчання від фізичних та юридичних осіб;
- 2) активізувати науково-дослідну роботу;
- 3) стимулювати розвиток видавничо-поліграфічних та інших послуг ВНЗ;
- 4) розвивати систему освітнього державного та банківського кредитування;
- 5) залучати на платну форму навчання іноземних громадян.

## Література

1. Іщук Л.І., Килипенко Н.Є., Ковальчук Ю.Я. *Фінансові аспекти реформування вищої освіти в Україні* // [www.rusnauka.com/25\\_DN\\_2008/Economics/29178.doc.htm](http://www.rusnauka.com/25_DN_2008/Economics/29178.doc.htm).
2. Курбатова М.В., Дудченко Н.П. *Проблеми становлення системи частного інвестування в вище професійне освітнє* // *Університетське управління*. — 2003. — № 3 (26). — С. 61–68.
3. Маруяма Фумихиро. *Перемены в Японии* // [www.oct.perm.ru](http://www.oct.perm.ru).
4. Джонглоед Бен. *Нидерланды: новации последних лет* // [www.oct.perm.ru](http://www.oct.perm.ru).
5. Яндхиала Б.Г. *Тилак. Глобальные тенденции и финансирование высшего образования* // [www.oct.perm.ru](http://www.oct.perm.ru).
6. Стиглиц Дж. *Экономика государственного сектора* / Пер. с англ. — М., 1997. — С. 354.
7. [www.worldbank.org.ru/wbimo/dep/mirros/chapter7.html](http://www.worldbank.org.ru/wbimo/dep/mirros/chapter7.html).
8. Портер Майкл. *Конкуренция* / Пер. с англ. — М.: Издательский дом “Вильямс”, 2006. — 608 с.
9. Закон України “Про вищу освіту” // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
10. Другов О., Шевчук І. *Аналіз сучасного стану кредитування навчання у ВНЗ України / Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Вип. 1 (69): Фінансовий ринок України: глобалізація та євроінтеграція. (Зб. наук. пр.). ІРД НАН України. Львів, 2008. — С. 170–177.*



## Інформація з першоджерел/

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у березні 2009 р.<sup>1</sup>

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації банку	Реєстраційний номер	Юридична адреса
<b>м. Київ і Київська область</b>					
Акціонерний комерційний банк «Альянс»	ВАТ	<b>44 779 000</b>	10.03.1992 р.	89	м. Київ, просп. Оболонський, 26
<b>Відкрите акціонерне товариство «Європейський банк раціонального фінансування»</b> (колишня назва – Закрите акціонерне товариство «Європейський банк раціонального фінансування»)	<b>ВАТ</b>	153 000 000	24.11.1993 р.	214	м. Київ, вул. Володимирська / пров. Рильський, 18/2
Закрите акціонерне товариство «Сведбанк Інвест»	ЗАТ	381 997 000	07.06.1996 р.	260	<b>м. Київ, вул. Шота Руставелі, 16</b>
<b>Відкрите акціонерне товариство «Український будівельно-інвестиційний банк»</b> (колишня назва – Закрите акціонерне товариство «Український будівельно-інвестиційний банк»)	<b>ВАТ</b>	58 777 200	20.04.2004 р.	293	м. Київ, бул. Лесі Українки, 30-в
<b>Відкрите акціонерне товариство «Платинум Банк»</b> (колишня назва – Закрите акціонерне товариство «Міжнародний Потечний Банк»)	<b>ВАТ</b>	380 567 201	13.01.2005 р.	296	м. Київ, вул. Пимоненка, 13, корпус 4
<b>ВІДКРИТЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «БАНК БОГУСЛАВ»</b> (колишня назва – ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «БАНК БОГУСЛАВ»)	<b>ВАТ</b>	170 000 000	04.08.2006 р.	307	м. Київ, вул. Нижньоюрківська, 81
Відкрите акціонерне товариство «Комерційний банк «Акордбанк»	ВАТ	<b>88 600 000</b>	04.06.2008 р.	324	м. Київ, вул. Стеценка, 6
<b>Чернігівська область</b>					
Відкрите акціонерне товариство Акціонерний банк «Приватінвест»	ВАТ	<b>60 000 000</b>	30.10.1991 р.	64	м. Чернігів, вул. Преображенська, 2 (м. Київ, вул. Фрунзе, 104)

## Банки, включені до Державного реєстру банків у березні 2009 р.

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
<b>м. Київ і Київська область</b>					
Відкрите акціонерне товариство «АВАНТ-БАНК»	ВАТ	80 000 000	03.03.2009 р.	329	м. Київ, вул. Івана Клименка, 23

## Банки, вилучені з Державного реєстру банків у березні 2009 р.

Назва банку	Номер реєстрації банку	Дата реєстрації банку	Дата закриття банку	Підстава для закриття банку
Донецький акціонерний банк «Донвуглекомбанк»	7	01.10.1991 р.	24.03.2009 р.	Рішення Комісії НБУ з питань нагляду та регулювання діяльності банків від 24.03.2009 р. № 128

<sup>1</sup> «Офіційний список банків України, включених до Державного реєстру банків» опубліковано у «Віснику НБУ» № 2, 2009 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією статутів.

На замовлення «Вісника НБУ» матеріали підготувала головний економіст департаменту реєстрації та ліцензування банків Національного банку України Олена Сілецька.



## Дискусія

### Ольга Романенко

Старший викладач кафедри фінансового аналізу і контролю Київського національного торговельно-економічного університету. Кандидат економічних наук.

# Духовно-моральні виміри економічного життя сучасного суспільства

У “Віснику НБУ” № 2 за минулий рік було опубліковано статтю Людмили Патрікац “Світом правлять гроші. Чи любов?..” Це — звіт про перше засідання дискусійного клубу, присвячене соціальній природі грошей, яке відбулося в Університеті банківської справи Національного банку України. Морально-етичні проблеми в сучасних комерційно-ринкових відносинах, порушені учасниками засідання, а також автором публікації, викликали резонанс у наших читачів, про що свідчать їх дискусійні відгуки, надіслані до редакції журналу. Пропонуємо вашій увазі полемічну статтю Ольги Романенко на тему духовно-моральних вимірів економічного життя та чекаємо нових досліджень цієї важливої теми.

## ДУХОВНІСТЬ – ОСНОВА ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Економічне життя суспільства, як і всі інші складові життєдіяльності людини, регулюється насамперед такими чинниками, як духовність і мораль. Тому формування “цивілізованої” моралі українського суспільства, яке проходить нині новий етап економічного, соціально-політичного і духовного розвитку, належить до найважливіших теоретичних і практичних завдань сьогодення.

На думку багатьох учених і підприємців, мораль та бізнес принципово несумісні. Адже істинно етичний вчинок, за логікою їхніх учень, жодною мірою не пов’язаний з особистою користю, тоді як бізнес, навпаки, весь просякнутий прагненням особистої вигоди.

Однак доведено, що релігія була й залишається хранителем принципів людського співжиття, орієнтованих на кооперацію і співробітництво, а значить, на взаємовигідну, справедливу взаємодію. Саме в релігійних текстах були сформульовані “золоте правило” Мойсея: “Стався до інших так, як хотів би, щоб ставилися до тебе” та десять заповідей християнства. Аналіз християнського вчення Біблії, зроблений у

даній праці, засвідчує, що моральні принципи господарської діяльності, прищеплені релігією, як пише російський дослідник П. Шихирев, не тільки не перешкоджають у бізнесі, а й вельми допомагають [1, с. 42]. Будь-яка діяльність людини, передусім господарська, має базуватися на моральних засадах. Люди повинні сприяти припиненню безладу, формуванню високиморальних норм вітчизняного підприємництва [2, с. 161].

Що ж до вітчизняної науки, то для неї ця тематика є новою і недостатньо розробленою. Нині в Україні ще мало аналізуються проблеми етики підприємництва у філософському та історичному аспектах, а також його духовне підґрунтя.

Особливу роль серед механізмів духовного впливу на свідомість людей відіграє релігія. Релігійна мораль, декларуючи норми, які повинні регулювати відносини між людьми, досягає того, що вся етика віруючої людини переломлюється через ставлення до Бога. Ця обставина суттєво впливає на економічну діяльність індивідів, оскільки моральні норми стимулюють або обмежують її. Господарській та економічній діяльності релігія дає досить чітку морально-етичну оцінку — або засуджує її і тим самим гальмує розвиток певних видів господарської практики, або виправдовує і

спрямовує у певному напрямі. Господарський процес у християнській моралі повинен підкорятися заповідям, аби не стати перешкодою до спасіння душі. Тому й основні економічні категорії, такі як гроші, власність, багатство, ефективність та прибутковість повинні розглядатися через призму праведності чи неправедності їх виникнення і використання [3, с. 6].

Під *духовністю* ми розуміємо внутрішній, невидимий світ людини, її глибинну сутність із самостійним мисленням, самосвідомістю й здатністю осмислювати своє життя, себе, свій емоційно-психологічний стан і спрямовувати свої дії, усвідомлюючи власну відповідальність за них. *Мораль* — це частина світогляду людини і суспільства, що відображає внутрішні духовні цінності особистості, на яких ґрунтується поведінка людей у різних ситуаціях, включаючи визначення меж, за котрі людина чи суспільство не може і не хоче перейти. Різні країни у певні періоди мали власні морально-духовні виміри економічного життя. До духовності як вирішального ресурсу соціально-економічного розвитку завжди звертаються вчені різних епох.

Зокрема, Макс Вебер відстежував взаємозв’язок між протестантською етикою та духом капіталізму. Відповідно до ідеї аскетизму протестанти повинні бу-

ли нагромаджувати капітал не для споживання, а для інвестування. Держава має включати до системи оцінки ефективності мобілізації інвестиційних ресурсів духовно-моральні критерії, котрі характеризують дії підприємств з позиції добра і зла. [4, с. 244].

Вебер обстоював такі засади “капіталістичного духу”:

♦ найвище завдання морального життя людини – виконання обов’язку в рамках світської професії. Свою віру громадянин стверджує через світську професійну діяльність. Так, Тома Аквінський розглядав поділ праці та суспільства за професіями як прямий наслідок Божого плану світового устрою;

♦ фанатична віра в Бога обертається цілковитою духовною самотністю – не слід покладатися на допомогу та дружбу людей, довіряти слід лише Господу. Пуританин зайнятий, по суті, лише собою, своїм спасінням. Тут слід бачити корені індивідуалізму, яким пройнята раціональна діяльність підприємця;

♦ християнська аскеза утвердила систематично розроблений метод раціональної життєвої поведінки, заснованої на “активному самовладанні”, мета якого – створити умови для діяльного, осмисленого, просвітленого життя, а засіб – упорядкування способу життя людини.

Внаслідок поширення цих принципів у країнах Західної Європи доби Реформації світське повсякденне існування людини було насичене духом “раціонального життя у світі, але не від світу цього і не для світу цього”. Протестантська мораль стверджує, що тільки діяльність служить примноженню слави Господньої, а головний і найтяжчий гріх – даремна трата безмежно дорогого часу, бо кожна втрачена година праці відібрана у Бога. Праця – поставлена Богом мета всього життя людини, а небажання працювати є симптомом відсутності благодаті. Таким чином, релігійна аскеза зобов’язувала підприємця якнайефективніше реалізовувати свої ділові інтереси, а також давала йому тверезих, сумлінних і працелюбних робітників, які сприймали свою працю як угоду Богові мету життя [5, с. 63].

Як слушно зазначає доктор наук з державного управління Володимир Мартиненко, незважаючи на потужні комп’ютери, створений людиною світ виявився досить складним для її інтелектуальних можливостей – він майже не піддається ефективному моделюванню напрямів власного розвитку. З

урахуванням конкурентного механізму відносин між суб’єктами господарювання на глобальному рівні, які будуються поза високою мораллю та совістю людини, світ стихійно, поступово перетворюється на зброю масового знищення людських душ – через порнографію, насильство, засилля аморальної реклами, інформаційний тероризм, маніпулювання масовою свідомістю [4, с. 76].

## СВІТОГЛЯДНІ ПІДХОДИ У ПІДПРИЄМНИЦТВІ

**П**роаналізуємо ж основні засади світоглядних підходів до ведення підприємницької діяльності.

*Американський світоглядний підхід* має за моральний орієнтир цінності. Так, аналітик світоглядного підходу до етики зі США Дж. Кейпен-молодший вважає, що є певні загальні цінності, які важливі для нас, незалежно від мови, якою ми користуємося, чи культури, в якій живемо [6, с. 48]. Цінності мають величезне значення для американців, оскільки вони формують суспільство, яке визнає світоглядним фундаментом звід індивідуалістських моральних норм, котрі понад 200 років викликають заздрість в інших народів. Проте вартість цих цінностей останнім часом серйозно девальвувала. Причина – підвищена мобільність суспільства, “матеріалізація” життя, жадоба влади і моральний занепад.

Людям не можна нав’язати цінності, однак можна про них дискутувати, аби спонукати молодь замислитися щодо їх вартості. “Якщо у вас немає ясності, ким ви є як особистість, ви ніколи не зможете роз’яснити, якою повинна бути ваша фірма, а ваші робітники не зрозуміють цінностей, на які спирається підприємство у своїх діях на ринку”, – стверджує Дж. Кейпен-молодший. У своєму дослідженні він визначає моральні засади, які вважає “особливо важливими в сьогоденному світі”, а саме: підтримувати різноманітність; діяти так, щоб заслугувати на довіру інших; бути вдячним; заохочувати людей до добрих справ; позитивно ставитись до життя; розгін (опора для дій людини, джерела ентузіазму); культивування довіри; збереження релігійних традицій (християнських цінностей Біблії). Згідно з опитуваннями, для половини американських підприємців релігія є моральним дороговказом і має принципове значення в їх виробничій діяльності [6, с. 52].

Дж. Кейпен рекомендує кожній фірмі зібрати всіх працівників і разом скласти документ, у якому були б сформульовані найсуттєвіші цінності та основні цілі, що визначають підприємство як інститут і осередок суспільства. Одне із положень пропонуваного документа варто процитувати: “Ділись усім, будь чесним, не кривди людей, клади речі на місце, прибирай після себе, проси пробачення, якщо когось зачепив; виходячи з дому, зважай на вуличний рух, не давай рукам волі” [6, с. 64].

*Соціально-етичні засади західноєвропейського бізнесу* дещо відрізняються від американських. Якщо американська етика підприємництва стосується здебільшого світоглядних питань, то західноєвропейська детермінована багатьма традиціями європейської культури. Та водночас вона конкретніша і має безпосередній стосунок до етики людей бізнесу і менеджерів. Загальну моральну ситуацію в бізнесі та управлінні в країнах Західної Європи описує англійський теоретик і практик менеджменту Дж. Мул [7, с. 50].

У Європейському Союзі всіляко охочується створення спільних підприємств. Їх ефективність залежить від того, наскільки злагоджено працюють разом менеджери різних національностей. Спільна робота потребує глибокого розуміння поведінки інших: чому люди з різних спільнот поведуться так, а не інакше. Різниця полягає в установках і цінностях, які становлять основу мотивації дій людей різних національностей. Також існує конфлікт поколінь між тими, хто має професійну підготовку, і тими, хто її не має. Покоління менеджерів віком до 40 років, які прийняли головним чином американські методику бізнесу і світогляд, кидає виклик традиційним способам ведення справ.

В Європі існують різні думки з приводу того, що є дійсно злочином, та які незаконні дії можна вважати етичними і навпаки. Деякі нюанси поведінки в ділових стосунках можуть неправильно розцінюватися. Наприклад, серед багатьох представників західноєвропейського бізнесу побутує уявлення про безчесність людей інших культур, у яких вважається неввічливим дивитися співбесіднику прямо в очі.

Однак розвиток інформаційних технологій, міжнародної конкуренції, освіти, економічного регулювання та зростаючий день у день вплив інтеграції сприяють створенню в усіх країнах спільної ділової культури. Причому

му найактивнішими провідниками змін є професійні менеджери. Про їх етичний світогляд пише німецький дослідник У. Гут, який дає пропозиції для сучасної Європи.

*Азіатська модель практичної етики — це “філософія фірми”.* Якщо американці при постановці проблем етики підприємництва звертаються до універсальних людських цінностей, європейці — до індивідуальної моралі менеджерів і бізнесменів, то азіати — до цілісного світогляду фірми як інституту і колективу людей. Цей підхід впливає із загальної японської (пануючої в усій капіталістичній Азії) системи управління, заснованої на врахуванні східних соціальних, культурних та історичних особливостей. Така система управління гнучкіша, динамічніша та ефективніша. У ній “немає жорстких структур управління, персональної відповідальності, індивідуального обліку продуктивності” [8, с. 40].

Основний авторитет і відповідач — фірма в цілому з її концепцією виробничого мислення. Найважливішим аспектом керівництва діловою активністю, зазначає класик японського менеджменту й етики підприємства К. Татеїсі, є “точне визначення ідеалів корпорації”. На цьому заснований весь бізнес.

Узагальнення “філософії фірми” закріплене у прийнятому Федерацією економічних організацій Японії 17 грудня 1996 року Статуті поведінки корпорацій, якому відводиться роль своєрідного “кодексу честі” японського підприємства, — декларація про наміри діяти на благо всього суспільства.

Корпорації, проголошує статут, як економічні одиниці, мета яких — одержання прибутку шляхом чесної та справедливої конкуренції, повинні бути корисними суспільству в цілому. Поважаючи букву і дух законів різних країн, а також міжнародних правил, вони повинні поводитися відповідно до соціальних норм.

### ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ДУХОВНОСТІ Й МОРАЛІ УКРАЇНСЬКОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

**Т**енденції вітчизняної етики підприємства можна охарактеризувати як перехід від нігілізму до “естетичної етики”.

Ринкова трансформація в Україні на початку 1990-х років значно пожвавила інтерес до питань соціальної відповідальності й етики бізнесу в країні. На той час мало хто очікував кримінального “розквіту” у середо-

вищі бізнесменів. Однак у ході становлення ринкових відносин мафіозність, хабарництво, здириництво, рекет, змовні вбивства як засоби конкурентної боротьби і зведення рахунків набули безпрецедентних масштабів.

Не дивно, що підприємець для багатьох громадян України став синонімом “злочинця, якщо не бандита, злодія, розкрадача, людини, яка плює на свою країну, заганяє за безцінь її багатства” [9, с. 48]. Утім, масова свідомість загалом надто перебільшує гріхи своїх розбагатілих співвітчизників. Підприємці ж, відчуючи спрямовані на них лють і ненависть, проймаються нігілізмом, відчуттям близького кінця — і з подвоєною енергією поспішають взяти від життя все, що можна, “тут і тепер”. Їх соціально безвідповідальна поведінка посилюється, що викликає ще більший суспільний гнів. Якщо, наприклад, проти російського підприємства не виникло суспільного руху, то лише тому, що комерційний прошарок поки що тонкий і недостатньо вагомий економічно й політично, щоб виявитися в очах суспільства відповідальним за його нестатки і біди. Тож головну відповідальність як у Росії, так і в Україні люди перекладають на державу, владу, ті чи інші політичні сили й постаті.

У цьому контексті варто зауважити досвід Російської Федерації, де з урахуванням історичного минулого, національних культурних традицій, а також загальносвітових тенденцій група вчених працює над проектом своєрідного кодексу підприємницької етики, який пропонується широко обговорити у бізнесових колах. Він передбачає систематичне наукове вивчення реального стану російської ділової культури, загальних та регіональних тенденцій її розвитку; регулярне забезпечення підприємців інформацією про норми поведінки, прийняті в міжнародному діловому співробітництві, у розвинутих країнах світу. Зокрема, планується видання книг і брошур із зазначеної тематики, навчання на курсах ділової культури різних рівнів викладання тощо.

Чи має Україна спільні з Росією етично-моральні цінності та проблеми у бізнесі? Очевидно так, адже у нас спільне минуле в складі російських імперських державних утворень. Проте якщо “копнути” глибше, звернутися до джерел української суспільної психології та етики, зауважимо суттєві розбіжності з “російським характером”. “Українську модель” виразно характеризує М. Костомаров. Він зауважує давно (ще з ХІІ ст.) різницю між морально-етични-

ми засадами росіян і українців. На його думку, головною рисою етики росіян є практицизм, який лише зовні іноді маскується містицизмом. Основні ж розбіжності такі:

1) у росіян панує загальне (Бог та цар) над особистістю, індивідуальністю. Українець вище цінує окрему людину, ніж загал;

2) росіяни “нетерпимі” до звичаїв, вірувань, мов, культурних цінностей інших народів, до котрих вони ставляться з погордою, а іноді й презирством. В Україні люди “звикли з незапам’ятних часів чути у себе чужу мову і не цуратися людей з іншим обличчям та іншими звичаями”. Ворожеча вибухала лише в тому разі, коли чужинці “ображали власні святощі” українського народу;

3) росіяни — народ “матеріальний”, українці ж прагнуть “одухотворити весь світ”;

4) росіянин мало любить природу, не плекає квітів, “має якусь ненависть до рослин”; українець, навпаки, закоханий у природу;

5) те ж стосується любові до жінки — матеріальної в росіян та духовної в українців;

6) у релігійному житті увага росіян зосереджена більше на зовнішньому, на формі, на догматиці, в українців “неможливо, щоб повстав якийсь розкол з-за обряду, з-за букви”, їх релігійність є внутрішня;

7) у суспільному житті в росіян панують множина над одиницею, загал над окремою людиною, котра є цілковито пригнобленою, пригніченою. Для українців такий устрій цілковито неприйнятний — вони цінують “особисту свободу”. У росіян панує насильство (монархія), в українців — добровільна спілка (федерація) [10, с. 217–218].

Характеристику українського менталітету довершує М. Грушевський: “Український народ повний життєвої сили, енергії, здібний, витривалий, високо здатний до організації, до громадської організації... Досить відкрити людині очі на те, хто вона, щоб бути певним її вірності національній дисципліні. З сею міцною єдністю український народ становить велику силу, суцільну глибу, моноліт, якого нема іншого в східній Європі” [11, с. 50–51].

### ХРИСТІЯНСЬКІ ПРИНЦИПИ ЕКОНОМІЧНИХ СТОСУНКІВ

**З**а офіційною статистикою, віруючими себе вважають близько 60% громадян України, більшість з котрих

ідентифікують себе як християни. Водночас, за даними центру Разумкова, відвідує церкву хоча б раз на тиждень лише 2% населення. Втім, носіїв цілісного атеїстичного світогляду (наприклад, комуністичного) в Україні теж небагато, а поміж бізнесменів їх практично немає [12, с. 52]. Отже, більшість наших співвітчизників у повсякденному житті не керується жодною цілісною системою цінностей. Це призводить до великої економічної проблеми. Суб'єкти господарювання почуваються некомфортно, усвідомлюючи, що контрагенти, співробітники та підлегли — люди, хоч і непогані, та все ж непередбачувані: невідомо, як вони поведуться у критичній ситуації, чи зможуть подолати спокуси долі й не вбити, не вкрати, не зазіхнути на чуже. В Україні ігнорування духовно-моральних цінностей стало суттєвим чинником стрімкого зубожіння основної маси населення та майнового розшарування. Отже, запровадити ефективний спосіб господарювання в нашій країні без людини високої моралі неможливо [4, с. 187].

Західноєвропейський та американський досвід побудови економічних стосунків на християнських принципах довів свою ефективність: у розвинутих країнах найуспішніше реалізуються принципи демократії, поваги до інших людей, достовірного відображення господарської діяльності, відкритої бухгалтерії, чесності тощо, чого, на жаль, не можна сказати про українську економіку. Сутність морального вирішення ринкових проблем полягає в їх нерозривному взаємозв'язку з життєвими інтересами та цілями як окремої людини, так і всього людства. Щоб уникнути негативних наслідків стихійного, “дикого” ринку, де “кожен за себе, один Бог за всіх”, а духовні цінності затьмарює жадоба до грошей, багатства і прагнення особистої вигоди, вважаємо за доцільне на державному рівні розробити певні етичні норми. Вони повинні ґрунтуватися на християнських принципах людяності, добра, поваги до інших, виховувати суспільство шляхом ґрунтовного вивчення християнських моральних принципів і цінностей у школах, середніх та вищих навчальних закладах, адже знання без людяності — ніщо.

Зуважимо, що християнська оцінка прибутковості господарювання є позитивною. Євангеліє свідчить про прихильне ставлення до неї Бога. Згадаймо хоча б загальновідому притчу про таланти, в якій схвалюється прибуткова діяльність та накопичення капіталу і во-

чевидь засуджується економічна пасивність людини. Господар дав рабам десять мін і звелів “використовувати їх в обіг”, а коли повернувся, то нагородив тих, хто збільшив капітал. Натомість він засудив нерішучість і бездіяльність одного з рабів: “Чому ж ти не віддав срібла мого в обіг, щоб я прийшов і отримав його з прибутком?” І сказав тим, хто стояв перед ним: “Візьміть у нього міну і дайте тому, хто має десять мін”. І сказали йому: “Пане! У нього є десять мін”. “Кажу вам, що кожному, хто має, додається, а в неіснуючого відніметься і те, що має” (Лк. 19: 12-26).

Ринкова економіка, побудова якої нині є однією з пріоритетних цілей в Україні, за сутністю своїх відносин — це своєрідний простір для застосування духовно-моральних цінностей. Сенс морального вирішення ринкових проблем полягає в їх нерозривному взаємозв'язку з життєвими інтересами та прагненнями як окремої людини, так і всього людства. Система господарювання, зорієнтована виключно на абсолютизацію прибутку, як довів досвід, є не тільки неспроможною, а навіть апокаліптичною. Розв'язання глобальних проблем людства пов'язане з використанням концепції людини духовно-моральної, а також можливістю повернення до суспільного співжиття.

Непоклоніння ідолам земним є важливим духовним принципом. Гроші, влада, багатство віддаляють людину від Бога і добродійності. Хоча велике значення має те, як чимими благами розпоряджатися. І влада може служити добру, і гроші, багатство — людям.

Хотілося б згадати слова відомого мільярдера Рокфеллера, який сказав, що він, юдей за походженням, формально не може назвати себе членом союзу християн-підприємців. Однак щиро вірить у те, що саме християнські моральні цінності і стандарти є найвищими, тому дотримується їх як у житті, так і в бізнесі. Один із найвідоміших підприємців закликав усіх бути чесними, що допоможе стати багатшими [2, с. 161].

Щоб уникнути негативних наслідків стихійного “дикого ринку”, пропонуємо здійснити на державному рівні такі заходи.

1. Врахувавши досвід побудови ринкового економічного життя в інших країнах, з одного боку, та особливості національної української культури, з іншого, розробити певні етичні норми, які б ґрунтувалися на християнських ідеях людяності, добра, поваги до інших.

2. Виховувати суспільство шляхом ґрунтовного вивчення етичних норм

та людських цінностей у школах, середніх та вищих навчальних закладах.

3. За основу “моральних цінностей”, на нашу думку, доцільно взяти християнське вчення. Такий підхід, як свідчить американський та західноєвропейський досвід, позитивно впливатиме на стан економіки та суспільства в цілому.

Завершуючи наші нотатки про морально-етичні виміри економічного життя, хотілося б навести афористично влучний вислів президента Асоціації українських банків Олександра Сугоняка: коли через когось іде багато грошей, то слід працювати так, використовуючи їх, щоб душа піднімалася, а не падала вниз. Адже призначенням людини є сповнення Духом Святим, щоб, відпрацювавши на землі, доторкнутися вічності [14, с. 34].

#### Література

1. Шихирев П.Н. *Возможна ли этика бизнеса // Общественные науки и современность*. — 1997. — № 6.
2. Мороз О. *Духовні принципи ведення малого і середнього бізнесу в регіоні // Підприємство, господарство і право*. — 2006. — № 4.
3. Пилипенко Г. *Роль християнської моралі у функціонуванні економічних систем // Академічний огляд*. — 2007. — № 2.
4. Мартиненко В.Ф. *Державне управління інвестиційним процесом в Україні / Національна академія державного управління при Президенті України*. — К.: Видавництво НАДУ, 2005.
5. Стельмах В.С., Смовженко Т.С., Скринник З.Е. *Гроші — людина — соціум: параметри взаємин / Національний банк України*. — Львів: ЛБІ НБУ, — 2006.
6. Capen R.G., Jr. *Wota etyczne // Etyka biznesu w gospodarce globalnej*. — Warszawa: MNO Sp., 1997.
7. *Европейская культура бизнеса. По книге Дж. Моула // Бизнес-Информ*. — 1996. — № 20.
8. Вершигора Е.Е. *Менеджмент: Учебное пособие*. — М.: ИНФРА-М, 1998.
9. Олещук Ю. *Кодекс поведения бизнесмена // Дайджест-финансы*. — 1996. — № 6.
10. *Філософія / За ред. І. Надольного*. — К.: Вікар, 1997.
11. Грушевський М.С. *Хто такі українці і чого вони хочуть?* — К.: Знання, 1991.
12. Фіонік Д. *Камо грядеши // Контракти*. — 2006. — № 30.
13. Патрікац Л. *Світом правлять гроші. Чи любов? // Вісник Національного банку України*. — 2008. — № 2. — С. 32—36.



### Тетяна Медвідь

Головний спеціаліст  
департаменту з питань  
запобігання використанню  
банківської системи для  
легалізації кримінальних доходів  
та фінансування тероризму  
Національного банку України

## Дослідження /

# Фінансові інновації банків: зворотний бік медалі

*Сьогодні фінансові інновації банків не лише створюють нові конкурентні переваги, а й містять певні загрози, зокрема – ризик використання послуг банків для легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму. З огляду на це, вважає автор статті, регулятори банківської діяльності повинні мати у своєму арсеналі дієві інструменти контролю та управління зазначеним ризиком. У статті досліджується роль фінансових інновацій у процесі використання послуг банків для легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом. Автор пропонує розробити адекватний механізм попередження та мінімізації регулятором ринку банківських послуг загроз, пов'язаних із запровадженням банками фінансових інновацій.*

У 2007 році з обвалу ринку іпотечних кредитів у США<sup>1</sup> розпочалася світова фінансова криза [6], яка триває і нині. Банкрутство четвертого за величиною американського інвестиційного банку “Легман Бразерс” (“Lehman Brothers”) і поглинання третього за капіталізацією інвестиційного гіганта “Мерілл Лінч і компанія” (“Merrill Lynch & Co”) повністю позбавили інвесторів ілюзії, що кризу вдасться подолати “малою кров’ю”, особливо у банківській сфері. Боротьба з цим явищем потребує щонайменше перегляду основ фінансової теорії щодо оцінки ризиків та проведення кардинальних змін у регулюванні ринків, насамперед ринку банківських послуг. Через жорстку конкуренцію, яка посилюється внаслідок глобалізаційних процесів та кризових явищ, сучасна банківська справа змушена розвиватися на інноваційній основі.

<sup>1</sup> Першим проявом падіння американської фінансової системи стало банкрутство п'ятого за величиною інвестиційного банку “Бейр Стернс” (“Bear Stearns”), який заявив про свою неспроможність у червні 2008 року. “На краю прірви” опинилися квазідержавні американські іпотечні агенції “Фредді Мак” (“Freddie Mac”) і “Фанні Меї” (“Fannie Mae”) – організації, що забезпечували і були гарантами половини іпотечних кредитів США. Спроби порятунку закінчилися їх націоналізацією на початку вересня 2008 року.

### ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ ТА ФІНАНСОВИЙ ІНЖИНІРИНГ. ПОГЛЯД НАУКОВЦІВ

Слід зазначити, що в економічній літературі не існує єдиного тлумачення категорії “інновація”, оскільки як вітчизняній, так і світовій науковій думці властива багатогранність поглядів на її сутність [9]. Незважаючи на значний масив емпіричних знань та численність теоретичних розробок<sup>2</sup>, досі бракує узагальнюючої теорії з інноватики. Натомість маємо розбіжності з низки важливих методологічних питань, різне тлумачення основних категорій, про що свідчить спеціальна література.

Зазначимо, що деякі економісти [19] використовують поняття “інновації” у широкому розумінні – для описання як економічних шоків (скажімо, нововведення у монетарній політиці), так і відповідей на них (наприклад, євровалютні депозити). У подальшому пропонуємо спиратись на зазначене твердження.

Водночас у загальній системі інновацій окремо слід виділити фінансову

<sup>2</sup> Так, деякі західні дослідники (Б.Санто [14], Б.Твісс [15], Р.Фостер [16], Й.Шумпетер [17], П.Друкер [7] та інші [3 та 8]) трактують категорію інноватики залежно від об'єкта і предмета свого дослідження.

інновацію, тобто інновацію, котра реалізується у фінансовій сфері. Розглянемо економічну сутність цього поняття. **Фінансова інновація** – це фінансовий продукт<sup>3</sup>, який є унікальним або ще не одержав поширення внаслідок певних окремих умов<sup>4</sup>, що має на меті підвищення доходності й ліквідності та/або зменшення ризиків шляхом ефективнішого перерозподілу наявних фінансових ресурсів і відповідної інформації.

Бурхливий розвиток фінансових інновацій в останні роки, а також швидкий розвиток комп'ютерних технологій, інформатизація та розширення можливостей математичного моделювання тощо сприяли становленню нового напрямку у фінансовій науці – “фінансового інжинірингу”.

Зауважимо, що основні досліджен-

<sup>3</sup> На наш погляд, доцільно розглядати фінансовий продукт як сукупність фінансових інструментів, технологій та стратегій.

<sup>4</sup> Під “певними окремими умовами” маємо на увазі сукупність географічних, часових та економіко-правових параметрів, що визначають конкретний фінансовий ринок або його сегмент. Ця заувага потрібна для того, щоб провести межу між інноваційними й не інноваційними фінансовими продуктами на вітчизняному фінансовому ринку, для якого деякі не інноваційні фінансові продукти західних країн (скажімо, певні похідні фінансові інструменти) є фінансовими інноваціями.

ня щодо фінансових інновацій, фінансового інжинірингу та факторів, які спонукають банки створювати й запроваджувати фінансові інновації, були проведені представниками західної економічної думки, зокрема, такими науковцями зі США, як М. Міллер [20, 21], Ян Гідді [28], П. Туфано [26], В. Сільбер [27], Дж. Маршал, В. Бансал [5] та інші. Істотний внесок у дослідження зазначеного питання зробили також представники російської школи глобалістики, зокрема Д. Михайлов [12] та українські вчені З. Луцишин [10] і З. Васильченко [4].

Нині фінансовий інжиніринг залишається недостатньо вивченою сферою економічної науки, оскільки немає одностайності в розумінні його сутності, процесів, інструментарію та методів, а також не існує загальноприйнятих теоретичних концепцій фінансового інжинірингу [13]. Тому сам цей термін є суперечливим, особливо при перекладі з англійської мови. Але найчастіше можна зустріти посилання на таке визначення Дж. Фіннерті: “Фінансовий інжиніринг включає в себе проектування, розробку і реалізацію інноваційних фінансових інструментів та процесів, а також творчий пошук нових підходів до розв’язання проблем у сфері фінансів” [5].

### ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ БАНКІВ ЯК МОЖЛИВИЙ ІНСТРУМЕНТ ЛЕГАЛІЗАЦІЇ КОШТІВ

При цьому зазначені вище дослідники вважають одним із визначальних факторів появи фінансових інновацій регулятивні обмеження.

Зауважимо, що відмивання “брудних” грошей є складним економіко-правовим явищем, котре вийшло за межі злочину в традиційному розумінні. Відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом, — це заключний етап злочину, і в більшості випадків воно безпосередньо не пов’язане з предикатним злочином. Нині зазначена проблема стає все більше і більше значущою, і, на жаль, вона не оминула й банківський сектор.

Тому можливі випадки, коли банки задля отримання вищого прибутку чи реалізації інших інтересів впроваджуватимуть фінансові інновації, які суперечать законодавчим вимогам, зокрема у сфері протидії легалізації кримінальних доходів та фінансування тероризму.

Яскравою ілюстрацією цього явища є операції деяких фінансових інсти-

тутів (серед яких і Бенк оф Нью-Йорк (Bank of New York), котрі пропонують своєрідні транзитні вклади до запитання, куди на єдиний рахунок переказуються кошти компаній, комерційних банків, громадян. Усім їм надається право підпису за даними рахунками і можливість здійснювати абсолютно всі легальні банківські трансакції по всьому світу. При цьому перевірка клієнтів і походження грошей не провадиться, тобто завдяки такому нововведенню банки зробили спробу уникнути проведення ідентифікації своїх клієнтів.

Отже, у наведеному вище випадку банки своїми діями порушили одне з основних правил Базельського комітету банківського нагляду, а саме: “знай свого клієнта” [18], що і призвело до різкого підвищення ризику використання їх послуг для легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом.

Крім того, зручною ширмою для легалізації коштів стали договори з банками щодо управління майном та іншими активами, з валютного, податкового, митного, інвестиційного, юридичного, бухгалтерського консультування та фінансового інжинірингу [11].

Зазначимо, що з початку 80-х років минулого століття помітну частину міжнародних операцій провідних банків світу становлять угоди, котрі не враховуються в балансовій частині обліку активів і пасивів. Сутність позабалансових угод полягає в тому, що банки купують тільки право на здійснення визначеної операції чи зобов’язуються її здійснити в майбутньому за обумовлених умов. У світовій банківській практиці позабалансові операції досягли величезних розмірів. Скажімо, у США в окремі періоди вони навіть перевищували рівень активів комерційних банків<sup>5</sup>.

Саме тому одним із досить значущих напрямів діяльності банків, котрі породжують ризик використання послуг останніх для легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, на наш погляд, є позабалансові операції. Приміром, операції з похідними цінними паперами, завірення доручень і зобов’язань, траст, гарантії, що видані як самими банками, так і отримані ними та їх клієнтами з боку контрагентів. В останньому випадку, зокрема, “брудні” гроші, акумульовані за кордоном, можуть використовуватись для забезпечення позики, котра видається кредит-

<sup>5</sup> Так, у середині 1987 року обсяг позабалансових угод американських комерційних банків становив 3.1 трлн. доларів США, а темпи їх зростання коливались у межах від 27% до 35% за рік.

ною організацією й оформляється належним чином.

Наприклад, до одного з російських банків надійшла пропозиція від групи іноземних інвесторів, що базується у Великобританії, розмістити декілька мільярдів доларів США як капіталовкладення у конкретний суб’єкт господарювання однієї з країн СНД. Проте за результатами попереднього збору інформації про згаданих інвесторів та при їх ідентифікації з’ясувалось, що таку значну суму коштів бажає розмістити група осіб, яка офіційно займається виробництвом і продажем іграшок, а зареєстровані ці особи за адресою крихітного магазину у Лондоні [11]. Правомірно виникло запитання щодо походження вказаних коштів та бездоганності репутації клієнтів.

Наведений приклад не лише ілюструє можливий механізм легалізації коштів, походження яких викликає підозру, а й свідчить про необхідність проведення ретельної ідентифікації клієнтів, що має бути адекватною для кожного окремого випадку. Не можна обмежуватися за даної ситуації лише формальними процедурами з мінімальними вимогами щодо надання даних про клієнта.

Ще одна сучасна тенденція банківського бізнесу, яка потребує нашої уваги при вивченні питання ризику використання послуг банків для легалізації коштів, — формування такого напрямку, як приватна банківська справа (Private banking). Даний напрям банківської діяльності пов’язаний із наданням індивідуальних послуг найзаможнішим клієнтам, зокрема, приватним особам, котрі прагнуть збереження конфіденційності. Оскільки даний вид діяльності потребує постійної розробки індивідуальних рішень для розв’язання фінансових задач, він, безперечно, є одним із найбільш інноваційних.

Такий ринковий сегмент близький до насичення, а конкуренція між банками зростає, що й підштовхує останніх до глибшої орієнтації послуг на потреби конкретних груп клієнтів і досягнення на цій основі загальної рентабельності даного напрямку банківської діяльності. Великі капіталовкладення банків у інфраструктуру послуг для приватних осіб можуть окупатися й забезпечувати необхідну рентабельність лише за постійного зростання обсягу наданих послуг, чого важко добитися в умовах насичення ринку. Єдиний шлях підтримки попиту на ці послуги — їхнє безперевне вдосконалення у відповідь на постійно

мінливі потреби клієнтів. Для цільових груп клієнтів визначається характер фінансової проблеми клієнта й на основі індивідуальних консультацій розробляється найприйнятніший варіант її розв'язання та обираються необхідні для цього інструменти.

До того ж особи, котрі володіють значними сумами коштів, прагнуть мінімізувати свої податкові платежі, іноді повністю довіряючи ведення своїх справ професіоналам банку. Природно, якщо клієнтові в банку ставлять занадто багато запитань, то він може надати перевагу іншому банку. Як наслідок, у сфері приватного банкінгу прижилася культура “не запитуй, не розповідай”, що певною мірою сприяє відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом. Так, гіганта фінансових послуг “Сітігруп” (“Citigroup”), серед клієнтів якого чимало багатих людей з усіх куточків світу, звинуватили в тому, що він не вжив заходів аби припинити відмивання грошей деякими аргентинськими клієнтами. Керівництво банку визнало, що це була “неприпустима” помилка.

А у Великобританії кілька банків, що мали функціонально слабкі органи контролю над операціями з відмивання грошей, пропустили через свої рахунки більше 1 млрд. доларів США, котрі належали родині генерала Сані Абачі, колишнього військового правителя Нігерії.

По суті, виникла ситуація, коли фінансовий інжиніринг суттєво підвищує ризик порушення банківськими установами відповідних нормативно-правових вимог, що робить їх достатньо вразливими щодо можливого залучення до легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму.

## ВПЛИВ ФІНАНСОВИХ ІННОВАЦІЙ НА МАКРОЕКОНОМІЧНУ СТАБІЛЬНІСТЬ

**М**и проаналізували основні напрями інноваційної діяльності банків, котрі містять потенційну загрозу побудови схем легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом. Далі, на наш погляд, варто перейти до вивчення ролі регулятора банківського ринку в процесі управління ризиком, який розглянуто в даній статті. При цьому спочатку необхідно звернути увагу на вплив фінансових інновацій на макроекономічну стабільність, оскільки першочергова роль регулятора банківського ринку — забезпечення стабільності відповідно ринку.

Одне з визначальних досліджень даного питання було здійснено американо-кандидатом економічних наук Хайманом Мінски, котрий у своїх працях [22, 23, 25] виділив три групи економічних суб'єктів відповідно до характеру фінансової структури й моделі фінансової поведінки: хеджери, спекулянти й понци<sup>6</sup>. Автор демонструє, що характер фінансової діяльності кожного із суб'єктів фінансової системи визначає інституціональну структуру цієї системи в цілому, що, відповідно до його моделі ринкової економіки, визначає також і поведінку економічної системи.

Структура фінансів хеджерів побудована так, що вони можуть покрити всі свої зобов'язання за рахунок своїх надходжень. Чим більша частка фінансування за рахунок власних коштів, тим імовірніше, що даний економічний суб'єкт належить до групи хеджерів.

Суб'єкти зі спекулятивним характером фінансової структури застосовують практику обслуговування своїх фінансових зобов'язань не за рахунок власних доходів, а шляхом ефективного управління боргом. Приміром, вони можуть фінансувати виплати за позиками частково з операційних доходів, однак при цьому будуть вимушені звертатися до пролонгації позик і випуску нових боргових зобов'язань залежно від наближення строків погашення попередніх.

Стосовно так званих фінансів понци, то до них належать ті економічні суб'єкти, які не мають достатнього операційного доходу ні для обслуговування боргу, ні для погашення основної суми зобов'язань. Такі економічні суб'єкти мають можливість погашати свої зобов'язання лише через продаж активів і випуск нових позик. Суб'єкти понци скорочують рівень своєї фінансової стабільності, а їхні борги мають найменший рівень надійності внаслідок більших ризиків, які несуть власники таких боргів.

Х.Мінски описує історичні форми ринкової економіки відповідно до створеної ним класифікації, а також різні стани фінансової системи залежно від співвідношення між трьома видами суб'єктів господарювання. Зокрема, він доводить, що відповідно до зростання частки суб'єктів понци й скорочення частки хеджерів економіка рухається від стану стабільності, в якому вона

самостійно вертається до стану рівноваги у випадку дії яких-небудь дестабілізуючих факторів, до стану вкрай нестабільної системи, що постійно перебуває під загрозою колапсу й потребує активного втручання держави.

При цьому вчений пише, що “ніде еволюційні зміни й шумпетеріанське підприємництво не виявляють себе так явно, як у фінансово-кредитній сфері, і ні в якій іншій сфері економічної діяльності гонитва за прибутком не є настільки очевидною рушійною силою змін, що відбуваються” [24]. Фактично Х.Мінски вказує на двоїстий характер інноваційної діяльності у фінансовій сфері: з погляду інтересів суб'єкта господарювання фінансова інновація розглядається як інструмент оптимізації фінансових потоків, однак з погляду фінансової структури економіки саме фінансові інновації можуть призводити до зростання частки суб'єктів понци, і, як наслідок, викликати кризові макроекономічні явища.

Вивчаючи особливості запровадження фінансових інновацій з урахуванням ризику використання послуг банків для легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом, через призму запропонованої Х.Мінски гіпотези саме до категорії “понци”, на наш погляд, слід відносити ті банки, які створюють фінансові інновації з метою отримання вищих доходів, нехтуючи певними вимогами, зокрема, у сфері запобігання використанню банківської системи для легалізації кримінальних доходів. Адже саме ці банки, хоч і не обов'язково характеризуються кризою ліквідності або вкрай незадовільним фінансовим станом<sup>7</sup>, проте своїми діями зумовлюють посилення певних ризиків.

Отже, фінансові інновації банків справлятимуть визначальний вплив у двох площинах: на макроекономічному рівні через загрозу дестабілізації ринку та на рівні окремих суб'єктів господарювання (банків) через посилення ризику використання їхніх послуг для легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму. Саме це і визначає необхідність враховувати механізми впливу фінансових інновацій на банківську діяльність у процесі

<sup>7</sup> Оскільки йдеться про ризик використання послуг банків з метою відмивання “брудних” коштів або фінансування тероризму, то, на нашу думку, фактор фінансового стану банку можна вважати рівнозначно визначальним для всіх учасників ринку, припускаючи, що національний регулятор має налагоджений механізм та адекватний інструментарій для врегулювання зазначеного питання для певного банківського ринку окремої країни.

<sup>6</sup> Даний термін пов'язаний з ім'ям Карлоса Понци — американця італійського походження, котрий створив у 1919 році в американському місті Бостон фінансову піраміду, що принесла йому близько 15 млн. дол. доходу.



реалізації основних функцій регулятора відповідного ринку.

### РЕГУЛЯТОР РИНКУ БАНКІВСЬКИХ ПОСЛУГ. МІНІМІЗАЦІЯ ТА НЕЙТРАЛІЗАЦІЯ ВІДПОВІДНОГО РИЗИКУ

**В** Україні зазначену функцію покладено на Національний банк (надалі – НБУ), який здійснює функції регулювання і нагляду. Як регулятор він повинен мати можливість виявляти й попереджувати нестабільність на фінансовому ринку. Одним із факторів дестабілізації економіки, як уже зазначалось вище, можуть бути саме фінансові інновації. Відповідно до Закону “Про банки і банківську діяльність” НБУ повинен здійснювати перевірки банків, зокрема із питань фінансового моніторингу, не рідше одного разу на рік [1].

При цьому слід зазначити, що статтею 12 Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” [2] передбачено проведення внутрішнього фінансового моніторингу з метою виявлення фінансових операцій, котрі характеризуються регулярним укладенням особою строкових угод або використання інших похідних фінансових інструментів, особливо таких, які не передбачають поставки базового активу за фінансовими операціями з одним або кілько-

ма контрагентами, результатом чого є постійний прибуток або постійні збитки особи. Такий стан справ засвідчує: фінансові інновації, що можуть сприяти залученню банків до легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом, привертають увагу фахівців.

Очевидним є також те, що дії НБУ мають бути спрямовані у двох основних напрямках. По-перше, необхідно забезпечити надання допомоги банкам при подоланні ризику використання їхніх послуг для легалізації “брудних” коштів, а, по-друге, – не допустити надмірного регулювання кредитно-фінансової сфери, уникаючи зайвого втручання у ринкові механізми, аби не спричинити монополізацію ринку банківських послуг. Отже, постала нагальна потреба визначити адекватний механізм реагування НБУ на потенційні загрози при впровадженні банками відповідних фінансових інновацій, особливо тих, що можуть сприяти використанню послуг банків для легалізації кримінальних доходів або фінансуванню тероризму. Можливий варіант такого механізму відображено на схемі.

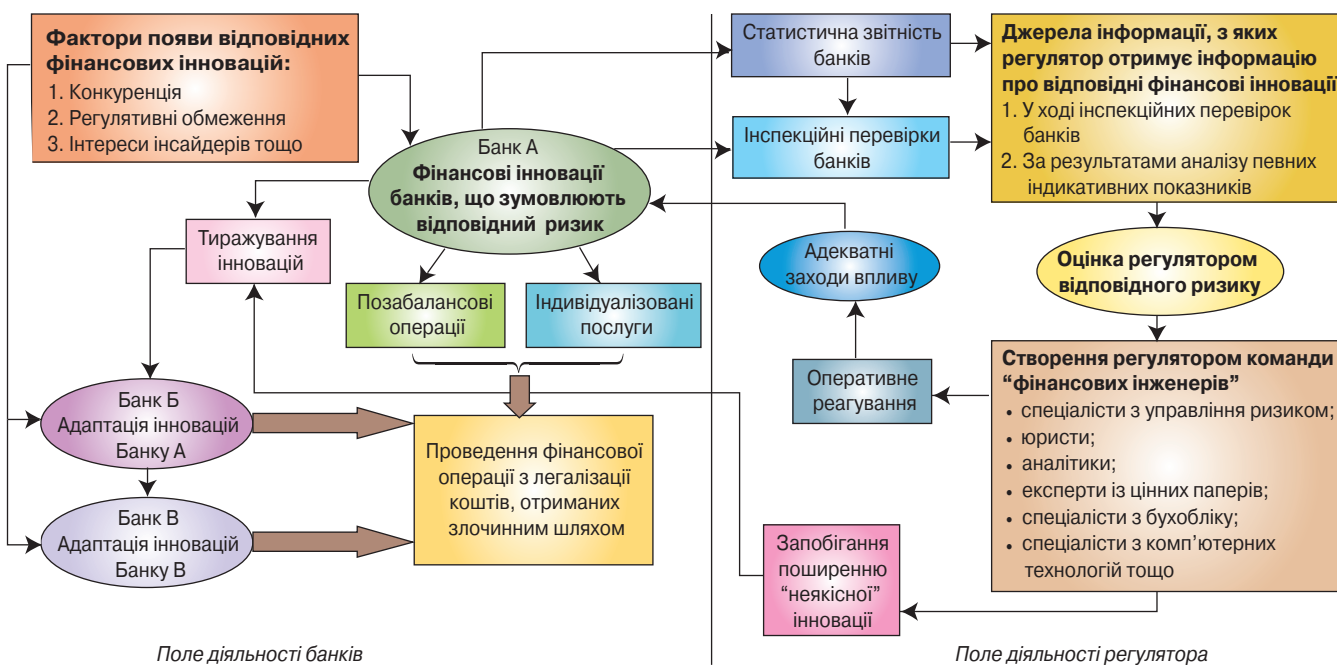
Згідно з викладеною вище схемою банк “А” під впливом конкурентного тиску, намагаючись обминути обмеження чинного законодавства, і з метою отримання додаткових матеріальних вигод або задоволення певних потреб інсайдерів тощо, здійснює розробку та застосовує певний іннова-

ційний для даного ринку фінансовий інструмент. Інструмент, зі свого боку, надає законного вигляду коштам певного суб’єкта господарювання, походження яких сумнівне. Згаданий інструмент, зважаючи на свій інноваційний характер, може являти собою або екзотичну строкову угоду, яка відноситься до позабалансових операцій банку, або, скажімо, буде втілений у певний складний продукт, який розроблено з урахуванням індивідуальних потреб певного клієнта. В результаті реалізації даного інструменту на ринку банк “А” опосередковує легалізацію коштів.

При цьому банк “А” тиражує власну інновацію, яка, припустимо, приймається ринком, тобто банк “Б” і банк “В” купують дану розробку і також запроваджують даний вид послуги для своїх клієнтів.

НБУ здійснює аналіз діяльності банків, отримуючи інформацію з двох основних джерел. По-перше, банки подають до НБУ певні статистичні дані, на основі яких здійснюється розрахунок і аналіз певних індикативних показників, приміром, – динаміки кількості фінансових операцій, що стали об’єктом фінансового моніторингу за ознаками внутрішнього фінансового моніторингу щодо проведення строкових угод; структури доходів банків; обсягів і структури позабалансових операцій банків; аналіз валютної позиції банку; оборотів

**Механізм реагування регулятора на фінансові інновації банків, що можуть зумовлювати ризик залучення банків до легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом**



Джерело: схема розроблена автором.

за кореспондентськими рахунками тощо.

На основі таких показників фахівці НБУ можуть відстежувати зміни в діяльності банку, оцінюючи рівень ризику, притаманний тому чи іншому банку щодо використання його послуг для легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом.

Крім того, регулятор здійснює інспекційні перевірки з питань фінансового моніторингу, в ході яких також отримує відповідну інформацію.

Отже, в разі отримання даних про застосування певним банком певних інноваційних продуктів чи послуг, спрямованих на проведення його клієнтами легалізації коштів, походження яких викликає підозри, серед фахівців НБУ створюється так звана "команда фінансових інженерів", яка може складатися з фахівців різних напрямів: аналітиків, спеціалістів з управління ризиком, юристів, бухгалтерів, експертів із цінних паперів та інформаційних технологій тощо, — відповідно до потреби, яка виникає в кожному окремому випадку.

Команда фінансових інженерів НБУ вивчає внутрішній механізм інноваційного продукту чи послуги банку та визначає, наскільки той відповідає вимогам чинного законодавства України. Якщо інспекційна перевірка відповідного банку триває (подовжена) або ініційована його позаплановою перевіркою, фахівці НБУ продовжують з'ясовувати окремі деталі. За результатами перевірки в разі виявлення порушень банком вимог законодавства до банку застосовуються адекватні заходи впливу.

За результатами проведеного аналізу фінансової інновації та встановлення загрози з її боку щодо використання послуг банків для легалізації кримінальних доходів НБУ проводить заходи, спрямовані на попередження поширення такого нововведення серед банківських установ.

Так, за результатами аналізу й узагальнення НБУ може надати відповідні рекомендації банкам та своїм територіальним підрозділам, котрі привернуть увагу до наявної проблеми, давши змогу мінімізувати можливі негативні наслідки, зумовлені відповідною фінансовою інновацією. При цьому варто ще раз наголосити, що у запропонованому підході важлива роль відведена команді фінансових інженерів, діяльність якої спрямована, зокрема, на те, щоб уникнути руйнівного впливу на механізм ринкової конкуренції в разі, якщо фінансова інновація банку має законні цілі.

## ВИСНОВКИ

**М**и розглянули один із аспектів діяльності НБУ у сфері запобігання використанню банківської системи для легалізації кримінальних доходів та фінансуванню тероризму, а саме: використання фінансових інновацій банків із протиправною метою. Проведений аналіз свідчить про комплексність описаного механізму.

При цьому слід пам'ятати, що капітал, рух якого опосередковується банківською системою, в основному легальний. Тому не припустимо, щоб боротьба з відмиванням "брудних" грошей обмежила або ускладнила доступ клієнтів, які займаються легальною діяльністю, до своїх коштів.

Водночас характер сучасного економічного розвитку України потребує розробки нових унікальних стратегій становлення, і фінансова сфера щодо цього не є винятком. Україні потрібні як власні фінансові інженери, так і власна школа фінансового інжинірингу, які формуватимуть основу її інтенсивного економічного зростання. □

### Література

1. Закон України "Про банки і банківську діяльність" // <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14>.
2. Закон України "Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом" // <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=249-15>.
3. Безудний Ф.Ф., Смирнова Г.А., Нечаєва О.Д. Суцільність поняття "інновація" і його класифікація // *Інновації*. — 1998. — № 2 — 3.
4. Васильченко З.М. Комерційні банки: реструктуризація та реорганізація: Монографія. — К.: Кондор, 2004. — С. 528.
5. Маршал Джон Ф., Бансал Викаул К. *Фінансова інженерія*. — М.: Инфра-М, 1998. — С. 44.
6. Дорошенко І.В. Глобальна світова фінансова криза та її вплив на розвиток економіки України // <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2008-3/Doroshenko-308.htm>.
7. Друкер П. Ф. *Рынок: как выйти в лидеры. Практика и принципы* / Пер. с англ. — М.: 1992.
8. Иванов М.М., Колупаева С.В., Кочетков Г.Б. *США: управление наукой и нововведениями*. — М.: Наука, 1990.
9. Краснокутська Н.В. *Інноваційний менеджмент: Навч. посібник*. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 504.
10. Луцишин З. *Сучасна світова фінансова архітектура: тенденції та су-*

*перечності розвитку в умовах глобалізації* // *Економічний часопис-XXI*. — 2005. — № 5—6.

11. Макаревич Л. *Тропы нечистых денег* // *Российская Бизнес-газета*. — 2004. — 14 сентября // <http://www.rg.ru/2004/09/14/finans-shemi.html>.

12. Михайлов Д.М. *Фінансова глобалізація як фактор економічного впливу* // *Вестник Финансовой академии*. — 1999.

13. Медвідь Т.А. *Фінансовий інжиніринг — інноваційний напрямок фінансової теорії* // *Стратегія розвитку України*. — 2005. — № 5. — С. 92—96.

14. Санто Б. *Інновація як средство економічного розвитку* / Пер. с венг. — М.: Прогресс, 1990.

15. Твисс Б. *Управление научно-техническими нововведениями*. — М.: Экономика, 1989.

16. Фостер Р. *Обновление производства: атакующие выигрывают* / Пер. с англ. — М.: Прогресс, 1987.

17. Шумпетер Й. *Теория экономического развития (Исследование предпринимательской прибыли, капитала и цикла конъюнктуры)* / Пер. с нем. — М.: Прогресс, 1982.

18. *Core principles methodology* // [www.bis.org/publ/bcbcs103.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbcs103.pdf).

19. Constantinides George, Harris Milt, Stulz RenO. *Handbook of the economics and finance*. — 2003. — Vol. 1. — Chapter 6 "Financial innovations" by Peter Tufano, Sylvan C. Coleman. — P. 307—335.

20. Miller Merton H. *Financial Innovations: The Last Twenty Years and The Next* // *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. — 1986. — December.

21. Miller Merton H. *Financial Innovations and Market Volatility*. — Cambridge and Oxford, 1992.

22. Minsky H. *The Financial Instability Hypothesis* // *Working Paper No. 74*. — The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 1992.

23. Minsky H. *Shumpeter: Finance and Evolution* // *Evolving Technology and Market Structure: Studies of Shumpeterian Economics*. — The University of Michigan Press, 1990.

24. Minsky H. *Shumpeter and Finance* // *Market and Institutions in Economic Development: Essays in Honor of Paulo Sylos Labini*. — N.Y.: St. Martin's Press, 1993.

25. Minsky H. *Stabilizing an Unstable Economy*. — Yale University Press, 1986.

26. Tufano Peter, Coleman Sylvan C., *Financial innovations*. — P. 307—335.

27. Silber W.L. *The Process of Financial Innovation* // *American Economic Review*. — 1983. — May. — P.89—95.

28. Giddy Ian *Global Financial Markets* // <http://pages.stern.nyu.edu/~igiddy/gfm.htm>.

## Спеціально для "Вісника НБУ" /

## Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у березні 2009 року

## Обсяги кредитів, наданих Національним банком для підтримання ліквідності банків України у березні 2009 р. (в розрізі інструментів)

Показники	2009 р.	Відсотки	
		У тому числі за березень	
Обсяги рефінансування банків, усього	100.00	100.00	
У тому числі через:			
— кредити "овернайт", надані через постійно діючу лінію рефінансування	34.81	16.38	
— кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера	2.31	2.13	
— кредити рефінансування під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в НБУ	—	—	
— операції своп	4.16	9.90	
— операції прямого РЕПО	1.17	1.55	
— інші короткострокові кредити	38.06	50.06	
— стабілізаційний кредит	19.49	19.98	

## Середньозважена процентна ставка за кредитами, наданими Національним банком для підтримання ліквідності банків України у березні 2009 р.

Показники	2009 р.	Відсотки річні	
		У тому числі за березень	
Середньозважена процентна ставка за кредитами рефінансування, всього	17.6	18.2	
У тому числі за:			
— кредитами "овернайт", наданими через постійно діючу лінію рефінансування	18.1	19.5	
— кредитами, наданими шляхом проведення тендера	22.5	22.5	
— кредитами рефінансування під заставу майнових прав на кошти банківського вкладу (депозиту), розміщеного в НБУ	—	—	
— операціями своп	23.1	23.1	
— операціями прямого РЕПО (розрахунково)	22.3	22.5	
— за іншими короткостроковими кредитами	16.1	16.5	
— стабілізаційним кредитом	17.6	18.0	

## Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у березні 2009 р. \*

Показники	Відсотки річні	
	Березень 2009 р.	
<b>На міжбанківському ринку:</b>		
за кредитами, наданими іншим банкам	30.8	
за кредитами, отриманими від інших банків	29.7	
за депозитами, розміщеними в інших банках	44.5	
за депозитами, залученими від інших банків	44.2	
<b>На небанківському ринку:</b>		
за кредитами**	26.7	
за депозитами	15.3	

\* За щоденною звітністю банків; з урахуванням вартості пролонгованих кредитів (депозитів).  
 \*\* Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

## Темпи зростання грошової маси у березні 2009 р.

Агрегати грошової маси	01.01.2009 р.,	01.02.2009 р.		01.03.2009 р.		01.04.2009 р.	
	%	%	Млн. грн.	%	Млн. грн.	%	Млн. грн.
<b>Готівка. Гроші поза банками</b>							
M0, % до початку року	100.0	97.0	-4 584.6	95.3	-7 260.4	95.1	-7 654.7
<b>M0 + переказані кошти в національній валюті</b>							
M1, % до початку року	100.0	95.5	-10 194.8	93.4	-14 848.1	94.4	-12 640.8
<b>M1 + переказані кошти в іноземній валюті та інші кошти</b>							
M2, % до початку року	100.0	95.5	-22 915.1	91.3	-44 627.7	89.9	-51 565.3
<b>M2 + цінні папери власного боргу банків</b>							
M3, % до початку року	100.0	95.5	-23 002.5	91.3	-44 833.9	89.9	-51 888.8

**Примітка.** Облікова ставка Національного банку України у березні 2009 р. не змінювалася і починаючи з 30 квітня 2008 р. становить 12% річних.

Починаючи з 01.02.2009 р. встановлено такі нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів (постанова Правління Національного банку України від 30.01.2009 р. № 33): за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб у національній валюті — 0; за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті — 4; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у національній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках — 0; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках — 7, за коштами, які залучені банками від банків-нерезидентів та фінансових організацій-нерезидентів — 2.

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

Дослідження**Наталія Швець**

Доцент кафедри фінансів  
Чернівецького національного  
університету імені Юрія  
Федьковича. Кандидат  
економічних наук

**Тамара Ковч**

Аспірант кафедри банківської  
справи Університету банківської  
справи Національного банку  
України



## Місце банківського нагляду в національній системі боротьби з легалізацією доходів, одержаних злочинним шляхом

*У статті досліджується національна система боротьби з легалізацією доходів, одержаних злочинним шляхом. Окреслено місце і роль банківського нагляду, завдання Національного банку України щодо протидії відмиванню “брудних” грошей та запропоновано напрями вдосконалення діяльності НБУ в цій сфері.*

контролю та певних обмежень їх привабливість порівняно з фінансовими системами країн, які відмовилися від застосування цих механізмів, істотно зменшується.

Разом із тим глобалізація світового господарства значно ускладнила участь у міжнародній діяльності держав, які не вживають заходів щодо протидії відмиванню “брудних” коштів. Тому уряди більшості країн, дбаючи про розвиток власних економік, змушені створювати відповідні системи.

Світові й вітчизняні науковці та практики також приділяють значну увагу проблемам організації і функціонування механізмів боротьби з легалізацією (відмиванням) доходів, одержаних злочинним шляхом. Серед дослідників цього питання — П.Алан, Б.Фергельст, А.Сухоруков, О.Бережний, О.Барановський, С.Гуржій, С.Дмитров, В.Коваленко, О.Мозенков, Т.Клебанова, О.Раєвнева, Н.Дубровіна, О.Мілов, О.Копиленко та інші. Але оскільки вони детально не досліджують роль і місце саме банківського нагляду в національній сис-

темі боротьби з відмиванням незаконно одержаних коштів, це спонукало детальніше розглянути дані питання.

### ТЕРМІН “ФІНАНСОВИЙ МОНІТОРИНГ” ПОТРЕБУЄ УТОЧНЕННЯ

Досліджуючи теоретичне підґрунтя формування та функціонування системи боротьби з легалізацією доходів, одержаних незаконним шляхом, слід насамперед розкрити поняття фінансового моніторингу як основного її елементу. Фінансовий моніторинг є доволі новою контрольною функцією держави, яка має низку специфічних ознак і посідає окреме місце в системі державного контролю.

Як сфера правової та економічної діяльності фінансовий моніторинг має свій понятійний апарат і спеціальну термінологію. Їх основою є українське законодавство, яке чітко визначає зміст конкретних термінів та регламентує організаційно-правові засади фінансового моніторингу.

Згідно із Законом України “Про за-

### ВСТУП

Питання легалізації (відмивання) коштів, отриманих злочинним шляхом, тривалий час лишається гостро актуальним. Незважаючи на величезні зусилля, спрямовані на протидію легалізації “брудних” грошей, ефективної системи боротьби із цим явищем у світі ще досі не створено. Певною мірою це пов’язано з тим, що формування цієї системи збіглося в часі з бурхливим розвитком фінансового сектору та лібералізацією світового ринку. Запроваджуючи механізми запобігання відмиванню коштів, країни послаблюють конкурентоспроможність власної фінансової системи. Адже із запровадженням жорсткішого

побігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” “фінансовий моніторинг” – це сукупність заходів фінансового моніторингу, що включає державний фінансовий моніторинг та первинний фінансовий моніторинг” [1]. Як бачимо, це визначення надто вузьке і не розкриває сповна суті даного поняття.

На нашу думку, повнішим є таке визначення: **фінансовий моніторинг** – це сукупність заходів щодо виявлення, збору, обробки та аналізу інформації про фінансові операції, які можуть бути пов’язані з легалізацією (відмиванням) доходів.

Система фінансового моніторингу в нашій державі поділяється на два різновиди:

- ◆ первинний фінансовий моніторинг (його суб’єктами є фінансові посередники);

- ◆ державний фінансовий моніторинг (його суб’єкти – Державний комітет фінансового моніторингу України, який функціонує у складі Міністерства фінансів України, Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг) [8].

### ЗАКОНОДАВЧА БАЗА В БОРЬБІ З ВІДМИВАННЯМ ГРОШЕЙ

**А**налізуючи історію виникнення фінансового моніторингу, можемо стверджувати, що на рубежі ХХ–ХХІ століть відмивання “незаконних” грошей стало невід’ємною складовою будь-якої кримінальної діяльності, основною ланкою економічної злочинності. Тому в економічно розвинутих країнах боротьба з відмиванням грошей становить окрему складову в загальній концепції заходів щодо протидії міжнародній організованій злочинності [12].

Дослідивши чинне антилегалізаційне законодавство більшості країн світу, зауважимо такий загальний аспект боротьби з цим злочином, як співпраця правоохоронних структур із різноманітними фінансовими інститутами – і банківськими, і небанківськими. Така співпраця передбачає обов’язок персоналу фінансових установ розпізнавати сумнівні угоди та повідомляти про них компетентні органи. Оскільки такі дії суперечать принципу нерозголошення банківської таємниці, то у багатьох країнах, які активно борються з відми-

ванням грошей, видаються спеціальні нормативні акти, що врегульовують ці питання.

У більшості економічно розвинутих країн світу створена законодавча база, котра чітко регламентує заходи з протидії легалізації “брудних” грошей, механізм взаємодії національних правоохоронних і контролюючих органів у цій сфері, а також відповідні вимоги щодо обмеження банківської і комерційної таємниці. Система заходів протидії відмиванню грошей у цих країнах базується на таких основних принципах:

- ◆ встановлюється мінімальний розмір грошово-валютної операції, при перевищенні якого всі операції подібного роду підлягають реєстрації банківською (або іншою фінансовою) установою з метою можливої подальшої перевірки;

- ◆ розробляється та вводиться у дію перелік ознак, за якими з’ясовують, чи пов’язана здійснювана грошово-валютна операція з відмиванням грошей;

- ◆ на працівників банківських (або інших фінансових) установ, через які здійснюється такого роду фінансові операції, покладається відповідальність за інформування правоохоронних та контролюючих органів;

- ◆ уряди країн уповноважують один із органів виконавчої влади координувати діяльність усіх правоохоронних та контролюючих органів у сфері боротьби з відмиванням грошей [12].

Україна також має власну законодавчу базу для боротьби з легалізацією злочинних доходів. Вона включає такі базові нормативні акти: Закон України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” від 28.11.2002 р. № 249–IV; спільна Постанова Кабінету Міністрів України та Національного банку України “Про Сорок рекомендацій Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF)” від 28.08.2001 р. № 1124; Постанова Правління Національного банку України “Про схвалення Методичних рекомендацій з питань розроблення банками України програм з метою протидії легалізації (відмиванню) грошей, отриманих злочинним шляхом” від 30.04.2002 р. № 164. Крім того, указом Президента України від 18 лютого 2002 року у складі Міністерства фінансів України було створено Державний департамент (комітет) фінансового моніторингу – урядовий орган державного управління, одним із

завдань якого є участь у реалізації державної політики у сфері протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

Слід зазначити, що національна система боротьби з відмиванням “брудних” коштів діє досить ефективно.

Спостерігається практично безупинне зростання кількості фінансових операцій, що викликають сумнів стосовно їх прозорості і законності. Це свідчить, з одного боку, про зростання самого обсягу фінансових операцій в економіці України, а з другого – про збільшення можливостей щодо відмивання доходів, одержаних злочинним шляхом. Тому, на нашу думку, необхідно посилити контроль за цією ланкою фінансових відносин. Для цього слід до певної міри розширити повноваження органів державного фінмоніторингу, а також посилити відповідальність за правопорушення, пов’язані з легалізацією незаконно одержаних грошових ресурсів.

Серед операцій, які підлягають обов’язковому фінансовому моніторингу, в поданих банками повідомленнях до уповноваженого органу найбільшу частку в 2008 році становили операції щодо зарахування на рахунок коштів у готівковій формі з їх наступним переказом у той же операційний день іншій особі – 266 477 (40,3%) операцій, тоді як у 2007 році – 195 301 (37,8%).

Істотну частку становили також операції щодо зарахування грошових коштів на рахунки юридичних осіб, період діяльності яких не перевищує трьох місяців із дня їх реєстрації: за 2008 рік їх кількість становила 79 942 (12,1%), за 2007 рік – 65 275 (12,2%).

Щодо операцій, які підлягають внутрішньому фінансовому моніторингу, то переважну кількість (132 121 (43,5%)) у 2008 році становили ті, за якими у банку виникає підстава вважати, що вони проводяться з метою відмивання коштів чи фінансування тероризму. Операцій заплутаного чи незвичного характеру, які не мають очевидного економічного сенсу або очевидної законної цілі, налічувалося 49 135 (16,2%); операцій із наданням особою інформації, яку неможливо перевірити, – 41 742 (13,8%).

Із часу введення в дію чинного законодавства (12.06.2003 р.) до 01.12.2008 р., підготовлено й передано правоохоронним органам 959 узагальнених матеріалів, з яких Держфінмоніторинг України передав Генеральній прокуратурі України 39,

Державній податковій адміністрації України – 342, Міністерству внутрішніх справ України – 233, Службі безпеки України – 345 справ.

За результатами перевірок узагальнених матеріалів (або тих, у яких вони використовуються) правоохоронні органи порушили 320 кримінальних справ. При цьому накладено арешт на майно в сумі 26.3 млн. грн., вилучено майна на суму 12.8 млн. грн. До суду передано 105 кримінальних справ; по 70 з них винесено звинувачувальний вирок [11].

### РОЛЬ НБУ ТА БАНКІВСЬКОГО НАГЛЯДУ В АНТИЛЕГАЛІЗАЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

Щодо ролі Національного банку України та банківського нагляду в національній системі боротьби з легалізацією доходів, одержаних злочинним шляхом, то відповідно до статті 4 Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” НБУ є суб’єктом державного фінансового моніторингу. Згідно із законом він виконує функції регулювання та нагляду за діяльністю юридичних осіб, які забезпечують здійснення фінансових операцій.

Відповідно до статті 10 Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” Національний банк України зобов’язаний:

- ◆ вимагати від суб’єктів первинного фінансового моніторингу виконання завдань та обов’язків, передбачених цим законом;

- ◆ проводити перевірку стану організації професійної підготовки працівників і керівників підрозділів, відповідальних за здійснення внутрішнього фінансового моніторингу, та вживати передбачені законодавством заходи;

- ◆ у ході нагляду перевіряти виконання вимог законодавчих актів з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) незаконних доходів і фінансуванню тероризму, вживати заходів, передбачених цим законом;

- ◆ інформувати уповноважений орган про виявлені випадки порушення законодавства суб’єктами первинного фінансового моніторингу;

- ◆ забезпечувати зберігання інформації, одержаної від суб’єктів первинного фінансового моніторингу;

- ◆ погоджувати з уповноваженим

органом будь-які нормативні документи з питань, пов’язаних із виконанням вимог цього закону;

- ◆ надавати уповноваженому органу інформацію та документи, необхідні для виконання покладених на нього завдань (за винятком інформації щодо особистого життя громадян), у порядку, визначеному законодавством [1].

Національний банк України веде активну роботу у сфері боротьби та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом від початку створення національної системи боротьби з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму. Із 2003 року для забезпечення виконання банками України законодавства з питань фінансового моніторингу НБУ здійснює низку заходів, а саме:

- ◆ щорічно розробляються спільні програми уряду та Національного банку щодо протидії легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом. Зазначимо, що, в межах компетенції НБУ, програми на 2003–2007 роки цілковито виконано, як і “План щодо запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом і фінансуванню тероризму на 2008 рік” (постанова КМУ та НБУ від 19.03.2008 р. № 227);

- ◆ Національним банком узгоджено урядову “Концепцію розвитку системи запобігання і протидії легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом і фінансуванню тероризму на 2005–2010 роки”.

- ◆ у червні 2003 року, після введення в дію Закону України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом”, у скорочені строки перевірено всі діючі банки на предмет їх готовності до виконання чинного законодавства;

- ◆ в усіх банках і філіях закрито анонімні та кодовані рахунки;

- ◆ розроблено та впроваджено “Методичні рекомендації щодо здійснення перевірки банку (філії) з питань дотримання вимог законодавства України, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом, і складання довідки за її результатами”;

- ◆ Національний банк України щорічно проводить перевірку банків на предмет здійснення ними фінансового моніторингу.

За результатами проведених у 2008 році перевірок виконання банками законодавства, яке регулює відносини

у сфері протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом і фінансуванню тероризму, було виявлено, що найбільше порушень пов’язано з розкриттям уповноваженому органу інформації, яка містить банківську таємницю, понад установлені Законом України “Про банки і банківську діяльність” межі – 28.23%. Спостерігається тенденція до збільшення цих порушень, що передусім свідчить про недосконалість вітчизняного законодавства, адже питання щодо банківської таємниці досі залишається неврегульованим.

Також збільшилася кількість порушень щодо неналежного виконання статті 5 Закону України “Про запобігання і протидію легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом” – з 8.56% у 2006 році до 25.67% у 2008 році. Крім того, зростає кількість порушень щодо забезпечення виявлення і реєстрації фінансових операцій, які підлягають фінансовому моніторингу, до 13.49% (у 2006 році – 6.16%, у 2007-му – 12.25%).

Утім, у роботі суб’єктів первинного фінансового моніторингу спостерігаються і позитивні тенденції. Так кількість порушень порядку реєстрації фінансових операцій, які підлягають фінансовому моніторингу, у відповідному реєстрі порівняно з 2006 роком (18.44%) та 2007 роком (17.75%), у 2008 році зменшилася до 5.84%. Кількість порушень щодо неналежної ідентифікації клієнтів знизилася до 3.98% (у 2006 році цей показник становив 13.10%, а в 2007-му – 7.03%). Також помітно зменшилася кількість порушень вимог щодо оформлення анкет клієнтів. Порівняно з 2006 роком, коли їх частка становила 12.69%, а в 2007-му (3.60%) у 2008 році частка таких порушень скоротилася до 1.07%. Крім того, до 4.0% зменшилася кількість порушень невиявлення і нерєєстрації фінансових операцій, які підлягають фінансовому моніторингу (у 2007-му – 6.43%). Істотно знизився відсоток таких порушень, як не проведення фінансових операцій на предмет того, чи підлягають вони фінансовому моніторингу, та несвоєчасне направлення повідомлення про такі операції відповідальному працівнику. Позитивним фактом є суттєве зменшення в 2008 році кількості порушень вимог щодо переліку реквізитів повідомлення, яке подається уповноваженому органу, – до 0.02% (у 2007 році вони становили 3.30 % від загальної кількості порушень). Зменшилася кількість

## НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

порушень щодо підписання повідомлень уповноваженому органу не електронно-цифровим підписом відповідального працівника (у 2007 р. – 5.89%; у 2008 р. – 1.02%).

Ці дані свідчать про підвищення професіоналізму працівників системи фінансового моніторингу (зокрема первинного). Проте несвоєчасне надання уповноваженому органу на його запит інформації про проведення фінансових операцій, які підлягають фінансового моніторингу (у 2006 році – 23.52%; у 2007-му – 2.87%; у 2008-му – 5.02%) та про операції, які стали об'єктом фінансовому моніторингу (у 2006 році – 0.03%; у 2007-му – 0.04%; у 2008-му – 8.53%), а також інші порушення (у 2006-му – 7.75%; у 2007-му – 11.62%; у 2008-му – 3.16%), змушують ще раз наголосити на важливості безперервного процесу навчання та підвищення кваліфікації працівників даної сфери.

Усього в 2008 році було виявлено 4 301 порушення (у 2006-му – 2 955; у 2007-му – 5 395).

За вчинених порушення до банків у 2008 році застосовувалися такі заходи впливу: письмові застереження – 28; штрафи на банки – 23; адміністративні штрафи, накладені на керівників та посадових осіб банків, – 12; призупинення (обмеження) проведення окремих видів фінансових операцій з високим рівнем ризику – 2; відсторонення керівників банків від посадових обов'язків – 4 [13].

### ПРАВИЛА ВНУТРІШНЬОГО ФІНАНСОВОГО МОНІТОРИНГУ В БАНКАХ І ПРОГРАМИ ЙОГО ПРОВЕДЕННЯ

**З**гідно з нормативно-правовими актами НБУ банки України розробляють правила внутрішнього фінансового моніторингу та програми його проведення з метою протидії легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом. Наявність програм та їх відповідність міжнародним стандартам перевіряє Національний банк як головний орган банківського нагляду в Україні [5]. За приклад може слугувати програма здійснення внутрішнього контролю ЗАТ «Міжнародний іпотечний банк», спрямована на протидію легалізації грошей, отриманих злочинним шляхом.

Вона налічує шість основних напрямів (програм):

1) здійснення ідентифікації і вивчення своїх клієнтів;

2) виявлення в діяльності клієнтів сумнівних операцій, що підлягають обов'язковому контролю, та інших операцій із грошовими коштами або майном, які можуть бути пов'язані з легалізацією доходів, отриманих злочинним шляхом;

3) перевірка інформації про клієнта або його операцію для підтвердження обґрунтованості чи спростування підозри стосовно легалізації ним грошей, отриманих злочинним шляхом;

4) документарне фіксування інформації, необхідної для ідентифікації клієнта щодо здійснення ним операцій;

5) зберігання інформації та документів, отриманих у ході реалізації програми внутрішнього контролю щодо протидії легалізації грошей, отриманих злочинним шляхом;

6) навчання працівників з питань протидії легалізації грошей, отриманих злочинним шляхом [7].

З метою виявлення сумнівних фінансових операцій у банку здійснюється трирівневий внутрішній контроль.

Перший рівень внутрішнього контролю здійснюють працівники структурних підрозділів з обслуговування юридичних та фізичних осіб на основі внутрішніх документів банку. У своїй повсякденній роботі працівники цих підрозділів повинні відстежувати трансакції клієнтів банку, виявляти операції, які за формальними ознаками можуть вважатися такими, що підлягають фінансовому моніторингу.

Другий рівень контролю провадять, як правило, керівники структурних підрозділів, котрі аналізують інформацію та здійснюють поточний контроль за моніторингом операцій.

Третій рівень внутрішнього контролю – функція працівника, відповідального за організацію в банку фінансового моніторингу [6].

### РЕКОМЕНДАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ КОМЕРЦІЙНИМ БАНКАМ

**У** зв'язку з широким використанням у банківській сфері передових комп'ютерних технологій, а також світової мережі Інтернет міжнародні організації стурбовані розширенням можливостей легалізації незаконно одержаних коштів засобами інтернет-банкінгу.

Експерти з питань протидії відмиванню кримінальних доходів та фінансуванню тероризму, зокрема із Групи з розробки фінансових заходів бороть-

би з відмиванням грошей (FATF), Спеціального комітету експертів з питань оцінки заходів боротьби з відмиванням коштів (MONEYVAL), а також провідні банківські інституції, насамперед Базельський комітет з банківського нагляду та Міжнародний валютний фонд, неодноразово наголошували на високому ризику фінансових операцій цієї категорії в аспекті відмивання грошей та фінансування тероризму [14]. А тому відповідно до світових тенденцій Національний банк України розробив рекомендації банкам, котрі надають послуги через мережу Інтернет, щодо ризиків легалізації незаконно одержаних коштів та запобіжних заходів, які необхідно застосовувати з метою мінімізації таких ризиків.

Розглянемо рекомендації Національного банку України.

1. Ключовим принципом інтернет-банкінгу повинна бути ідентифікація клієнтів банку.

2. Фінансові операції при наданні банками послуг інтернет-банкінгу повинні здійснюватися відповідно до законодавства України.

3. Якщо банку треба з'ясувати особу клієнта, суть його діяльності, фінансове становище, а клієнт не надає необхідні документи й відомості або умисно дає неправдиві дані про себе, банк має залишити без виконання електронний розрахунковий документ.

4. Банк зобов'язаний виявляти й реєструвати фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу.

5. Враховуючи високі ризики використання інтернет-банкінгу для відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом, та фінансування тероризму, банкам рекомендовано при наданні цих послуг виходити з Базельських принципів стосовно мінімізації ризиків щодо зазначеного банківського продукту [4].

### ВИСНОВКИ

**Р**озвиток вітчизняної системи запобігання легалізації кримінальних доходів та фінансуванню тероризму в банківському секторі, формування прозорої структури власності юридичних осіб – клієнтів банків свідчить про все ширше впровадження в діяльності українських банків європейських стандартів доступності, якості фінансових послуг, їх відкритості і надійності як ділових партнерів.

Для ефективнішої роботи національної системи запобігання лега-

лізації доходів, одержаних злочинним шляхом у банківській системі, пропонуємо:

◆ посилити відповідальність посадових осіб банку за правопорушення, пов'язані з відмиванням кримінальних доходів;

◆ створити спеціальний реєстр банків, через які здійснюється найбільше сумнівних операцій, з тим, щоб виявляти нові механізми, методи і тенденції у легалізації “брудних” грошей;

◆ працівникам відповідних підрозділів НБУ проводити спеціальні періодичні перевірки стосовно відмивання грошей у банках, які проводять найбільше сумнівних операцій, та застосовувати до них, а також їх посадових осіб жорсткі заходи впливу.

#### Література

1. Закон України “Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” від 28 листопада 2002 року № 249 – IV, зі змінами і доповненнями.

2. Грачова Е.Ю. *Проблеми правового регулювання государственного финансового контроля*. – М., 2000. – С. 13.

3. Грачова Е.Ю., Толстопятенко Г.П., Рыжова Е.А. *Финансовый контроль*. – М., 2004. – С. 126.

4. Лист Національного банку України для банків України, Українського кредитно-банківського союзу та Асоціації українських банків від 10.01.2006 р. № 48-012/29-192 // <http://www.bank.gov.ua>.

5. Положення про здійснення банками фінансового моніторингу, затверджене постановою Правління НБУ № 189 від 14.05.2003 р., зі змінами, внесеними згідно з постановою Правління НБУ від 23.03.2006 р. № 104 // <http://www.rada.gov.ua>.

6. Положення про правила проведення внутрішнього фінансового моніторингу в ЗАТ “Міжнародний іпотечний банк” // <http://www.ipoteka.com.ua>.

7. Програма здійснення внутрішнього контролю з метою протидії легалізації (відмиванню) грошей, отриманих злочинним шляхом, в ЗАТ “Міжнародний іпотечний банк” // <http://www.ipoteka.com.ua>.

8. Протидія легалізації злочинних доходів і фінансуванню тероризму: Навч. посібник // С.Г.Гуржій, С.М.Клюшке, В.М.Кірсанов та ін.; Держ. ком. фін.

моніторингу України. – К.: Такі справи, 2008. – С. 79–80.

9. Річний звіт про діяльність банківського нагляду України у 2007 році // <http://www.bank.gov.ua>.

10. Самтарова Н.А. *Банківський нагляд у системі державного фінансового контролю* // *Банківське право*. – 2005. № 5. – С. 26–32.

11. Електронний ресурс Державного комітету фінансового моніторингу України: <http://www.sdfm.gov.ua>.

12. Електронний ресурс Кабінету Міністрів України: <http://www.kmi.gov.ua/control/>.

13. Електронний ресурс Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

14. FATF-XII Report on Money Laundering Typologies 2000–2001. – P. 4–7; Basel Committee for Electronic Banking and Electronic Money Activities. – March 1998; “Cross-Border Electronic Banking issues for Bank Supervisors”. – September 2000; “Electronic Banking Risk Management issues for Bank Supervisors”. – October 2000; International Monetary Fund “International Capital Markets: Developments, Prospects and Key Policy Issues”. – September 2000.

## Монети України

### Про введення в обіг ювілейної монети “Микола Гоголь”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 27 лютого 2009 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень, присвячену 200-річчю від дня народження видатного письменника, який відкрив світові самобутність України, – Миколі Васильовичу Гоголю (1809–1852). М.Гоголь народився в селі Великі Сорочинці (тепер Полтавська обл.) в родині письменника.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія якості карбування – пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті – 15.55 г, діаметр – 33.0 мм, тираж – 5 000 штук. Гурт монети – гладкий із заглибленим написом, яким зазначено метал, його пробу – **Ag 925**, масу дорогоцінного металу в чистоті – **15.55**, та розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

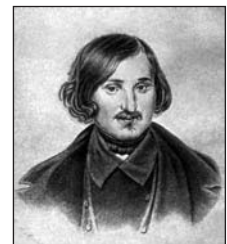
На аверсі вгорі розміщено малий Державний герб України, напис півколом – **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, внизу – номінал і рік

карбування монети – **5 / ГРИВЕНЬ / 2009**, а також зображено композицію, яка символізує дві основні теми творчості Гоголя: тему України з її історією, звичаями, міфами і тему імперської столиці зі світським її життям.

На реверсі зображено портрет Миколи Васильовича Гоголя в накидці, під якою – вишита сорочка, що символізує край, який його виплекав. Угорі півколом розміщено написи: **МИКОЛА ГОГОЛЬ**, унизу – роки життя: **1809 / 1852**.

Художники: Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптори: Володимир Дем'яненко, Святослав Іваненко.

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





## Про введення в обіг ювілейної монети “Шолом-Алейхем”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 27 лютого 2009 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень, присвячену 150-річчю від дня народження всесвітньо відомого письменника, драматурга та просвітителя – Шолома-Алейхема (Рабиновича Шолома Нохумовича), для творчості якого характерним є поєднання гумору та ліризму.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія якості карбування – пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті – 15.55 г, діаметр – 33.0 мм, тираж – 5 000 штук. Гурт монети – гладкий із заглибленим написом, яким зазначено метал, його пробу – **Ag 925**, масу дорогоцінного металу в чистоті – **15.55**, та розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

На аверсі вгорі розміщено малий Державний герб України, напис півколом: **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, зобра-

жено стилізовану композицію: на тлі сторінок книги – печатка Шолома-Алейхема, праворуч – фрагмент дружнього шаржу на творчість письменника; внизу номінал та рік карбування – **5 ГРИВЕНЬ / 2009**.

На реверсі зображено портрет Шолома-Алейхема та по колу розміщено написи: **МИР ВАМ** (угорі), **1859 – 1916** (унизу), стилізовано – **ШОЛОМ-АЛЕЙХЕМ** (праворуч), **РАБИНОВИЧ ШОЛОМ** (ліворуч).

Художники: Борис Груденко, Юлія Скоблікова. Скульптори: Анатолій Дем’яненко, Володимир Атаманчук.

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



## Про введення в обіг ювілейної монети “70 років проголошення Карпатської України”

Національний банк України 13 березня 2009 року, продовжуючи серію “Відродження української державності”, ввів в обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні “70 років проголошення Карпатської України”, присвячену подіям 1938 – 1939 років, пов’язаним із проголошенням та збройним захистом Карпатської України, недовгий період існування якої став однією з найяскравіших сторінок багатовікової боротьби карпатських українців за встановлення української державності.

Монету виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування – спеціальний анциркулейтед, маса монети – 12.8 г, діаметр – 31.0 мм, тираж – 35 000 штук. Гурт монети – рифлений.

На аверсі зображено килими з традиційним карпатським орнаментом і розміщено: малий Державний герб України, півколом напис – **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, внизу номінал та рік

карбування монети – **2 / ГРИВНІ / 2009** і логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі зображено закарпатця з прапором, на тлі якого – герб Карпатської України, та розміщено написи: під прапором – **70 / РОКІВ**, ліворуч півколом – **ПРОГОЛОШЕННЯ КАРПАТСЬКОЇ УКРАЇНИ**.

Художники – Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптори – Анатолій Дем’яненко, Володимир Атаманчук.

Ювілейна монета номіналом 2 гривні “70 років проголошення Карпатської України” є дійсним платіжним засобом України та обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



## Про введення в обіг ювілейної монети “Андрій Лівіцький”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 27 березня 2009 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні “Андрій Лівіцький”, присвячену українському правознавцю, державному і громадсько-політичному діячеві, президентові Української Народної Республіки в екзилі Андрію Миколайовичу Лівіцькому.

Монету виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування – спеціальний анциркулейтед, маса монети – 12,8 г, діаметр – 31,0 мм, тираж – 35 000 штук. Гурт монети – рифлений.

На аверсі в центрі зображено малий Державний герб України, під ним – рік карбування монети: 2009, по колу розміщено написи: **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ** (вгорі), **ДВІ ГРИВНІ**

(внизу) та логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі зображено портрет А.М.Лівіцького та написи: **АНДРІЙ ЛІВІЦЬКИЙ** – півколом, з правого боку від портрета – роки життя: **1879 / 1954**, унизу півколом – **ПРЕЗИДЕНТ УНР В ЕКЗИЛІ**.

Художники – Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук.

Скульптори – Святослав Іваненко, Володимир Дем’яненко.

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



## Про введення в обіг пам’ятної монети “Монастир Сурб Хач”

Національний банк України, продовжуючи серію “Пам’ятки архітектури України”, 30 березня 2009 року ввів в обіг пам’ятну монету номіналом 10 гривень “Монастир Сурб Хач”. Монета присвячена одній з визначних вірменських пам’яток Криму – монастирю Сурб Хач (Святий Хрест), заснованому в XIV ст.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія якості карбування – пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті – 31,1 г, діаметр – 38,61 мм, тираж – до 10 000 штук. Гурт монети – гладкий із заглибленим написом, яким зазначено метал, його пробу – Ag 925, масу дорогоцінного металу в чистоті – 31,1 г та розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

На аверсі розміщено малий Державний герб України (вгорі), напис півколом – **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**.

В оточенні рослинного орнаменту зображено хачкар (камінь-хрест), який розміщений на території монастиря, внизу – рік карбування монети: 2009 і номінал – **ДЕСЯТЬ ГРИВЕНЬ**.

На реверсі зображено будівлі монастиря та розміщено написи: **СТАРИЙ КРИМ / ВІРМЕНСЬКИЙ МОНАСТИР XIV ст.** (ліворуч) і **СУРБ ХАЧ** (праворуч).

Художник і скульптор – Святослав Іваненко.

Пам’ятна монета номіналом 10 гривень “Монастир Сурб Хач” є дійсним платіжним засобом України та обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



## Про введення в обіг пам'ятних монет “Українська писанка”

**Н**аціональний банк України 16 квітня 2009 року ввів в обіг пам'ятні монети номіналами 20 і 5 гривень “Українська писанка”, присвячені писанкарству — яскравому взірцю української традиційної художньої творчості, яка має свої специфічні орнаментальні мотиви і кольорову гаму в кожному етнографічному регіоні України.

Монету номіналом 20 гривень виготовлено зі срібла. Категорія якості карбування — пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті — 62.2 г, діаметр — 50.0 мм, тираж — 8 000 штук. Гурт монети — гладкий із заглибленим написом, яким зазначено метал, його пробу — **Ag 925**, масу дорогоцінного металу в чистоті — **62.2**, і розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

Монету номіналом 5 гривень виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса монети — 16.54, діаметр — 35.0, тираж — 50 000 шт. Гурт монети — рифлений.

На аверсі монети номіналом 20 гривень розміщено: вгорі — малий Державний герб України, напис півколом — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, на тлі рушників зображено композицію — на тарілі писанки, оздоблені геометричним і рослинним орнаментами, притаманними різним областям України, під якою напис: **20 / ГРИВЕНЬ / 2009**.

На аверсі монети номіналом 5 гривень угорі на дзеркальному тлі розміщено малий Державний герб України (ліворуч) та фрагмент писанки, внизу на матовому тлі —

номінал: **5 / ГРИВЕНЬ / 2009** та фрагмент писанки, дзеркальне і матове поля монети розділяє стилізований напис: **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**.

На реверсі монети зі срібла — коло монети оздоблено орнаментом під писанку, контур якого утворює яйце, всередині якого розміщено композицію — жінка-писанкарка розмалює яйце і поруч з нею сидить дівчинка. На тлі орнаментального кола розміщено напис: **УКРАЇНСЬКА** (ліворуч) **ПИСАНКА** (праворуч).

На реверсі монети з нейзильберу зображено: внизу — на рушнику паска зі свічкою та крашанками, над якими розміщено стилізований напис: **УКРАЇНСЬКА ПИСАНКА**, вгорі — писанку на тлі писанкових узорів, притаманних Лемківщині, Буковині, Гуцульщині тощо.

Художники і скульптори монети номіналом 20 гривень — Анатолій Дем'яненко, Володимир Атаманчук.

Художники монети номіналом 5 гривень — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптори монети номіналом 5 гривень — Анатолій Дем'яненко, Володимир Дем'яненко.

Пам'ятні монети номіналами 20 і 5 гривень “Українська писанка” є дійсними платіжними засобами України та обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів. □



### ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ (за березень 2009 року)\*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	503.2283	16	434 LYD	100 лівійських динарів	591.8524
2	986 BRL	100 бразильських реалів	322.9866	17	484 MXN	100 мексиканських нових песо	51.5567
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	251.6011	18	496 MNT	10000 монгольських тугриків	50.3268
4	410 KRW	10000 вонів Республіки Корея	5.0949	19	554 NZD	100 новозеландських долларів	394.4271
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	4.4052	20	586 PKR	100 пакистанських рупій	9.6431
6	981 GEL	100 грузинських ларі	458.0607	21	604 PEN	100 перуанських нових сол	236.9668
7	344 HKD	100 долларів Гонконгу	99.3072	22	642 ROL	100 румунських лейв	229.3991
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	137.2549	23	682 SAR	100 саудівських ріялів	205.3060
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	183.5081	24	760 SYP	100 сирійських фунтів	16.7391
10	356 INR	1000 індійських рупій	154.1850	25	901 TWD	100 нових тайванських долларів	22.1656
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.7940	26	972 TJS	100 таджицьких сомоні	206.1249
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.6713	27	952 XOF	1000 франків КФА	14.9027
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	18.8149	28	152 CLP	1000 чилійських песо	12.7716
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	2623.5094	29	191 HRK	100 хорватських кун	133.2540
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	5.1316	30	255	100 долларів США за розр. із Індією	616.0000

\* Курс встановлено з 01.03.2009 р.

Підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

## Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти						
			01.03.2009 р.	02.03.2009 р.	03.03.2009 р.	04.03.2009 р.	05.03.2009 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	502.4063	489.4616	488.1433	495.1093	493.9882	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	1104.2455	1090.1220	1085.7405	1084.4041	1085.9751	
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	956.2842	956.2842	956.0467	956.4029	956.1654	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0270	0.0269	0.0269	0.0269	0.0268	
5	208 DKK	100 датських крон	132.1110	130.6759	130.1659	130.3657	129.7526	
6	840 USD	100 доларів США	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	
7	233 EEK	100 естонських крон	62.9027	62.2236	61.9874	62.0809	61.7856	
8	352 ISK	100 ісландських крон	3.3938	3.3572	3.3445	3.3495	3.3336	
9	124 CAD	100 канадських доларів	619.5870	609.0635	597.6289	598.8994	598.3752	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	5.1245	5.1187	5.1129	5.1149	5.1190	
11	428 LVL	100 латвійських латів	1387.3893	1372.2171	1367.0078	1370.6152	1366.4099	
12	440 LTL	100 литовських літів	285.0481	281.9706	280.9001	281.3239	279.9858	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	72.3134	72.2157	72.1176	72.0502	71.9653	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	112.1228	109.5643	107.4315	107.7786	108.1359	
15	985 PLN	100 польських злотих	209.5856	207.0142	204.1878	205.1436	205.0774	
16	643 RUB	10 російських рублів	2.1555	2.1556	2.1292	2.1268	2.1254	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	501.3060	497.7698	495.1713	496.8568	497.2149	
18	792 TRL	100 турецьких лір	456.0769	451.6133	445.8864	445.5348	445.3358	
19	795 TMM	100 туркменських манатів	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	
20	348 HUF	1000 угорських форинтів	32.8049	32.4032	31.5895	31.6567	31.1800	
21	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5467	0.5467	0.5449	0.5449	0.5449	
22	203 CZK	100 чеських крон	34.7374	34.6596	34.2827	34.7396	34.8549	
23	752 SEK	100 шведських крон	86.9639	85.0117	83.7883	84.5738	83.9362	
24	756 CHF	100 швейцарських франків	662.8596	656.0124	654.9342	655.1700	653.9947	
25	156 CNY	100 юанів женьмінбі (Китай)	112.5729	112.5770	112.4773	112.5517	112.5223	
26	392 JPY	1000 японських єн	78.5298	79.0058	79.1619	78.5632	77.5435	
27	978 EUR	100 євро	984.2140	973.5880	969.8920	971.3550	966.7350	
28	960 XDR	100 СПЗ	1129.8705	1129.8705	1128.6417	1126.4391	1122.6355	
			<b>16.03.2009 р.</b>	<b>17.03.2009 р.</b>	<b>18.03.2009 р.</b>	<b>19.03.2009 р.</b>	<b>20.03.2009 р.</b>	<b>21.03.2009 р.</b>
1	036 AUD	100 австралійських доларів	507.3186	510.3074	507.8139	509.5817	532.4298	532.4298
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	1077.7495	1090.9065	1075.5899	1076.5733	1119.2632	1119.2632
3	031 AZM	100 азербайджанських манатів	957.1162	957.1162	957.7114	957.7114	959.3820	959.3820
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0267	0.0268	0.0269	0.0269	0.0274	0.0274
5	208 DKK	100 датських крон	133.3090	134.6826	133.6840	135.6915	141.2710	141.2710
6	840 USD	100 доларів США	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000
7	233 EEK	100 естонських крон	63.5080	64.1823	63.6901	64.6153	67.2777	67.2777
8	352 ISK	100 ісландських крон	3.4265	3.4629	3.4363	3.4862	3.6299	3.6299
9	124 CAD	100 канадських доларів	605.4256	607.3751	604.1431	610.4027	629.1340	629.1340
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	5.1234	5.1248	5.1204	5.1136	5.1017	5.1017
11	428 LVL	100 латвійських латів	1405.0976	1419.4120	1408.5286	1428.9894	1486.8178	1486.8178
12	440 LTL	100 литовських літів	287.7911	290.8463	288.6162	292.8087	304.8734	304.8734
13	498 MDL	100 молдовських лейв	71.3703	71.2040	71.1671	71.0503	70.9037	70.9037
14	578 NOK	100 норвезьких крон	112.6244	114.5732	112.8386	114.7701	121.7660	121.7660
15	985 PLN	100 польських злотих	221.2860	226.5360	221.9452	222.5571	231.8139	231.8139
16	643 RUB	10 російських рублів	2.2106	2.2102	2.2298	2.2371	2.2766	2.2766
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	499.3643	502.8209	502.3106	505.4039	511.2764	511.2764
18	792 TRL	100 турецьких лір	451.0190	455.0841	450.6960	450.1581	456.7479	456.7479
19	795 TMM	100 туркменських манатів	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754
20	348 HUF	1000 угорських форинтів	33.3776	33.9808	33.2533	33.5104	35.2652	35.2652
21	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5431	0.5413	0.5413	0.5413	0.5413	0.5413
22	203 CZK	100 чеських крон	37.3552	37.8628	37.5866	37.4615	39.3094	39.3094
23	752 SEK	100 шведських крон	89.5010	91.4029	90.3763	92.2202	96.8745	96.8745
24	756 CHF	100 швейцарських франків	646.9303	651.2120	650.1820	659.4117	684.2164	684.2164
25	156 CNY	100 юанів женьмінбі (Китай)	112.6065	112.6037	112.6193	112.6599	112.7632	112.7632
26	392 JPY	1000 японських єн	78.2244	78.1444	77.7934	78.4093	81.1805	81.1805
27	978 EUR	100 євро	993.6850	1004.2340	996.5340	1011.0100	1052.6670	1052.6670
28	960 XDR	100 СПЗ	1135.1340	1140.3978	1137.6127	1138.2400	1166.7586	1166.7586

## Щодо іноземних валют, України щоденно (за березень 2009 року)

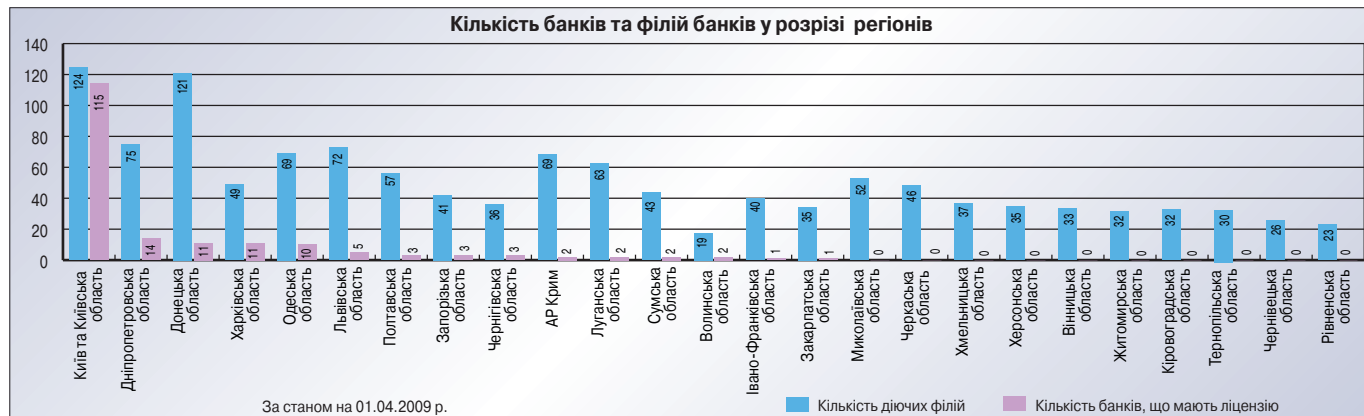
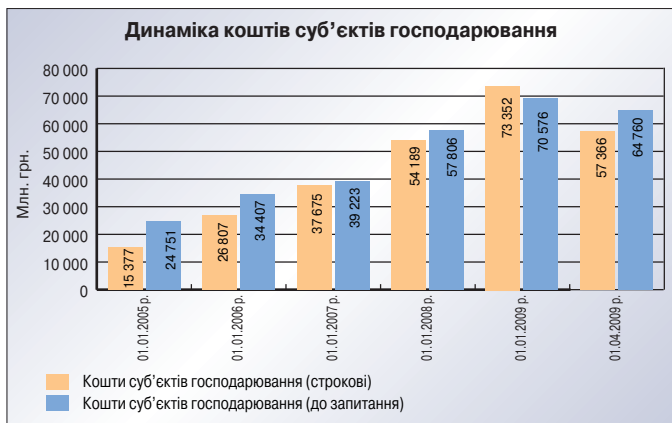
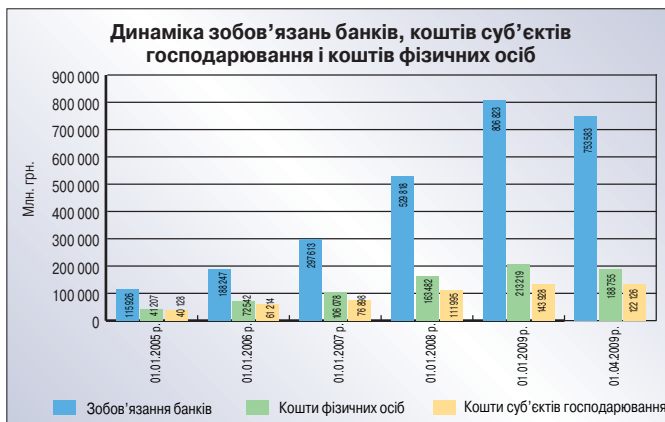
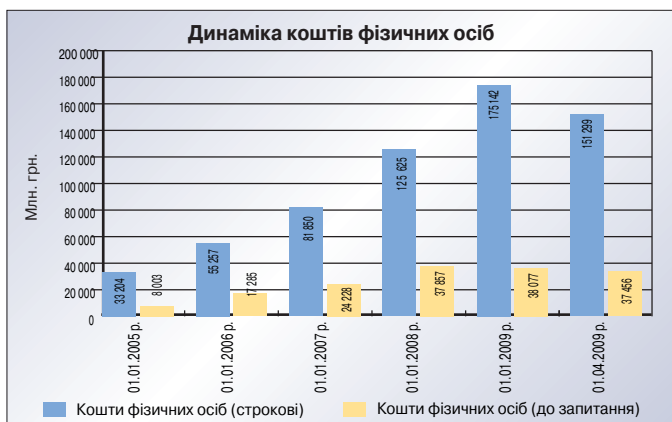
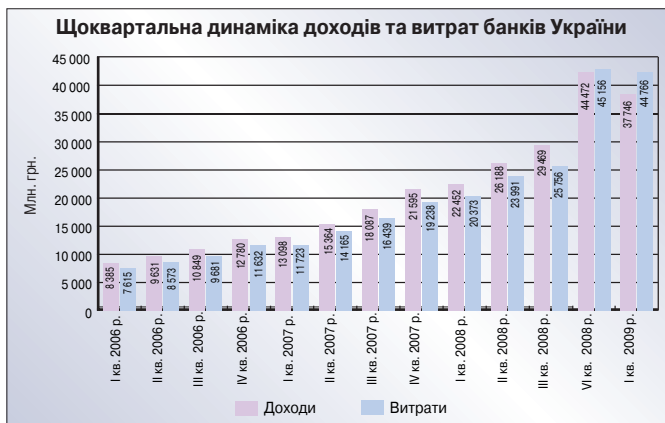
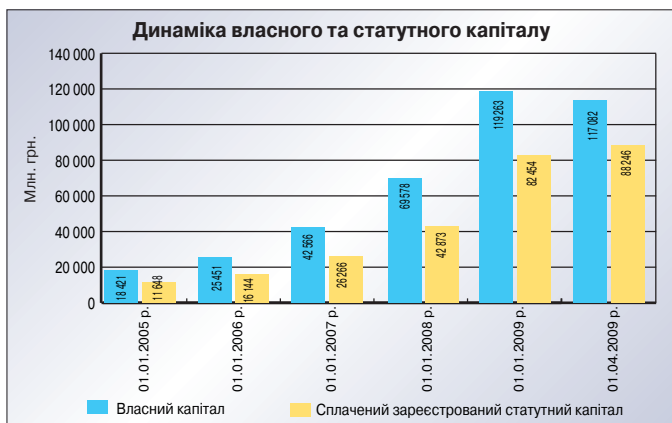
### Офіційний курс

	06.03.2009 р.	07.03.2009 р.	08.03.2009 р.	09.03.2009 р.	10.03.2009 р.	11.03.2009 р.	12.03.2009 р.	13.03.2009 р.	14.03.2009 р.	15.03.2009 р.
	493.9125	493.9125	493.9125	493.9125	492.6786	496.0644	500.8506	497.4546	497.4546	497.4546
	1085.8531	1085.8531	1085.8531	1085.8531	1095.1303	1066.5197	1063.7731	1057.3850	1057.3850	1057.3850
	956.5217	956.5217	956.5217	956.5217	956.5217	956.7594	956.7594	957.1162	957.1162	957.1162
	0.0268	0.0268	0.0268	0.0268	0.0268	0.0267	0.0267	0.0267	0.0267	0.0267
	129.7526	129.7526	129.7526	129.7526	130.8189	132.1161	132.1542	132.0632	132.0632	132.0632
	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000
	61.7856	61.7856	61.7856	61.7856	62.2925	62.9077	62.9224	62.9027	62.9027	62.9027
	3.3336	3.3336	3.3336	3.3336	3.3609	3.3941	3.3949	3.3938	3.3938	3.3938
	599.0055	599.0055	599.0055	599.0055	599.4993	602.0497	603.0763	597.9429	597.9429	597.9429
	5.1227	5.1227	5.1227	5.1227	5.1166	5.1153	5.1156	5.1170	5.1170	5.1170
	1367.1829	1367.1829	1367.1829	1367.1829	1377.4251	1392.0110	1391.7472	1392.0990	1392.0990	1392.0990
	279.9858	279.9858	279.9858	279.9858	282.2828	285.0704	285.1373	285.0481	285.0481	285.0481
	71.9162	71.9162	71.9162	71.9162	71.8639	71.6906	71.5913	71.4339	71.4339	71.4339
	108.5487	108.5487	108.5487	108.5487	108.8647	110.1489	111.4721	110.6853	110.6853	110.6853
	204.7083	204.7083	204.7083	204.7083	206.0126	209.6333	214.4694	213.7737	213.7737	213.7737
	2.1455	2.1455	2.1455	2.1455	2.1546	2.1719	2.1927	2.1816	2.1816	2.1816
	494.9747	494.9747	494.9747	494.9747	498.2446	501.8053	502.3071	503.3570	503.3570	503.3570
	437.8329	437.8329	437.8329	437.8329	430.3161	431.8392	444.6802	441.6685	441.6685	441.6685
	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754
	31.0219	31.0219	31.0219	31.0219	30.7951	32.1674	32.7890	32.5629	32.5629	32.5629
	0.5449	0.5449	0.5449	0.5449	0.5449	0.5431	0.5431	0.5431	0.5431	0.5431
	34.8448	34.8448	34.8448	34.8448	34.7623	36.1699	36.5138	36.4321	36.4321	36.4321
	84.1920	84.1920	84.1920	84.1920	83.2088	85.8705	87.5325	87.7806	87.7806	87.7806
	654.7477	654.7477	654.7477	654.7477	665.8919	671.0922	666.4785	646.4460	646.4460	646.4460
	112.5616	112.5616	112.5616	112.5616	112.5727	112.5534	112.5670	112.5923	112.5923	112.5923
	77.5186	77.5186	77.5186	77.5186	79.5451	78.4608	78.5418	79.1805	79.1805	79.1805
	966.7350	966.7350	966.7350	966.7350	974.6660	984.2910	984.5220	984.2140	984.2140	984.2140
	1124.0958	1124.0958	1124.0958	1124.0958	1131.7139	1128.2613	1129.6915	1133.7919	1133.7919	1133.7919
	22.03.2009 р.	23.03.2009 р.	24.03.2009 р.	25.03.2009 р.	26.03.2009 р.	27.03.2009 р.	28.03.2009 р.	29.03.2009 р.	30.03.2009 р.	31.03.2009 р.
	532.4298	529.9837	536.0544	537.7380	538.0829	541.4952	541.4952	541.4952	532.3531	524.0178
	1119.2632	1110.4556	1123.2083	1129.7404	1124.1958	1124.6662	1124.6662	1124.6662	1102.5471	1093.3818
	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.3820	959.1430
	0.0274	0.0276	0.0277	0.0276	0.0274	0.0276	0.0276	0.0276	0.0276	0.0271
	141.2710	140.0085	140.1184	139.6119	139.4944	140.6588	140.6588	140.6588	137.4299	136.3791
	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000	770.0000
	67.2777	66.6773	66.7216	66.4706	66.4066	66.9627	66.9627	66.9627	65.4273	64.9254
	3.6299	3.5975	3.5999	3.5863	3.5829	3.6129	3.6129	3.6129	3.5301	3.5030
	629.1340	622.1067	623.1517	628.0429	626.0019	627.1258	627.1258	627.1258	622.4705	614.4444
	5.1017	5.0960	5.0960	5.0889	5.0865	5.0875	5.0875	5.0875	5.0875	5.0859
	1486.8178	1472.9253	1471.8257	1465.4629	1464.4651	1476.7287	1476.7287	1476.7287	1442.6649	1431.5967
	304.8734	302.1527	302.3535	301.2161	300.9262	303.4462	303.4462	303.4462	296.4884	294.2137
	70.9037	70.7499	70.6591	70.5846	70.4709	70.3428	70.3428	70.3428	70.3049	70.2683
	121.7660	120.6096	120.9064	120.4237	119.0533	118.8250	118.8250	118.8250	116.3313	113.4913
	231.8139	228.4773	228.4240	228.5599	227.8592	229.3900	229.3900	229.3900	220.2343	214.9515
	2.2766	2.3038	2.3121	2.3142	2.2831	2.3008	2.3008	2.3008	2.3045	2.2638
	511.2764	508.0463	509.4257	509.1492	509.9323	514.8848	514.8848	514.8848	507.7951	506.5375
	456.7479	456.1354	460.4243	463.9924	463.1739	464.6293	464.6293	464.6293	460.6764	454.4833
	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754	270.1754
	35.2652	34.9669	34.3241	34.5700	34.6092	34.6933	34.6933	34.6933	33.6339	32.9130
	0.5413	0.5413	0.5395	0.5395	0.5395	0.5395	0.5395	0.5395	0.5395	0.5377
	39.3094	39.1795	38.9249	38.4986	38.0739	38.4731	38.4731	38.4731	37.6020	36.9821
	96.8745	94.3626	94.2548	95.2722	94.8330	96.3305	96.3305	96.3305	93.9748	92.6356
	684.2164	682.2791	682.2861	681.2334	682.2311	686.3219	686.3219	686.3219	673.9845	670.1372
	112.7632	112.7753	112.7113	112.7450	112.7233	113.6487	113.6487	113.6487	112.6968	111.7645
	81.1805	80.3321	79.6191	78.3870	78.5721	78.4060	78.4060	78.4060	78.8019	79.4076
	1052.6670	1043.2730	1043.9660	1040.0390	1039.0380	1047.7390	1047.7390	1047.7390	1023.7150	1015.8610
	1166.7586	1163.5462	1164.8030	1160.1732	1159.2265	1161.7153	1161.7153	1161.7153	1151.5982	1151.2073

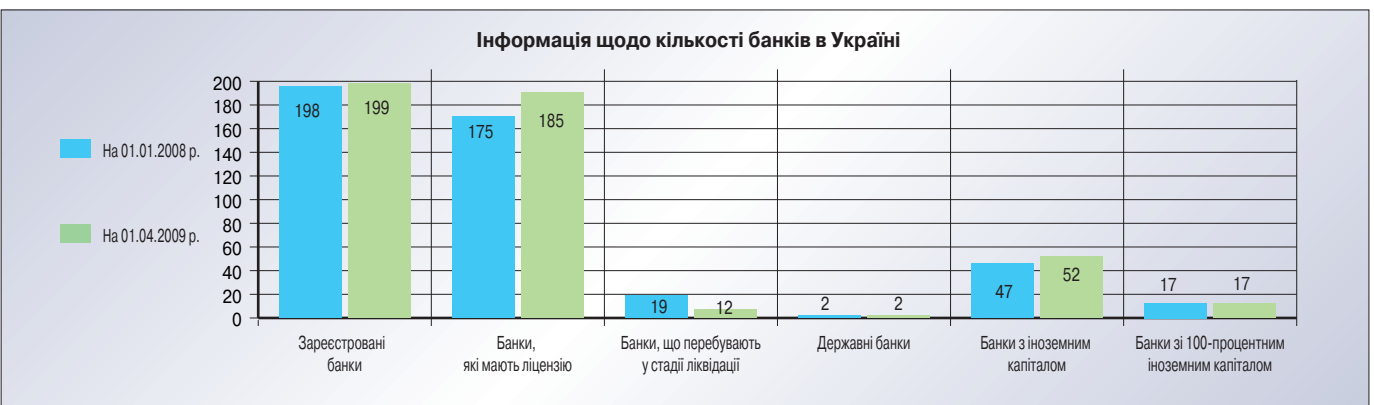
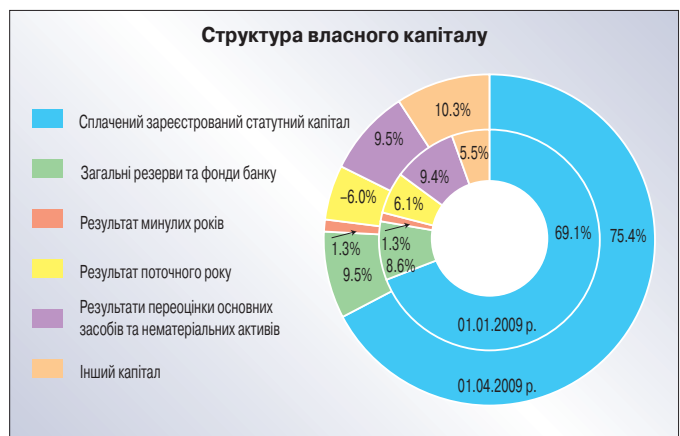
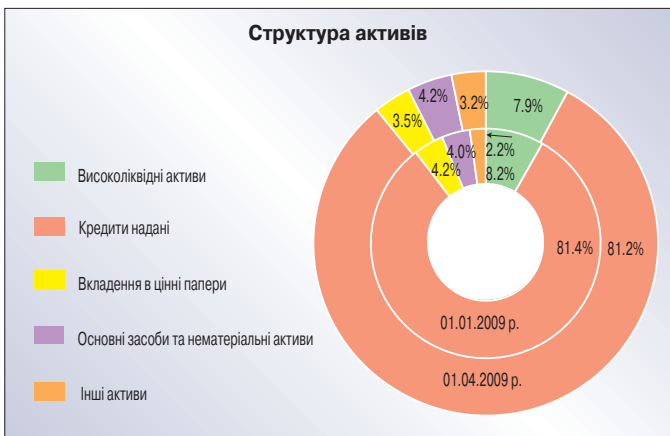
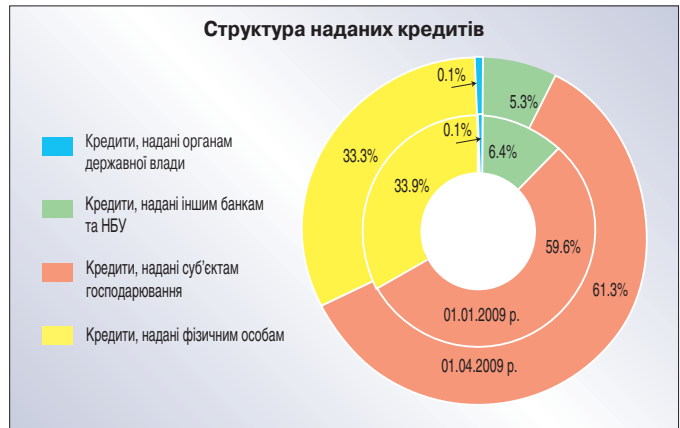
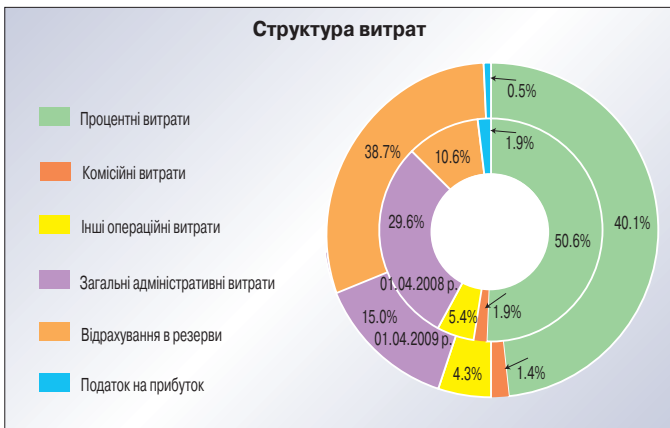
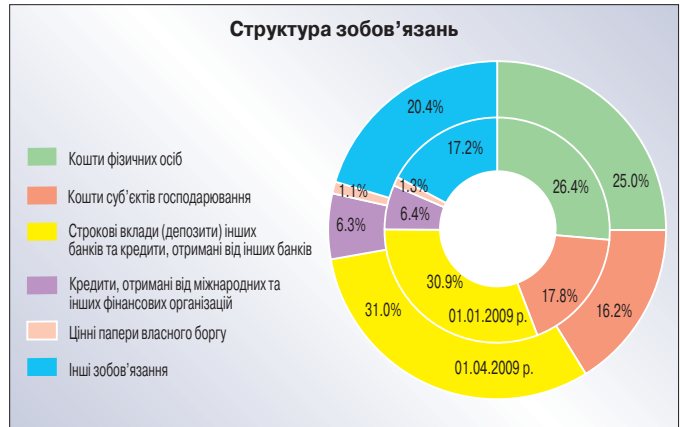
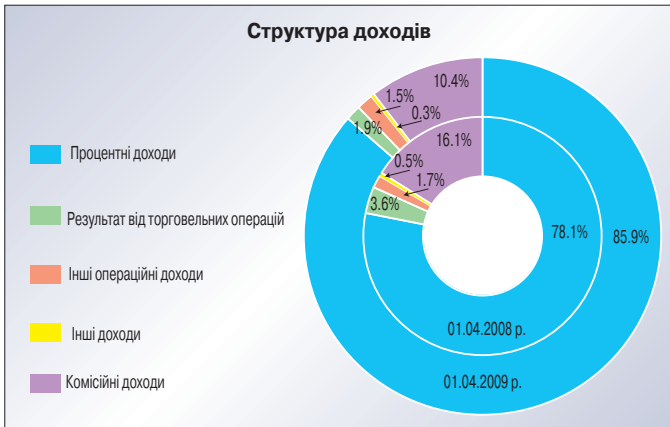
Підготовлено департаментом валютного регулювання Національного банку України.

ЕКСКЛЮЗИВ/

# Динаміка фінансового стану банків України на 1 квітня 2009 року



**БАНКИ УКРАЇНИ**



На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено працівниками управління аналізу діяльності системи банків департаменту нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду Національного банку України.

## Ринок державних цінних паперів України у березні 2009 року

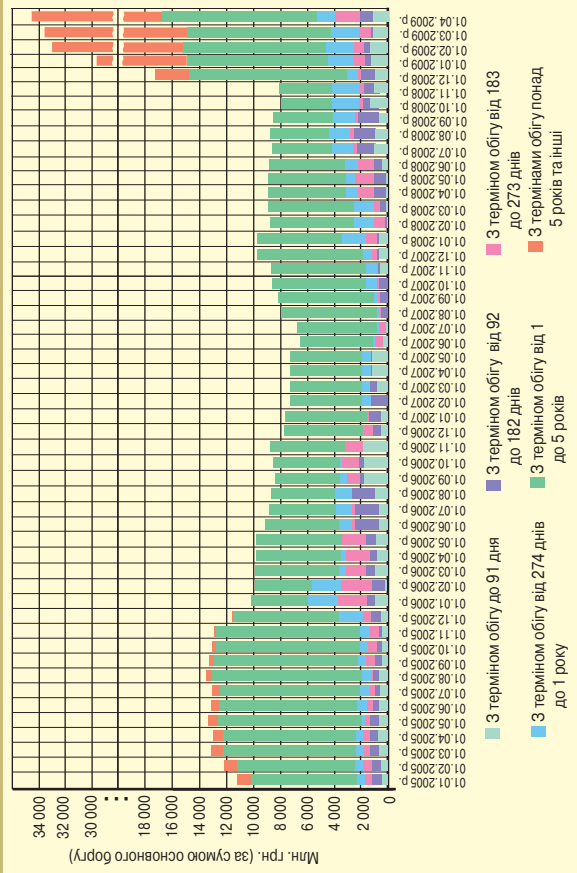
Номер розміщення	Дата проведення розрахунків за придбані облигації	Пропозиція				Результати розміщення				
		Встановлені обмеження на загальний обсяг розміщення облигацій, шт.	Номінал облигацій, грн.	Розмір купона на одну облигацію, грн.	Термін погашення облигацій	Обсяг розміщених облигацій, шт.	Залучено коштів до державного бюджету від розміщення облигацій, тис. грн.	Встановлений рівень дохідності облигацій, %	Середньозважений рівень дохідності облигацій, %	
85	04.03.2009 р.	-	1 000	-	24.06.2009 р.	-	-	-	-	
86	04.03.2009 р.	-	1 000	-	10.02.2010 р.	-	-	-	-	
87	16.03.2009 р.	-	1 000	-	10.02.2010 р.	-	-	-	-	
88	16.03.2009 р.	-	1 000	-	08.09.2010 р.	-	-	-	-	
89	16.03.2009 р.	-	1 000	-	07.03.2012 р.	-	-	-	-	
90	18.03.2009 р.	-	1 000	-	02.09.2009 р.	-	-	-	-	
91	18.03.2009 р.	-	1 000	-	10.02.2010 р.	-	-	-	-	
92	25.03.2009 р.	-	1 000	-	24.06.2009 р.	-	-	-	-	
93	25.03.2009 р.	-	1 000	-	09.02.2011 р.	-	-	-	-	
94	19.03.2009 р.	-	1 000	-	10.02.2010 р.	1 713 527	1 502 848.86	15.60	15.60	
95	20.03.2009 р.	-	1 000	-	08.09.2010 р.	-	-	-	-	
96	20.03.2009 р.	-	1 000	-	07.03.2012 р.	-	-	-	-	
97	26.03.2009 р.	-	1 000	-	10.02.2010 р.	-	-	-	-	
98	26.03.2009 р.	-	1 000	-	22.09.2010 р.	-	-	-	-	
99	26.03.2009 р.	-	1 000	-	21.03.2012 р.	-	-	-	-	
<b>Разом</b>						<b>1 713 527</b>	<b>1 502 848.86</b>			

### Обсяг розміщення облигацій внутрішніх державних позик за березень 2009 року\*

Період	Результати розміщення облигацій			Випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків
	Обсяг розміщених облигацій, шт.	Усього	Залучено коштів до держбюджету	
Січень	3 880 000	3 876 434.00	176 434.00	3 700 000.00
Лютий	1 400 000	1 403 888.00	1 403 888.00	0
Березень	1 713 527	1 502 849.00	1 502 848.86	0
I квартал	6 993 527	6 783 170.86	3 083 170.86	3 700 000.00
Квітень				
Травень				
Червень				
II квартал	6 993 527	6 783 170.86	3 083 170.86	3 700 000.00
Липень				
Серпень				
Вересень				
III квартал				
Жовтень				
Листопад				
Грудень				
IV квартал				
<b>Усього з початку року</b>	<b>6 993 527</b>	<b>6 783 170.86</b>	<b>3 083 170.86</b>	<b>3 700 000.00</b>

\*За станом на 01.04.2009 р.

### Обсяг облигацій внутрішніх державних позик, які перебувають в обігу (на 1 квітня 2009 року)



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



## АННОТАЦИИ

*Поздравление работникам банковской системы с профессиональным праздником.*

*“Возобновление финансовой устойчивости банковской системы Украины: антикризисные мероприятия”.*

Отчет о заседании за круглым столом на тему “Возобновление финансовой устойчивости банковской системы Украины: антикризисные мероприятия”, организованном и проведенном 8 апреля 2009 года Редакцией периодических изданий и Центром научных исследований Национального банка Украины.

**Владимир Кучин.** *Саммит Большой двадцатки выработал меры по борьбе с глобальным кризисом.*

Участники состоявшегося 2 апреля в Лондоне саммита стран Группы двадцати рассмотрели последствия глобального кризиса, определили самые уязвимые места мировой экономики и финансовой системы, а также приняли финансово подкрепленные меры по их возрождению.

**Александр Дзюбюк.** *Денежно-кредитная политика в период кризисных явлений на мировых финансовых рынках.*

Анализируются основные причины и особенности развития мирового финансового кризиса, передаточные каналы его влияния на украинскую экономику и банковский сектор, а также внутренние факторы дестабилизации ситуации в стране. Рассматриваются способы преодоления последствий кризисных явлений на международном и национальном уровнях, главными среди которых являются средства денежно-кредитной политики. Определяются направления ее реализации, связанные с возобновлением доверия к национальной валюте и обеспечением устойчивости банковской системы.

**Юрий Уманцев, Вадим Емец.** *Экономика Украины в координатах глобальных финансовых дисбалансов.*

Анализируются причины возникновения мирового кризиса и его влияние на отечественную финансовую сферу. Предлагаются меры по выходу экономики из кризисной ситуации и стабилизации кредитно-банковской системы Украины.

**Владимир Мищенко, Вера Крылова, Марина Никонова.** *Реструктуризация кредитов в условиях кризиса: мировой опыт и возможности его применения в Украине.*

Анализируются основные причины ухудшения качества банковских активов в условиях финансово-экономического кризиса. Рассматриваются оптимальные пути реструктуризации кредитов, предоставленных клиентам банков Украины в иностранной валюте.

*Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за март 2009 года).*

*Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за март 2009 года).*

*Рынок государственных ценных бумаг Украины в марте 2009 года.*

**Борис Самородов.** *Конференция будущих банкиров.*

Сообщение об итоговой IV Всеукраинской студенческой научно-практической конференции “Научные исследования молодежи – решению проблем европейской интеграции”, состоявшейся в Харьковском институте банковского дела УБД НБУ.

**Алексей Другов.** *Усовершенствование инвестиционного обеспечения высшего образования в Украине.*

Исследованы теоретические и прикладные аспекты инвестиционного обеспечения системы высшего образования в Украине, изучен его механизм, определены недостатки и перспективные направления развития. На основании зарубежного опыта обоснованы пути их реализации в Украине.

*Основные показатели деятельности банков Украины на 1 апреля 2009 года.*

*Изменения и дополнения к Государственному реестру банков, внесенные в марте 2009 г.*

*Банки, включенные в Государственный реестр банков в марте 2009 г.*

*Банки, исключенные из Государственного реестра банков в марте 2009 г.*

*Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в марте 2009 года.*

Объемы кредитов, предоставленных Национальным банком для поддержания ликвидности банков Украины, средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным Национальным банком для поддержания ликвидности банков Украины, процентные ставки банков по кредитам и депозитам в национальной валюте, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.04.2009 г.

*Динамика финансового состояния банков Украины на 1 апреля 2009 года.*

**Ольга Романенко.** *Духовно-моральные измерения экономической жизни современного общества.*

Пolemические размышления, вызванные публикацией Людмилы Патрикац “Миром правят деньги. Или любовь?..” (“Вісник НБУ” № 2, 2008 г.). Автор исследует влияние морально-этических норм христианства на предпринимательскую деятельность в мире и Украине, а также предлагает рекомендации, касающиеся улучшения духовного климата экономической жизни нашего общества.

**Татьяна Медвидь.** *Финансовые инновации банков: обратная сторона медали.*

Анализируется влияние финансовых инноваций банков на финансовую стабильность, в частности на риск использования услуг банков для легализации средств, полученных преступным путем. Даются практические рекомендации по разработке и внедрению механизма адекватного реагирования регулятора рынка банковских услуг на соответствующие угрозы.

**Наталья Швец, Тамара Ковч.** *Место банковского надзора в национальной системе борьбы с легализацией доходов, полученных преступным путем.*

Исследуется национальная система борьбы с легализацией доходов, полученных преступным путем, место и роль в ней банковского надзора. Предложены рекомендации по усилению эффективности противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, через банковскую систему.

*О выпуске в обращение юбилейной монеты “Микола Гоголь”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 5 гривень, посвященной 200-летию со дня рождения выдающегося писателя Николая Васильевича Гоголя (1809–1852). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

*О выпуске в обращение юбилейной монеты “Шолом-Алейхем”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 5 гривень, посвященной 150-летию со дня рождения известного писателя, драматурга и просветителя Шолом-Алейхема (1859–1916). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

*О выпуске в обращение юбилейной монеты “70 років проголошення Карпатської України”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривни, посвященной событиям 1938–1939 годов, связанным с провозглашением и вооруженной защитой Карпатской Украины. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

*О выпуске в обращение юбилейной монеты “Андрій Ливіцький”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривини, посвященной украинскому правоведу, государственному и общественно-политическому деятелю, президенту Украинской Народной Республики в изгнании Андрею Николаевичу Лививскому (1879–1954). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

*О выпуске в обращение памятной монеты “Монастир Сурб Хач”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривень, посвященной одной из выдающихся армянских достопримечательностей Крыма – монастырю Сурб Хач (Святой Крест), основанному в XIV в. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

*О выпуске в обращение памятных монет “Українська писанка”.*

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятных монет номиналами 20 и 5 гривен, посвященных писанкарству – яркому образцу украинского традиционного художественного творчества, которое имеет свои специфические орнаментальные мотивы и цветовую гамму в каждом этнографическом регионе Украины. Фотоизображения аверса и реверса монет.

## ANNOTATIONS

*Congratulation to banking system employees on the occasion of their professional holiday.*

*“Renewal of the financial soundness of Ukraine’s banking system: crisis-proof measures“.*

Report on the round table “Renewal of the financial soundness of Ukraine’s banking system: crisis-proof measures“ organized and held by the Editorial Board of the NBU Periodicals and NBU Scientific Research Center on 8 April 2009.

**Volodymyr Kuchin.** *G-20 summit developed crisis-proof measures.*

The participants of the G-20 summit held in London on 2 April 2009 discussed the consequences of the global crisis, discovered raw spots of the world economy and financial system, and took financially supported measures on their revival.

**Oleksandr Dziubliuk.** *Monetary and credit policy during the crisis on world financial markets.*

Discussed were key problems and peculiarities of the financial crisis development, their impact on Ukraine’s economy and banking sector, and domestic factors that caused destabilization of the situation in the country. Considered were ways to overcome crisis consequences at international and national levels, particularly, monetary policy instruments. Determined were directions of policy realization viz. revival of confidence in the national currency and restoration of the banking system soundness.

**Yurii Umantsiv, Vadym Yemets.** *The economy of Ukraine in the context of global financial imbalances.*

Discussed are the causes of the world crisis and its impact on the domestic financial sphere. Proposed are the measures to resolve the economic crisis and to stabilize the banking system of Ukraine.

**Volodymyr Mischenko, Vira Krylova, Maryna Nikonova.** *Loan restructuring during the crisis: world experience and possibilities of its use in Ukraine.*

Discussed are key factors that caused banking assets worsening during the financial and economic crisis. Considered are optimum ways for restructuring of foreign currency loans granted to bank customers.

*Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established monthly by the National Bank of Ukraine (in March 2009).*

*Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established daily by the National Bank of Ukraine (in March 2009).*

*Government securities market in Ukraine in March 2009.*

**Borys Samorodov.** *Future bankers conference.*

Information about the final IVth All-Ukrainian student scientific and practical conference *Scientific Research of Students - to Solving European Integration Problems* held in the NBU Kharkiv Banking Institute.

**Oleksii Druhov.** *Investment in higher educational institutions of Ukraine.*

Studied are the theoretical and practical aspects and mechanism of investing in higher educational institutions of Ukraine. Determined are the flaws and main areas for development. On the basis of foreign experience substantiated are the ways for their application to Ukraine.

*Major indicators of Ukrainian banks’ activities at 1 April 2009.*

*Amendments to the State Register of Banks made in March 2009.*

*Banks included in the State Register of Banks in March 2009.*

*Banks excluded from the State Register of Banks in March 2009.*

*Major monetary parameters of the monetary market of Ukraine in March 2009.*

Volumes of NBU loans for support of banks’ liquidity, average weighted interest rates on NBU credits for support of banks’ liquidity, interest rates of banks on national currency credits and deposits, dynamics of money supply growth as of 1 April 2009.

*Dynamics of the financial performance of Ukrainian banks as of 1 April 2009.*

**Olha Romanenko.** *Moral and ethical standards in economic activity.*

Thoughts provoked by the article “Money rules the world. Or love?” by Luidmyla Patrikats (The Herald of the NBU # 2, 2008). The author studies the influence of the moral and ethical standards of Christianity on the entrepreneurial activity in the world and in Ukraine and gives recommendations for their retainment in economic activity.

**Tetiana Medvid.** *Financial innovations of banks: the other side of the coin.*

Discussed is the impact of financial innovations of banks on financial stability, in particular the risk to the use of banks for legalizations of the gains obtained in a criminal way. Given are the recommendations for development and application of the mechanism for adequate response of the banking services market regulator to the respective threats.

**Nataliia Shvets, Tamara Kovch.** *The role of banking supervision in the national system for counteracting legalization of the gains obtained in a criminal way.*

Studied is the national system for legalization of the gains obtained in a criminal way and the role of banking supervision in it. Given are the recommendations for enhancing the efficiency of counteracting legalization of the gains obtained in a criminal way through the banking system.

*Putting into circulation the commemorative coin “Nikolai Gogol”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 5 hryvnia commemorative coin dedicated to 200th anniversary of the birth of the outstanding writer Nikolai Gogol (1809 – 1852). The photos of the coin obverse and reverse are given.

*Putting into circulation the commemorative coin “Sholem Aleichem”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 5 hryvnia commemorative coin dedicated to 150th anniversary of birth of Sholem Aleichem (1859 – 1916), the world known author, playwright and educator. The photos of the coin obverse and reverse are given.

*Putting into circulation the commemorative coin “70th Anniversary of Proclamation of the Republic of Carpatho-Ukraine”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 2 hryvnia commemorative coin dedicated to the 1938-1939 events related to proclamation and armed defense of the Republic of Carpatho-Ukraine. The photos of the coin obverse and reverse are given.

*Putting into circulation the commemorative coin “Andrii Livytskyi”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 2 hryvnia commemorative coin dedicated to Andrii Livytskyi (1879 – 1954), a Ukrainian lawyer, statesman and public figure. The photos of the coin obverse and reverse are given.

*Putting into circulation the commemorative coin “Surb Khach Monastery”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 10 hryvnia commemorative coins dedicated to one of the outstanding Armenian monuments in Crimea – Surb Khach (Holy Cross) Monastery established in the XIVth century. The photos of the coin obverse and reverse are given.

*Putting into circulation the commemorative coin “Ukrainian Pysanka”.*

Official report on putting into circulation and numismatic description of the 20 and 5 hryvnia commemorative coins dedicated to pysanka-making art (Easter egg decoration) being a striking example of creative work in Ukrainian traditional art and having peculiar ornamentation patterns and scales of colors in each ethnographic region of Ukraine. The photos of the coins obverse and reverse are given.

# До уваги авторів



**Шановні друзі!**  
**Надсилаючи до редакції матеріали,  
виконуйте, будь ласка, такі правила.**

## I. Вимоги до текстових матеріалів

1. Стаття має відповідати тематичному спрямуванню журналу.

2. Рукописи для публікації подаються:

а) електронною поштою (litvinova@bank.gov.ua) або на дискеті (Word) та у двох роздрукованих екземплярах. Файл \*.doc необхідно продублювати в \*.rtf форматі;

б) паперовий варіант статті має бути надрукований на одній стороні аркуша 12 або 14 кеглем через два інтервали (29 рядків на сторінці, ширина полів зліва — 3 см).

3. Максимальний обсяг статті — 15 сторінок (30 — 35 тисяч знаків із пробілами), як виняток — 20 сторінок (45 — 50 тисяч знаків із пробілами).

4. Статті надсилаються українською мовою. Прізвища іноземних авторів, назви банків, установ та організацій, наукових праць, терміни тощо після викладу українською мовою подаються в дужках мовою оригіналу.

5. До рукопису додається анотація, в якій має бути стисло і чітко сформульована головна ідея статті та обґрунтована її актуальність.

6. У вихідних даних обов'язково вказуються прізвище, ім'я та по батькові автора (авторів), місце роботи, посада, вчений ступінь та наукове звання, службова та домашня адреси, службовий та домашній телефони, надається ксерокопії довідки про присвоєння Державною податковою адміністрацією ідентифікаційного номера (для іногородніх — адреса місцевої податкової інспекції). Необхідно також обов'язково поставити підпис. У разі, якщо автор не має ідентифікаційного кода, він надає копію 1, 2, 3 і 12 сторінок паспорта.

7. Цитати, таблиці, статистичні дані, цифрові показники подаються з посиланням на джерела (назва, місто, видавництво, рік, том, сторінка). Список використаних джерел подається наприкінці статті мовою оригіналу (це стосується і назви праць, вміщених у тексті статті). Посилання в тексті на ту чи іншу працю позначається порядковим номером цієї праці за списком.

8. Статті подаються в структурованому вигляді:

розділи, підрозділи мають бути виділені, з назвами (особливо для великих статей); головні думки автора та висновок виділяються в тексті напівжирним шрифтом, курсивом або підкресленнями.

9. До рукопису додається заява з підписами авторів про те, що надіслана праця не друкувалася і не подана для публікації до інших видань.

10. Скорочення, крім загальноприйнятих (скорочення мір, термінів, математичних величин), не допускаються.

11. Шрифти використовуються Times New Roman Cyr, Arial Cyr.

## II. Вимоги до ілюстративних матеріалів

1. До статті додаються якісна кольорова фотокартка автора або слайд (гірше — негатив), а також інші ілюстрації, придатні для сканування (непошкоджені, чіткі і якісні).

2. Якщо фотографія надається в електронному вигляді, то вона повинна мати роздільну здатність не менш як 300 dpi (Photoshop — формат .tif чи .eps).

3. Графіки подаються окремим файлом у Excel.

4. До кожного графіка обов'язково подається окрема таблиця даних, на основі якої він збудований, та його паперова роздруковка в кольорі. Зведені таблиці даних не бажані.

5. Таблиці, графіки, схеми повинні бути пронумеровані і мати назву.

6. Подаючи весь матеріал у цілісному вигляді, схеми і таблиці слід додатково подавати ще й окремим файлом.

**III. Статті, оформлені з порушенням зазначених правил, а також рукописні матеріали до розгляду не приймаються.**

**IV. Редакція передає статті на рецензії кваліфікованим фахівцям Національного банку та членам редколегії, а також залишає за собою право скорочувати і редагувати статті.**

**V. Відповідальність за точність викладених фактів несуть автори.**

