

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

*Колесніченко В.Ф.*

# **ГРОШІ ТА КРЕДИТ**

**Навчальний посібник**

Рецензенти: Проректор з наукової роботи Української академії банківської справи НБУ, д.е.н., професор Козьменко С.М., завідувача кафедри економіки Європейського університету, д.е.н., професор Ареф'єва О.В., завідувач кафедри фінансів та кредиту Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна, д.е.н., професор Глущенко В.В.

Колесніченко В.Ф.

Гроші та кредит. Навчальний посібник – Харків: Вид. ХНЕУ, 2008. – 370 с. (Укр. мов.)

Навчальний посібник складено за логікою та змістом у відповідності до вимог галузевого стандарту вищої освіти на базі освітньо-професійної програми підготовки бакалавра, спеціаліста та магістра. Враховано рекомендації положень Болонської декларації щодо кредитно-модульної системи організації навчального процесу.

У посібнику простежується зв'язок теоретичних наробітків із практичними рекомендаціями, що робить його цікавим і корисним для науковців, викладачів і студентів вищих навчальних закладів.

© Харківський національний  
економічний університет, 2008

© Колесніченко В.Ф.  
2008

## Зміст

Вступ.....	5
<b>МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИНИКНЕННЯ ГРОШЕЙ, ГРОШОВИЙ ОБІГ ТА МОДЕЛЬ ГРОШОВОГО РИНКУ</b>	7
<b>ТЕМА 1. Сутність і функції грошей</b>	
1.1. Походження грошей	7
1.2. Сутність грошей. Гроші як гроші і гроші як капітал	13
1.3. Форми грошей та їх еволюція	17
1.4. Функції грошей та їх еволюція	27
<b>ТЕМА 2. Грошовий обіг і грошові потоки</b>	36
2.1. Сутність та економічна основа грошового обігу	36
2.2. Модель грошового обігу. Грошові потоки та їх балансування	40
2.3. Маса грошей в обороті. Грошові агрегати та грошова база	61
2.4. Швидкість обігу грошей та закон грошового обігу	67
<b>ТЕМА 3. Грошовий ринок</b>	78
3.1. Сутність та особливості функціонування грошового ринку	78
3.2. Інституційна модель грошового ринку	81
<b>ТЕМА 4. Грошові системи</b>	103
4.1. Сутність, призначення та структура грошової системи	103
4.2. Види грошових систем та їх еволюція	107
<b>МОДУЛЬ 2. ПРИНЦИПИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА МОДЕЛІ ПОБУДОВИ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ, ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ</b>	114
<b>ТЕМА 5. Інфляція та грошові реформи</b>	
5.1. Сутність, види та закономірності розвитку інфляції	114
5.2. Головні причини та наслідки інфляції	118
5.3. Сутність та види грошових реформ, особливості їх проведення в Україні	127
<b>ТЕМА 6. Валютний ринок і валютні системи</b>	139
6.1. Сутність валюти та валютних відносин. Конвертованість валюти. Валютний курс	139
6.2. Валютний ринок. Види операцій на валютному ринку	147
6.3. Валютні системи та валютна політика. Особливості формування валютної системи України	161
6.4. Платіжний баланс та золотовалютні резерви в механізмі валютного регулювання	171
6.5. Світова та міжнародні валютні системи	173
<b>ТЕМА 7. Механізм формування пропозиції грошей та грошово-кредитна політика</b>	185
7.1. Механізм формування попиту та пропозиції грошей	185
7.2. Графічна модель грошового ринку. Рівновага на грошовому ринку та процент	192
7.3. Грошово-кредитна політика, її цілі та інструменти	195
<b>ТЕМА 8. Роль грошей у ринковій економіці</b>	210
8.1. Специфіка функціонування грошей на етапі становлення ринкових відносин	210
8.2. Роль та призначення грошей в економіці країни з вирішення завдання	214

стабілізації економіки та забезпечення її сталого розвитку	
8.3. Підвищення ефективності економічних процесів за рахунок застосування новітніх механізмів використання грошей та їх функціонального призначення на етапі розвитку інтеграційних процесів та глобальних перетворень світової економіки	216
<b>МОДУЛЬ 3. РОЛЬ ТА МІСЦЕ КРЕДИТУ У СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОМУ ПРОСТОРИ</b>	219
<b>ТЕМА 9. Теорія грошей</b>	
9.1. Класична кількісна теорія грошей, її основні постулати	219
9.2. Внесок Дж. М. Кейнса в розвиток кількісної теорії грошей	228
<b>ТЕМА 10. Сутність і функції кредиту</b>	237
10.1. Загальні передумови та економічні чинники необхідності кредиту	237
10.2. Необхідність та сутність кредит. Роль кредиту в розвитку економіки	240
<b>ТЕМА 11. Форми, види і роль кредиту</b>	249
11.1. Форми, види та функції кредиту	249
11.2. Характеристика основних видів кредиту	250
<b>ТЕМА 12. Теоретичні засади процента</b>	277
12.1. Позичковий процент	277
12.2. Проценти по цінним паперам	284
<b>МОДУЛЬ 4. ГРОШІ, КРЕДИТ ТА БАНКИ</b>	293
<b>ТЕМА 13. Фінансове посередництво грошового ринку</b>	
13.1. Сутність, призначення і види фінансового посередництва	293
13.2. Банки як провідні суб'єкти фінансового посередництва. Функції банків	297
13.3. Небанківські фінансово-кредитні установи	303
<b>ТЕМА 14. Теоретичні засади діяльності комерційних банків</b>	321
14.1. Поняття, призначення та класифікація комерційних банків	321
14.2. Операції комерційних банків, їх класифікація та загальна характеристика	328
<b>ТЕМА 15. Центральні банки в системі монетарного та банківського управління</b>	338
15.1. Центральні банки, їх походження, призначення, функції та операції	338
15.2. Контроль та аудит у центральному банку	345
<b>ТЕМА 16. Міжнародні фінансово-кредитні установи та їх співробітництво з Україною</b>	353
16.1. Міжнародні валютно-кредитні установи та їх призначення	353
16.2. Регіональні валютно-кредитні установи	361
Література	367

# ВСТУП

Ефективний розвиток національної економіки вирішальним чином залежить від дослідження і вивчення сутності та механізмів функціонування таких категорій як "гроші" та "кредит". На їх використанні ґрунтується більшість інструментів ринкового господарювання: ціноутворення, розрахунково-платіжні відносини, банківська діяльність, система економічного стимулювання, комерційний розрахунок, інвестиційна діяльність, фондовий і валютний ринки, страхування тощо. З урахуванням закономірностей функціонування грошей і грошового ринку, банків, банківської системи формується економічна політика держави взагалі і грошово-кредитна політика центрального банку зокрема, здійснюється державне регулювання всіх сфер економічного життя суспільства. Стабільність грошово-кредитної системи України в умовах ринку - це ключова проблема. Порушення її стійкості гальмує розвиток економіки держави.

Курс "Гроші та кредит" належить до циклу фундаментальних економічних дисциплін і пов'язан з іншими економічними курсами: "Мікроекономіка", "Макроекономіка", "Статистика", "Фінанси".

Навчальний посібник «Гроші та кредит» розроблено у відповідності до вимог галузевого стандарту вищої освіти на базі освітньо-професійної програми підготовки бакалавра, спеціаліста та магістра. Враховано рекомендації положень Болонської декларації щодо кредитно-модульної системи організації навчального процесу.

При написанні посібника були використані матеріали авторів: Демківського А.В, Щетиніна А.І., Савлука М.І., викладені у навчальних посібниках та підручниках.

Мета і завдання науково-методичного комплексу сформувані у читачів систему базових знань щодо теоретико-методологічних засад і організаційно-правового механізму функціонування в ринковій економіці грошей, кредиту і банків.

Тематичний план дисципліни «Гроші та кредит» складається з чотирьох модулів, кожний з яких об'єднує у собі відносно окремий самостійний блок дисципліни, який логічно пов'язує кілька навчальних елементів дисципліни за змістом та взаємозв'язками.

Перший модуль присвячено з'ясуванню суті і ролі грошей у сучасних умовах, детальному огляду структури грошового ринку України. Належну увагу приділено формуванню грошових систем.

Другий модуль висвітлює проблеми інфляції в Україні, розкриває принципи організації валютного ринку, становлення та розвиток валютних систем, показує формування попиту та пропозиції на грошовому ринку. Значну вагу приділено грошово-кредитній політиці.

Третій модуль висвітлює особливості формування кредитних відносин в Україні в умовах ринкової організації виробництва.

Четвертий модуль висвітлює питання фінансового посередництва на грошовому ринку, розкриває історію становлення міжнародних фінансово-кредитних установ та форми їх співробітництва з Україною.

Кожен проблемний розділ містить план семінарських занять, тематику індивідуального навчально-дослідного завдання, перелік запитань для самоконтролю, тестові запитання та розрахункові завдання для самостійного опрацювання та закріплення матеріалу.

# МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИНИКНЕННЯ ГРОШЕЙ, ГРОШОВИЙ ОБІГ ТА МОДЕЛЬ ГРОШОВОГО РИНКУ

## ТЕМА 1. Сутність і функції грошей

### 1.1. Походження грошей

Добре відомо, що появі грошей передувала епоха безпосередньо товарного (бартерного) обміну. Грошовий обмін є не тільки результатом, а й важливим чинником всебічного розвитку і поглиблення суспільного поділу праці та її спеціалізації, це взаємопов'язані та невіддільні процеси.

У сучасному світі пануючою формою організації суспільного виробництва є товарне виробництво, а його найважливіші базові категорії – товар і гроші. Виникнувши в сиву давнину, гроші пройшли тривалий і складний шлях свого розвитку. Гроші належать до низки дуже загадкових феноменів, виникнення яких цікавило людство вже в стародавні часи. Цікаві висловлювання про гроші є в працях Платона і Аристотеля, часто згадується про них і в літописах періоду Київської Русі. Проте систематичні дослідження грошей і формування їх наукових теорій почалися з розвитком капіталізму.

Багато уваги проблемам грошей приділялося у працях відомих економістів Заходу XIX-XX ст. – Дж. С. Міля, У. Джевонса, Л. Вальраса, М. Туган-Барановського, А. Маршалла, Дж. Кейнса, П. Самуельсона, Д. Патінкіна, М. Фрідмана та ін.

Деякі цікаві висловлювання економістів щодо сутності грошей наведені в табл. 1.1.

Незважаючи на багатотомні дослідження і велику кількість теоретичних концепцій грошей, людство сьогодні не має однозначної й остаточної відповіді на питання, що ж таке гроші. Щоб дати науково достовірне тлумачення сутності грошей, потрібно насамперед дослідити їх походження: яке умовно можна звести до двох основних загальних напрямків – *раціоналістичного й еволюційного*.

**Раціоналістичний напрямок.** Представники: Дж. Кейнс, Дж. Гелбрейт, Л. Харрісон, Г. Кнапп, П. Самуельсон, К. Макконел. Починаючи з Аристотеля і до XVIII ст. у теорії грошей досить поширеною була думка, що гроші виникли внаслідок угоди між людьми або запроваджені законодавчими актами держави задля полегшення обміну товарів. Таке трактування походження грошей дістало назву

раціоналістичної концепції. Уперше цю концепцію висунув Аристотель, який у роботі "Нікомахова етика" пише: "Усе, що бере участь в обміні, повинне бути якимось чином порівняне. Для здійснення обміну повинна існувати якась одиниця (виміру), причому заснована на умовності".

Таблиця 1.1

### Визначення сутності грошей

Автор	Визначення
У. Стаффорд, Т. Манн, Д. Норс	визначали гроші як багатство держави, яке ототожнювали з коштовними металами. На цій підставі сутність грошей вони пов'язували з природними властивостями золота і срібла.
Дж. Берклі і Дж. Стюарт	сутність грошей зводили до виконання суто технічних функцій засобу обміну товарів та ідеальної одиниці обміну.
Ф. Бендиксен	визначав гроші як свідоцтво про надання послуг членам суспільства, що дає право на отримання зустрічних послуг.
К. Маркс	тлумачив їх як особливий товар, загальний вартісний еквівалент та вважав, що в процесі розвитку суспільного поділу праці виникла потреба у регулярному обміні результатами праці. Товари обмінюються, бо на їх виробництво затрачено відповідну кількість суспільно необхідної праці, що становить їх вартість. Гроші є товаром-еквівалентом для виразу вартості.
Дж. Гікс і Л. Гарріс	тлумачили гроші як суспільний феномен, тому грошима стає будь-який товар, що здатний виконувати функції засобу обігу, платежу й обміну вартості.

У наступні історичні епохи раціоналістична концепція походження грошей законодавчо була закріплена в нормах античного й середньовічного права. Карбування здійснювалося на честь приходу до влади коронованої особи, а вартість грошей диктував імператор. Ідея про гроші, як витвір домовленості, переважала аж до кінця XVIII ст., поки вагомі досягнення археологічної науки нерозв'инчали її постулати. Водночас суб'єктивно-психологічний підхід до тлумачення походження грошей з позицій раціоналістичної концепції має місце у деяких працях і сучасних економістів. Зокрема, у підручнику П. Самуельсона "Економіка" стверджується, що гроші є штучною соціальною умовністю. Дж. Гелбрейт гроші розглядає як наслідок угоди між людьми про закріплення грошової функції за коштовними металами [31]. Німецький економіст Г.Кнапп у



книзі „Державна Теорія грошей” назвав гроші „ продуктом правопорядку”. На його думку гроші, незалежно від їх металевого вмісту, наділяються державою певною платіжною силою і стають законним платіжним засобом. Так, аналізуючи форми грошей, відомий англійській економіст Л.Харріс у своїй фундаментальній праці „Грошова теорія” виступає прибічником саме цієї концепції: „Сам собою доларовий білет – річ непотрібна; він набуває вартості лише тому, що суспільство через свої закони та звичаї наділяє його властивістю функціонувати як засіб обігу.

**Еволюційна концепція стверджує**, що гроші з’явилися незалежно від волі людей у результаті тривалого розвитку обміну, коли з величезного товарного світу виділився особливий товар, що виконував роль грошей. Багато мислителів стародавньої Греції вивчали природу грошей, їх функції і роль в організації виробництва. Серед них, насамперед, слід назвати відомого грецького історика і філософа Ксенофонта (430-355 рр. до н.е.). Також постулатів цієї концепції дотримуються К. Маркс, К.Менгер, С.Маслова та ін.

Науковий аналіз походження та природи грошей, зроблений класиками політичної економії А. Смітом, Д. Рікардо, К. Марксом, довів безпідставність раціоналістичної концепції. Адже гроші в їх найпростіших проявах виникли на ранніх ступенях розвитку суспільства, коли ні фактор взаємної домовленості, ні державна влада просто не могли відігравати істотної ролі у формуванні економічних відносин, тим більше конституювати таку складну їх форму, як гроші. Засновники класичної політичної економії дійшли висновку, що виникнення грошей зумовлене труднощами безпосереднього обміну продуктами праці. Отже, природу грошей та їх походження питались з’ясувати багато вчених, але в найбільш повній мірі це вдалося тільки великому німецькому економісту К. Марксу. Маючи на озброєнні метод діалектичного матеріалізму і вперше в історії науки застосувавши його до аналізу економічних процесів і явищ, він науково розкрив походження грошей та їх сутність. В основу своєї теорії він поклав тезу про те, що гроші – це продукт товарного виробництва та виділив наступні форми вартості грошей, які й призвели до появи грошей:

**1. Проста (випадкова) форма вартості** відповідала ранній стадії обміну між громадами, коли товар мав випадковий характер: один товар виражав свою вартість в іншому, конфронтуючому товарі:

$$T_1 \Leftrightarrow T_2; T_2 \Leftrightarrow T_3; T_x \Leftrightarrow T_y$$

Наприклад, власник шкір хотів поміняти на них зерно, але власнику зерна потрібна була сокира. Тобто потреби їх не збігалися, і вони обидва

ні з чим поверталися з базару. Обмін відбувався в тому випадку, коли потреби збігалися.

$T_1$  – перебуває у активній відносній формі вартості, є носієм споживчої вартості і виражає свою вартість у товарі  $T_2$ .

$T_2$  – перебуває у пасивній еквівалентній формі вартості, головне завдання якої – відобразити вартість товару  $T_1$  [31].

Еквівалентна форма має свої особливості:

споживча вартість товару – еквівалентна в обміні стає матеріалом виразу вартості обмінюваної на нього іншої споживчої вартості;

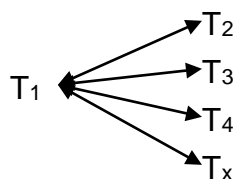
конкретна праця, затрачена на виготовлення товару-еквівалента, виступає формою вияву абстрактної праці;

приватна праця, що втілена у товарі-еквіваленті, виступає формою виразу її протилежності – суспільної праці.

Ця форма вартості відповідає початковому стану розвитку товарного виробництва, яке ще було випадковим, епізодичним.

З розвитком товарного виробництва до обміну залучаються вже не два, а багато товарів. Через низку причин якийсь товар частіше інших стає найбільш бажаним об'єктом обміну, тому з'являється нова форма обміну [31].

**2. Повна, або розгорнута, форма вартості** пов'язана з розвитком обміну, викликаного першим великим суспільним поділом праці – виділенням скотарських і землеробських племен. У зв'язку з цим в обмін включаються численні предмети суспільної праці, а кожен товар, що має відносну форму вартості, протистоїть безлічі товарів-еквівалентів. Серед них виділяється один товар, який можна обміняти на будь-який інший товар.

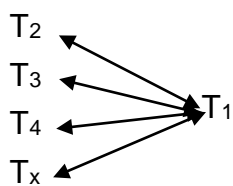


Наприклад, продуктом  $T_1$  є сіль. Якщо вона виявиться в місці обміну, то власник овечих шкір відразу обмінює її на сіль, за яку потім виміняє необхідне йому зерно прямо чи опосередковано: спочатку – сокиру, а за неї зерно [31].

Головним недоліком такої форми вартості було те, що відсутність якогось із товарів-посередників робила операцію обміну на бажаний товар неможливою. Для спрощення і полегшення обміну товаровиробники стали вдаватися до використання третіх товарів, які найчастіше зустрічаються на ринку як посередники. Так виникла загальна форма вартості товару.

**3. Загальна форма вартості.** Подальший розвиток товарного виробництва й обміну приводить до виділення з товарного світу окремих

товарів, що відіграють на місцевих ринках роль головних предметів обміну.



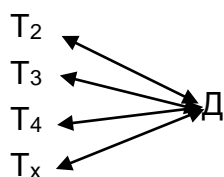
Особливість цієї форми вартості полягає в тому, що роль загального еквівалента не закріпилася ще ні за жодним товаром і в різний час її по черзі виконували різні товари [31].

Поступово один товар, який систематично обмінюється на інший, стає загальним еквівалентом. До нього прирівнюються інші товари. Роль загального еквівалента в різні часі у різних народів виконували різні товари. Товаром, який вперше виступив у ролі універсальних грошей, була домашня худоба. І в наші часи він продовжує залишатися грошима у деяких африканських народів. Але цей вид грошей потребував значних витрат на своє утримання, був нездатний для далеких перевезень. У зв'язку з цим стали з'являтися нові товари еквіваленти. Так, в Іспанії це була риба, у Китаї – шматки нефриту, Індії – жемчуг, острів Борнео - корові черепа.

Дуже цікавим є той факт, що і зараз на Соломонових островах поряд із звичайними грошима деякі племена у якості грошей використовують акулячі зуби.

Поступово в результаті розвитку обміну з декількох товарів виділився один товар, що став відігравати роль загального еквіваленту. Спочатку це були шматки металів (залізо, мідь), а потім золото і срібло. Таким чином виникає остання і найбільш розвинута форма вартості – грошова форма.

**4. Грошова форма вартості** характеризується виділенням у результаті подальшого обміну одного товару як загального еквівалента.



Товар  $T_1$  у загальній формі набув властивостей, характерних для грошової одиниці  $D$  [31].

З появою грошей завершився процес розвитку форм вартості. На початку існування грошової форми були і деякі спроби переходу до інших форм грошей.

Так, Римський імператор Гай Цезар, витративши усю свою казну, визнав грошима звичайні ракушки, зібрані на морському березі.

Гроші надали можливість вимірювати вартість усіх інших товарів, а продукти приватної праці виробників через них дістали суспільне визначення. Товарний світ поділився на товари, що перебувають у відносній формі вартості, і гроші як загальний еквівалент. При цьому золото як грошовий матеріал завжди перебувало у еквівалентній формі вартості, затрачена на його видобування конкретна праця була

безпосереднім втіленням абстрактної загальнолюдської праці, а затрачена на його виробництво приватна праця – безпосереднім втіленням суспільної праці. З розвитком товарного виробництва змінювався й удосконалювався і сам обмін. Якщо він спочатку мав форму безпосереднього бартеру, то нині він здійснюється за допомогою посередників. Це, у свою чергу, призвело до вдосконалення обміну:

- обмін став менш витратним і більш багатоплановим;
- зменшився комерційний ризик, пов'язаний з можливістю нереалізації товару внаслідок відсутності в тому самому місці і в той самий час товару, призначеного для обміну на перший;
- з'явилась можливість пов'язати між собою сучасні і майбутні обмінні операції [30].

З часом людство доходить до висновку, що металеві гроші вимагають витрачання значної частки праці на їх утворення і утримання.

Переломним моментом у розвитку форм грошей стала демонетизація золота, внаслідок якої закінчилася епоха повноцінних грошей і розпочалася епоха неповноцінних грошей. Цьому сприяло ряд чинників: золото і срібло має високу питому вартість і одночасно є відносно м'яким металом, що призводить до значного зношування в процесі обігу; невеликі запаси золота не дозволяли забезпечувати потреби обігу в умовах зростання товарообумовлених операцій; золото – дорогий засіб обігу.

На сьогодні неповноцінні гроші повністю взяли на себе й успішно виконують такі функції, як засіб платежу, засіб обігу, міри вартості.

Отже, гроші, що виникли в результаті розв'язання суперечностей товару, є не технічним засобом обігу, а відображенням глибоких суспільних відносин. Вони пройшли у процесі своєї еволюції складний шлях розвитку від простої випадкової форми еквівалента до загальної форми вартості, тобто гроші за своєю природою є товаром.

Таким чином, виникнення та розвиток грошей – тривалий еволюційний процес, зумовлений стихійним розвитком товарного виробництва та обміну. З цього випливає ряд важливих висновків:

- по-перше, гроші за походженням - це товар, але не просто товар, а носій певних суспільних відносин, формування яких зумовило виділення з широкого ряду звичайних товарів одного - грошового;
- по-друге, як результат тривалого еволюційного розвитку товарного виробництва і ринку гроші самі не можуть бути застиглим, раз і назавжди даним явищем, а повинні постійно розвиватися як по суті, так і за формами існування;

- по-третє, гроші не можуть бути скасовані чи змінені угодою людей або рішенням держави доти, доки існують адекватні грошам суспільні відносини, так само як і не можуть бути "введені" там, де таких відносин не існує.

Однак, треба пам'ятати, що визнання еволюційної концепції походження грошей не знімає зовсім питання про роль раціонального чинника в створенні грошей, насамперед держави.

### *1.2. Сутність грошей. Гроші як гроші і гроші як капітал*

За своїм місцем у товарному виробництві й обміні гроші – це специфічний товар, що має властивість обмінюватися на будь-який інший товар, тобто є загальним еквівалентом. *Гроші як загальний еквівалент і абсолютно ліквідний актив* – подібний погляд на гроші лежить в основі особливого підходу до теорії грошей, а саме **портфельного підходу**. Він є основою всієї сучасної грошової теорії. У капіталістичному суспільстві люди мають можливість зберігати багатства в різних формах (у вигляді державних облігацій, акцій), володіти грошима, машинами, будинками тощо. Портфельний підхід розглядається індивідуально для кожного власника, який володіє певним фондом багатства і приймає рішення з приводу якого-небудь активу, в якому він хоче зберігати своє багатство протягом даного періоду. Зокрема, власник вирішує питання про те, яку частину багатства він буде зберігати у вигляді грошей. Цей підхід був сформований Хіксом. Особа повинна розподілити своє особисте багатство  $W$  між різними видами активів. На цьому етапі слід проаналізувати два види активів:  $M$  – гроші,  $B$  – державні закупівлі,  $t$  – момент часу, на який приймається рішення [31]:

$$W_t = M_t + B_t \quad (1.1)$$

Вважається, що мета полягає в максимізації доходу від багатства протягом періоду, на який приймається рішення. Власники визначають пропорції, відповідно до яких вони розподіляють своє багатство між грошми й облігаціями шляхом оцінки відносної прибутковості кожної форми. Наприклад облігації приносять два види доходу – це відсоток і дохід від приросту капіталу, що буде отриманий, якщо курс облігації підніметься протягом періоду, коли вона зберігається у власника [31].

Грошам, на відміну від інших товарів, властива абсолютна ліквідність.

**Ліквідність** визначається як: 1) можливість використання певного активу в ролі засобу платежу; 2) здатність даного активу зберігати свою мінімальну вартість незмінною.

**Абсолютна ліквідність** – здатність активу негайно обмінюватися на будь-які блага.

*Портфельний підхід* до визначення сутності грошей є методом аналізу використання грошей.

Суть портфельного підходу полягає в оцінці його окремих елементів з позиції міри їх ліквідності (рис. 1.1) [31].

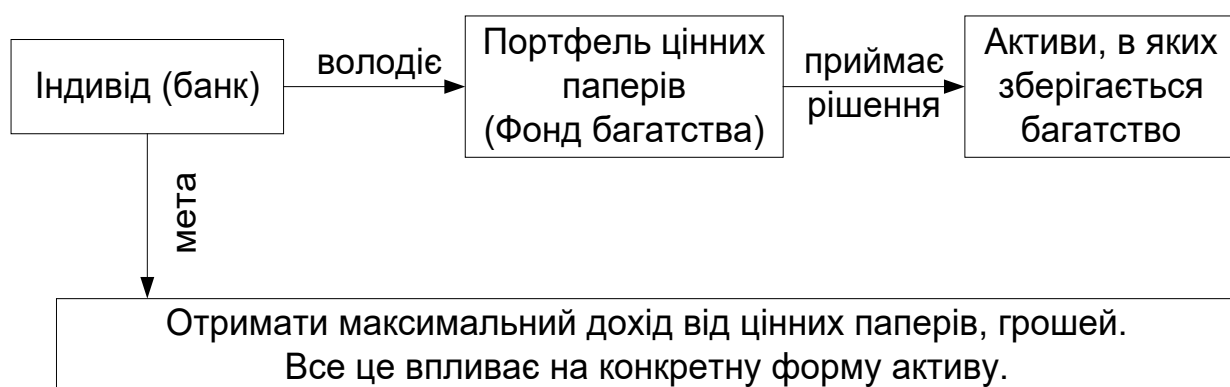


Рис. 1.1. Схема портфельного підходу до сутності грошей

Економісти використали умовний портфель активів окремого економічного суб'єкта, в якому всі активи розмістили в міру зниження їх ліквідності, тобто здатності до обміну.

На першому місці в портфелі розміщена готівка, оскільки вона має найвищу абсолютну ліквідність ( $M_0$ ), і тому ні в кого не виникає сумніву, що це – гроші. На другому місці розміщені вклади до запитання та карткові, які мають хоч і високу ліквідність, проте нижчу, ніж готівка ( $M_1$ ).

На третьому місці розміщені строкові вклади, які мають ще нижчу ліквідність, за що їх називають квазігроші і включають уже до третього грошового показника – агрегат ( $M_2$ )

Ще нижчу ліквідність має наступний актив – облігації, в якому є елементи з достатньою ліквідністю, а є й із вкрай низькою. Тому в одних країнах перші з них вважають ще грошми, а в інших країнах усі облігації вже не вважають грошми [31].

Застосування грошей для обслуговування процесів нагромадження вартості та її продуктивного використання (інвестування) істотно змінило їх суспільне призначення. З простого засобу обігу, що обслуговував обмін товарів, вони перетворилися в носія самозростаючої вартості,

тобто у форму капіталу. Забезпечення самозростання вартості стало пріоритетною ціллю руху грошей у процесі відтворення, яка істотно впливає на інтереси економічних суб'єктів, на їх взаємовідносини. У теорії грошей чи не найскладнішою є проблема їх вартості.

Гроші мають дві властивості: **споживчу вартість і вартість**.

**Споживча вартість** полягає в тому, що гроші відіграють роль загального еквівалента. **Вартість** визначається витратами праці на їхнє виробництво.

З появою грошей усі товари прирівнюються до грошей і часто самі створюють ціну. **Ціна товару** – це спосіб відображення в грошах вартості товару, а **ціною** тієї чи іншої грошової одиниці є її валютний курс.

При застосуванні у сфері інвестування гроші стають носієм капіталу, у зв'язку з чим виникає необхідність розрізняти *гроші як гроші і гроші як капітал*.

**Гроші як гроші** використовуються переважно для реалізації наявної споживчої вартості, тобто їх цільове призначення обмежується посередництвом в обміні, а вартість їх набуває форми купівельної спроможності. Однак гроші не можуть виразити цю вартість у ціні як простий товар. Вони виражають у ній різноманітність товарів у вигляді мінових пропорцій. **Мінова вартість грошей** – це їх відносне товарне відображення, або купівельна спроможність. **Внутрішня і мінова вартість** грошей пов'язані між собою. На мінову вартість впливають не тільки ринкові відносини, але й держава.

**Гроші як капітал** використовуються для забезпечення зростання наявної вартості. Для цього виготовлену вартість потрібно реалізувати, нагромадити та використати так, щоб її не тільки зберегти, а й збільшити. Це можливо лише за умови, що гроші використовуються для формування промислового чи торговельного капіталу або як позичковий капітал.

Тому зміну вартості грошей за певний період можна визначити за формулою:

$$I_{в.г.} = \frac{1}{I_{ц.}} , \quad (1.2)$$

де:  $I_{в.г.}$  – зміна вартості грошей;

$I_{ц.}$  – індекс середнього рівня цін за певний період

Зміна вартості грошей ( $I_{в.г.}$ ) – надзвичайно важливий економічний показник, що відчутно впливає на всі сфери життя суспільства. Рівень вартості грошей, як і ті економічні процеси, що його визначають, не може залишатися незмінним.

В усіх цих випадках цільове призначення грошей значно розширюється, розвиваються їх нові функціональні форми, зокрема засіб нагромадження і засіб платежу, істотно зростає роль грошей в економічному житті суспільства.

Набуття грошима однієї з форм руху капіталу не означає, що вони перестали використовуватися як гроші. Функціонуючи як капітал, гроші продовжують виконувати свої традиційні функції міри вартості і засобу обігу, які разом конституюють явище грошей. Тому відмінності між грошима як грошима і грошима як капіталом досить умовні і визначаються переважно призначенням грошей при їх використанні економічними суб'єктами. Гроші є власне грошима насамперед при їх витрачанні на особисте споживання, оскільки забезпечують купівлю товарів та послуг.

Гроші стають капіталом переважно при їх нагромадженні, зберіганні та продажу на грошовому ринку, оскільки це дає власнику грошей додатковий дохід у вигляді процента.

При обслуговуванні виробничого споживання гроші одночасно є власне грошима і капіталом, оскільки сприяють реалізації товару та одержанню прибутку.

Найвиразніше гроші як капітал виявляють себе в межах кругообігу капіталу окремого підприємства. Наявна у нього сума грошей (на банківських рахунках, у касах) є одночасно частиною його оборотного капіталу і масою ліквідності, що забезпечує його поточну платоспроможність. Збільшення цієї суми одночасно збільшує його оборотний капітал, тобто масу наявних ресурсів, його ліквідність, робить підприємство економічно могутнішим.

У межах всієї економіки наявна сума грошей характеризує лише масу її ліквідності і не є частиною обсягу реального капіталу. Зростання цієї суми призводить лише до поліпшення ліквідності економіки, проте обсяг реального капіталу від цього не збільшується. Якщо зростання загальної маси грошей буде надмірним, це призведе лише до їх знецінення.

Нині грошима називають усе, що є носієм купівельної спроможності і приймається як плата за товари й послуги. Ось чому до грошей у



широкому розумінні відносять банкноти, монети, банківські активи, боргові зобов'язання. Для цього вони повинні мати наступні властивості:

1) *стабільність*, тобто якомога триваліше зберігати однакову купівельну силу. Де відсутня стабільність, там гроші витрачаються, щоб не знецінитись, або ж відкладаються у надії, що зростуть у своїй вартості;

2) *портативність* – здатність легко переміщуватися, бути невеликими, щоб люди могли їх носити і використовувати в потрібних розрахунках;

3) *зносостійкість* – виготовлятися з міцного матеріалу. Приміром, купюри гривні витримують понад 400 згибань і надійно гарантують тривалість перебування у каналах обігу;

4) *однорідність* – гроші одного й того ж номіналу незалежно від форми повинні мати однакову вартість;

5) *подільність* – здатність ділитися на частини і мати кратні номінали;

6) *пізнаваність* – гроші мають бути легко пізнаваними за характерними ознаками і важкими для фальшування [14].

Оскільки в даний час гроші “декретуються” урядом, їх цінність значною мірою визначається довірою до уряду. На цій підставі сучасну кредитно-паперову грошову систему називають *фідуціальною* (від латинського угода), яка ґрунтується на довірі.

### 1.3. *Форми грошей та їх еволюція*

Сучасна ринкова економіка використовує різні форми грошей, виникнення яких пов'язане з тривалим розвитком суспільного обміну. За критерієм матеріально-речового змісту розрізняють дві групи носіїв грошових властивостей: **повноцінні** (*товарні і металеві*) і **неповноцінних** (*паперові і кредитні*).

**Повноцінні** – це гроші, номінальна вартість яких відповідає вартості благородного металу, що міститься в них. Вони виконують усі функції грошей і є загальним еквівалентом.

Поява **товарних грошей** привела до безлічі товарів, що претендували на роль грошей. Спочатку це були предмети першої необхідності – худоба, сіль, зерно, риба, чай, хліб тощо. На зміну предметам першої необхідності в ролі грошей поступово прийшли предмети розкоші та прикраси: намисто, перли, хутра та інші прикраси. Другий великий поділ праці істотно розмірив межі товарного виробництва й обміну та прискорив розвиток ринку. В обмін почали надходити не просто надлишки товарів, а товари для даної цілі. Ці товари повинні були

породити нові вимоги до знарядь обміну, щоб володіли б однорідністю металу, подільністю, тривалий час зберігали свою вартість. На їх місце ринок стихійно висунув метал. Почалася тривала ера панування металевих грошей [14;31].

Еволюція повноцінних грошей подана на рис. 1.2 [14;31].

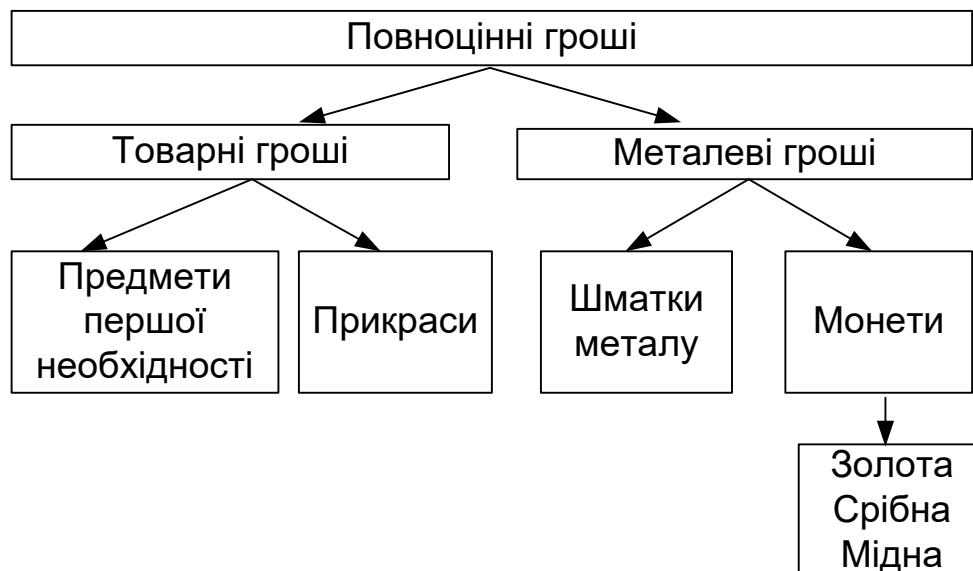


Рис. 1.2. Еволюція повноцінних грошей

**Металеві гроші** спочатку з'явилися як різної форми та ваги шматки металу. Для цього використовувалися звичайні метали – залізо, мідь, бронза, срібло, золото. Такі гроші мали величезні переваги перед товарними грошима. Разом з тим форма злитків обумовлювала певні незручності, які незабаром стали стримувати розвиток грошових відносин.

У кожній платіжній операції необхідно було зважувати зливки, визначати пробу і, що найгірше, ділити їх на частини. Щоб уникнути цих незручностей, зливки робили різної ваги. Найбільш відомі купці ставили на них своє тавро, яке засвідчувало вагу і пробу металу.

Однак авторитет купця як приватної особи був обмеженим, і його тавро задовольняло вузьке коло суб'єктів ринку. З розвитком торгівлі виникла потреба таврування злитків більш відомою й авторитетною особою, і ця функція перейшла до держави. Держава стала виготовляти свої металеві гроші у формі злитків срібла або золота, а потім у формі монет. Срібло та золото почали тривалу боротьбу за "грошовий трон" у товарному світі. Змінювалася сама форма монет: квадратні, круглі, овальні, неправильної форми. Щоб запобігти підробку монет, дизайнери застосовували рельєфний малюнок та "рубцювання" країв. Вага таких

монет визначала їхню вартість. Монета вважалася повноцінною, якщо лігатура не перевищувала 10% інших металів, крім золота або срібла. Тому скарбниці окремих країн не мали права отримувати прибуток від випуску монет. За цих умов грошова одиниця могла служити масштабом цін за власним ваговим виміром. Та й назви багатьох грошових одиниць окремих країн встановлювалися відповідно до ваги їх металевого вмісту. Так, приміром, фунт стерлінгів став грошовою одиницею Англії як фунт срібла. Роль загального еквівалента закріпилася за благородними металами – золотом і сріблом: це відбувалося завдяки таким їх фізичним якостям, як однорідність, портативність, транспортабельність, довговічність, одноманітність тощо [14;30].

В якості грошових металів золото і срібло функціонували в епоху золотого і срібного біметалізму, а наприкінці XIX ст. настала епоха золотого монометалізму.

Монета виявилася найдосконалішою формою повноцінних грошей, тобто тих, що функціонують в обігу з власною субстанціональною вартістю. Вона обслуговувала економічні відносини людей протягом майже трьох тисячоліть. За цей час монета теж розвивалась і змінювалась. Новий етап у розвитку монети як форми справжніх грошей пов'язаний з виникненням **білонної монети**, тобто розмінної, з дрібною вартістю. Вона призначена для забезпечення нормального виконання грошових функцій основною (валютною) монетою. Головна відмінність її полягає в тому, що вона карбується не з дорогоцінного металу, отже є неповноцінною. Причому такою розмінна монета стала не відразу, а на певному етапі розвитку грошового обігу. І сьогодні вона широко використовується в усіх країнах, навіть у тих, які досягли великих успіхів у розвитку безготівкових розрахунків та електронізації грошового обігу. Еволюція металевих грошей досягла свого апогею в період капіталізму вільної конкуренції. Золоті гроші настільки добре відповідали вимогам ринку, що навіть найкритичніші дослідники того часу без будь-яких сумнівів ототожнювали гроші з цим металом. Зокрема, К. Маркс неодноразово підкреслював, що гроші за своєю природою - це золото і срібло. Таке твердження було справедливим лише для того часу [14;30;31].

З іншого боку, зростала роль держави в усіх сферах суспільного життя, в тому числі і в грошовому обігу. Внаслідок цього об'єктивно створилася основа для запровадження неповноцінних грошей.

Між періодами використання повноцінних і неповноцінних грошей знаходиться **епоха використання змішаних форм**. У цей період в

одних країнах використовували повноцінні гроші, в інших – неповноцінні (паперові). Крім того, в одних і тих самих країнах поряд з повноцінними монетами нерідко використовувалися неповноцінні – білонні монети, а також паперові знаки грошей (банкноти). Останні не мали внутрішньої вартості і були за формою ідентичні неповноцінним грошам. Проте вони тривалий час вільно обмінювалися на повноцінні монети і їх вартість, що формувалася в обміні, зближалася з вартістю металу, на який вони обмінювалися. Тому такі банкноти були тотожні повноцінним грошам [14,31].

**Неповноцінні гроші** – це гроші, які не мають власної субстанціональної вартості (рис. 1.3) [14]. Усі вони застосовуються як гроші лише тому, що, одержуючи їх як платежі, учасники ділових угод розраховують використати їх для майбутніх платежів. Довіра до цих форм грошей зумовила появу загальної назви – *кредитні гроші*.

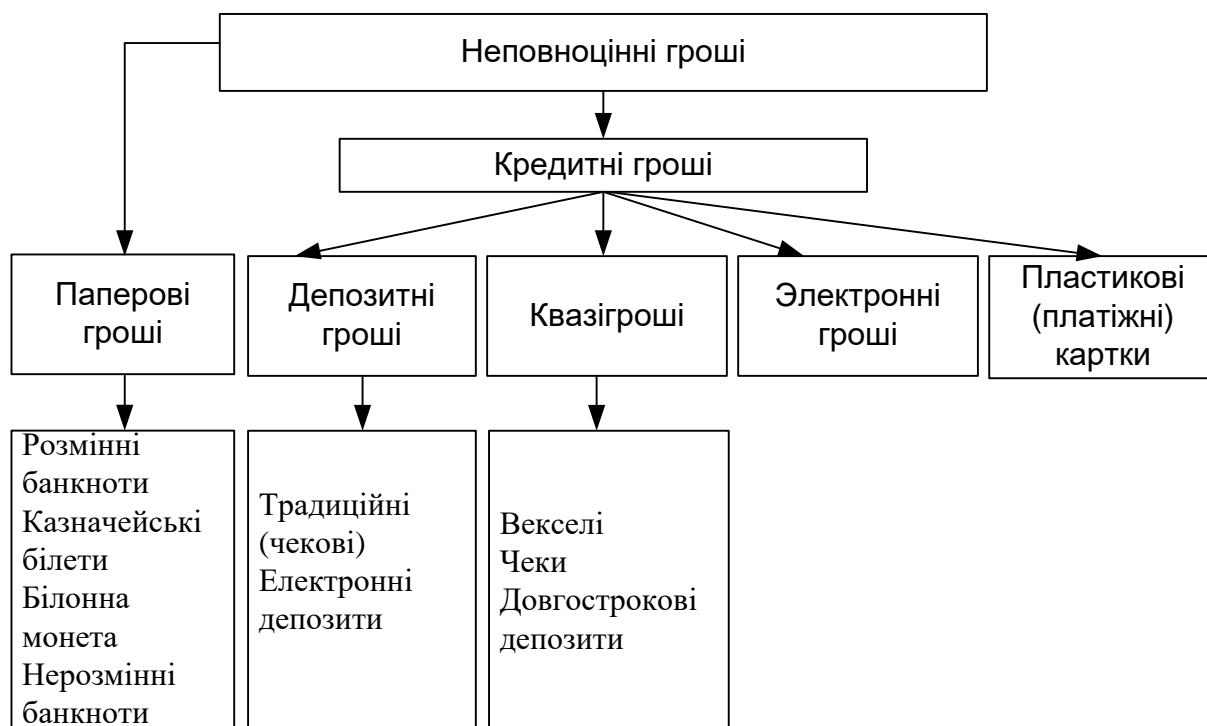


Рис. 1.3. Еволюція неповноцінних грошей

**Кредитні гроші** – це гроші особливого типу, що не розмінні на золото, а в обіг випускаються Центральним (Національним) банком як банкноти. Кредитні відносини, що виникають між позичальником і кредитором, оформлюються певним документом, який спочатку мав форму боргової розписки. Вона і є початковою формою кредитних грошей. Перші боргові розписки з'явилися в Італії у 12 ст. Спочатку вони

були засобом переказу грошей, а потім стали використовуватися як засіб платежу, протягом часу ці боргові розписки отримали назву “**вексель**”.

Обіг кредитних грошей регулюється двома законами:

1) емісія кредитних грошей здійснюється на основі зворотного принципу. Тобто їх випуск в обіг відбувається на основі надання кредиту на умовах повернення у визначений час. За такої умови грошова маса складається на основі взаємодії двох грошових потоків – випуску грошей через банк і повернення кредитованої суми після збігу визначеного часу.

2) забезпеченість емісії кредитних грошей. Це означає функціонування такої системи кредитування, коли позики надаються для забезпечення реальних потреб товаровиробників й інших учасників товарообороту у грошах і погашення кредиту в міру їх задоволення.

**Паперові гроші** – це нерозмінні на метал знаки вартості, що випускаються державою для покриття своїх (бюджетних) витрат і наділяються нею примусовим курсом, визнаються законодавчо обов'язковими до приймання у всі види платежів. Мірилом їх емісії стає не потреба в обороті платіжних засобів, а потреба держави у фінансуванні бюджетного дефіциту. Тому такі гроші називають ще *декретними, або казначейськими*.

Вперше паперові гроші були випущені в Китаї ще в XIII ст., у Франції емісія їх розпочалася з 1716 р., в Англії – наприкінці XVIII ст., в Росії – з 1769 р. В Україні перші паперові гроші з'явилися в обігу в 1769р. - з випуском їх у Росії. Це були асигнації - своєрідні банківські зобов'язання, розписки на одержання монети.

На чому ж базується довіра суб'єктів обігу до простих клаптиків папіру як до повноцінних грошей? На початку їх випуску, коли паперові гроші тільки входять в обіг, така довіра може забезпечуватися державою двома засобами:

1) обіцянкою розмінювати нові гроші в майбутньому на золото, як це було в радянській Росії в 1922р. при випуску нових грошей – червонців;

2) "прив'язуванням" випуску паперових грошей до кредитних грошей чи будь-яких кредитних зобов'язань, що до цього були в обігу в даній чи сусідній країні і до них сформувалася довіра суб'єктів ринку [30].

Визначальними ознаками паперових грошей є випуск їх для покриття бюджетного дефіциту; нерозмінність на золото; примусове запровадження в оборот; нестабільність курсу і неминуче знецінення. Ці ознаки властиві насамперед грошам, що емітуються безпосередньо урядом в особі Міністерства фінансів. Звичайно вони називаються

казначейськими білетами, зобов'язаннями тощо. Але цих ознак можуть набути і гроші, які емітуються банками, зокрема центральним банком, якщо емісія їх спрямовується на фінансування бюджетного дефіциту. Про це переконливо свідчить досвід України 1991-1993рр., коли кредитна емісія Національного банку перетворилася у ключове джерело фінансування бюджетних витрат. Як наслідок – знецінення українських грошей за 1993 р. у 100 разів.

Виходячи з цього можливо виділити деякі відмінні ознаки між кредитними та паперовими грошима (табл. 1.2) [14].

Таблиця 1.2

### Відмінності кредитних грошей від паперових

Кредитні гроші	Паперові гроші
Виникають з функції грошей як засобу платежу	Виникають з функції грошей як засобу обігу
Випускаються банком для кредитування ділових угод	Емітуються державним органом або центральним банком від імені держави
Не мають примусового курсу	Наділені державою примусовим курсом, обов'язкові до прийняття

**Депозитні гроші** – це вид кредитних грошей, що створюються на основі банківських вкладів і системи спеціальних розрахунків, які здійснюються між банками шляхом переносу сум з одного рахунку на інший.

Успішне функціонування депозитних грошей можливе лише за умови високого рівня розвитку банківської справи, коли кожний суб'єкт грошового обігу може вільно покласти свої гроші в банк, взяти їх звідти, швидко перевести в будь-який пункт і йому гарантується повне їх збереження. За цих умов власник грошей на рахунку в банку може дати доручення останньому перерахувати всю суму чи частину її своєму контрагенту і у такий спосіб погасити борг. Переміщуючись по рахунках у банках, депозитні гроші успішно виконують функції купівельного та платіжного засобів, а відтак включаються в загальний грошовий обіг. З метою розширення переваг депозитних грошей використовуються дебетні картки. Зокрема законодавством держави та нормативними актами Центрального банку вирішуються такі питання щодо використання депозитних грошей:

- створення системи страхування банківських вкладів юридичних і фізичних осіб;

- створення системи міжбанківських розрахунків, що підлягає контролю з боку Центрального банку;
- визначення режиму використання грошових коштів, що зберігаються на банківських рахунках;
- регламентація принципів організації безготівкових розрахунків між економічними суб'єктами тощо [14;30].

**Квазігроші** (або майже гроші) – це специфічні грошові форми, у яких грошова суть істотно послаблена, відхиляється від загальноприйнятих, стандартних форм. Таке відхилення можливе з кількох причин:

- коли в стандартних формах значно послаблюється грошова суть. Так, при розміщенні грошей у довгострокові вклади вони зберігають звичайну форму депозитних грошей, проте при цьому дещо знижується їх ліквідність, здатність бути платіжними засобами;
- коли грошові функції виконують нестандартні форми, які не можна віднести до жодної з зазначених вище. Наприклад, вексель у певних межах може використовуватися як гроші у функції купівельного і платіжного засобу, хоч він не є грошима в загальноприйнятому розумінні. Те ж саме можна сказати про чек та деякі інші грошові інструменти. З їх допомогою можна розраховуватися за товари і послуги спрощеним методом [14;30].

Використання квазігрошей має позитивний вплив на економіку:

- дає можливість зменшити масу платіжних засобів в обороті за рахунок вилучення їх у довгострокові депозитні вклади, що сприяє оздоровленню кон'юнктури ринків;
- дає можливість підвищити ліквідність ринку за рахунок запровадження в обіг додаткових платіжних інструментів квазігрошових форм, передусім векселів;
- робить управління грошовою масою, а отже пропозицією грошей, більш гнучким і ефективним.

Розглянемо основні етапи еволюції форм квазігрошей.

Історично, першою формою квазігрошей став вексель.

**Вексель** – це боргове зобов'язання встановленого зразку, що дає незаперечне право на одержання зазначеної в ньому суми грошей у термін, який указано у векселі. В Україні вперше вексель дістав права громадянства з ухваленням Закону України “Про цінні папери та фондову біржу”. Однак рух векселя почався дещо пізніше з прийняттям КМУ і НБУ Постанови “Про застосування векселів у господарському обороті України”. Подальше правове забезпечення векселя пов'язане з

приєднанням України до Женевської конвенції щодо векселя. Зараз Україна успішно оволодіває новими для себе фінансовими інструментами, такими як векселя Пенсійного фонду та казначейські векселя [14;30].

Наступним етапом еволюції квазігрошей стала банкнота.

**Банкнота** – це вексель банку, що виписаний під придбані в своє розпорядження векселі приватних осіб. В такому розумінні її називають класичною банкнотою. Спочатку банкнота випускалась у вигляді особливих векселів, які часто мали вигляд розписки торговців грошима за здане на збереження золото. Пізніше їх стали випускати комерційні банки під заставу векселів.

Характерними ознаками "класичної" банкноти є:

- 1) випуск її емісійним банком замість комерційних векселів;
- 2) обов'язковий обмін на золото за першою вимогою власників;
- 3) подвійне забезпечення: золоте (золотим запасом банку) і товарне (комерційними векселями, що перебували у портфелі банку).

Завдяки цим ознакам банкнота істотно відрізнялася від комерційного векселя. Якщо останній має приватну гарантію, що забезпечується капіталом одного чи групи підприємств, то банкнота – суспільну гарантію, яка базується на капіталах усіх підприємців, що зберігаються в банках. Банкноти на відміну від векселів є безстроковими зобов'язаннями, не пов'язаними з конкретними торговельними операціями. Вони можуть випускатися в будь-яких купюрах і перебувати в обігу будь-який термін, що дає можливість розраховуватися ними по всіх можливих платежах. Ці переваги надали банкноті особливої якості – загальної оборотності, якої не мав вексель.

Подвійне забезпечення "класичної" банкноти гарантувало їй надійність, сталу вартість, нормальний обіг та високу еластичність обігу. Через забезпечення комерційними векселями досягалося саморегулювання обігу банкнот. Видаючи позики під заставу чи дисконт векселів, банк збільшував кількість банкнот в обігу, а при оплаті векселів банкноти поверталися до банку, що забезпечувалося строковістю і безспірністю комерційного векселя. Період "класичної" банкноти закінчився з повним припиненням розміну її на золото після світової економічної кризи 1929-1933 рр. Відбувся процес демонетизації золота. До основних причин демонетизації золота слід віднести:

- 1) недостатню масу золотих запасів у природі;
- 2) великі затрати по обігу золотих грошей;
- 3) заміну товарного виробництва на суспільне виробництво;



- 4) витіснення золота кредитними грошми з обігу в розряд скарбів;
- 5) невіддатність грошового обігу до регулюючого впливу з боку держави;
- 6) невідповідність золотих грошей економічним потребам і перетворення їх на "золоті пута", що стримують експансію монополій і т. п.

У нових умовах банкнота втратила золоте забезпечення і свою кінцеву гарантію сталості вартості – розмін на золото. Нині банкноти переважно становлять грошові знаки різного номіналу, що випускаються в обіг центральним банком [13;14;31].

**Чек** – встановленої форми грошовий документ, який містить безумовний наказ власника рахунку (чекодавця) у кредитному закладі про виплату тримачеві чека вказаної суми. Чек може використовуватись юридичними і фізичними особами для забезпечення безготівкових розрахунків.

В Україні ще не створено достатніх умов для використання як вексельних, так і чекових розрахунків.

**Електронні гроші** – це безготівкові розрахунки між продавцями і покупцями, банками і клієнтами, банками і банками, що здійснюються за допомогою комп'ютерної мережі, систем зв'язку з використанням способів кодування інформації та її автоматизованої обробки. Фактично, це гроші, які обертаються не у формі паперових грошей, а через впровадження до сфери розрахунків комп'ютерної технології і сучасної системи зв'язку. На основі електронних грошей виникли кредитні картки. Електронні гроші вперше з'явилися в Японії у другій половині 1980-х років. У той час наперед оплачені чіпові картки деяких телефонних, транспортних і торговельних компаній почали приймати інші фірми. В Європі перші наперед оплачені електронні платіжні продукти було запроваджено з початку 1990-х років. Вони давали змогу користувачам зберігати електронні гроші на картках Danmont, Mondex, Proton і Primeur Card. Нові засоби платежу привернули увагу не тільки завдяки їх інноваційним технічним рисам, а й тому, що випускалися небанківськими установами. Незабаром і банки почали впроваджувати подібні проекти.

**Пластикові (платіжні) картки** (рис.1.4) – це персоніфікований платіжний інструмент, що надає особі, що користується карткою, можливість безготівкової оплати товарів і послуг, а також одержання наявних коштів у відділеннях (філіях) банків і банківських автоматів.

Перші картки сучасного вигляду з'явилися в США на початку 50-х років. Пізніше систему карткових розрахунків було введено у банках багатьох країн.

Основні напрямки використання пластикових карток в Україні:

Насамперед, підприємства можуть здійснювати розрахунки по картках міжміських платіжних систем — Visa International Service Association; EUROPAY International, і в меншому ступені DINERS CLUB; JCB; AMERICAN EXPRESS.

Другий напрямок — це зарплатні проекти на базі міжнародних кас. Деякі комерційні банки – члени міжнародних систем вживають активних заходів для залучення більш широких слоїв населення до системи розрахунків банківськими картками.



Рис. 1.4. Види пластикових карток відповідно до механізму їх розрахунку, призначенню й функціональним характеристикам

Третій напрямок характеризується тим, що в Україні функціонує кілька локальних банківських проектів обслуговування клієнтів по картці. Серед основних недоліків таких систем – їхня ізольованість і обмеженість послуг, що робляться, оскільки картки такого роду є не платіжним засобом (по них неможливо обслуговуватися в іншому банку або відділенні), а, як правило, засобом доступу до рахунка і служать в основному для одержання наявних грошей.

Відомі наступні типи банківських платіжних карток:

- власна, що надає можливість фізичному ліцю-власнику розпоряджатися власним карточним рахунком (картрахунком);
- корпоративна, що надає право фізичному ліцю-власнику розпоряджатися картрахунком юридичної особи;
- дебетна надає можливість розпоряджатися картрахунком у межах залишку засобів на ньому;

- кредитна, що дозволяє робити операції по дебету картрахунку в межах встановленого банком-емітентом ліміту кредиту.

За станом на 1 січня 2006 року 101 банк (63% від їх загальної кількості) був членом внутрішньодержавних і міжнародних карткових платіжних систем та здійснював емісію й еквайринг платіжних карток. Операції, які здійснюються в Україні за всіма картками, емітованими вітчизняними банками, становлять близько 97% від загальної суми операцій. Із загальної кількості платіжних карток в Україні на корпоративні картки припадає 1,3%, а на особисті картки – 98,7%.

Практично всі картки, емітовані українськими банками, є картками з функцією видачі готівки (за винятком карток, що використовуються виключно для розрахунків у мережі Інтернет). Із них близько 85% є дебетовими.

Співвідношення кількості безготівкових та готівкових операцій за картками, емітованими українськими банками становить близько 5% і 95% відповідно.

Необхідно зазначити той факт, що в останні роки поряд з розвитком індустрії карток розвивається і злочинність у цій сфері, що пов'язано, в першу чергу з відсутністю законодавчої та нормативної бази пластикових карток, відсутністю служб безпеки у банках-членах платіжних систем. Правоохоронні органи не завжди готові до виявлення й припинення шахрайства.

**"Електронний гаманець"** – призначений для використання готівкових коштів, внесених на саму картку, при оплаті за товари або послуг у багатьох підприємств торгівлі та сфери послуг.

#### *1.4. Функції грошей та їх еволюція*

В економічній літературі існує декілька точок зору щодо складу функцій грошей в економіці. Так, представники класичної теорії визнавали наявність п'яти функцій грошей: міри вартості; засобу обігу; засобу утворення скарбів, накопичень і заощаджень; засобу платежу; світових грошей.

В іноземній літературі автори виділяють найчастіше три функції: міра вартості (або розрахунковий засіб); засіб обігу; засіб збереження.

Між вказаними позиціями не має істотних суперечностей, оскільки західні економісти функції засобу обігу і функції засобу платежу об'єднують в одну, а світові гроші не виділяють в окрему функцію, оскільки національні валюти західних країн вільноконвертовані і однаково функують на зовнішньому і внутрішньому ринках.

**Функція міри вартості.** Перша і головна функція. Її сутність полягає в тому, що гроші виступають засобом виміру вартості всіх інших товарів.

Але не гроші роблять товари порівнянними, а кількість витраченого на їхнє виробництво суспільно необхідної праці. Ця функція дозволяє розкрити еволюцію грошей від виникнення специфічного товару, що виконував роль еквівалентної форми для вираження вартості будь-якого товару у формі матеріального носія, що володіє внутрішньою вартістю до форми, при якій міра вартості представлена знаком вартості.

За металевого обігу цю функцію виконували дійсні гроші (золото і срібло), що самі мали вартість, але й вони виражали вартість ідеально, тобто у вигляді уявних грошей. Проте, з розвитком товарного виробництва гроші втрачають свою товарну природу, з'являються кредитні гроші. Функція грошей як міри вартості істотних змін не відчуває. З цією функцією тісно пов'язане поняття масштабу цін.

**Масштаб цін** – це фіксована вагова кількість грошового металу і його кратних частин, прийнята в даній країні як грошова одиниця. Мірою вартості в Україні діє гривня. Функцію міри вартості гроші виконують тим краще, чим більш сталою є їх купівельна спроможність. Тільки при сталих грошах всі грошові показники можуть правильно відображати зміни в реальних економічних процесах. Інакше ці показники спотворять дійсний стан економіки та не будуть надійними орієнтирами для прийняття управлінських рішень.

**Функція засобу обігу** – це функція, в якій гроші є посередником в обміні товарів і забезпечують їх обіг.

В процесі обміну товарів гроші виконують такі дії:

- посередницьку, за допомогою якої товари доставляються від виробників споживачам;

- об'єднуючу, в процесі якої всі акти обміну об'єднуються в процес реалізації товарів та їх цін;

- засобу загальної купівельної спроможності. В руках їх власників гроші творять гнучкий інструмент вибору типів і кількості товарів та послуг.

Особливість функції грошей як засобу обігу полягає в тому, що цю функцію виконують, по-перше, реальні або готівкові гроші, а по-друге, знаки вартості – паперові та кредитні гроші. На сьогодні, коли золото демонетизується, функцію засобу обігу виконують кредитні гроші. Причому вони функціонують як купівельний засіб і як засіб платежу: якщо продаж одного товару і купівля іншого не переривається, обіг товарів відбувається на основі грошей як купівельного засобу. Якщо ж відбувається розрив у часі між купівлею і продажем товарів, гроші виступають основою платежу [14;31].

**Функція засобу утворення скарбів, накопичень і заощаджень або гроші як засіб нагромадження.** Сутність цієї функції полягає в тому, що гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються в скарб. Функцію накопичення скарбів раніше виконували повноцінні і реальні гроші – золото і срібло. Оскільки гроші є загальним втіленням багатства, то виникає прагнення до їх накопичення.

Особливість кредитних грошей як засобу накопичення полягає в тому, що вони накопичуються в процесі постійного обігу. Якщо вони осідають у скринях, то перетворюються з грошей у паперові символи. Склад скарбів постійно змінюється. Незмінним залишається лише те, що серед їх компонентів обов'язково знаходиться товар, який функціонує у якості грошей:

- короткострокові цінні папери (казначейські векселі), які вважаються високоліквідними, оскільки завжди можуть бути продані на фінансовому ринку;
- акції та довгострокові облігації, яким при суцці менша ступінь ліквідності;
- нерухомість [30;31].

Отже нагромадження є необхідним елементом суспільного відтворення. Невиконання паперово-кредитними грошима цієї функції веде до кризових потрясінь у національній економіці.

**Функція засобу платежу** – це функція, в якій гроші обслуговують погашення різноманітних боргових зобов'язань між суб'єктами економічних відносин, що виникають у процесі розширеного відтворення.

Ця функція виникла в результаті розвитку кредитних відносин у капіталістичному господарстві. У цьому випадку гроші використовуються під час:

продажу товарів у кредит, необхідність якого пов'язана з неоднаковими умовами виробництва і реалізації товарів, різною тривалістю їхнього виробництва і обігу, сезонним характером виробництва;

виплати заробітної плати робітникам та службовцям.

Отже, гроші, виконуючи функцію засобу платежу, мають свою специфічну форму руху, відмінну від форми руху грошей як засобу обігу.

**Функція світових грошей** – це функція, в якій гроші обслуговують рух вартості в міжнародному економічному обігу і забезпечують реалізацію взаємовідносин між країнами. У цій функції гроші виступають як загальний купівельний, загальний платіжний засіб, як матеріалізація багатства взагалі.

Ця функція грошей виникла в капіталістичних формаціях, але набула повного розвитку зі створенням світового ринку. На цьому ринку гроші скидали "національні мундири", тобто виступали у вигляді злитків золота (995 проби). Паризькою угодою 1867 року єдиною формою світових грошей було визнане золото. Але в останні часи з метою зниження вартості міжнародних розрахунків стали застосовуватися кредитні гроші (СПЗ, євро та ін). За цих умов золото стало резервним фондом світових грошей.

### *План семінарських занять*

1. Множинність категорії «гроші».
2. Раціоналістична та еволюційна концепції походження грошей.
3. Поява грошей як об'єктивний наслідок розвитку товарно-грошових відносин.
4. Портфельний підхід до визначення сутності грошей.
5. Еволюція форм грошей (повноцінних та неповноцінних).
6. Характеристика причин, що зумовили демонетизацію золота.
7. Гроші як гроші і гроші як капітал.
8. Функції грошей та їх взаємозв'язок.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати появу грошей та їх еволюцію в процесі розвитку товарно-грошових відносин.
2. Охарактеризувати еволюцію неповноцінних грошей.
3. Охарактеризувати еволюцію повноцінних грошей.
4. Надати порівняльну характеристику паперових, електронних та депозитних грошей.
5. Охарактеризувати пластикові картки як сучасний платіжний інструмент та провести їх порівняльний аналіз.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Дайте визначення категорії "гроші" у різні часові інтервали.
2. Які існують концепції походження грошей та яка з них більш адекватна ринковій практиці використання грошей в економіці?
3. Визначте, яке з наведених нижче визначень суті грошей є найбільш повним і правильним (і чому):

- це законні платіжні засоби, створені державою;
- це все те, що використовується як гроші;
- це все те, що може слугувати загальним еквівалентом;
- це все те, що є носієм самостійної мінової вартості, абсолютної цінності.

Чим гроші відрізняються від звичайного товару?

4. У чому різниця між такими поняттями як «гроші як гроші» та «гроші як капітал»?
5. Що таке абсолютна ліквідність грошей?
6. Що таке вартість грошей як грошей, на чому вона базується і в чому вона проявляється?
7. Охарактеризуйте еволюцію форм вартості грошей.
8. Який спосіб обміну продуктами вигідніший і зручніший для учасників ринку - у формі бартеру чи за допомогою грошей? Чому?
9. У чому полягає сутність портфельного підходу до теорії грошей?
10. Назвіть основні причини демонетизації золота.
11. Охарактеризуйте основні передумови еволюційного розвитку неповноцінних грошей.
12. Чому неповноцінні гроші називають ще кредитними?
13. Яким чином держава визвала довіру до паперових грошей?
14. Назвіть основні властивості квазігрошей.
15. Які системи кредитних і дебетових карток формуються в нашій державі?
16. Які існують відмінності в іноземній та вітчизняній літературі щодо кількості функцій грошей?
17. Масштаб цін в умовах сучасних грошових систем.
18. Як впливає на виробництво сама наявність грошей в економіці?

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

Підберіть кожному терміну визначення.

- Терміни:* 1. Бартер; 2. Гроші; 3. Ліквідність; 4. Масштаб цін; 5. Золото; 6. Вартість грошей; 7. Банкнота; 8. Вартість; 9. Білонна монета; 10. Чек; 11. Кредитні гроші; 12. Міра вартості; 13. Тезаврація; 14. Ціна товару.

*Визначення:*

- a) Валютний метал.

- б) Грошова одиниця, яка використовується для виміру і порівняння вартості (товарів, послуг).
- в) Матеріалізована в товарі праця.
- г) Купівельна спроможність грошей.
- д) Білет Центрального банку.
- е) Прямий товарообмін.
- ж) Всезагальний товар-еквівалент.
- з) Спроможність грошей брати участь в негайному придбанні товарів (робіт, послуг).
- и) Розмінна монета, яка задовольняє потреби роздрібної торгівлі за товари дрібної вартості і карбується з металу, що коштує дешевше номінального виразу монети.
- к) Встановленої форми грошовий документ, який містить безумовний наказ власника рахунку (чекодавця) у кредитному закладі про виплату тримачеві чека вказаної суми.
- л) Неповноцінні знаки вартості, які виникають і функціонують в обігу на основі кредитних стосунків.
- м) Утворення скарбів.
- н) Спосіб відображення в грошах вартості товару.
- о) Функція грошей.

### *Тести для перевірки знань*

*1. Дві концепції походження грошей:*

- А) проста та повна;
- Б) дискреційна та недискреційна;
- В) раціоналістична та еволюційна;
- Г) повноцінна та неповноцінна.

*2. Неповноцінні гроші - це:*

- А) гроші, які знецінюються;
- Б) гроші, що виготовлені не з коштовних металів;
- В) грошові знаки, які не розмінюються на коштовний метал;
- Г) гроші, що емітуються для фінансування витрат державного бюджету.

*3. В основу своєї теорії К. Маркс поклав тезу про те, що гроші – це продукт товарного виробництва та виділив наступні форми вартості грошей, а саме:*



- А) просту та загальну;
- Б) повну, загальну та просту;
- В) грошову та повну.
- Г) просту, загальну, повну та грошову;

*4. Така властивість грошей, як портативність - це:*

- А) здатність грошей ділитися на частини і мати кратні номінали;
- Б) здатність грошей якомога триваліше зберігати однакову купівельну силу;
- В) здатність грошей одного й того ж номіналу незалежно від форми мати однакову вартість;
- Г) здатність грошей легко переміщуватися.

*5. Повноцінні гроші поділяються на:*

- А) товарні та металеві;
- Б) кредитні та паперові;
- В) паперові та товарні;
- Г) металеві та паперові.

*6. Білонна монета – це монета, яка:*

- А) карбується не з дорогоцінного металу;
- Б) карбується з дорогоцінного металу;
- В) карбується у формі злитків;
- Г) не випускається в обіг.

*7. Неповноцінні гроші поділяються на:*

- А) кредитні та товарні;
- Б) кредитні та паперові;
- В) паперові та металеві;
- Г) товарні та металеві.

*8. Вексель - це:*

- А) встановленої форми грошовий документ, який містить безумовний наказ власника рахунку про виплату вказаної суми;
- Б) вексель банку, що виписаний під придбані в своє розпорядження векселі приватних осіб;
- В) боргове зобов'язання встановленого зразку, що дає незаперечне право на одержання зазначеної в ньому суми грошей у термін;
- Г) специфічна грошова форма, у якій грошова суть істотно послаблена, відхиляється від загальноприйнятих, стандартних форм.

*9. Кредитна банківська платіжна картка надає:*

- А) можливість розпоряджатися карточним рахунком у межах залишку засобів на ньому;
- Б) право фізичному лицу-власнику розпоряджатися карточним рахунком юридичної особи;
- В) можливість фізичному лицу-держателю розпоряджатися власним карточним рахунком;
- Г) можливість робити операції по дебету карточного рахунку в межах установленого банком-емітентом ліміту кредиту.

*10. Сутність функція грошей міра вартості полягає у тому, що:*

- А) гроші є посередником в обміні товарів;
- Б) гроші виступають засобом виміру вартості всіх інших товарів;
- В) гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються в скарб;
- Г) гроші обслуговують погашення різноманітних боргових зобов'язань між суб'єктами економічних відносин, що виникають у процесі розширеного відтворення.

*11. Основні функції грошей - це:*

- А) міра вартості, засіб обігу та світові гроші
- Б) засіб накопичення, засіб платежу;
- В) міра вартості та засіб платежу.
- Г) засіб обігу, міра вартості, засіб платежу та світові гроші;

*12. Прямий товарообмін – це:*

- А) ліквідність;
- Б) бартер;
- В) аукціон;
- Г) біржова торгівля;

*13. Депозитні гроші - це :*

- А) нерозмінні на метал знаки вартості, що випускаються державою для покриття своїх витрат і наділяються нею примусовим курсом;
- Б) вид кредитних грошей, що створюються на основі банківських вкладів і системи спеціальних розрахунків, які здійснюються між банками шляхом переносу сум з одного рахунку на інший;
- В) гроші, номінальна вартість яких відповідає вартості благородного металу;

Г) гроші особливого типу, що не розмінні на золото, а в обіг випускаються Центральним банком як банкноти.

*14. Чим відрізняються кредитні гроші від паперових грошей?*

А) кредитні гроші виникають з функції грошей як засобу платежу, випускаються банком та не мають примусового курсу, а паперові гроші виникають з функції грошей як засобу обігу, емітуються державним органом або центральним банком, наділені державою примусовим курсом;

Б) кредитні гроші виникають з функції грошей як засобу обігу, емітуються державним органом або центральним банком, наділені державою примусовим курсом, а паперові гроші виникають з функції грошей як засобу платежу, випускаються банком та не мають примусового курсу;

В) кредитні гроші виникають з функції грошей як засобу платежу, емітуються державним органом або центральним банком, наділені державою примусовим курсом, а паперові гроші виникають з функції грошей як засобу обігу, випускаються банком та не мають примусового курсу;

Г) кредитні гроші виникають з функції грошей як засобу обігу, випускаються банком та не мають примусового курсу, а паперові гроші виникають з функції грошей як засобу платежу, емітуються державним органом або центральним банком, наділені державою примусовим курсом.

*15. Функції світових грошей - це:*

А) гроші обслуговують погашення різноманітних боргових зобов'язань між суб'єктами економічних відносин;

Б) гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються в скарб;

В) гроші обслуговують рух вартості в міжнародному економічному обігу і забезпечують реалізацію взаємовідносин між країнами;

Г) гроші є посередником в обміні товарів і забезпечують їх обіг.

*16. Масштаб цін – це:*

А) величина грошової одиниці даної країни;

Б) покупка товарів та послуг в кредит;

В) покупка чи продаж товарів чи послуг;

## **ТЕМА 2. Грошовий обіг і грошові потоки**

### *2.1. Сутність та економічна основа грошового обігу*

Реалізація суті і функцій грошей здійснюється в процесі постійного руху. В найбільш узагальненому визначенні цей рух грошей називають грошовим обігом.

**Грошовий обіг** – це процес безперервного руху грошових знаків у готівковій і безготівковій формах, що обслуговує реалізацію товарів, а також товарні платежі і розрахунки в господарстві.

Грошовий обіг здійснюється між усіма суб'єктами ринкової економіки і в цілому обслуговує реальний рух товарів та послуг.

*Суб'єктами грошового обігу* є всі юридичні і фізичні особи, що беруть участь у створенні, розподілі, обміні і споживанні ВВП. Їх можна віднести до таких груп: **підприємства (фірми), сімейні господарства, державні структури і фінансові посередники.**

До групи **фірм** відносяться всі юридичні і фізичні особи, які беруть участь у створенні та реалізації валового національного продукту (ВНП).

До групи **сімейних господарств** входять усі сімейні одиниці, які мають самостійні грошові доходи та витрати і ведуть спільний сімейний бюджет. До такої одиниці може входити як одна, так і декілька осіб. Та частина грошового обігу, що приймає участь у формуванні доходів сімейних господарств, називається національним доходом (НД).

До групи **державних структур** входять юридичні особи – державні управлінські та інші структури, які забезпечують розподіл та перерозподіл НД та національного продукту (НП), здійснюючи вплив на реалізацію та споживання останнього.

До групи **фінансових посередників** входять суб'єкти грошового ринку, які, виступаючи в ролі посередників, акумулюють на цьому ринку вільні грошові кошти і розміщують їх від свого імені і за свій рахунок (банки, небанківські фінансово-кредитні установи). Їх головною функцією виступає акумуляція тимчасово вільних коштів, які є в суспільстві, і надання їх у тимчасове користування тим, хто має в них потребу, на умовах платності, терміновості і повернення [14;30].

**Грошовий обіг на мікроекономічному рівні** обслуговує кругообіг індивідуального капіталу (домашні господарства і фірми), при цьому гроші виступають однією з функціонуючих форм капіталу, тобто структурним елементом багатства, яким володіє власник цього індивідуального капіталу. При цьому грошовий обіг на мікрорівні має свої особливості:

- з точки зору суб'єкта грошового обігу гроші виступають як багатство. Але в період інфляції в грошах зменшується втілення багатства. Рух грошей на мікрорівні має дві форми: *рух капіталу і рух доходу*. У першому випадку гроші є знаряддям для збільшення вартості. З іншого боку гроші функціонують як гроші.

- джерело грошей, необхідних для виробничого і особистого споживання, безпосередньо пов'язано із самим суб'єктом господарювання, який виробляє товари або надає послуги та із власником робочої сили, який продає її на ринку ресурсів.

**Грошовий обіг на макроекономічному рівні** обслуговує кругообіг усього сукупного капіталу суспільства на всіх стадіях суспільного виробництва (у виробництві, споживанні, розподілі). Він також має свої особливості:

- гроші на цьому рівні не виступають як багатство. У сучасних умовах вони лише знаки, що не мають власної вартості і тому не є багатством як таким. Від збільшення маси грошей сукупне багатство суспільства не зростає.

- на макрорівні гроші функціонують лише як гроші. За допомогою грошей здійснюється розподіл і перерозподіл виробленого продукту.

- завжди існує певна, дійсна на кожний конкретний період часу, рівновага між грошовою масою і виробленими в суспільстві товарами й послугами.

У процесі свого обігу гроші обслуговують усі фази суспільного виробництва (виробництва, обміну, розподілу й перерозподілу, споживання) і всі ринки. Тривалий виробничий процес, який потребує збільшення виробничих запасів, призводить до збільшення платежів, пов'язаних із їх придбанням. Збільшення трудомісткості продукції збільшує платежі, пов'язані з оплатою праці.

Грошовий оборот на кожному підприємстві пов'язаний із такими напрямками:

- забезпечення процесу виробництва (закупівля сировини, матеріалів, комплектуючих, виплата заробітної плати);

- реалізація продукції (робіт, послуг), тобто відшкодування витрат і формування доходів;

- сплата податків, обов'язкових відрахувань і зборів;

- забезпечення спільної діяльності підприємств;

- отримання і погашення кредитів, сплата відсотків за кредит кредитним установам.

В Україні процес формування ринкових умов наклав свій відбиток на загальну організацію грошового обігу. *На мікрорівні* рух грошей як капіталу тільки-но почався. Суттєвою перепоною на цьому етапі розвитку грошового обороту стає ще слабкий рівень організації банківської системи.

Важливою проблемою *на макрорівні* організації грошового обігу є той факт, що в державі протягом уже більше десяти років її незалежного існування має місце таке явище, як заборгованість по заробітній платі, яка стримує рух товарів і послуг, а також недостатньо високий рівень організації впливу держави на економічні процеси через грошову сферу. На грошовий обіг в Україні також оказують вплив національні економіки інших держав.

Обмеження, що їх накладає на внутрішню монетарну політику стан світової економіки можна виразити у трьох цінових параметрах:

- світові ціни на експортні та імпорتنі товари і послуги, які є об'єктами міжнародної торгівлі;
- відсоткова ставка міжнародного капіталу на світових фінансових ринках;
- обмінний валютний курс [15].

*Характерними ознаками грошового обігу є:*

- еквівалентність. Покупець передає грошову суму, що еквівалентна придбаному продукту;
- односторонність. Отримані продавцем гроші назад не повертаються, а використовуються для придбання нових покупок;
- прямолінійність. Вона проявляється у постійному віддаленні грошей від емітента і наступних суб'єктів обороту, що використали їх для купівлі продуктів.

Грошовий обіг можна умовно розподілити на три сектори (рис. 2.1).

**Фінансово-кредитний сектор** охоплює дві групи економічних відносин:

- сферу перерозподільчих відносин, в якій власність суб'єктів передається у тимчасове користування іншим особам, за що власник отримує прибуток від осіб, які тимчасово користуються його власністю. Цей сектор називається **кредитним оборотом**.

- дещо відрізняється від цього обороту сектор, який пов'язаний з купівлею-продажем акцій. Суб'єкт, який отримав гроші продавши акції, не зобов'язаний повертати їх попередньому власникові. Цей сегмент грошового обороту називають **фінансовим оборотом**.

- частина грошового обороту обслуговує відносини перерозподілу національного доходу шляхом відчуження певної частини доходів економічних суб'єктів у вигляді податків та інших обов'язкових платежів на користь держави, яка витрачає їх для забезпечення своїх функцій. Це називають **фіскально-бюджетним оборотом**.

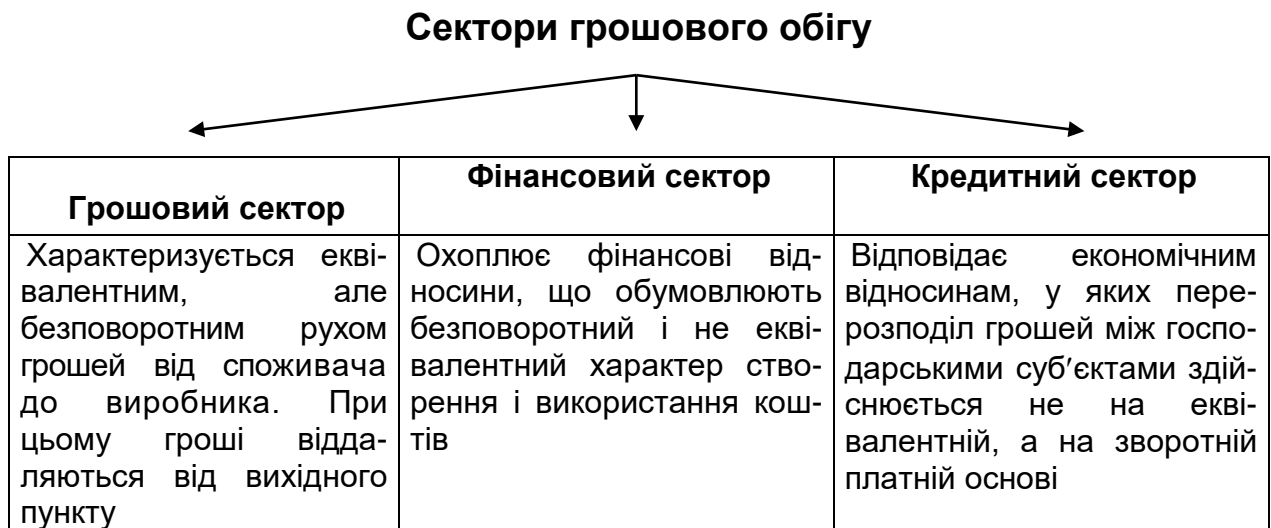


Рис. 2.1. Сектори грошового обігу

Всі складові частини грошового обороту: грошовий обіг, фіскально-бюджетний обіг, кредитний та фінансовий обороти тісно взаємодіють, внутрішньо доповнюють один одного.

Усе розмаїття доходів і витрат кожної групи суб'єктів обігу згруповане в кілька економічно відособлених основних грошових потоків, які опосередковують відносини між цими групами суб'єктів. Грошові платежі здійснюються також між окремими суб'єктами всередині кожної групи і становлять частину сукупного грошового обігу.

*Грошовий обіг складається з окремих каналів руху грошей:*

- між Центральним банком і комерційним банком;
- між комерційними банками;
- між комерційними банками і підприємствами та організаціями
- між підприємствами й організаціями;
- між банками і населенням;
- між фізичними особами;
- між підприємствами, організаціями й населенням;
- між небанківськими фінансово-кредитними установами різного призначення, з одного боку, і підприємствами, організаціями та установами - з іншого;

•небанківськими фінансово-кредитними установами різного призначення і банками [14;30].

У загальній грошовій масі розрізняють *активні гроші*, що в кожний даний момент беруть участь в обороті, і *пасивні* (кошти на рахунках суб'єктів господарювання, громадських організацій, кошти населення, інші фонди накопичення і зберігання), що є лише потенційним платіжним засобом. Отже, маса грошей, яка перебуває в обороті, завжди буде меншою за загальну кількість грошей на суму грошових фондів накопичення і зберігання. Останні постійно залучаються в активний грошовий оборот.

## 2.2. Модель грошового обігу. Грошові потоки та їх балансування

Грошовий обіг здійснюється між певними суб'єктами ринку і складається з певних грошових потоків. **Грошовий потік** – це рух грошей, який має певний напрямок, пов'язаний з обслуговуванням руху відповідного потоку товарів та послуг і характеризується певними особливостями. Для з'ясування закономірностей і особливостей руху грошей в процесі суспільного відтворення економістами Заходу розроблено умовну модель грошового обігу (рис. 2.2) [13;14;30].

Оскільки більшість відносин між економічними суб'єктами здійснюється через ринки, в моделі виділено чотири види ринків: **ринок продуктів**, на якому реалізується створений фірмами НП; **ринок ресурсів**, на якому фірми купують необхідні для забезпечення виробництва ресурси (робочу силу, земельні ділянки, будівлі тощо); **грошовий ринок**, на якому реалізуються вільні грошові кошти; **світовий ринок**. Грошові потоки пов'язують між собою не тільки всі групи економічних суб'єктів, а й усі види ринків, забезпечуючи тим самим функціонування єдиного ринкового простору країни.

З метою спрощення побудови моделі, відомої як кругооборот доходів і продуктів зроблено кілька умовних припущень, які не відповідають реальним умовам перехідної економіки України. Найістотнішими з них є:

1) в економічній системі панує приватна власність, тому всі виробничі ресурси є власністю сімейних господарств, які продають їх через ринок ресурсів фірмам;

2) фірми перебувають у власності сімейних господарств і тому весь прибуток фірм надходить останнім у вигляді дивідендів як плата за ресурси;

3) уряд одержує всі податкові надходження тільки від сімейних господарств;



4) уряд має можливість усі свої витрати, які не покриваються надходженнями чистих податків, забезпечити за рахунок коштів, які можна позичити на внутрішньому грошовому ринку, тобто не вдаватися до емісійних кредитів центрального банку чи запозичень на світовому ринку;

5) фірми всі свої інвестиційні потреби, пов'язані з розширенням виробництва, задовольняють за рахунок мобілізації коштів на внутрішньому грошовому ринку;

6) у грошових потоках сімейних господарств ураховані чисті заощадження та кредити;

7) у потоках, що пов'язують внутрішній ринок зі світовим, відображені тільки платежі, що опосередковують чистий експорт чи чистий імпорт [12;30;31].

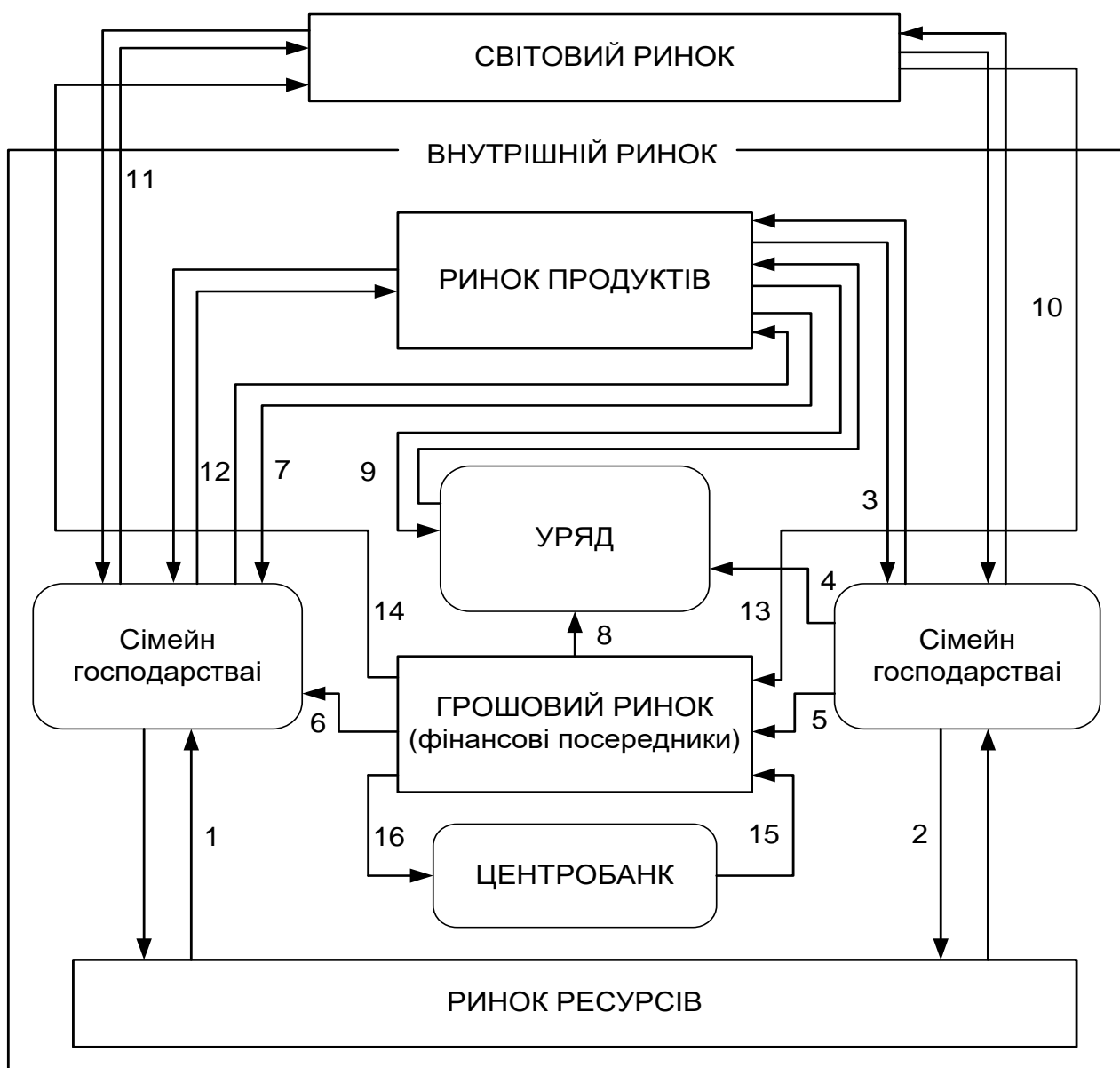


Рис. 2.2. Модель сукупного грошового обороту

У наведеній моделі сукупного грошового обороту виділено 16 окремих грошових потоків. Пояснення до моделі [13;14;30;31]:

1) Першим (під номером 1) визначено сукупність платежів (витрат) фірм, пов'язаних з купівлею виробничих ресурсів, насамперед робочої сили, земельних ділянок, споруд, інших засобів виробництва. Назустріч цьому потоку грошей рухаються в напрямку фірм куплені ресурси. Звичайно, щоб цей потік відбувався, фірми повинні мати необхідну кількість грошей. Тому припустимо на цьому етапі аналізу, що фірми мають гроші й успішно оплатили всі закупівлі виробничих ресурсів.

2) Грошовий потік №2 відображає сукупний обсяг виробництва й реалізації національного доходу (НД). У подальшому НД розподіляється на три частини, кожна з яких породжує окремий грошовий потік.

3) Грошовий потік №3 відображає більшу частину НД, що йде на споживання сімейних господарств й реалізується на ринку продуктів.

4) Певна частина НД ходу сплачується сімейними господарствами уряду у вигляді податків (потік №4).

5) Грошовий потік №10 означає рух грошей для придбання споживацьких товарів на світовому ринку, тобто забезпечує імпорт товарів.

6) Не витрачена на споживання та сплату податків частина НД ду становить заощадження сімейних господарств, які надходять на грошовий ринок і створюють потік 5.

7) Грошовий потік №6 утворюють грошові кошти, що означають звернення фірми до грошового ринку з метою розширення капіталу за допомогою фінансових посередників. Він охоплює рух кредитних ресурсів і доходи від емісії паперів.

8) Мобілізовані на грошовому ринку кошти фірми інвестують на розширення виробництва, для чого витрачають їх на закупівлю необхідних матеріальних цінностей (будівельних матеріалів, обладнання, пристроїв тощо). У зв'язку з їх оплатою формується новий грошовий потік 7.

9) Грошовий потік №8 складає звернення уряду до фінансових посередників для покриття власних видатків шляхом розміщення облігацій, бон, казначейських векселів, тощо.

10) Грошовий потік №9 забезпечує державні закупівлі коштами мобілізованих грошових ресурсів потоку 8.

11) Оплата іноземними покупцями експортних поставок фірм створює новий грошовий потік 11, за яким у внутрішній оборот надходить

додаткова маса грошей. Ці гроші можуть бути у формі національної валюти, якщо вона вільно конвертована і широко застосовується у міжнародних розрахунках, або ж у формі іноземної валюти. В останньому випадку фірми продадуть цю валюту на валютному ринку за національні гроші, внаслідок чого й збільшиться їх маса в обороті завдяки потоку 11.

12) 12 потік утворюють платежі, що надходять фірмам за продані товари на ринку продуктів.

13) 13 потік становлять додаткові іноземні інвестиції, що мобілізуються на світовому ринку та спрямовуються у цінні папери і фінансові активи у внутрішньому грошовому ринку.

14) 14 потік відображає експортні грошові кошти, які спрямовуються фінансовими посередниками у інвестиції на світовому ринку та характеризує процес відпливу грошового капіталу за кордон.

15) Потоки 15 і 16 відображають операції центрального банку для поповнення грошового обороту додатковою масою грошей шляхом кредитування комерційних банків (15) або вилучення надлишку грошових коштів шляхом скорочення обсягів кредитування (16).

Хоча при побудові наведеної моделі зроблено цілу низку умовних припущень, в цілому вона досить ґрунтовно розкриває рух грошей у процесі суспільного відтворення, його послідовність, причинну зумовленість, механізм збалансування та інші характерні риси, що дає можливість глибше зрозуміти це надзвичайно складне економічне явище.

Грошовий обіг тісно пов'язаний з кругообігом товарів та послуг, звідси виникає проблема підтримки постійної рівноваги між суспільним виробництвом і грошовою сферою. Її вирішення передусім пов'язане з **балансуванням грошових потоків** у цій сфері (табл. 2.1).

У цілому, балансування грошових потоків і всієї сфери грошового обігу повинно віддзеркалювати стратегічні цілі, що стоять перед державою.

Маса грошей, яка знаходиться в обороті має дві форми:

- готівкову;
- безготівкову.

Сферу дії готівкових і безготівкових розрахунків розмежовано. Між обігом готівкових і безготівкових коштів існує тісний зв'язок. Так, безготівкові кошти підприємств конвертуються в готівку при видачі заробітної плати працівникам. Останні обмінюють одержану зарплату в підприємствах торгівлі та сфери побуту на товари і послуги. Після цього

виручка, одержана в каси підприємств, знову надходить на їх поточні рахунки і далі рухається у безготівковій формі. Таким чином, обороти готівкових і безготівкових коштів взаємно доповнюють і зумовлюють один одного.

Таблиця 2.1

Приклади балансування грошових потоків

Причини порушення балансу	Наслідки	Шляхи досягнення балансу
Перевищення імпорту над експортом	Частина грошової маси в розмірі чистого імпорту залишить внутрішній ринок і викличе недостатність платоспроможного попиту на внутрішньому ринку, як наслідок, виникнуть труднощі з рухом національного продукту.	За рахунок додаткової кредитної емісії грошей; за рахунок зовнішніх запозичень як у вигляді отримання прямої позики в іноземних банках, так і у вигляді розміщення на світовому фінансовому ринку своїх цінних паперів.
Активне сальдо зовнішньоторговельного обороту	На внутрішній ринок надійде додаткова грошова маса, яка може розбалансувати співвідношення попиту і пропозиції на внутрішньому ринку й викликати зростання цін.	Стимулювати нагромадження грошей суб'єктами господарювання та населенням; спрямувати частину грошового капіталу за кордон.

**Безготівковий обіг** – сума платежів за певний період часу, які здійснюються без використання готівки. Він здійснюється двома засобами: переказуванням грошових коштів з одного рахунку на інший у кредитних закладах та проведенням взаємозаліків зустрічних вимог без використання готівки.

Загальні *принципи організації системи безготівкових розрахунків* у господарському обороті України визначені в Інструкції №7 «Про безготівкові розрахунки в господарському обороті України», що затверджена постановою Правління НБУ від 2 серпня 1996 р. № 204:

➤ обов'язковість зберігання грошових коштів на розрахункових, поточних та інших рахунках банків;

- підприємства свої грошові платежі і розрахунки здійснюють через банки шляхом самостійного вибору форми рахунків, що закріплюється у договорах і угодах із банками;
- платежі покупців за товарно-матеріальні цінності й послуги здійснюються через банки лише за наявності достатніх коштів на рахунках платників;
- кошти з рахунку підприємства списуються за розпорядженням власника;
- момент здійснення платежу має бути максимально наближеним до терміну відвантаження товарів, виконання робіт, надання послуг;
- зарахування коштів на рахунок утримувача, як правило, проводиться після списання відповідних сум з рахунку платника;
- підприємства мають право вибору банків для відкриття своїх рахунків [14;30].

В Україні правознавці та юристи-практики упродовж останніх років постфактум визнали електронний бізнес. Доказом цього є створення міжвідомчої робочої групи з питань спрощення і модернізації процедур в управлінні, торгівлі і транспорті при Міністерстві економіки України, прийняття законів України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні», «Про електронні документи та електронний документообіг» та «Про електронний цифровий підпис». Окрім зазначених вище законів, прийнято низку нормативно-правових актів Національного банку, які регламентують відповідні норми здійснення електронних платежів. Це:

1. «Інструкція про міжбанківський переказ грошей в Україні в національній валюті», затверджена постановою Правління Національного банку України від 17.03.2004 р. № 110;

2. «Інструкція про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті», затверджена постановою Правління Національного банку України від 21.01.2004р. № 22;

3. Правила Національної системи масових електронних платежів, затверджені постановою Правління Національного банку України від 10.12.2004р. №620;

4. Положення «Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням», затверджене постановою Правління Національного банку України від 19.04.2005 р. № 137.

Взаємозв'язки між структурними компонентами системи безготівкових розрахунків можна зобразити у вигляді схеми (рис.2.3.) [16].

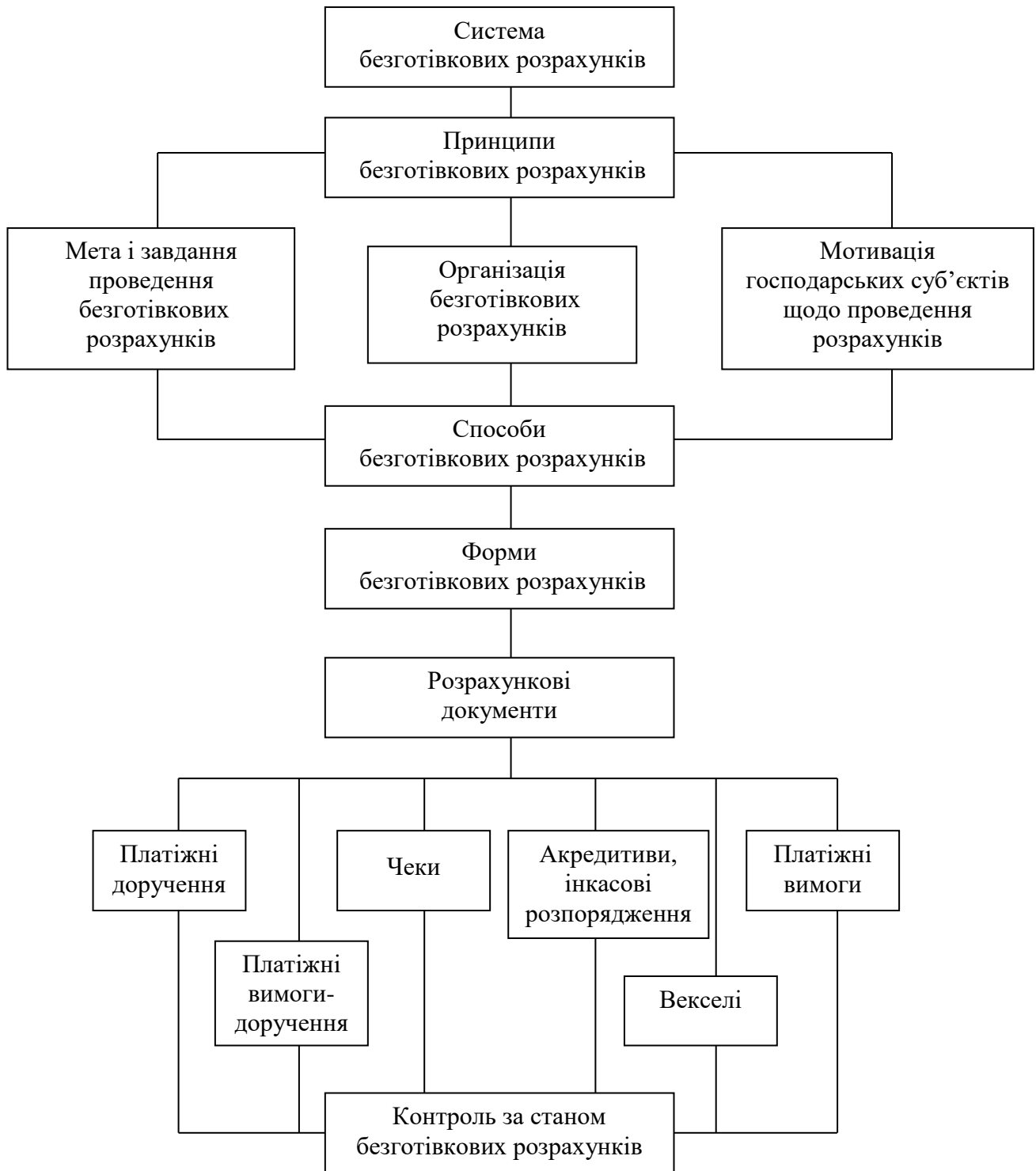


Рис.2.3. Система безготівкових розрахунків

Існує чимало видів безготівкових платіжних документів. Згідно з класифікацією Банку міжнародних розрахунків їх можна поділити на *кредитові та дебітові*.

**При кредитовому переказі** платіжне розпорядження рухається у тому ж порядку, що й кошти – від платника до одержувача. Іншими

словами, платник передає своєму банку розпорядження продебетувати його рахунок і перерахувати кошти на рахунок одержувача платежу.

**При дебетовому переказі** платіжне розпорядження рухається у зворотному щодо коштів напрямку – від одержувача платежу до платника. Тобто, одержувач платежу віддає банку платника розпорядження на списання коштів з рахунка платника, переказ цих коштів одержувачу платежу та їх зарахування на рахунок останнього.

До інструментів безготівкових розрахунків, які *засновані на дебетових переказах*, належать:

- векселі;
- чеки;
- банківські тратти;
- поштові перекази;
- прямі дебетові списання.

**До кредитових переказів** відносяться:

- доручення про кредитовий переказ у системі *ЖИРО*;
- постійні доручення;
- доручення про переказ у системі *S.W.I.F.T.*

Таким чином, грошові кошти у безготівкових розрахунках, не маючи речового виразу, існують лише у вигляді депозитів на рахунках у банках і реалізуються шляхом виписування розрахункових документів:

- платіжних доручень;
- платіжних вимог-доручень;
- чеків;
- векселів;
- акредитивів;
- інкасових доручень (розпоряджень);
- платіжних вимог.

**Платіжне доручення** – це розрахунковий документ, який містить доручення платника банку або іншій установі – члену платіжної системи здійснити переведення зазначеної в ньому суми грошей зі свого рахунка на рахунок одержувача. За допомогою цього документу здійснюються розрахунки за фактично відвантаженою продукцією, для переказування сум (рис. 2.4).

Така форма організації безготівкових розрахунків належить до найбільш поширених. Дана форма характеризується простим і швидким документообігом і сприяє прискоренню руху коштів. Певним недоліком є неповна гарантія здійснення платежу на користь постачальника продукції.

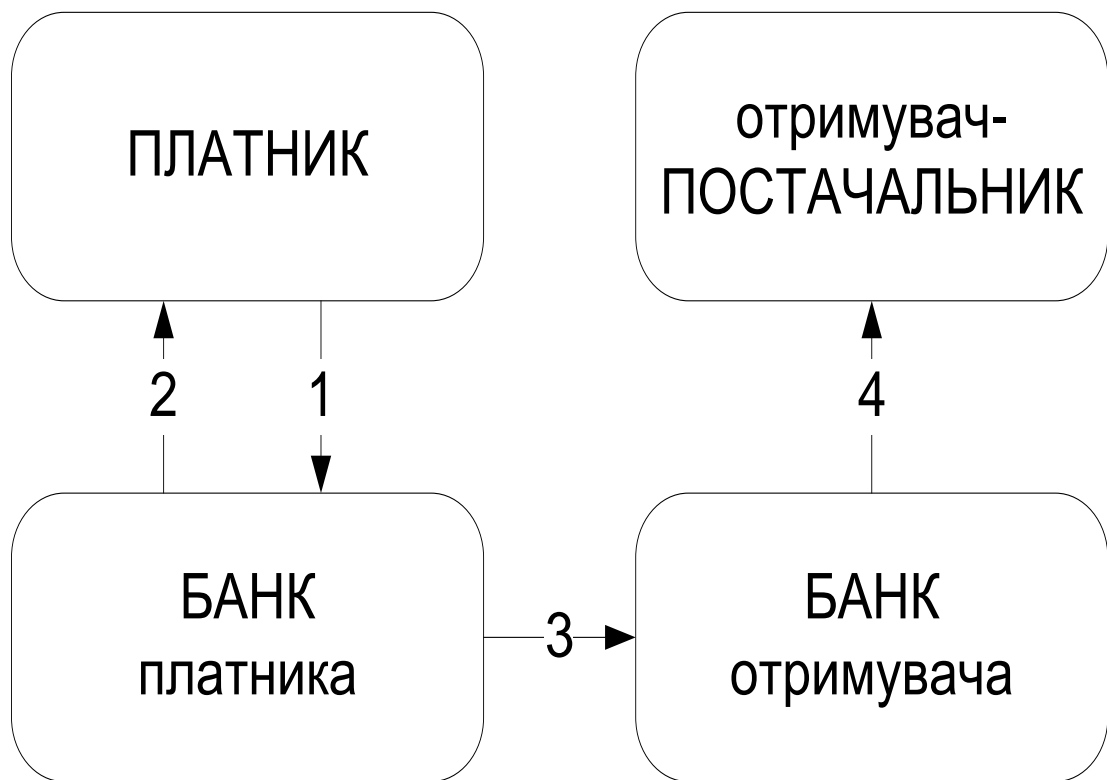


Рис. 2.4. Схема документообігу при розрахунках платіжними дорученнями

1 - передача платником в банк платіжного доручення на право списання суми платежу на користь одержувача грошових коштів; 2 - отримання платником виписки банку з його поточного рахунка про списання грошових коштів на користь одержувача; 3 - передача платіжного доручення (повідомлення) про зарахування платежу на поточний рахунок одержувача (передача платіжного доручення може здійснюватися через національну систему електронних платежів (НСЕП); через внутрішньобанківську платіжну систему (ВБПС) - якщо установи входять в систему одного банку; просто в банк одержувача при прямих відносинах між банками (ПВІМБ); 4 - отримання одержувачем виписки банку з його поточного рахунка про зарахування на його рахунок грошових коштів.

Але існує і різновид платіжного доручення – розрахунки за допомогою **гарантованого доручення** (рис. 2.5).





Рис. 2.5. Схема документообігу при розрахунках гарантованими дорученнями

1 - передача платником в банк платіжного доручення; 2 - отримання платником виписки банку з його поточного рахунка про списання грошових коштів банком на спеціальний рахунок (депонування суми); 3 - передача через довірену особу банком платника першого примірника доручення, зразків підписів службових осіб і відтиску гербової печатки, якою оформлено гарантоване доручення; 4 - передача через довірену особу заповнених бланків переказів і списку одержувачів грошових коштів; 5 - передача гарантованого доручення і реєстру платіжних доручень; 6 - передача гарантованого доручення, реєстру платіжних доручень, а також дебетового повідомлення; 7 - перерахування задепонованих грошових коштів на поточний рахунок відділення зв'язку; 8 - отримання відділенням зв'язку виписки банку з його поточного рахунка про надходження грошових коштів на рахунок відділення зв'язку; 9 - видавання відділенням зв'язку грошових коштів одержувачам.

**Платіжна вимога-доручення** – це розрахунковий документ, який містить вимогу одержувача безпосередньо до платника сплатити суму грошей і доручення платника банку, який його обслуговує, здійснити

переведення встановленої платником суми грошей зі свого рахунка на рахунок одержувача (рис. 2.6).

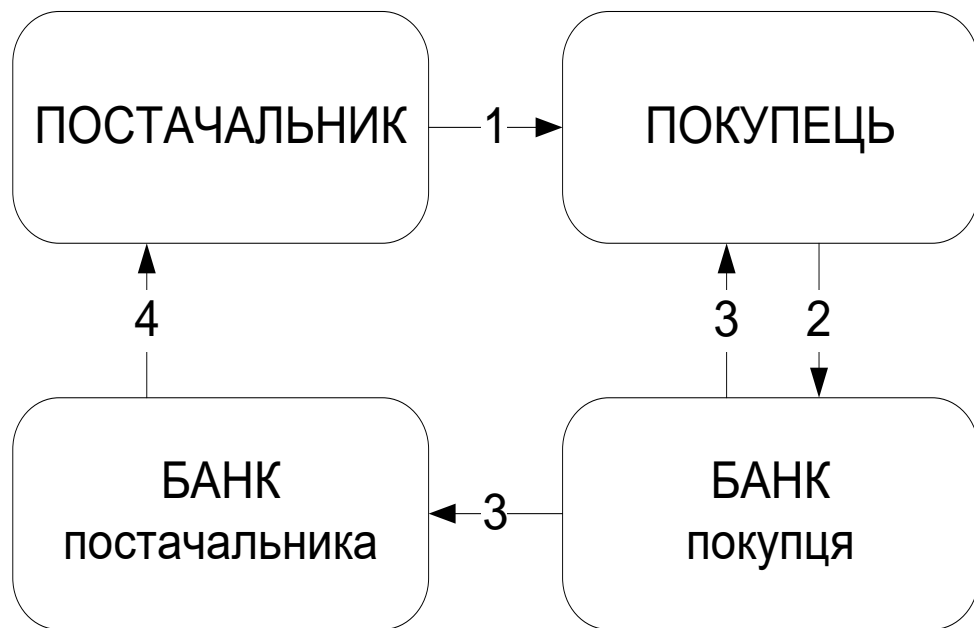


Рис. 2.6. Схема документообігу при розрахунках платіжними вимогами-дорученнями

1 - передача постачальником покупцю документів на відвантаження або передачу товарів, актів виконаних робіт або наданих послуг, а також платіжні вимоги-доручення, відправлені ним особисто покупцю або через банк; 2 - дооформлення покупцем платіжної вимоги-доручення і передача її в банк (банк платника); 3 - банк платника здійснює платіж з врученням виписки з поточного рахунка про списання грошових коштів з його рахунка й надсилає документи в банк постачальника; 4 - банк постачальника здійснює зарахування грошових коштів на поточний рахунок постачальника з врученням йому виписки з його поточного рахунка про отримання грошових коштів

До здійснення безготівкових розрахунків за допомогою платіжних вимог-доручень найчастіше вдаються у тих випадках, коли є реальний ризик помилки у відправленні вантажу. Це може бути ситуація, коли постачальник часто змінює замовників або їх кількість дуже велика.

**Платіжна вимога** – це розрахунковий документ, який містить вимоги позивача або за договірною опису – одержувача; банк, що обслуговує платника, може здійснити без згоди платника переведення певної суми грошей з рахунка платника на рахунок одержувача. За допомогою платіжної вимоги здійснюється безспірне стягнення та безакцентне списання коштів.

Безакцептне списання коштів - це списання коштів з рахунка платника без його згоди, на підставі документів, поданих банкові, одержувачем коштів. Відповідальність за обґрунтованість і правильність внесення даних у розрахункові документи у разі безпірного стягнення та безакцептного списання коштів несе стягувач.

Розрахунки платіжними вимогами здійснюються за такою схемою:

1) Одержувач коштів виписує і здає в установу банку, що його обслуговує, платіжну вимогу до платника і реєстр вимог;

2) Банк одержувача пересилає платнику вимогу і реєстр банку платника;

3) Банк платника видає платникові платіжну вимогу і повідомляє про платіж;

4) На основі перевіреної платіжної вимоги установа банку списує зазначену суму з рахунка платника;

5) З банку платника надходять документи про перерахування коштів у банк одержувача;

6) Банк одержувача зараховує зазначену суму на рахунок одержувача коштів.

**Чек** – це документ установленої форми, що містить безумовне розпорядження чекодавця кредитної установи про виплату власникові чека зазначеної в ньому суми і може бути використаний для одержання за ним грошей у банку, а також для сплати куплених товарів або послуг. Термін дії чекової книжки – 1 рік, розрахункового чека фізичного лиця – 3 місяці. Чек із чекової книжки до оплати подається протягом 10 календарних днів (рис. 2.7).

Необхідні реквізити чека: назва банку, безумовний наказ про оплату суми, одержувач коштів, дата і місце виписки чека, підпис чекодавця.

Проте чекова форма розрахунків має і певні недоліки:

- не завжди повна гарантія оплати чека, якщо у чекодавця на рахунку не буде грошей на момент пред'явлення чека;
- неможливість розрахунків чеками на великі суми;
- можливість підробки чека.

Чеки можуть використовуватися за **індосаментом** (передавальний надпис на зворотньому боці чека). Розрізняють такі їх види:

- **Бланковий індосамент**, коли власник чека ставить на його звороті свій підпис, внаслідок чого чек стає документом на пред'явника і будь-який законний власник може отримати за ним кошти в банку.
- **Іменний індосамент**, коли власник ставить на звороті свій підпис і вказує ім'я особи, якій передається право на отримання коштів за чеком.

- *Цільовий індосамент*, коли власник чека вказує на звороті мету передачі чека іншій особі й обмежує можливість отримання коштів за чеком.
- *Безоборотній індосамент*. Якщо власник чека хоче обмежити або виключити можливість пред'явлення претензій за чеком у випадку його неоплати, у тексті індосаменту він використовує слова «не обертається».

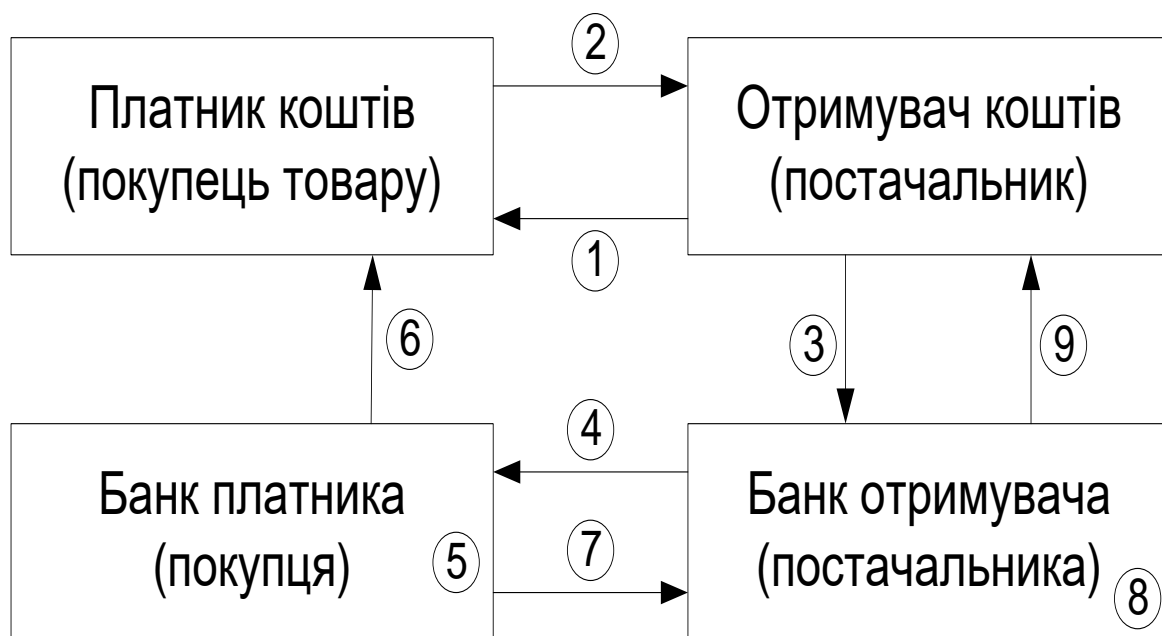


Рис. 2.7. Розрахунок чеком

1 - постачальник передає товар покупцеві; 2 - покупець передає чек постачальнику; 3 - постачальник передає чек у свій банк; 4 - банк постачальника направляє чек для оплати в банк покупця; 5 - банк платника списує кошти з рахунка покупця товару; 6 - банк платника повідомляє платника про списання коштів; 7 - банк платника переказує банку постачальника відповідні кошти; 8 - банк постачальника зараховує кошти на рахунок постачальника; 9 - банк постачальника повідомляє постачальника про зарахування коштів на його рахунок.

Перші **векселі** виникли ще у XII ст., в епоху середньовіччя в Європі в обігу перебувало безліч монет різноманітного карбування, справжність яких важко було визначити. Щоб обмежити можливі втрати від фальшивих монет, італійські купці вже у XIV ст. придумали простий спосіб: зберігати реальні гроші (золоті і срібні монети) у міняльних лавках, куди вони здавалися за вартістю чистого срібла, що вимірювалося у марках, а взамін власники отримували векселі. Нині вексель придатний для:

- а) оплати товарів та послуг;

б) надання короткострокових кредитів, повернення раніше отриманих позичок;

в) оформлення боргових відносин між банками.

**Вексель має специфічні ознаки:**

- законодавчо визначена форма, яка робить його універсальним і доступним всім суб'єктам грошово-розрахункових відносин;

- абстрактність. В ньому не вказується причина виникнення боргу, зазначається лише сума грошового платежу;

- безумовність і незаперечність, що вказує на те, що боржник не має ніякого права відмовитись від сплати боргу;

- конкретність строку платежу. Вексель можна виписати на строк до одного року, але переважно до 90 днів. В обігу перебувають прості й переказні векселя.

Розрахунки за допомогою векселів різноманітні і припускають широкую участь у цьому процесі банків (рис. 2.8).

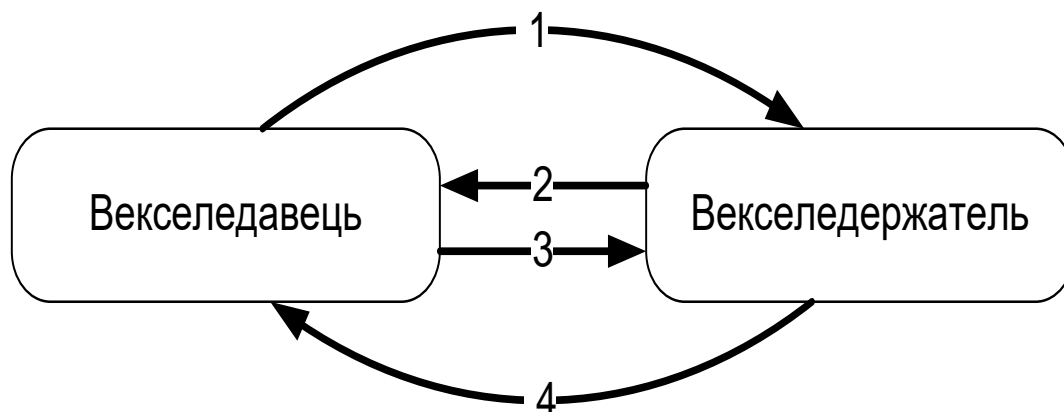


Рис. 2. 8. Схема обігу простого векселя

1 - видача векселя; 2 - пред'явлення векселя до оплати; 3 - погашення векселя (оплата); 4 - вручення погашеного векселя з розпискою про отримання платежу

Дещо складнішим є схема руху документів за умови розрахунку **переказним векселем** (рис. 2.9). **Переказний вексель** – це безумовний письмовий наказ, адресований одною особою (векселедавцем) іншій особі (платнику) і підписаний особою, яка видала вексель, про виплату на вимогу або на визначену дату суми грошей третьому учаснику (одержувачу), за його наказом або пред'явнику.

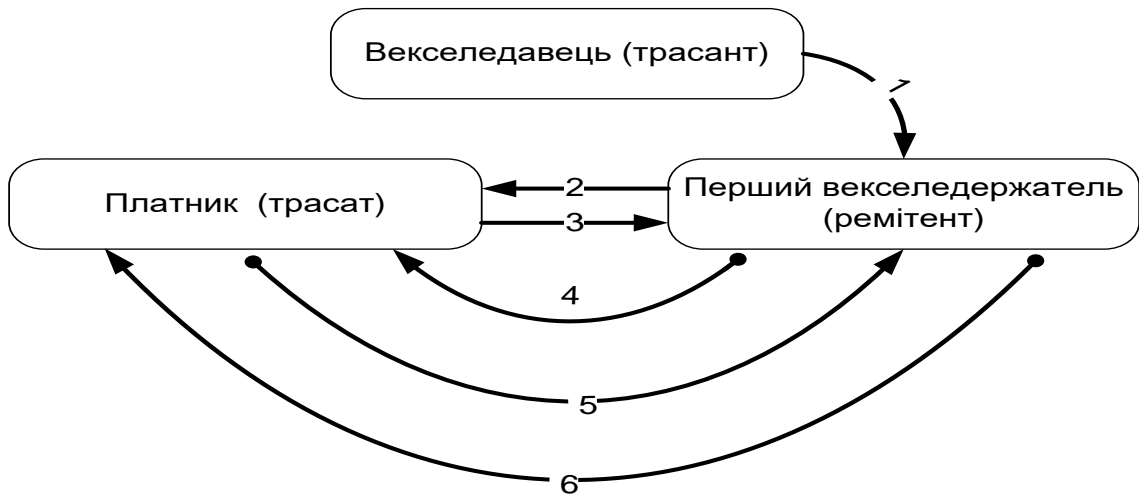


Рис. 2.9. Схема обігу переказного векселя (тратти)

1 - видача векселя; 2 - пред'явлення векселя до акцепту (презентація); 3 - підтвердження акцепту ; 4 - пред'явлення векселя до оплати; 5 - погашення векселя (оплата); 6 - вручення погашеного векселя з розпискою про отримання платежу

В Україні вексель застосовується не як «чистий» цінний папір, а як засіб проведення господарських операцій (рис. 2.10). Навіть якщо підприємство знаходиться «на картотеці». Особливо актуальним вексельний обіг став після заборони договорів уступки вимоги і переводу боргу.

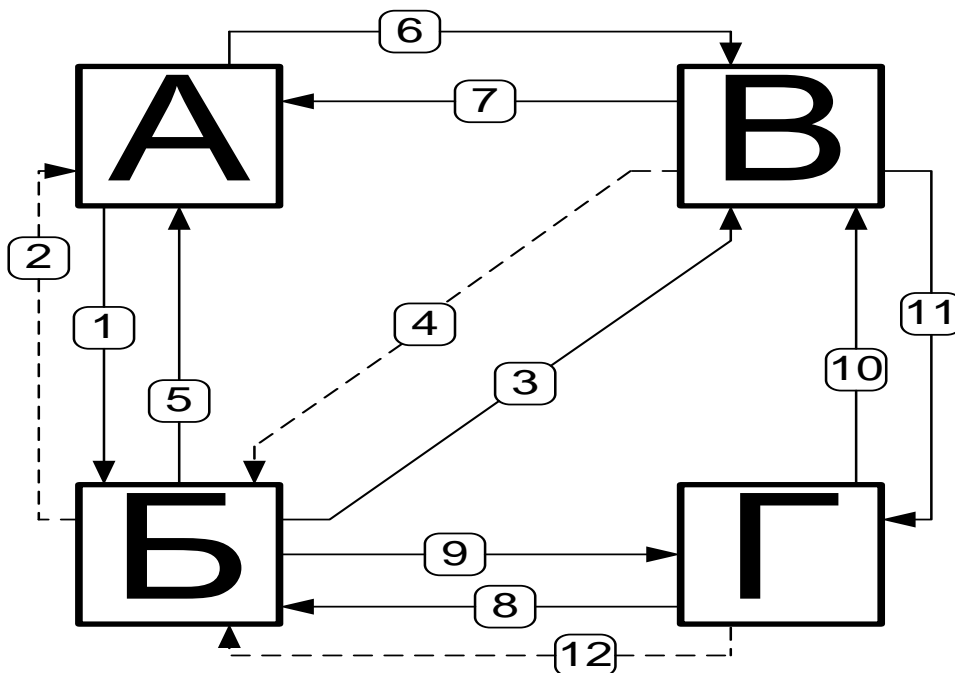


Рис. 2.10. Приклад застосування векселів в Україні

### Учасники операцій:

- А — постачальник комплектуючих для заводу
- Б — завод-виробник ліквідної продукції (на картотеці)
- В — покупець (можливо, дочірня фірма від «Б»)
- Г — фірма-продавець послуг (маркетингових, інформаційних, брокерських)
- 1 — «А» постачає «Б» комплектуючі на 100 одиниць
- 2 — «Б» не розраховується з «А» (відсутні кошти)
- 3 — «Б» продає «В» ліквідну продукцію на 150 одиниць
- 4 — «В» винний «Б» суму у 150 одиниць
- 5 — «Б» видає «А» переказний вексель на 100 одиниць (платник — «В»)
- 6 — «А» пред`являє «В» вексель до оплати
- 7 — «В» проводить оплату векселя у повному обсязі (100 одиниць)
- 8 — «Г» проводить для «Б» продаж послуг на суму 50 одиниць
- 9 — «Б» видає «Г» переказний вексель на 50 одиниць (платник — «В»)
- 10 — «Г» пред`являє «В» вексель до оплати
- 11 — «В» проводить оплату векселя у повному обсязі (50 одиниць)
- 12 — «Г» засвідчує подяку «Б» за здійснену операцію

У табл.2.2 наведена порівняльна характеристика векселя і чека.

Таблиця 2.2

### Порівняльна характеристика векселя і чека

Характеристики чека	Характеристики векселя
Чек оплачується після пред`явлення	Вексель може бути як на пред`явника так і строковим документом
Чек виписується на банк	Вексель- ні
Чек ніколи не акцептується банком	Вексель повинен бути акцептований платником
Чек в переважній більшості не перебуває в обігу, а прямо пред`являється в банк для оплати	Вексель обертається, переходячи від одного власника до іншого
Якщо підпис на чеку підроблений банк може відмовитися від оплати	Підроблення підпису векселедавця не звільняє акцептанта від обов`язку оплатити вексель

**Акредитив** – грошовий документ, за яким одна кредитна установа згідно з заявою клієнта доручає іншій здійснити за рахунок спеціально заброньованих для цього коштів оплату товарно-транспортних документів за відвантажені товари чи надані послуги або виплатити пред`явникові акредитиву певну суму грошей. При розрахунках акредитивами виникають економічні відносини між чотирма суб`єктами:

- заявник акредитива - платник, який звернувся до банку, що його обслуговує, для відкриття акредитива;
- банк-емітент - банк платника, що відкриває акредитив своєму клієнтові;
- бенефіціар - юридична особа, на користь якої виставлений акредитив (продавець, виконавець робіт або послуг тощо);
- виконуючий банк - банк бенефіціара або інший банк, що за дорученням банку-емітента виконує акредитив.

Схему здійснення рахунків з використанням акредитивної форми наведено на рис. 2.11.

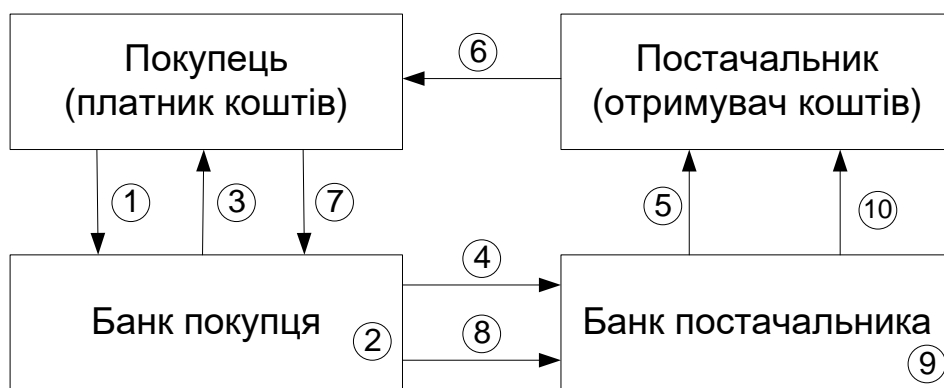


Рис. 2.7. Розрахунок з використанням акредитива

1 - покупець доручає банку, що його обслуговує, відкрити акредитив; 2 - банк покупця відкриває акредитив; 3 - банк покупця сповіщає покупця про відкриття акредитива; 4 - банк покупця повідомляє банк постачальника про відкриття акредитива постачальнику на конкретну суму; 5 - банк постачальника сповіщає постачальника про відкриття акредитива; 6 - відвантаження товару; 7 - покупець повідомляє банк про виконання умови акредитива, тобто дає наказ на розкриття акредитива; 8 - банк покупця переказує банку постачальника суму коштів з акредитива; 9 - банк постачальника зараховує кошти на рахунок постачальника; 10 - банк постачальника повідомляє про це свого клієнта.

Згідно з чинним законодавством банк-емітент може відкривати:

- 1) *покритий акредитив (депонований)*, для оплати якого заздалегідь бронюються кошти платника повною сумою на окремому рахунку в банку-емітенті або в банку, що повинен виконати платіж;
- 2) *непокритий* – такий, що за браком коштів у платника гарантовано оплачується банком-емітентом за рахунок банківського кредиту.



Крім того акредитив буває **відкличний** і **безвідкличний**. При **відкличному акредитиві** банк-емітент має право в будь-який час змінити або анулювати акредитив без згоди бенефіціара (продавця). Оскільки банк-емітент здебільшого так вчиняє лише на вимогу покупця, то продавець, безперечно, має цілком довіряти покупцеві своїх товарів. У такому випадку використання цього виду акредитива є рівнозначним застосуванню звичайного банківського переказу за фактом поставки продукції (тобто покупець може заплатити, а може і не заплатити). Сьогодні такий вид акредитивів практично не використовується, тому що його умови не захищають експортера від ризиків неплатежу. Якщо у тексті акредитива не зазначено його тип, то згідно зі ст.6 Правил по акредитивах він вважається безвідкличним.

Згідно з постановою Національного банку № 204 (від 2.08.1996) обмежується термін дії гривневого акредитиву - він є чинним лише протягом 15 днів (з можливою одноразовою пролонгацією не більше ніж на 10 днів). Крім того, є вимога Державної податкової адміністрації України, коли для операцій за лоро-рахунками (гривневими акредитивами можна користуватися і для розрахунків з нерезидентами) треба отримувати відповідну довідку в органах ДПІ. Цей документ є чинним не більше 30 днів.

Керівник установи банку-емітента має право за поданням заявника акредитива у разі необхідності продовжити строк дії акредитива на 10 днів, якщо це викликано зміною умов поставки та відвантаження продукції. Банк-емітент у свою чергу повідомляє про це виконуючий банк, а останній - бенефіціара.

Дата, зазначена в акредитиві, є останнім днем для оплати виконуючим банком документів за акредитивом.

При використанні **документарного** акредитива, контрагенти залучають для забезпечення угоди банк (або банки), щоб розподілити ризики. Тобто банк (банки) виконують роль посередників у розрахунках та (або) організацій, що фінансують. Документарний акредитив не можна назвати просто формою міжнародних розрахунків. Він є досить гнучким фінансовим інструментом, за допомогою якого українські підприємства можуть здійснювати успішні операції на зовнішньому ринку з найменшим для себе ризиком і з ефективним використанням грошових ресурсів.

Серед усіх наявних форм розрахунків документарний акредитив є найбільш гарантованою і такою, що задовольняє інтереси клієнта. Особливо важлива ця форма для розрахунків за експортними операціями, обсяг яких постійно збільшується.

Але розрахунки за допомогою документарних акредитивів є надійними і привабливими не тільки для експортерів, вони мають свої переваги і для імпортерів. Завдяки чітко встановленому строку відвантаження та строку дії акредитиву забезпечується своєчасне виконання замовлення (постачання товару). Імпортер може бути впевнений, що платіж буде проведений лише після надання документів, що відповідають умовам акредитиву. Висуваючи жорсткі вимоги до оформлення документів згідно з умовами акредитиву, банки захищають інтереси імпортера, діючи відповідно до його інструкцій.

Широкі можливості відкриваються при використанні акредитива не лише як однієї з форм міжнародних розрахунків, але і як фінансового інструмента. При цьому учасники зовнішньоекономічної діяльності можуть розраховувати на такі можливості, як-от: одержання авансу для виконання контракту, отримання кредиту під виставлений на їхню користь акредитив, торговельне фінансування угоди та ін.

Документарний акредитив має свої специфічні переваги:

- Придатність у якості інструмента забезпечення при операціях практично з усіма країнами світу
- Завчасне розпорядження належною сумою для продавця
- Гнучкість у відношенні умов платежу при не високій надійності
- Придатність у якості засобу короткострокового фінансування
- Швидке і безперешкодне здійснення платежу, що дозволяє продавцю при певних обставинах надати привабливі знижки
- Висока міжнародна правова надійність

Але акредитивні операції коштують дорого. В українських банках уже склалися ціни на акредитивну послугу - вони майже однакові в усіх. З клієнта не візьмуть більше 1% від суми акредитиву: відкриття акредитиву - 0,5% (при цьому не більше \$15), перевірка документів - 0,2% (максимально може бути стягнуто \$2 тис.), зміна умов акредитиву - 0,2%, виконання акредитиву - 0,3% (не більше \$30).

**Інкасо** (інкасові доручення) застосовуються у випадках, коли банк за дорученням свого клієнта отримує гроші на основі розрахункових документів і зараховує ці кошти на його рахунки у банку (рис. 2.12).

В інкасовій формі розрахунків беруть участь:

- 1) доручитель – клієнт, який доручає інкасову операцію своєму банку;
- 2) банк-ремітент, якому доручитель доручає операцію з інкасування;
- 3) інкасуючий банк, який отримує валютні кошти;

- 4) банк, який представляє документи імпортеру-платнику;
- 5) імпортер-платник.

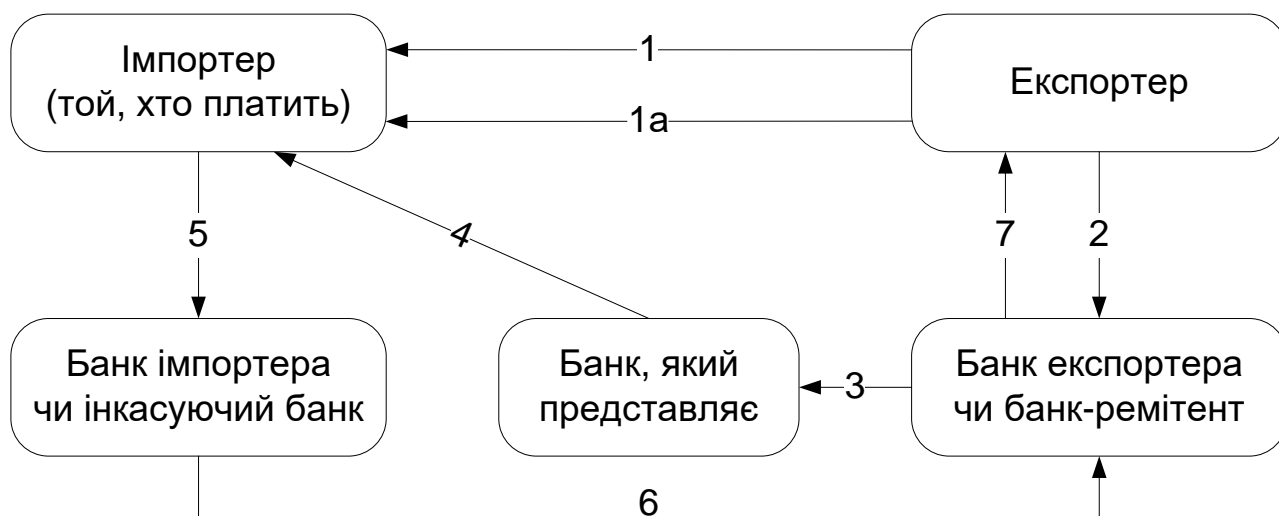


Рис. 2.12. Схема розрахунків по документарному інкасо

1. Експортер заключає контракт з імпортером про продажу товарів на умовах розрахунків по документарному інкасо і відправляє йому товар (1а). 2. Експортер відправляє своєму банку інкасове доручення та комерційні документи. 3. Банк експортера пересилає інкасове доручення і комерційні документи банку, який представляє (чи банку імпортера). 4. Банк, який представляє, надає ці документи імпортеру. 5. Імпортер оплачує документи банку, який інкасує (чи своєму банку). 6. Банк, який інкасує, переказує платіж банку-ремітенту (чи банку експортера). 7. Банк-ремітент зараховує переказну суму на рахунок експортера.

**Інкасо** – це доручення експортера своєму банкові одержати від імпортера безпосередньо або через інший банк певну суму, яку зазначено в платіжних документах, або підтвердження (акцепт), що цю суму буде виплачено у відповідний строк. Інкасо використовується в розрахунках як при умовах платежу готівкою (валютою), так із використанням комерційного кредиту (векселя). При здійсненні інкасо банки керуються Уніфікованими правилами про інкасо Міжнародної торговельної палати.

*Переваги:*

- для імпортера — немає необхідності завчасно відволікати кошти зі свого обігу;
- для експортер — зберігає юридичне право розпорядження товаром до оплати імпортером.

*Недоліки для експортера:*

- ризик, пов'язаний з відмовою від платежу;
- значний проміжок часу між надходженням валюти по інкасо і відвантаженням товару.

Існують такі різновиди інкасових операцій:

**Чисте інкасо** - це інкасо фінансових документів, а саме - векселів, чеків та інших, що не супроводжуються комерційними документами.

**Документарне інкасо** - це доручення своєму банку про інкасування певної суми проти переказу відвантажувальних документів. Документарне інкасо застосовують у розрахунках у випадках, коли політичні, економічні чи правові умови країни-імпортера вважаються добрими (там немає імпорتنих обмежень або вже отримано всі необхідні ліцензії) та платоспроможність покупця і його готовність до сплати не викликає сумнівів.

**Готівково-грошовий обіг** – частина грошового обігу, що дорівнює сумі всіх платежів, здійснених у готівковій формі за певний період часу. У готівковому грошовому обігу застосовуються казначейські квитки, банкноти, металеві монети, дебетні і кредитні картки, чеки й інші грошові знаки. Обсяг наявного обігу залежить від масштабу емісії готівки, швидкості їх обігу, розмірів товарообігу, рівня доходів населення, темпів інфляції і подібне.

*На відміну від безготівкового, він характеризується низкою негативних особливостей:*

- йому притаманні високі затрати щодо організації обігу;
- складно забезпечити належний контроль з боку держави за грошовим оборотом;
- розрахунки між господарюючими суб'єктами у готівковій формі відкривають можливість для різних фінансових порушень, наприклад, для приховання прибутку, ухилення від податків.

Зазначені недоліки змушують державу йти на максимальне застосування безготівкових розрахунків. З метою обмеження готівкового обігу, здійснюваного підприємствами, Центральний банк установлює ліміти залишку готівки в касах підприємств. Наявний обіг лімітується і для комерційних банків. Уся готівка понад установлені ліміти підлягає здачі на рахунки в комерційні банки або Центральний банк, який установлює порядок ведення касових операцій підприємства, регламентує емісійно-касову роботу своїх установ. У той же час не можна вважати, що управління наявним оборотом здійснюється лише на адміністративній основі. Тут велику роль відіграють економічні методи,

що забезпечують збалансованість наявного обігу і попиту домашніх господарств, підприємств, держави на товари, роботи, послуги, активи.

Грошові потоки доцільно розглядати як один з можливих інструментів регулювання грошового обігу. На основі аналізу грошових потоків можна створити інструментарій, що дозволяє виробляти і приймати рішення з питань грошово-кредитного регулювання.

У 2005 році Національним банком України було вжито низку заходів, спрямованих на подальше вдосконалення організації готівкового обігу та поліпшення законодавчого і нормативного забезпечення здійснення операцій з готівкою, а саме:

- розроблено проект Концепції нормативно-правового регулювання готівкових розрахунків в Україні;

- прийнято нову редакцію Інструкції про організацію виготовлення, випуску в обіг і реалізації пам'ятних монет України та сувенірної продукції;

- на виконання Програми вдосконалення організації готівкового обігу національної валюти в Україні на 2004-2008 роки Національним банком України здійснено організацію розроблення банкноти номіналом 100,500 гривень нового зразка, яку введено в обіг 20.02.2006 р., та 1.11.2006р;

- впроваджено в територіальних управліннях Національного банку України другий етап програмного забезпечення "Автоматизація проведення операцій із введення в обіг, обліку та реалізації пам'ятних і ювілейних монет, нумізматичної та супутньої продукції".

### *2.3. Маса грошей в обороті. Грошові агрегати та грошова база*

Нормальне функціонування грошей у структурі грошового обороту забезпечується певною кількістю грошей. Розмір цієї величини є важливою характеристикою стану грошового обороту і ринкової кон'юнктури в країні, а безпосередньо зміни кількості грошей в обігу впливають на інтенсивність обороту грошей, формування платоспроможного попиту.

**Грошова маса** – це сукупність готівкових і безготівкових купівельних та платіжних засобів, що забезпечують обіг товарів і послуг у народному господарстві.

У зарубіжній літературі до 30-х років ХХ ст. панувало уявлення про *грошову масу* як сукупність залишків металевих грошей і розмінних банкнот у розпорядженні суб'єктів обороту. Усі інші грошові інструменти - нерозмінні банкноти, депозитні вклади тощо - виділялися у поняття "засобів обігу" і не включалися в загальну масу грошей. Ситуація принципово змінилася після скасування золотомонетного стандарту.

Саме життя теж довело (на Заході - раніше, в СРСР - пізніше) необхідність включати до грошової маси не тільки всі готівкові знаки, а й депозитні гроші - спочатку короткострокового характеру, а згодом і довгострокового. Більше того, окремі сучасні економісти та центральні банки до грошової маси відносять будь-які активи, котрим властива певна ліквідність (облігації державних позик, векселі, страхові поліси тощо).

Структура грошової маси наведена в табл. 2.3 [14;30].

Таблиця 2.3

### Структура грошової маси

Активна частина	Пасивна частина
Грошові кошти, що реально обслуговують грошовий обіг	Грошові накопичення, залишки на рахунках, що можуть служити платіжними засобами

Грошова маса створюється Національним банком України (НБУ). Процес створення має 2 стадії, які подані в табл. 2.4 [14].

Таблиця 2.4

### Стадії створення грошової маси

1 стадія	2 стадія
Національний банк збільшує свої активи шляхом надання кредитів урядові, комерційним банкам, закордонним країнам, окремим підприємствам і за рахунок зростання золотовалютних резервів	Здійснюється за допомогою емісії. Національний банк збільшує активи одночасно збільшуючи свої пасиви, тобто створює грошову базу, що складається з готівки, яка перебуває в обігу обов'язкових і необов'язкових резервів комерційних банків

Складність структуризації маси грошей за ступенем ліквідності дозволяє визначити різні за складом і обсягом показники, що називаються грошовими агрегатами.

**Грошовий агрегат** – це показник обсягу і структури грошової маси.

Кількість агрегатів, які використовуються в статистичній практиці окремих країн, не однакова, що пояснюється істотними відмінностями в елементному складі грошової маси, у спектрах активів, які розглядаються в національній практиці як гроші, у завданнях використання грошової маси в регулятивних цілях. Так, у США

застосовуються чотири агрегати для визначення маси грошей, в Англії - п'ять, у Німеччині - три.

У статистичній практиці України визначаються і використовуються для цілей аналізу і регулювання чотири грошові агрегати:  $M_0$ ,  $M_1$ ,  $M_2$ ,  $M_3$ . Визначення грошової маси в Україні за агрегатним методом розпочалося в 1993 р. НБУ для обчислення сукупної грошової маси застосовує такі агрегати:

**$M_0$**  – включає готівку в обігу (банкноти, казначейські квитки, монети). Готівка в касах банків сюди не входить. Це найліквідніша частина грошової маси, але її вага в розвинених країнах з ринковою економікою складає 5-7%. В Україні ж питома вага готівкових грошей вже сягнула понад 50%, тому цей агрегат дуже важливий для статистичного аналізу і заходів регулювання грошової маси. В той же час висока питома вага готівки свідчить про недостатній розвиток безготівкових розрахунків.

**$M_1$**  – складається з агрегату  $M_0$  і коштів на поточних рахунках банків, які можуть бути негайно використані їх власниками для здійснення платежів у безготівковій формі без попередження банків, тобто запаси коштів на поточних рахунках та на ощадних рахунках до запитання.

**$M_2$**  – містить агрегат  $M_1$ , термінові й ощадні депозити в комерційних банках, а також короткострокові державні цінні папери. Державні цінні папери не функціонують як засіб обігу, однак можуть перетворитися в чекові гроші або готівкові рахунки.

**$M_3$**  – включає агрегат  $M_2$  + довгострокові приватні депозитні й ощадні сертифікати в спеціалізованих кредитних установах, а також цінні папери, що обертаються на грошовому ринку. Питома вага цього агрегату незначна.

Між агрегатами повинна зберігатися рівновага, інакше відбувається порушення грошового обігу. Практика показує, що рівновага настає при  $M_2 > M_1$ . Вона зміцнюється при  $M_2 + M_3 > M_1$ .

**На грошову масу** впливають два фактори: 1) кількість грошей; 2) швидкість їх обігу.

Показник **грошова маса** треба відрізнити від показника **грошова база**. Показник грошової бази не є ще одним агрегатом грошової маси. Це якісно інший показник, що характеризує масу грошей з боку прояву її на балансі центрального банку. Тому цей показник інколи називають ще грошима центрального банку, який їх безпосередньо контролює і регулює, впливаючи в кінцевому підсумку і на загальну масу грошей.

Грошова база включає запаси всієї готівки, яка перебуває в обороті поза банківською системою та в касах банків, а також суму резервів

комерційних банків на їх кореспондентських рахунках у центральному банку.

Величину грошової бази можна визначити за формулою [13]:

$$G_{\text{б}} = G_{\text{вип}} + G_{\text{рез}}, \quad (2.1)$$

де:  $G_{\text{вип}}$  - сума готівки, випущеної центральним банком і не поверненої в його фонди;

$G_{\text{рез}}$  - сума грошових коштів (резервів), які перебувають на кореспондентських рахунках банків у центральному банку.

Співвідношення між грошовою масою і грошовою базою називається **грошово-кредитним мультиплікатором**.

**Грошовий мультиплікатор** – це процес, характеризуючий структурні зміни грошової маси, створення нових банківських депозитів при кредитуванні банками клієнтури на основі додаткових, або вільних, резервів, що надійшли до банку ззовні.

**Додатковий (вільний) резерв** – це сукупність коштів комерційного банку, які банк має у розпорядженні в даний момент і які можуть бути використані ним для активних операцій. Цей резерв має таку формулу:

$$P_{\text{в}} = K + ЗК + МБК + ВСФ - A_{\text{о}} - O_{\text{р}}, \quad (2.2)$$

де  $P_{\text{в}}$  – додатковий, або вільний, резерв;

$K$  – капітал банку;

$ЗК$  – залучені банком кошти, депозити;

$МБК$  – сальдо заборгованості банку за міжбанківським кредитом, включаючи і кредити НБУ;

$ВСФ$  – відрахування до центрального страхового фонду;

$A_{\text{о}}$  – вклади банку в активні операції, не повернуті на даний момент;

$O_{\text{р}}$  – обов'язкові резерви.

Наявність вільного, або додаткового резерву – важливий показник фінансового стану банку, в першу чергу, його здатності виконувати зобов'язання перед клієнтами і задовольняти їх попит на позики. Тому цей показник відображує, з одного боку, стан поточної ліквідності банку, а з іншого – стан його поточного кредитного потенціалу. Завдяки цьому через регулювання вільних резервів банків можна впливати на їх фінансовий стан і на їх діяльність щодо збільшення маси грошей в обігу.



Рівень грошово-кредитного мультиплікатора залежить від норми обов'язкового резервування:

$$m = 1/r, \quad (2.3)$$

де  $m$  – грошово-кредитний мультиплікатор;

$r$  – норма обов'язкового резервування.

Приріст грошової маси може бути виражений формулою:

$$\Delta M = \Delta R \times 1/r, \quad (2.4)$$

де  $\Delta M$  – приріст грошової маси;

$\Delta R$  – початковий приріст резервів;

$r$  – норма обов'язкового резервування.

Але фактичний коефіцієнт може суттєво відхилитися від розрахунків, оскільки на процес мультиплікації можуть впливати й інші показники.

Грошово-кредитний мультиплікатор може "спрацювати" не тільки при додатковому введенні грошей у банківський обіг Центральним банком через кредитну емісію. Такий самий ефект буде досягнутий, якщо резерви одного з банків зростуть завдяки надходженню готівки за рахунок клієнта або ж якщо певний банк збільшить свої резерви шляхом продажу частини активів на міжбанківському ринку, в тому числі й НБУ.

Фактично, рівень мультиплікатора, який склався на певний час, визначається як співвідношення загальної маси грошей в обігу і суми грошової бази за формулою [13]:

$$mm = (M_0 + D)/(M_0 + R), \quad (2.5)$$

де  $mm$  – показник фактичного рівня мультиплікатора;

$M_0$  – маса готівки в обігу поза банками;

$D$  – маса грошей у депозитах комерційних банків;

$R$  – сума резервів комерційного банку.

Процес грошово-кредитної мультиплікації відіграє важливу роль у забезпеченні пропозиції грошей відповідно до потреб економічного обі-

гу (табл.2.5) [20]. Таке регулювання забезпечується зміною норми обов'язкового резервування.

Таблиця 2.5.

Порівняльний аналіз монетарних показників США та України

Показники	США, млрд. дол. США	Україна, млрд. грн
Гроші поза банками (Mo)	696,9	42,3
Грошова маса (M1)	1373,5	67,1
Грошова маса (M2)	6430,7	125,5
Грошова маса (M3)	9450,5	125,8
Резервні кошти банків (P)	46,8	11,4
Грошова база (Mb)	758,6	53,8
Мультиплікатор грошової бази (M1/Mb)	1,81	1,25
Мультиплікатор грошової бази (M2/Mb)	8,48	2,33
Мультиплікатор грошової бази (M3/Mb)	12,45	2,34
Швидкість безготівкового грошового обігу (ВВП/M2)	1,86	1,95
Монетизація ВВП (M3/ВВП), %	78,8	32,07

З табл.2.5 можна зробити висновок, що рівень грошового мультиплікатора в країні залишається досить низьким.

Проблема монетизації бюджетного дефіциту полягає у пошуку грошових коштів, достатніх для покриття (фінансування) перевищення бюджетних витрат над бюджетними доходами, що формуються на підставі вимог чинного законодавства, насамперед податкового. Мобілізувати необхідні для монетизації бюджетного дефіциту кошти можна кількома способами:

1) Збільшити оподаткування екон. суб'єктів через підвищення податкових ставок, введення нових податків, скасування пільг за старими податками тощо.

2) Дозволити уряду (казначейство) випустити власні боргові зобов'язання (казначейські білети) в розмірі, достатньому для покриття бюджетного дефіциту, і надати їх статус законного платіжного засобу.

3) Дозволити уряду випустити власні цінні папери і реалізувати їх на внутрішньому чи зовнішньому ринках.

4) Дозволити центральному банку прокредитувати уряд у розмірі бюджетного дефіциту, купивши на відповідну суму урядові зобов'язання на первинному ринку.

Найдоцільнішим є третій - шляхом реалізації державних цінних паперів на вторинному ринку, оскільки він не змінює грошової маси і не ускладнює завдань, визначених у монетарній політиці (при умові - бюдж дефіцит не хронічний і не надто великий відносно ВВП). Систематичний, зростаючий бюдж дефіцит, яким би способом не монетизувався, становить потенційну загрозу для сталості грошей. Монетизація через вторинний ринок може лише відстрочити цю загрозу, але не усуває її зовсім.

Проблема монетизації ВВП полягає у доведенні маси грошей в обороті до рівня, достатнього для успішної реалізації всього обсягу вироблених товарів і послуг, погашення боргових зобов'язань. З суто теоретичного погляду вирішення цієї проблеми забезпечується урівноваженням попиту і пропозиції грошей на грошовому ринку, незалежно від фактичного обсягу грошової маси.

Про достатність монетизації ВВП можна судити з динаміки деяких індикаторів, насамперед середнього рівня цін, середньої процентної ставки, стану платіжної дисципліни, рівня ліквідності банків тощо. Показник фактичного стану монетизації ВВП прийнято розраховувати як частку від ділення обсягу грошової маси, що є в обороті на кінець року до номінального річного обсягу ВВП:

$$K_m = M / \text{ВВП},$$

де  $K_m$  - рівень монетизації,

$M$  - маса грошей на кінець року, взята за агрегатом МЗ.

#### *2.4. Швидкість обігу грошей та закон грошового обігу*

**Грошовий обіг** – це рух грошей у процесі товарного обігу, надання послуг, погашення боргових зобов'язань. У зв'язку з цим виникає запитання: а яка саме кількість грошей необхідна на ринку в певний час для безперебійного забезпечення товарного обігу?

На це запитання в найбільш загальному плані дає відповідь відкритий К. Марксом закон грошового обігу, згідно з яким кількість грошей визначається відношенням суми цін товарів до кількості обігів однойменної грошової одиниці з урахуванням додаткових факторів – проданих у кредит товарів, суми взаємопогашених платежів та платежів, для яких настав строк виплати. При цьому слід мати на увазі суму повторного

обігу, де одні й ті самі гроші функціонують то як засоби обігу, то як засоби платежу. Закон грошового обігу діє там, де існує товарне виробництво, товарний і грошовий обіг, а також за умови існування різних грошових систем. Він відображує одну з головних умов підтримки ринкової рівноваги, надання стійкості купівельній спроможності грошей. Виконання вимог цього закону особливо актуальне нині, коли відійшов в історію безпосередній зв'язок грошей із золотом, і маса грошових знаків, що перебувають в обігу, має купівельну спроможність та суспільну значущість, оскільки за ними стоять реальні, визнані суспільством якісні товари. Недотримання вимог закону грошового обігу, як переконує практика, може призвести до появи в економіці країни значних елементів натуральних господарських зв'язків між виробниками і споживачами продукції і навіть до витіснення з господарського механізму економічних методів господарювання або до їх значного послаблення [13].

Отже, **закон грошового обігу** – загальний економічний закон, який виражає внутрішньо необхідні, сталі і суттєві зв'язки між кількістю необхідних для обігу грошей, цінами товарів, що підлягають реалізації, і вартістю грошей. Суть його полягає в тому, що кількість грошей, необхідних для обігу товарів, прямо пропорційна сумі їх цін і обернено пропорційна швидкості обігу однойменної грошової одиниці. Його можна виразити таким рівнянням:

$$K_z = \frac{\sum C - K + П - ВП}{O}, \quad (2.6)$$

де:  $K_z$  – кількість грошей, необхідних для обігу товарів протягом певного часу;

$C$  – сума цін на товари, що підлягають реалізації за певний відрізок часу;

$K$  – сума цін товарів, що були продані в кредит і строк оплати яких не наступив;

$O$  – швидкість обігу грошової одиниці за рік;

$П$  – сума цін товарів, що були продані в кредит і строк оплати яких наступив;

$ВП$  – платежі, що взаємо погашаються [13].

Швидкість обігу грошей характеризує частоту, з якою кожна одиниця наявних в обігу грошей використовується в середньому для реалізації товарів і послуг за певний період. Виходячи з відомого рівняння обміну І.

Фішера, величину швидкості обігу грошей можна визначити за формулою:

$$V = PQ/M, \quad (2.7)$$

де  $V$  – швидкість обігу грошей;  
 $P$  – середній рівень цін на товари та послуги;  
 $Q$  – фізичний обсяг товарів та послуг, що реалізовані в даному періоді;  
 $M$  – середня маса грошей, що перебуває в обігу за даний період [14].

З наведеної формули випливає, що величина швидкості обігу грошей прямо пропорційно пов'язана з номінальним обсягом виготовленого національного продукту й обернено пропорційно – з обсягом маси грошей, що є в обігу.

Показник швидкості обігу грошей можна визначити і за іншими критеріями, зокрема за середньою частотою використання грошової одиниці в оплаті доходів населення, тобто у формуванні національного доходу; за середньою частотою використання грошової одиниці у здійсненні всіх видів платежів, тобто у формуванні всього грошового обігу; за частотою проходження готівки через каси банків. Перший із цих показників може бути визначений діленням обсягу національного доходу на масу грошей в обігу. Другий з них може визначатися діленням загального обсягу грошового обороту на  $M$ . Третій показник може визначатися діленням загального обсягу касових обігів усіх комерційних банків за рік на середньорічну суму готівки в обігу.

### *План семінарських занять*

1. Сутність та основні риси грошового обігу на мікро- та макрорівні.
2. Суб'єкти грошового обігу.
3. Сектори грошового обігу та канали руху грошей.
4. Умовна модель сукупного грошового обороту.
5. Грошові потоки та їх призначення.
6. Безготівковий грошовий обіг та його розрахункові документи.
7. Розрахунки за допомогою платіжних доручень, вимог-доручень, платіжних вимог.
8. Розрахунки з використанням чеків, векселів.

9. Розрахунки за допомогою акредитивів та інкасових доручень.
10. Готівково-грошовий обіг.
11. Структура грошової маси в Україні.
12. Грошові агрегати, грошова база, грошово-кредитний мультиплікатор.
13. Швидкість обігу грошей та закон грошового обігу.

#### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати вексельну форму розрахунків.
2. Охарактеризувати чекову форму розрахунків.
3. Охарактеризувати акредитивну форму розрахунків.
4. Охарактеризувати інкасову форму розрахунків.
5. Охарактеризувати структуру грошових агрегатів в Україні та зробити їх порівняльну характеристику з грошовими агрегатами Росії.
6. Провести аналіз наявної грошової маси в Україні на сучасному етапі.
7. Розкрити причини монетизації бюджетного дефіциту.

#### *Запитання для самоконтролю*

1. Визначте сутність та основні риси грошового обороту. Які дискусії є в літературі з цього приводу?
2. Охарактеризуйте основні сектори грошового обігу.
3. Охарактеризуйте грошові потоки між суб'єктами господарювання.
4. Назвіть основні припущення по умовній моделі сукупного грошового обороту.
5. Чому необхідно здійснювати балансування грошових потоків в Україні?
6. Поясніть, чому у відкритій економіці наявність чистого імпорту спричиняє необхідність припливу капіталу, а чистого експорту - відпливу капіталу з країни?
7. Назвіть основні принципи організації безготівкових розрахунків.
8. Охарактеризуйте основні форми безготівкових розрахунків.
9. Розкрийте порядок організації розрахунку за допомогою платіжної вимоги-доручення та платіжного доручення.
10. Охарактеризуйте різницю між розрахунками за допомогою чеків та векселів.
11. Які види акредитивів найбільш поширені в Україні і чому?

12. У чому полягають основні переваги при застосуванні інкасової форми розрахунків?
13. Поясніть, які відмінності властиві сфері готівкового обігу грошей?
14. Чому існують два підходи до виміру маси грошей - через грошову базу і через грошові агрегати?
15. Який з українських грошових агрегатів виражає:
  - запас найліквідніших грошей;
  - запас грошей з усім спектром ліквідності, що фактично склався;
  - найвужчі гроші;
  - найширші гроші.
16. Чи входить до агрегату  $M_0$  запас готівки в касах комерційних банків? Обґрунтуйте свою відповідь.
17. Чи входить до агрегату  $M_3$  запас грошей, який зберігають комерційні банки на своїх коррахунках у центральному банку? Обґрунтуйте свою відповідь.
18. У чому полягає економічна сутність грошово-кредитного мультиплікатора?
19. Коли зростання швидкості грошей можна розцінювати як позитивне явище, а коли як негативне?
20. Хто вперше відкрив закон грошового обігу?

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

Підберіть кожному терміну визначення.

*Терміни* : 1.Рівняння обміну; 2.Грошовий потік; 3.Грошовий обіг;  
4.Грошові агрегати; 5.Грошова маса; 6. Безакцептні платежі;  
7. Бенефіціар; 8. Грошовий мультиплікатор; 9. Грошова база;  
10. Девальвація; 11. Акредитив

*Визначення:*

а) Оплата розрахункових документів і рахунків платника у банку незалежно від їхньої згоди.

б) Особа, на користь якої відкрито акредитив.

в) Консолідований показник резервних грошей банківської системи, на основі якого через грошовий мультиплікатор формується пропозиція грошей.

г) Переповнення каналів грошового обігу відносно товарної маси.

- д) Знецінення національної грошової одиниці порівняно з іноземною валютою чи міжнародними валютними одиницями.
- е) Розрахункова залежність, відповідно до якої добуток величини грошової маси на швидкість обороту дорівнює номінальному національному доходу.
- ж) Грошовий документ, за яким одна кредитна установа згідно з заявою клієнта доручає іншій здійснити за рахунок спеціально заброньованих для цього коштів оплату товарно-транспортних документів за відвантажені товари чи надані послуги або виплатити пред'явникові документу певну суму грошей.
- з) Поєднання купівельних, платіжних і накопичених коштів, обслуговуюча економічні зв'язки і належачи громадянам, господарюючим суб'єктам і державі.
- и) Рух готівкових і безготівкових грошей при виконанні ними своїх функцій.
- к) Види грошей і грошових засобів, відрізняючись одне від одного ступінню ліквідності.
- л) Процес, характеризуючий структурні зміни грошової маси, створення нових банківських депозитів при кредитуванні банками клієнтури на основі додаткових, або вільних, резервів, що надійшли до банку ззовні.

## *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** Ви працюєте фінансовим аналітиком на ВАТ «Турбоатом». Відомі такі данні:

Сума цін по реалізованим товарам (робіт, послуг) – 4500 млрд. грн.

Сума цін товарів (робіт, послуг) проданих з розстрочкою платежу, строк оплати яких не настав - 42 млрд. грн.

Сума платежів по довгостроковим зобов'язанням, строки яких настали - 172 млрд. грн.

Сума взаємно погашаємих платежів – 400 млрд. грн.

Середнє число оборотів грошей за рік – 10.

**Постановка завдання:** Керівництво підприємства поставило перед вами завдання - розрахувати кількість грошей, необхідних підприємству в якості засобів обігу.

## *Завдання 3*

**Характеристика ситуації:** Ви маєте такі данні (тис.грн.):



Невеликі строкові вклади 1630, 1535

Крупні строкові вклади 645, 702

Чекові вклади 448, -

Без чекові ощадні вклади 300, 424

Готівкові гроші 170, 105

**Постановка завдання:** визначте грошові агрегати: M1, M2, M3.

#### Завдання 4

**Характеристика ситуації:** Вам відомі такі данні: агрегат M<sub>0</sub> 11650 у.е.; маса грошей у депозитах комерційного банку – 1785 у.е.; сума резервів комерційного банку – 835 у.е.

**Постановка завдання:** Визначте показник фактичного рівня мультиплікації.

#### Завдання 5

**Характеристика ситуації:** Ви маєте такі данні:

Складові M <sub>2</sub>	Млрд. грн.		Структура M <sub>2</sub> , %	
	2005р.	2006р.	2005р.	2006р.
Готівка	89310,7	362329,9		
Депозити до запитання	116688,3	215858,7		
Строкові депозити	145570,5	217444,4		

**Постановка завдання:** Як робітнику міністерства фінансів, Вам потрібно визначити відсоткову структуру наявної грошової маси M<sub>2</sub> України.

#### Завдання 6

**Характеристика ситуації:** Ви маєте такі данні:

Показники	01.01.04 р. тис. грн.	01.01.05 р. тис. грн.
Невеликі строкові вклади	1630	1745
Крупні строкові вклади	645	876
Безчекові ощадні вклади	300	318
Готівкові кошти	170	283

**Постановка завдання:** На підставі наведених у таблиці даних

розрахувати:

1) Грошові агрегати:

а) M1

б) M2

в) M3

2) Визначити темп річного приросту цих агрегатів та зробити висновки щодо динаміки розрахованих показників.

### *Завдання 7*

**Характеристика ситуації:** Ви маєте такі данні:

Показники	01.01.04	01.01.05	01.01.06
Резервні гроші	164,9	210,4	269,7
У т.ч. гроші поза банками	103,8	130,4	187,8
Депозити до запитання	87,3	162,5	149,5
Строкові і ощадні депозити	97,2	81,2	111,0
Депозити в іноземній валюті	69,4	80,5	190,9

**Постановка завдання:** На підставі даних таблиці розрахуйте:

1) Темпи річного приросту:

А) грошової бази;

Б) готівкових коштів в обігу (M<sub>0</sub>);

В) грошової маси (M<sub>2</sub>)

2) Питому вагу готівкових коштів у грошовій масі (M<sub>2</sub> у %)

### *Завдання 8*

**Характеристика ситуації:** Готівка складає 500 млн грн., поточні вклади 800 млн грн., ощадні вклади 300 млн грн., строкові вклади 750 млн грн..

**Постановка завдання:** Розрахуйте значення агрегату M<sub>2</sub>

### *Завдання 9*

**Характеристика ситуації:** Грошова маса готівкових і безготівкових грошей – 17 млрд грн., валовий національний продукт – 144 млрд грн..

**Постановка завдання:** Розрахуйте швидкість обертання грошей

### *Завдання 10*

**Характеристика ситуації:** За визначений період часу сума грошей в обігу в 20,0 млрд грн.. дозволила реалізувати товарів на 120 млрд грн..

**Постановка завдання:** Визначте швидкість обігу грошової одиниці.

## Тести для перевірки знань

1. Яка форма безготівкових розрахунків частіше використовується в Україні:

- А) платіжне доручення;
- Б) вексель;
- В) чеки;
- Г) акредитив.

2. Акредитив – це :

- А) розрахунковий документ, який містить вимогу одержувача безпосередньо до платника сплатити суму грошей і доручення платника банку, який його обслуговує, здійснити переведення встановленої платником суми грошей зі свого рахунка на рахунок одержувача;
- Б) грошовий документ, за яким одна кредитна установа згідно з заявою клієнта доручає іншій здійснити за рахунок спеціально заброньованих для цього коштів оплату товарно-транспортних документів за відвантажені товари чи надані послуги або виплатити пред'явникові акредитиву певну суму грошей;
- В) боргове зобов'язання встановленого зразку, що дає незаперечне право на одержання зазначеної в ньому суми грошей у термін, який указано у векселі;
- Г) розрахунковий документ, який містить доручення платника банку або іншій установі – члену платіжної системи здійснити переведення зазначеної в ньому суми грошей зі свого рахунка на рахунок одержувача.

3. Безготівковий обіг - це :

- А) сума платежів, які здійснюються без використання готівки шляхом переведення готівкових коштів на рахунках клієнтів;
- Б) частина грошового обігу, що здійснюється як у готівковій формі так і без використання готівки;
- В) частина грошового обігу, що дорівнює сумі всіх платежів, здійснених у готівковій формі за певний період часу.

4. Співвідношення між грошовою масою та грошовою базою називається:

- А) нормою обов'язкового резервування;

- Б) додатковим резервом;
- В) грошово-кредитним мультиплікатором;
- Г) приростом грошової маси.

*5. Безготівковий розрахунок виконується шляхом випускання таких документів:*

- А) боргове зобов'язання;
- Б) акредитив;
- В) вексель

*6. До квазігрошей відносять:*

- А) банкноти;
- Б) електронні депозити;
- В) казначейські білети;
- Г) чеки;

*7. Бенефіціар – це:*

- А) юридична особа, на користь якої відкрито акредитив
- Б) фізична особа, на користь якої відкрито акредитив
- В) фізична особа, яка відкрила акредитив
- Г) юридична особа, яка відкрила акредитив

*8. Безакцептне списання коштів - це:*

- А) списання коштів з рахунка платника без його згоди на підставі документів, поданих банкові одержувачем коштів;
- Б) списання коштів з рахунка платника з його згоди на підставі документів, поданих банкові одержувачем коштів;

*9. Рівняння обміну Фішера M- це:*

- А) середній рівень цін;
- Б) об'єм товарів та послуг;
- В) середня маса грошей;

*10. Грошовий агрегат  $M_0$  – це:*

- А) кошти поточних рахунків в банках;
- Б) грошова готівка в обігу;

В) довгострокові депозити та ощадні сертифікати;

*11. Грошовий агрегат  $M_2$  – це:*

А) грошова готівка в обігу;

Б) кошти на поточних рахунках в банках;

В) строкові і ощадні депозити в комерційних банках;

*12. Якщо величина готівки складає 210 млн.грн, поточних вкладів 400 млн.грн, ощадних вкладів – 290 млн.грн, строкових вкладів – 350 млн.грн, то грошовий агрегат  $M_2$  дорівнює:*

А) 610 млн. грн.;

Б) 900 млн. грн.;

В) 1250 млн. грн.;

Г) 400 млн. грн..

## ТЕМА 3. Грошовий ринок

### 3.1. Сутність та особливості функціонування грошового ринку

Складовою частиною сучасних товарно-грошових відносин є грошовий (фінансовий) ринок.

**Грошовий ринок** — це особливий сектор ринку, на якому здійснюється купівля і продаж грошей, формується попит, пропозиція і ціна на цей товар. Для розуміння сутності грошового ринку важливе значення має визначення його суб'єктів.

**Суб'єктами** цього ринку є юридичні та фізичні особи, які здійснюють операції купівлі-продажу грошей. Але серед них слід виділити, з одного боку, домашні господарства, а з іншого — фірми. Перші — головний власник тимчасово вільних коштів, другі — позичальники цих коштів. Особливістю грошового (фінансового) ринку є те, що надзвичайну роль у ньому відіграють посередники (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди).

Грошовий ринок має досить складну структуру (рис.3.1) [30].

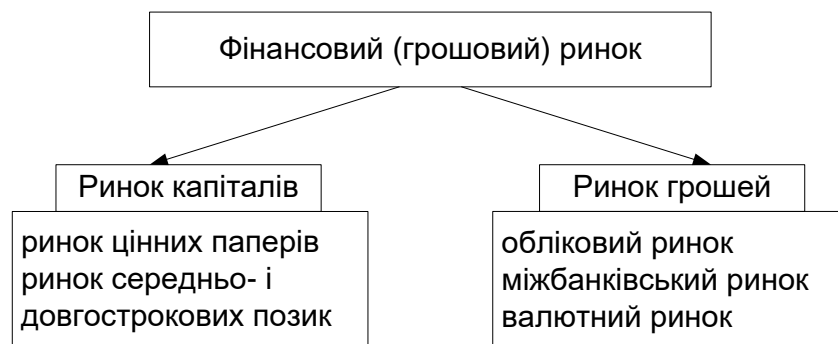


Рис. 3.1. Структура грошового (фінансового) ринку

Усі операції на грошовому ринку можна розділити на три групи (рис. 3.2) [14].

В операціях з *продажу грошей* беруть участь сімейні господарства, фірми і структури державного управління, в операціях з *купівлі грошей* — ті самі економічні суб'єкти: фірми, сімейні господарства, структури державного управління. У *посередницьких операціях* ключовими суб'єктами є так звані фінансові посередники — банки, інвестиційні та фінансові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні товариства тощо. Усі вони спочатку акумулюють у себе грошові кошти,

купуючи їх у продавців, а потім від свого імені розміщують їх, пропонуючи покупцям. Особливе місце серед суб'єктів грошового ринку займають центральні банки.

Будучи банками банків, вони можуть обслуговувати міжбанківські відносини на грошовому ринку, наприклад здійснювати операції рефінансування, регулювати міжбанківські операції, валютні операції тощо. Передача грошей від одного суб'єкта грошового ринку до іншого здійснюється тоді, коли в одного з них є вільні гроші і він не має потреби їх витратити на купівлю матеріальних благ, а в іншого — їх немає взагалі і немає матеріальних цінностей чи товарів, від продажу яких можна було б одержати необхідні гроші.



Рис. 3.2. Операції купівлі-продажу грошей

Усі види *інструментів грошового ринку* можна виділити у такі три групи: *позичкові угоди*, включаючи й депозитні, на підставі яких здійснюються відносини банків з їх клієнтами щодо формування і розміщення кредитних ресурсів; *цінні папери*, з допомогою яких реалізуються переважно прямі відносини між продавцями і покупцями грошей; *валютні цінності*, які використовуються у взаємовідносинах між власниками двох різних валют.

Схема взаємозв'язку між об'єктами та інструментами грошового ринку в загальних рисах показана на рис. 3.3. [13]

З наведеної схеми видно, що назустріч потокам грошей, що спрямовуються від продавців до покупців, переміщаються відповідні інструменти грошового ринку.

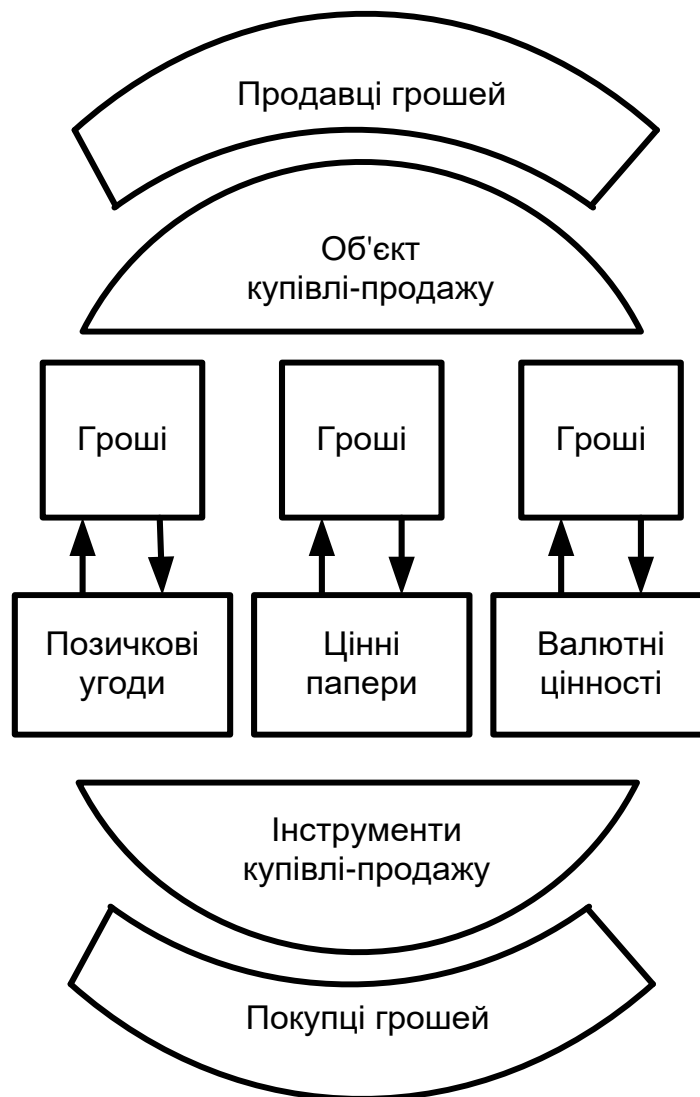


Рис. 3.3. Загальна схема взаємозв'язку між об'єктами та інструментами грошового ринку

Як зазначалося вище, інструменти грошового ринку самі набувають здатності до обігу. Найбільшою мірою ця здатність властива цінним паперам і валютним цінностям, що дає підстави виділити відповідні ділянки грошового ринку в самостійні ринки — цінних паперів та валютний. У розвинутих ринкових економіках поширена також купівля-продаж банківських позичкових вимог та зобов'язань, що дає підстави говорити про ринок позичкових угод як про самостійний вид грошового ринку.

Умовний характер має ціна на грошовому ринку. **Ціна грошей** має форму відсотка або процентного доходу на позикові або залучені кошти, що істотно відрізняються від звичайної ціни на товарних ринках.

Розмір відсотка визначається не величиною вартості, що містять у собі куплені гроші, а їхньою споживчою вартістю, здатною приносити покупцеві додатковий дохід або благо, необхідне для задоволення особистих або виробничих потреб. Чим більшою буде ця здатність і чим довше



покупець буде користуватися отриманими грошми, тим більшою буде сума його процентних платежів.

### 3.2. Інституційна модель грошового ринку

Інституційна модель грошового ринку відображає взаємозв'язки між суб'єктами грошового ринку, що реалізуються через потоки грошей та інструментів (рис. 3.4) [13;14].

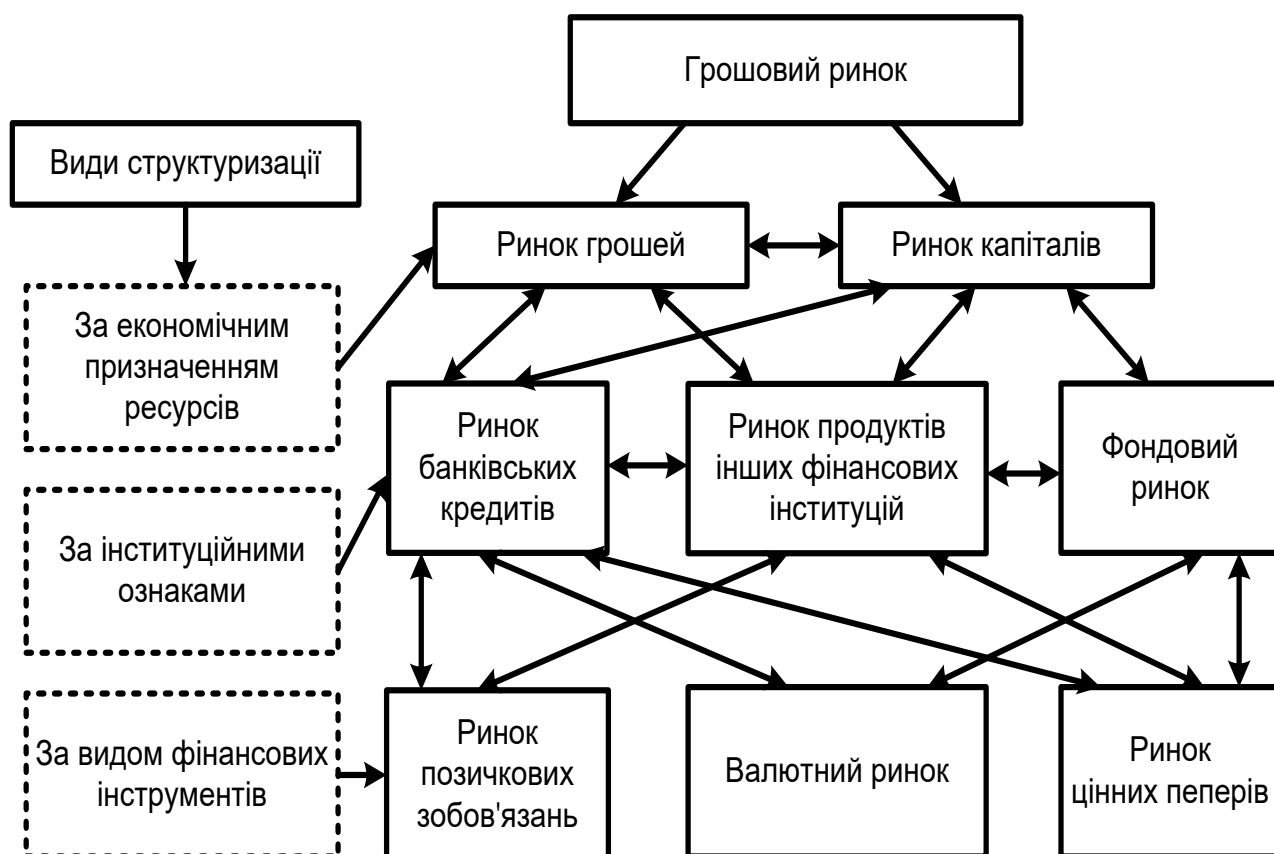


Рис. 3.4. Схема системної структуризації грошового ринку

**За інституційним критерієм** грошовий ринок можна поділити на два сектори:

- сектор прямого фінансування;
- сектор опосередкованого фінансування.

У секторі **прямого фінансування** зв'язки між продавцями і покупцями грошей здійснюються безпосередньо, і всі питання купівлі-продажу вони вирішують самостійно один з одним. Функціонуючі тут брокери та дилери виконують скоріше технічну роль звичайних посередників, допомагаючи їм швидше знайти один одного.

У цьому секторі виділяють два канали руху грошей:

канал капітального фінансування, завдяки якому покупці назавжди залучають кошти до свого обігу, для цього у якості інструменту використовуються акції;

канал запозичень, яким покупці тимчасово залучають кошти до свого обігу, використовуючи для цього у якості інструмента облігації та інші подібні цінні папери.

У секторі **опосередкованого фінансування** зв'язки між продавцями і покупцями грошей реалізуються через фінансових посередників, які спочатку акумулюють у себе ресурси, що пропонуються на ринку, а потім продають їх кінцевим покупцям від свого імені. Вони створюють власні зобов'язання й вимоги, які можуть бути самостійними інструментами грошового ринку, зумовлювати появу нових грошових потоків. Тому фінансові посередники цього сектора істотно відрізняються від технічних посередників першого сектора як за своєю роллю в економіці, так і за технологічними процесами функціонування.

За своїми характеристиками всі інструменти грошового ринку є визначеннями зобов'язань покупців перед постачальниками грошей залежно від видів зобов'язань.

*Зобов'язання можна поділити на:*

1) *неборгові* — це зобов'язання, які мають право брати участь в управлінні діяльністю покупця грошей і в його доходах, завдяки чому за продавцем зберігається не тільки право власності на них, але й право розпоряджатися ними (акції);

2) *боргові* — це зобов'язання, за якими покупець грошей зобов'язується повернути продавцеві певну отриману суму й оплатити за нею дохід. Такими зобов'язаннями оформлюються операції купівлі-продажу грошей з передачею права розпоряджатися ними на певний строк.

Щоб відновити це право за продавцем грошей, необхідно повернути зазначену суму грошей у його розпорядження з одночасним погашенням боргового зобов'язання.

Боргові зобов'язання можна поділити на:

а) депозитні, за якими продавці передають гроші в повне розпорядження покупця за умов повернення (зі встановленням або без встановлення терміну) і оплати або без оплати відсотка доходу;

б) позикові, за якими продавці, передаючи гроші покупцям, вносять певні обмеження в останніх щодо розпорядження цими грошми:

встановлюють, з якою метою вони будуть використовуватися;

вимагають особливих гарантій їх повернення;

визначають ступінь ефективності чи окупності витрат або проектів, що фінансуються за рахунок позикових коштів.

*За економічним призначенням ресурсів розрізняють:*

**Ринок грошей** — це частина фінансового ринку, де здійснюються короткострокові кредитні операції.

**Ринок капіталів** — це та частина фінансового ринку, де здійснюються середньо- і довгострокові кредитні операції. Об'єктом цих операцій виступають як гроші, так і цінні папери. Між цими ринками існує тісний взаємозв'язок.

Ринок капіталів - найважливіше джерело довгострокових інвестиційних ресурсів. Якщо грошовий ринок у першу чергу підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів сприяє рентабельному використанню або алокації фінансових коштів. Це означає, що очікувана прибутковість капіталовкладень повинна, з урахуванням відповідного ризику, як мінімум відповідати відсотку на ринку капіталів.

**Обліковий ринок** — частина грошового ринку, де короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів з термінами погашення, як правило, до одного року.

Обліковий ринок виник у XIX ст. в процесі розвитку торгівлі і банківської справи. Його основа – облікові і переоблікові операції банків, тобто купівля-продаж основних першокласних комерційних векселів для мобілізації коштів, отримання прибутку, інвестування, регулювання ліквідності тощо.

З кінця XIX ст. отримав розвиток ринок короткострокових казначейських векселів, які викуповуються для фінансування державного боргу. Їх продають і купують із дисконтом. Поняття облікового ринку в деяких країнах поширюється також на операції з державними облігаціями, до погашення яких залишилося не більше як 5 років. Облікові ставки значною мірою визначаються ставкою Центрального банку, оскільки останній регулює операції грошового ринку і розмір грошової маси, що знаходиться в обігу. Операції на обліковому ринку мають велике значення для управління державним боргом.

Велике значення на обліковому ринку мають онкольний та вексельний кредити. *Онкольний кредит* (op-call credit) – короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими векселями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником

звичайно з попередженням за 2–7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

Обліковий ринок і його інститути допомагають підприємствам здійснювати фінансування на основі короткострокового залучення капіталу - вексельних кредитів. За допомогою комерційних векселів закуповується сировина і товари; погашаються вони за рахунок виручки від проданого готового товару. Вексельний кредит надається здебільшого постачальникам.

Міжбанківський ринок відіграє важливу роль у забезпеченні нормальних умов функціонування грошового ринку. Він є об'єктом державного регулювання, служить механізмом впливу державних органів на діяльність комерційних банків, стан грошово-кредитної і валютної системи і безпосередньо на економіку в цілому.

**Міжбанківський ринок** — частина фінансового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі терміни.

В Україні суб'єктами міжбанківського ринку є комерційні банки, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку. НБУ проводить операції з рефінансування комерційних банків. Кредитні ресурси надаються у вигляді прямих і ломбардних кредитів, переобліку векселів і проведення кредитних аукціонів. Ці операції проводяться тоді, коли комерційні банки зазнають труднощів і не можуть у короткий час залучити ресурсів з інших джерел. НБУ відіграє роль кредитора останньої інстанції. Такі кредити короткострокові, видаються під високі відсотки і потребують забезпечення заставою.

Комерційні банки, як економічно незалежні кредитні інститути, самостійно встановлюють рівень відсоткової ставки за міжбанківськими кредитами залежно від попиту і пропозиції на міжбанківському ринку та рівня облікової ставки.

Кредитні відносини між комерційними банками визначаються на договірних засадах шляхом укладання кредитних угод із визначенням прав і обов'язків сторін і відповідним оформленням прав із міжбанківських кредитів. Надання міжбанківського кредиту супроводжується відкриттям рахунків відповідно до плану рахунків бухгалтерського обліку банків України. Спірні питання вирішуються за законом або через третейський суд.

Комерційні банки одержують кредити в НБУ у формі переобліку і перезастави цінних паперів, а також у результаті купівлі вільних кредитних ресурсів на міжбанківському ринку (у першу чергу у того ж НБУ). Загальний обсяг міжбанківських кредитів обмежується дворазовим розміром власних ресурсів банку. У такий спосіб комерційні банки розв'язують тактичні проблеми, пов'язані з поточними операціями.

**Валютний ринок** охоплює операції купівлі-продажу валют і платіжних документів, які обслуговують широке коло зовнішньоекономічних операцій, страхування валютних ризиків, диверсифікацію валютних резервів, переміщення валютної ліквідності.

**Ринок цінних паперів** охоплює частину кредитного ринку і повністю ринок інструментів власності (рис. 3.5). Іншими словами, цей ринок інтегрує операції щодо випуску та обігу боргових інструментів, інструментів власності, а також їхніх похідних. До **боргових інструментів** належать, передусім, облігації, векселі, сертифікати. До **інструментів власності** — усі види акцій, а **до їх похідних** — опціони, ф'ючерси та інші аналогічні цінні папери.

Головною метою функціонування та розвитку ринку цінних паперів в Україні повинно стати залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва.

Ринок цінних паперів можна розмежувати на **первинний і вторинний**, біржовий та позабіржовий. **Первинний ринок** — це ринок перших і повторних емісій (випусків) цінних паперів, на якому здійснюється їх початкове розміщення серед інвесторів.

Особливості розміщення (видачі) та обігу цінних паперів в Україні регулюються спеціальними актами законодавства України: законами України “Про цінні папери і фондову біржу”, “Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні”, “Про обіг векселів в Україні”, “Про господарські товариства”, “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, “Про іпотеку”, “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”, „Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”, „Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень”, Декретом Кабінету Міністрів України „Про систему валютного регулювання і валютного контролю” тощо [18].

В Україні в цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів: пайові цінні папери, боргові цінні папери, похідні цінні папери, товаророзпорядчі цінні папери та інші групи цінних паперів.

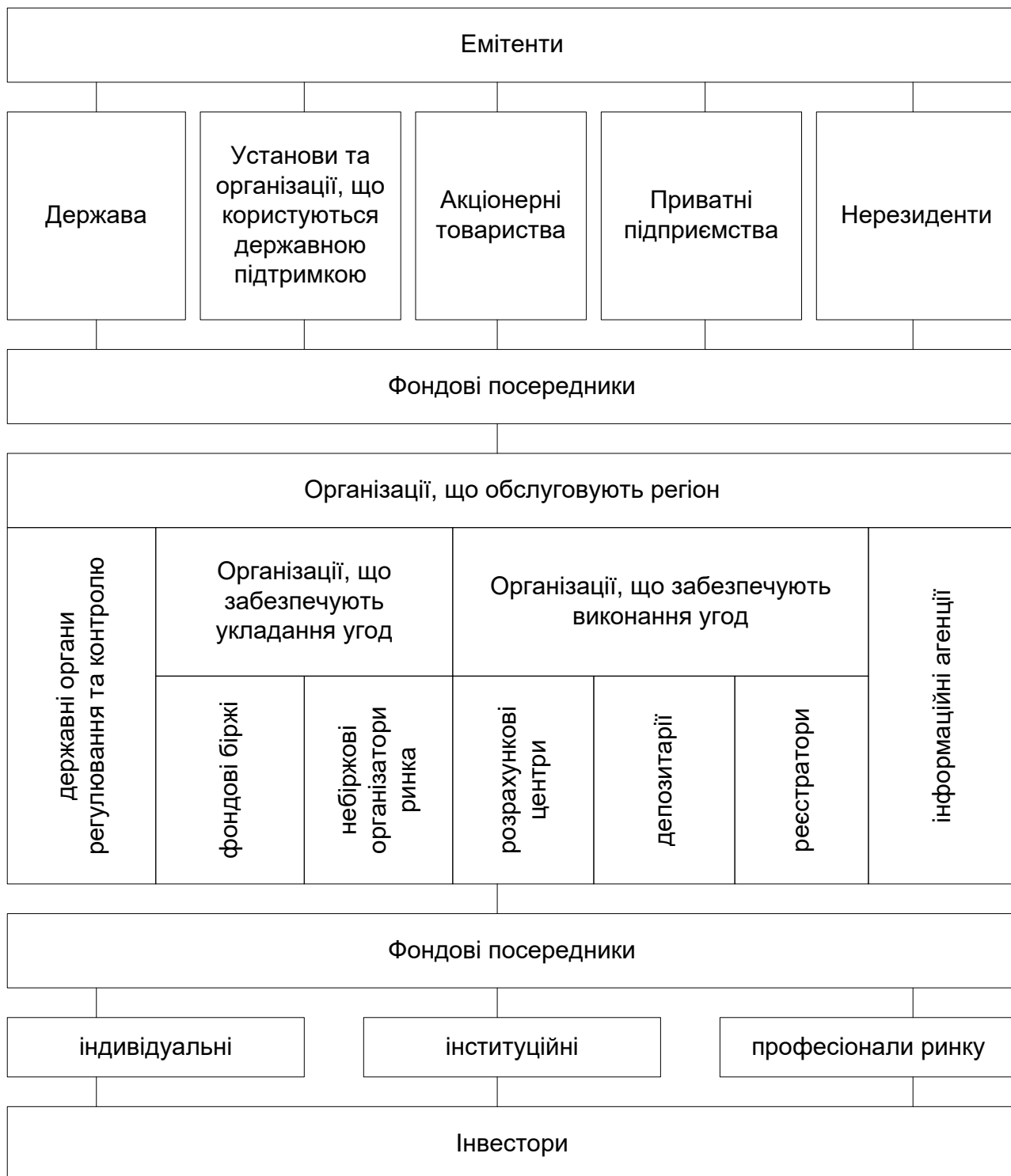


Рис. 3.5. Інфраструктура ринку цінних паперів України

**Пайові цінні папери** – цінні папери, які засвідчують участь у статутному капіталі, надають їх власникам право на участь в управлінні емітентом і одержання частини прибутку, зокрема, у вигляді дивідендів, та частини майна при ліквідації емітента. Відповідно до наведеного визначення до пайових цінних паперів наразі належать акція та інвестиційний сертифікат.

**Акція** – цінний папір без встановленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Правовий статус акцій визначається законами України “Про цінні папери і фондову біржу”, “Про господарські товариства”, акцій корпоративного інвестиційного фонду – Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, акцій банків – Законом України “Про банки і банківську діяльність”.

Акціонерне товариство може випускати акції різних видів. Автори виділяють декілька класифікаційних ознак акцій. Розглянемо класифікацію акцій за основними ознаками, що висвітлені в законі "Про цінні папери та фондову біржу" (рис. 1.4). [14].

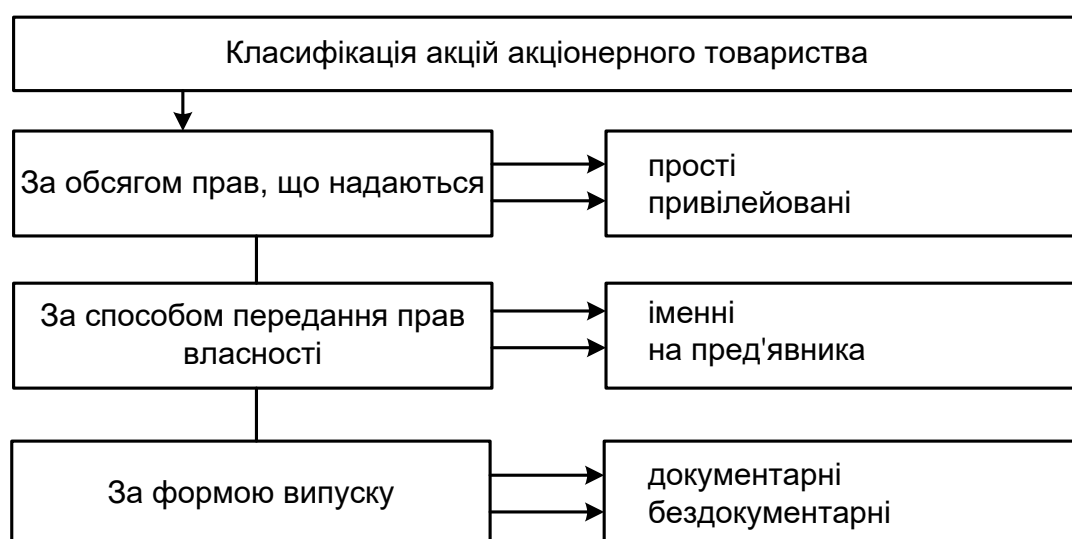


Рис. 1.4. **Класифікація акцій**

Обсяг категорії прав, що впливають з акції, залежить від категорії акції:

– **привілейовані акції** дають їх власникові переважне право на отримання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна товариства у випадку його ліквідації, але виключають право участі в управлінні підприємством. Виплата дивідендів за привілейованими акціями проводиться в розмірі, зазначеному в акції, незалежно від суми одержаного прибутку в поточному році. Привілейовані акції не можуть бути

випущені на суму, що перевищує 10% статутного фонду акціонерного товариства;

– **проті акції** дають акціонеру право: брати участь в управлінні справами товариства; брати участь у розподілі прибутку після сплати дивідендів за привілейованими акціями; при ліквідації акціонерного товариства брати участь у розподілі майна, що залишилось після розрахунків із усіма кредиторами і власниками привілейованих акцій;

– в **іменних акціях** зазначена особа їх власника (його прізвище, ім'я та по батькові або найменування, вказані на бланку цінного паперу), вони передаються шляхом вчинення індосаменту (передавального запису, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи);

– **акції на пред'явника** не містять імені або найменування їх власника, вони передаються вільно, для реалізації прав за даною акцією достатньо її пред'явлення будь-якою особою. Громадяни можуть бути держателями, як правило, іменних акцій. У процесі приватизації майна державних підприємств шляхом перетворення їх у відкриті акціонерні товариства можуть випускатися тільки прості іменні акції;– **акції в документарній (паперовій, матеріальній) формі**, де можлива заміна акції сертифікатом. **Сертифікат акції** — це бланк цінного папера, що містить установлені законодавством реквізити і засвідчує право власності на акції. При повній оплаті акцій акціонер одержує один сертифікат на всю кількість придбаних їм акцій. У деяких нормативних документах сертифікат акцій відносять до цінних паперів, хоча це твердження досить спірне і може ускладнити обіг цінних паперів, привести до одночасного обігу як акцій, так і їх сертифікатів;

– **у бездокументарній формі** — у вигляді відповідних записів на рахунках. Акції в бездокументарній формі існують у вигляді облікових записів на рахунку зберігача. Зберігачем може бути саме акціонерне товариство-емітент або за договором з ним комерційний банк чи торговець цінними паперами. Форма випуску акцій визначається за рішенням емітента і затверджується ДКЦПФР при реєстрації випуску акцій. Підтвердження права власності на акції, випущені в бездокументарній формі, є виписка з рахунку в цінних паперах, яку зберігач зобов'язаний видати власнику акцій.

**Інвестиційний сертифікат** – цінний папір, який розміщується компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді. Правовий статус інвестиційного сертифіката



визначається у Законі України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”.

**Боргові цінні папери** – цінні папери, які засвідчують відносини позики і передбачають зобов’язання емітента сплатити у визначений строк гроші (грошові кошти) відповідно до зобов’язання. Згідно із наведеним визначенням до боргових цінних паперів належать облігації, казначейські зобов’язання України, ощадні сертифікати, заставні та іпотечні сертифікати.

**Облігація** – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошей (грошових коштів) і підтверджує зобов’язання повернути йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачається умовами випуску). Відповідно до Закону України “Про цінні папери і фондову біржу” розміщуються облігації таких видів:

- а) облігації внутрішніх позик (глава 3);
- б) облігації місцевих позик (глава 3);
- в) облігації підприємств (глава 3);
- г) облігації зовнішніх державних позик України (глава 3-1).

Як відомо, механізм реалізації довготермінових облігацій та їхні характеристики суттєво різняться від аналогічного механізму залучення кредитних ресурсів підприємствами шляхом емісії короткотермінових (до одного року) облігацій на фондовому ринку. Основні характеристики наведено в табл. 3.3 [17].

Хоча залучення кредитного капіталу за допомогою облігацій підприємств є перспективним і привабливим способом, але через нормативну невизначеність у сфері обігу та випуску фондових інструментів вітчизняний ринок корпоративних облігацій перебуває на стадії розвитку.

**Казначейські зобов’язання України** – вид цінних паперів на пред’явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошей (грошових коштів) до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу (Глава 4 Закону України “Про цінні папери і фондову біржу”) [27].

**Ощадний сертифікат** – письмове свідоцтво банку про депонування грошей (грошових коштів), яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків по ньому (Глава 5 Закону України “Про цінні папери і фондову біржу”). Слід мати на увазі, що права власника ощадного сертифіката та обов’язки банку регулюються також ст. 1065 “Ощадний (депозитний) сертифікат” ЦК.

Згідно із ч. 3 ст. 18 Закону України “Про цінні папери і фондову біржу” іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним. Позаяк ця особливість іменного оцadedного сертифіката суперечить одній із основних ознак цінного папера (ст. 194 “Поняття цінного паперу” ЦК), то з дня набрання чинності ЦК такий сертифікат втрачає статус цінного папера [27].

Таблиця 3.3

Основні характеристики довго- та короткотермінових облігацій

Короткотермінові облігації	Довготермінові облігації
Відсотки за облігаціями нижче, ніж відсотки за кредитами	Відсотки за облігаціями переважно вищі, ніж за довготерміновими кредитами
Імовірність ризику невиконання підприємством своїх зобов'язань дуже низька	Імовірність ризику невиконання підприємством своїх зобов'язань переважно на критичному рівні та залежить не так від фінансово-економічних показників підприємства, як від його іміджу та рейтингу
Імовірність продажу є високою	Імовірність залучення кредитних ресурсів може мати й не передбачуваний характер
Як інструмент залучення кредитних ресурсів є ефективними і можуть використовуватися у фінансово-господарській практиці середніх і великих підприємств	Зважаючи на вітчизняні економічні умови, прийнятні лише для представників великого бізнесу
Адаптовані до сучасного вітчизняного ринку облігацій	Сучасний вітчизняний фондовий ринок ще не готовий використовувати довготермінові облігації як інструмент із прийнятним рівнем ризику

**Заставна** – це борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а у разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформлюється, якщо її видача передбачена іпотечним договором. Форма і зміст заставної, порядок її передачі, умови реалізації прав та виконання обов'язків за заставною визначаються нормами статей 20–22 Закону України “Про іпотеку”.

**Іпотечний сертифікат** – особливий вид цінного папера, забезпечений іпотечними активами або іпотеками. Вимоги до іпотечних сертифікатів, етапи та умови їх емісії, умови обігу іпотечних сертифікатів визначаються нормами розділу III Закону України “Про іпотечне

кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”.

**Сертифікат фонду операцій з нерухомістю** (далі – сертифікат ФОН) – цінний папір, що засвідчує право власника цього сертифіката на отримання частки чистих активів ФОН у грошовій формі після закінчення строку, на який створений відповідний ФОН, та право вимагати дотримання обмежень прав довірчої власності управителем. Вимоги до сертифікатів ФОН, етапи та умови їх емісії, умови обігу сертифікатів ФОН визначаються нормами розділу IV Закону України “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”.

**Похідні цінні папери**, механізм випуску та обігу яких пов’язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та (або) товарних ресурсів. З дня набрання чинності ЦК втрачає чинність визначення похідних цінних паперів, дане у ст. 1 Закону України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”. До похідних цінних паперів теоретично можна віднести конвертовані облігації. Однак законами України наразі не надано цим документам статусу цінного папера.

В розвинених країнах існують такі види похідних цінних паперів.

**Опціон** - являє собою цінний папір, що є результатом опціонного контракту, відповідно до якого один з його учасників придбаває право купівлі або продажу певної кількості цінних паперів по обумовленій ціні протягом деякого періоду часу, а інший за грошову премію зобов’язується при необхідності продати або купити цінні папери по певній ціні, за договором [15]. Як правило, опціон виставляється на звичайну акцію, на привілейовані акції вони взагалі не використовуються. Під опціонним контрактом мають на увазі контракт, який зобов’язує пропонуючу сторону тримати пропозицію в силі протягом обумовленого періоду часу. Власник опціону має право вибору: реалізувати його, або відмовитися від цього. Він не несе по ньому ніяких інших зобов’язань, крім сплати премії.

**Варрант** - сертифікат, що дає його держателеві право придбавати цінні папери по обумовленій ціні на протязі певного проміжку часу або безстроково [15]. Іноді варрант пропонується разом з цінними паперами у вигляді стимулу для їх купівлі. По-друге, варрант - свідчення товарного складу про прийом на зберігання певного товару. Варрант є товаророзпорядчим документом, що передається в порядку індосамента.

Він використовується при продажу і заставі товару. Розрізняють варранти іменні і на пред'явника.

**Ф'ючерс** - типовий біржовий терміновий контракт, купівля і продаж якого означають зобов'язання поставити або отримати вказану в ньому кількість продукції по ціні, яка була визначена при завершенні операції [27]. Принцип в тому, що первинний покупець укладає з виробником (або продавцем) типовий контракт з відповідною специфікацією на певну передбачувану суму. При цьому контракт стає цінним папером і може на протязі всього терміну дії перекуповуватися багато разів. Держатель контракту може як вгадати, так і не вгадати коливаючися вартість товару, програти або отримати прибуток. Торгівля ф'ючерсами ведеться на організованих біржах.

**Товаророзпорядчі цінні папери**, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах. В даний час в Україні статус товаророзпорядчих цінних паперів надано складським свідоцтвам та коносаментом (ст. 16 Закону України „Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень”).

Законодавством можуть визначатися також інші групи цінних паперів (ч. 1 ст. 195 ЦК, ч. 2 ст. 163 ГК). Так, зокрема, до окремої групи розрахункових цінних паперів можна віднести вексель, оскільки він засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю). Вексель має подвійну правову природу (засіб розрахунків та цінний папір). З наданням чеку статусу цінного папера, він також буде віднесений до групи розрахункових цінних паперів. Окрему групу становлять і приватизаційні цінні папери, які хоч на сьогодні і не застосовуються, однак, віднесені законом до видів цінних паперів і можуть існувати у майбутньому.

Залежно від характеру економічної поведінки суб'єктами ринку цінних паперів можуть бути емітенти, інвестори та фінансові посередники.

**Емітентом цінних паперів** є держава в особі центрального або місцевого органу влади (управління) або юридична особа (підприємство, установа, організація, компанія), що випускає (емітує) цінні папери і несе зобов'язання по них перед власниками цінних паперів. Відповідно до чинного законодавства в Україні емітентами можуть бути державні органи, органи місцевої адміністрації, підприємства й інші юридичні особи (включаючи спільні та іноземні підприємства), зареєстровані на

території України. Неодмінною умовою допуску емітента на фондовий ринок є державна реєстрація його правового статусу.

**Інвестор** - юридична або фізична особа, що придбаває цінні папери від свого імені і за свої кошти. Відповідно до українського законодавства інвесторами можуть виступати не тільки вітчизняні юридичні та фізичні особи, але й іноземні. Інвестори поділяються на:

- індивідуальні (приватні особи);
- корпоративні (підприємства, організації, установи і т.д.);
- інституціональні (колективні).

Перед перерахованих груп інвесторів найбільш представницькою і впливовою є група **інституціональних інвесторів**. Як інституціональні інвестори можуть виступати різні фінансові інститути: пенсійні фонди, страхові компанії, траст-компанії. З одного боку, вони залучають грошові кошти своїх клієнтів, з іншого - значну частину залучених коштів без збитку інтересів своїх клієнтів інвестують в різні фондові цінності.

Емітенти й інвестори, як правило, рідко виходять самостійно на фондовий ринок. Частіше за все вони вдаються за допомогою професійних посередників.

Українське законодавство як основного **посередника на фондовому** ринку затверджує інвестиційний інститут - юридичну особу, що створена в будь-якій організаційно-правовій формі відповідно із Господарським кодексом України.

**Інвестиційний інститут** може здійснювати свою посередницьку діяльність на ринку цінних паперів в ролі [29]:

- фінансового брокера;
- інвестиційного консультанта;
- інвестиційної компанії.

Крім того, на ринку цінних паперів як професійні посередники можуть виступати й комерційні банки.

Діяльність комерційних банків як професійного посередника на ринку цінних паперів регулюється Законом України "Про банки і банківську діяльність". Конкретний перелік послуг і операцій з цінними паперами, які здійснює банківська установа передбачається його статутом.

Будь-який інвестиційний інститут може діяти на ринку цінних паперів як професійний посередник тільки на основі ліцензії, виданої йому в порядку державної реєстрації.

**Фондова біржа** - це передусім місце, де знаходять один одного продавець і покупець цінних паперів, де ціни на ці папери визначаються попитом і пропозицією на них, а сам процес купівлі-продажу

регламентується правилами і нормами, тобто це певним чином організований ринок цінних паперів.

Переїнявши від товарної біржі інструментарій торгівлі, фондова біржа досить швидко залишила позаду свою попередницю. У XVII-XVIII століттях фондова біржа періодично ставала епіцентром підвищеної ділової активності, що часто закінчувалося крахом шахрайських, фіктивних підприємств, чиї акції стали причиною ажіотажу. Це був час зародження акціонерних підприємств - вони виникали як епізодичні, випадкові, незакономірні, оскільки обслуговували специфічні потреби, але це гальмувало їх розвиток. Варто пригадати акціонерні компанії типу Ост-Індських (одна була заснована в Голландії, інша - в Англії). Вони виступали формою, в якій монополія на торгівлю з колоніями надавалася групі купців. Більш ідеальною виявилася саме акціонерна форма, оскільки вона дозволяла деякою мірою потенційно забезпечити "соціальну справедливість" і зрівняти привілеї, що отримували купці, які об'єднувалися в такі компанії, їх акції емітувалися досить широко, щоб кожний бажаючий міг їх придбати, а з ними - і доступ до прибутків від колоніальної торгівлі.

Якщо акціонерні товариства, які виникали в цей час, сприяли могутньому поштовху розвитку фондової біржі, то масовий перехід до акціонерної форми, що розпочався у другій половині XIX ст., закріпив за нею пальму першості у біржовому світі: без фондової біржі акціонерна справа по-справжньому розвиватися не може. Фондова біржа може бути створена не менш як 20 засновниками - торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комерційної і комісійної діяльності стосовно цінних паперів за умови внесення ними до статутного фонду не менше 500 тис. грн.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з моменту її реєстрації Кабінетом Міністрів України (Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18 червня 1991 р. зі змінами і доповненнями, розділ II, ст. 32, 33).

За організаційно-правовою сутністю фондова біржа є фінансово-посередницькою структурою, де, згідно з чинним законодавством та статутом такого підприємства, здійснюються торгові угоди між продавцями і покупцями фондових цінностей за участю біржових посередників.

Фондова біржа не укладає угоди з цінними паперами, а виходячи з сутності своєї ролі, завдань, функцій створює умови, необхідні для їх здійснення, обслуговує угоди.

На світовому фондовому ринку сьогодні функціонує близько 200 фондових бірж, які, з точки зору правового статусу, мають певні особливості.

Кожна країна розвиває діяльність фондових бірж, виходячи з національних, економічних та інших особливостей. Однак загалом усі вони належать до однієї з двох біржових систем, а саме моноцентричної або поліцентричної.

*Моноцентрична біржова система* - абсолютно домінуюче становище займає одна біржа, яка є фінансовим центром країни, інші функціонують на регіональному рівні і вирішують місцеві фінансові проблеми. Так, наприклад, в Англії у центрі біржової діяльності знаходиться міжнародна Лондонська фондова біржа, а регіональні фондові біржі, які фактично втратили самостійність, підпорядковані їй. Така система діє і в інших країнах, зокрема, у Франції та Японії.

Державне регулювання ринків фінансових послуг здійснюється:

- щодо ринку банківських послуг - Національним банком України;
- щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів - Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- щодо інших ринків фінансових послуг - Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг). До сфери державного регулювання Держфінпослуг відносяться ринок страхових послуг, ринок фінансових послуг, які надаються недержавними пенсійними фондами, кредитними спілками, ломбардами, лізинговими компаніями тощо.

В умовах коли відбувається синхронізація темпів економічного зростання в базових галузях економіки, зміцнення міжгалузевих зв'язків, збільшення питомої ваги видів діяльності, пов'язаних із задоволенням потреб внутрішнього ринку, активізація та вдосконалення інвестиційних процесів, простежується тенденція збільшення обсягів торгів на ринку цінних паперів (рис. 3.6).

За станом на 01.01.06р. загальний обсяг випусків цінних паперів, зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, становить 207,01 млрд. грн. (рис. 3.7) [26].

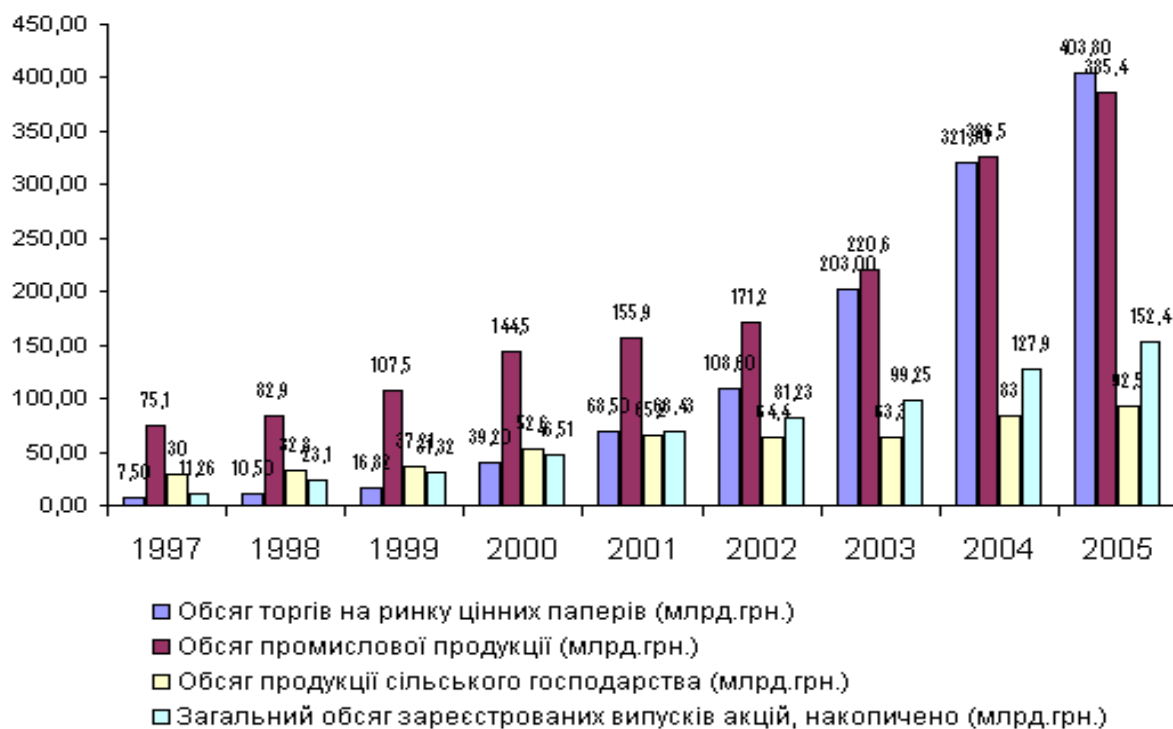


Рис. 3.6 Співвідношення показників діяльності галузей народного господарства та фондового ринку (млн. грн.)

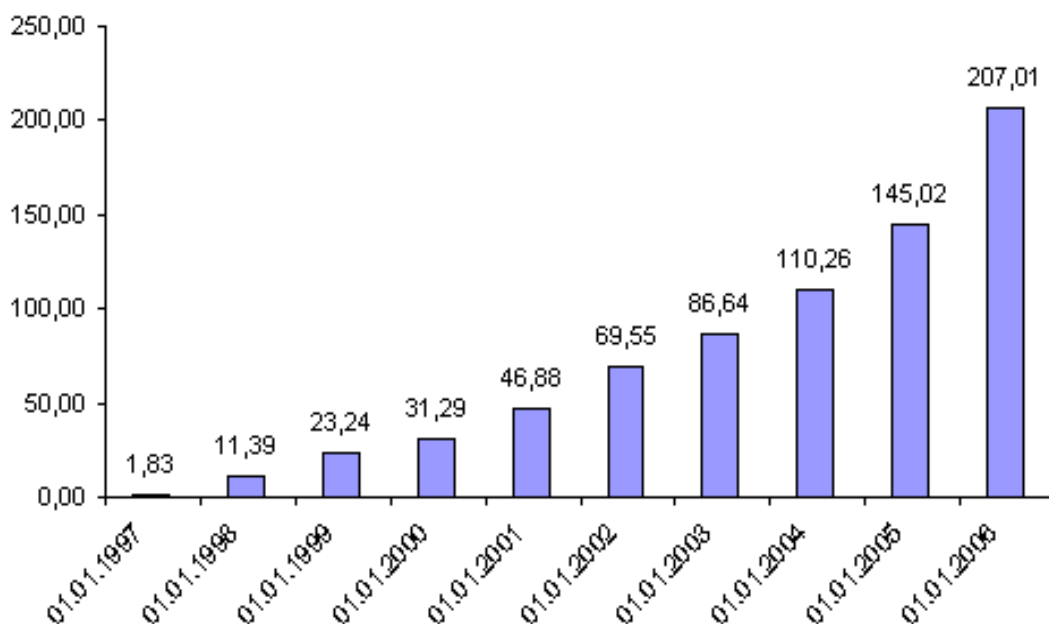


Рис. 3.7 Динаміка обсягу зареєстрованих випусків ЦП (млрд. грн.)

Як і у попередні роки, провідну позицію на фондовому ринку України серед фінансових інструментів за обсягами зареєстрованих



випусків займають акції - 76,29% та облігації підприємств - 17,96% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2005 році .

### *План семінарських занять*

1. Структура грошового ринку.
2. Характеристика операцій купівлі-продажу на грошовому ринку.
3. Основні групи фінансових посередників.
4. Ціна на грошовому ринку.
5. Системна структуризація грошового ринку.
6. Ринок цінних паперів як один з сегментів грошового ринку.
7. Інструменти ринку цінних паперів в Україні.
8. Діяльність фондової біржі.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати грошовий ринок України на сучасному етапі.
2. Надати порівняльну характеристику усім суб'єктам грошового ринку.
3. Проаналізувати діяльність міжбанківського ринку в Україні.
4. Надати порівняльну характеристику усім інструментам ринку цінних паперів.
5. Проаналізувати сучасний стан та виявити основні тенденції розвитку ринку цінних паперів.
6. Охарактеризувати діяльність фондової біржі.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Що таке грошовий ринок? Чому його називають умовним ринком?
2. Чим відрізняються операції купівлі-продажу на грошовому і на товарному ринках?
3. Що є інструментом купівлі-продажу на грошовому та на товарному ринках?
4. Які види інструментів використовуються на грошовому ринках?
5. Чим ціна на грошовому ринку відрізняється від ціни на товарному ринку?
6. Охарактеризуйте суб'єктів грошового ринку.
7. Чим характерні потоки грошей у секторі опосередкованого фінансування?

8. Що таке сектор прямого фінансування?
9. Чи можуть банки працювати в секторі прямого фінансування грошового ринку?
10. Чим відрізняється грошовий ринок від ринку грошей, а ринок грошей – від ринку капіталів?
11. Розкрийте сутність роботи міжбанківського ринку.
12. Дайте визначення ринку капіталів і охарактеризуйте його складові частини.
13. У чому полягає діяльність облікового ринку?
14. У чому різниця між первинним та вторинним ринком цінних паперів?
15. Охарактеризуйте діяльність ринку цінних паперів в Україні.
16. Чому вторинні ринки цінних паперів не створюють капіталу для емітентів цінних паперів?
17. Чому ліквідність та неперервність вторинного ринку цінних паперів важлива для ефективного функціонування первинного ринку?
18. У чому полягає головна різниця між акціями та облігаціями?
19. Які цінні папери можуть бути віднесені до похідних?
20. Що таке заставна?
21. Охарактеризуйте принцип діяльності фондової біржі.
22. Назвіть основні причини слабкої розвину тості ринка цінних паперів в Україні.

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

Надайте кожному терміну визначення:

*Терміни:*

- 1) Грошовий ринок; 2) Ринок грошей; 3) Ринок капіталів; 5) Акція;
- 6) Облігація; 7) Попит на гроші; 8) Сукупний попит на гроші;
- 9) Трансакційний попит

*Визначення:*

- а) частина фінансового ринку, де здійснюються короткострокові кредитні операції.
- б) частина фінансового ринку, де здійснюються середньо- і довгострокові кредитні операції.

- в) цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього паперу в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента. особливий сектор ринку, на якому здійснюється купівля і продаж грошей, формується попит, пропозиція і ціна на цей товар.
- г) виступає як запас грошей, який хочуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент.
- д) трансакційний попит та попит на гроші як на активи.
- е) обсяг як особистого, так і виробничого споживання.
- ж) цінний папір без встановленого строку обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розділі майна при ліквідації акціонерного товариства.

## Завдання 2

**Характеристика ситуації:** Банк «Атлант» уклав угоду на інкасацію векселів із векселедержателем фірмою «Мрія» . В угоді передбачено прийняти на інкасо лише доміцільованих векселів зі строком погашення не менше як 10 днів від дня прийняття їх на інкасо. Банк зобов'язується пред'явити до платежу векселі, згідно з умовами векселя, а також зарахувати суми отриманих коштів за векселями на поточний рахунок фірми «Мрія».

Фірма «Мрія» зобов'язується в день здійснення платежу за векселем сплатити банку комісійну винагороду за інкасування векселів у розмірі 2 %. При несплаті комісійної винагороди векселедержатель сплачує пеню в розмірі 0,01% за кожен день прострочення платежу від несплаченої суми. Так само банк несе відповідальність і за несвоєчасне зарахування коштів на рахунок векселедержателя. 10 березня до банку надійшли на інкасо такі векселі (табл..). Усі векселі були прийняті банком на інкасо, були оплачені платником своєчасно.

Таблиця

### Вихідні дані

№п/п	Вид векселя	Дата представлення векселя до платежу	Номінальна вартість векселя, тис грн
1	Переказний, доміцільований	19.04	20
2	Переказний, доміцільований	17.04	40

**Постановка завдання:** На основі наведених даних вказати суть і мету інкасування векселів. Накреслити схему здійснення розрахунків за інкасо і пояснити її.

### *Завдання 3*

Розрахуйте результати опціону із золотом при базовій ціні 500\$ за унцію і премії 20\$ за унцію, якщо під час закінчення строку дії опціону ціна унції золота буде дорівнювати: 420\$, 440\$, 460\$, 480\$, 500\$, 520\$, 540\$, 560\$, 580\$

### *Тести для перевірки знань*

*1. Чим відрізняється ринок грошей від ринку капіталу?*

А) на ринку грошей здійснюються короткострокові кредитні операції, а на ринку капіталу - середньо- і довгострокові кредитні операції;

Б) на ринку грошей здійснюються середньо- і довгострокові кредитні операції, а на ринку капіталу - короткострокові кредитні операції;

В) ринок грошей складається з ринку цінних паперів, середне та довгострокових займів, ринок капіталу - з облікового ринку, валютного ринку, міжбанківського ринку.

*2. Чим займаються на міжбанківському ринку:*

А) банки обмінюються валютою;

Б) випускають і продають цінні папери;

В) одні банки розміщують свої тимчасово вільні кошти, а інші їх отримують.

*3. Привілейовані акції - це акції, які :*

А) дають акціонеру право брати участь в управлінні справами товариства;

Б) зазначена особа їх власника;

В) не містять імені або найменування їх власника;

Г) дають їх власникові переважне право на отримання дивідендів, але виключають право участі в управлінні підприємством.

*4. Прості акції - це акції, які:*

А) дають акціонеру право брати участь в управлінні справами товариства;

Б) зазначена особа їх власника;

- В) не містять імені або найменування їх власника;
- Г) дають їх власникові переважне право на отримання дивідендів, але виключають право участі в управлінні підприємством.

*5. На грошовому ринку виконуються:*

- А) короткострокові операції
- Б) середньострокові операції
- В) довгострокові операції

*6. В якому секторі грошового ринку зв'язок між продавцем та покупцем здійснюється через фінансових посередників:*

- А) сектор прямого фінансування
- Б) сектор посереднього фінансування

*7. Фінансовий ринок означає:*

- А) економічний простір, на якому формуються відносини купівлі-продажу фінансових фондів
- Б) місце здійснення операцій з фінансовими інструментами
- В) сукупність фінансових установ

*8. Залежно від форми випуску виділяють наступні види акцій:*

- А) документарні та бездокументарні
- Б) прості та привілейовані
- В) іменні та на пред'явника
- Г) прості та іменні

*9. Ринок, на якому позичальник отримує гроші, обліковуючи свої короткострокові цінні папери – це:*

- А) первинний ринок цінних паперів
- Б) міжбанківський ринок
- В) обліковий ринок
- Г) ринок капіталів

*10. Структура фінансового ринку представляє собою:*

- А) ринок цінних паперів та обліковий ринок
- Б) ринок грошей та валютний ринок
- В) ринок грошей та ринок капіталів
- Г) ринок капіталів та міжбанківський ринок

*11. Серед основних операцій на грошовому ринку виділяють:*

- A) посередницькі операції
- Б) операції з купівлі та продажу грошей
- В) операції з обслуговування міжбанківських, кредитних та валютних відносин
- Г) операції з купівлі та продажу грошей, посередницькі операції

*12. Сектор грошового ринку, що охоплює частину кредитного ринку і повністю ринок інструментів власності – це:*

- A) ринок цінних паперів
- Б) ринок капіталів
- В) міжбанківський ринок
- Г) обліковий ринок

*13. До похідних цінних паперів відносять:*

- A) заставна;
- Б) опціон;
- В) облігація;
- Г) чек

## ТЕМА 4. Грошові системи

### 4.1. Сутність, призначення та структура грошової системи

Грошова система України, як встановлена державою форма організації грошового обігу та емісії національних грошей, має давні історичні традиції, що сягають доби здобутків України-Русі, Козацької держави XVII – XVIII ст., Української Народної Республіки і часів нинішнього державотворення.

Варто відзначити, що будь-яка іноземна влада на території України завжди підпорядковувала грошовий обіг власним інтересам.

**Грошова система держави** — це форма грошового обігу, яка сформована історично й закріплена національними законами.

*Грошова система має наступні складові елементи:*

- ✓ грошова одиниця (законодавчо закріплений грошовий знак);
- ✓ види державних грошових знаків, що мають законну платіжну силу (у деяких країнах платіжна сила надається казначейським квиткам);
- ✓ масштаб цін (величина грошової одиниці даної країни);
- ✓ валютний курс (співвідношення між грошовими одиницями різних країн, яке використовується для обміну валют та в інших операціях. Валютний курс визначає НБУ на підставі щотижневих чотириразових торгів іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку з урахуванням курсів, що зафіксовані на Московській, Франкфуртській і Нью-Йоркській біржах);
- ✓ порядок готівкової і безготівкової емісії та обігу грошових знаків;
- ✓ регламентація безготівкового обігу (держава визначає порядок використання грошей на рахунках у банках);
- ✓ правила вивезення і ввезення національної валюти та організації міжнародних розрахунків;
- ✓ національний банк та його діяльність.

Залежно від форми функціонування грошей розрізняють систему металевого і паперово-кредитного обігу.

**Система металевого обігу**, за якої грошовий товар безпосередньо обертається і виконує п'ять функцій, гроші і банкноти обмінюються на дійсні гроші. За системи металевого грошового обігу розрізняють два види грошових систем (рис. 4.1) [14;30].

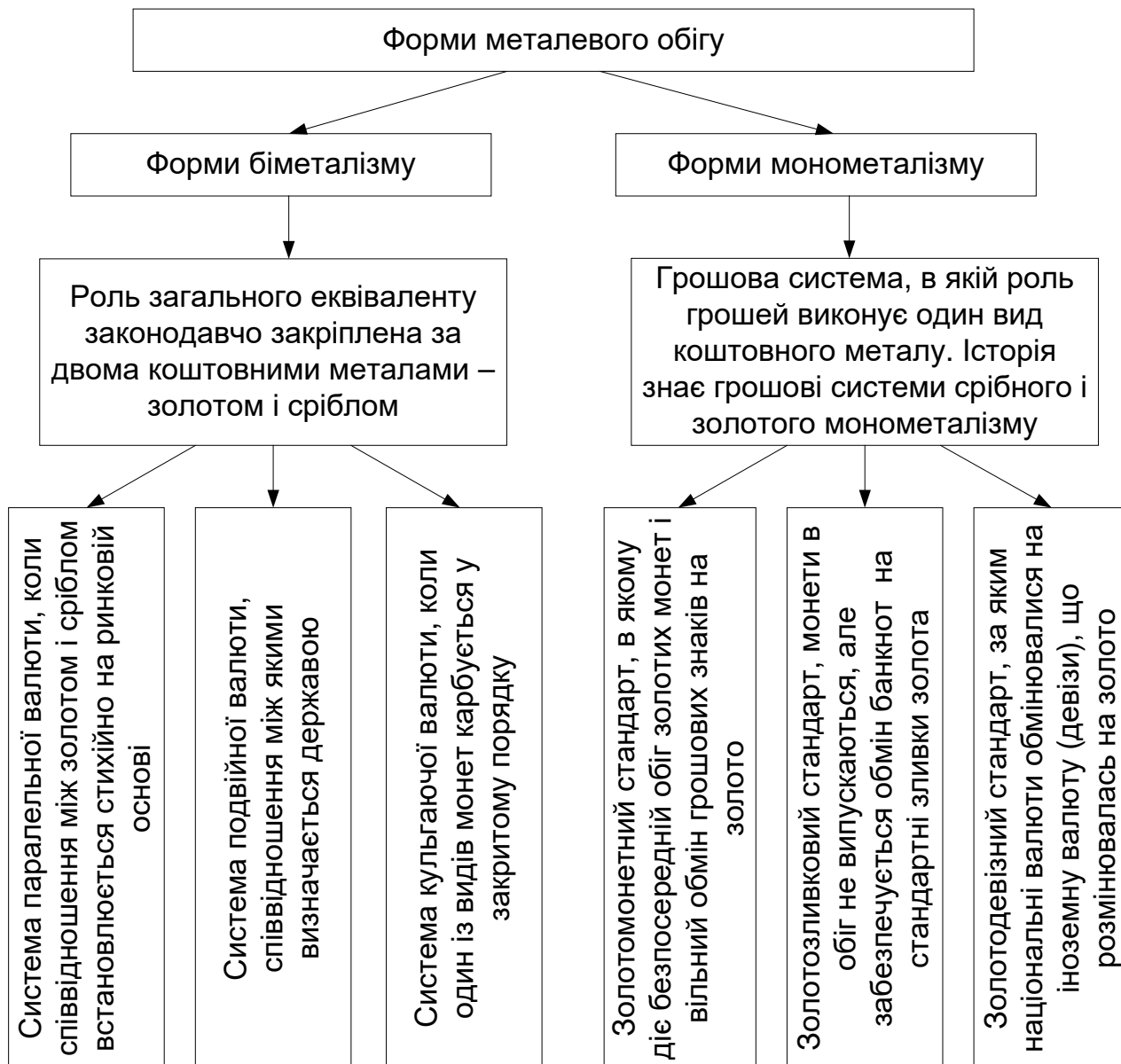


Рис. 4.1. **Форми металевого обігу**

**Біметалізм** — це грошова система, за якої роль загального еквівалента закріплюється за двома металами — золотом і сріблом.

Історично першим різновидом біметалізму була *система паралельної валюти*, за якою співвідношення між золотими та срібними монетами встановлювалося на ринку стихійно, тобто при здійсненні платежів золоті та срібні монети приймалися відповідно до ринкової вартості золота та срібла. Це створювало деякі труднощі, що були пов'язані з існуванням на ринках двох загальних еквівалентів, а значить — двох мір вартості, двох систем цін. Ситуація ускладнювалася постійною зміною співвідношення між золотом та сріблом за вартістю. Щоб спростити ситуацію, держава встановлювала у законодавчому порядку обов'язкове вартісне співвідношення між двома металами, що оберталися на рівних засадах за їх від-



критого карбування. Такий різновид біметалізму дістав назву "*система подвійної валюти*". Але встановлене фіксоване вартісне співвідношення часто не збігалось з реальним ринковим.

Різновидом біметалізму була так звана *система "кульгаючої" валюти*, за якою один із видів монет карбується у закритому порядку. Прикладом є французька грошова система, коли у 1873 р. було заборонено вільне карбування срібла, але за 5-франковими срібними монетами залишилася необмежена сила законного платіжного засобу. Це була спроба врятувати біметалізм.

Однак біметалічна грошова система не відповідала потребам розвинутого капіталістичного господарства, тому що використання в якості міри вартості одночасно двох металів (золота і срібла) суперечить природі цієї функції грошей.

Крім того, відповідність між золотом і сріблом не дорівнювала їх ринковій вартості, у результаті відбулося здешевлення виробництва срібла, а наприкінці XIX ст. і його знецінення; золоті монети вийшли з обігу і перейшли до розряду скарбів, у зв'язку з цим був здійснений перехід до монометалізму.

**Монометалізм** — це грошова система, за якої один метал (золото або срібло) є загальним еквівалентом і основою грошового обігу, а функціонуючі монети і знаки вартості розмінані на золото і срібло.

Срібний монометалізм існував у Росії (1843 – 1852 рр.), Індії (1852 – 1893 рр.), Китаї (1843 – 1852 рр.). Потім він змінився на різновид золотого монометалізму.

Розрізняють три різновиди золотого монометалізму: золотомонетний стандарт; золотозлитковий стандарт (Франція); золотовалютний стандарт (Австрія, Данія, Норвегія).

**1. Золотомонетний стандарт.** Цей стандарт характеризується наступними рисами:

золото виконує усі п'ять функцій;

дозволяється вільне карбування золотих монет для приватних осіб;

допускається вільний вивіз і ввіз іноземної валюти, коли кредитні гроші є в обігу вільно і необмежено розмінюються на золоті монети за номіналом.

Золотомонетний стандарт становив найбільш стабільну, саморегульовану грошову систему. Але припинення розміну банкнот на золото, введення заборони на його вивіз за кордон, заборона громадянам володіти золотом у монетарній формі та інші заходи означали крах золотомонетного стандарту, вилучення золота у скарби. Тому в ході грошових ре-

форм (1924 – 1929 рр.) було зроблено спробу стабілізувати грошовий обіг шляхом відновлення золотомонетного стандарту, але вже у двох обмежених формах — золотозливкового і золотодев'язного стандартів.

2. **Золотозливковий стандарт.** За цього стандарту в обігу були відсутні золоті монети і вільне їх карбування. Грошовий обіг підтримувався кредитними грошима (банкнотами), які здатні були обмінюватися лише на золото. Тому такий стандарт було запроваджено лише в тих країнах, котрі мали великі запаси золота.

3. **Золотовалютний (дев'язний) стандарт.** За цього стандарту були відсутні в обігу золоті монети і вільне їх карбування. Обмін банкнот здійснювався в іноземній валюті, при цьому зберігався непрямий зв'язок грошових одиниць країн із золотом. Причому обмін банкнот спочатку здійснювався на ті іноземні валюти країн, в яких діяла система золото зливкового стандарту. Потім за відповідним валютним курсом їх можна було обміняти на стандартні зливки чистого золота [13;14;31].

Ряд країн — Франція, Бельгія, Нідерланди, Швейцарія, Польща — намагаючись зберегти золотий стандарт, утворили так званий "золотий блок", який після переходу Франції у 1936 р. до нерозмінного банкнотного обігу також припинив своє існування.

У роки Другої світової війни було зроблено ще одну спробу пов'язати національні валюти з золотим забезпеченням (Бреттон-Вудська конференція, 1944). Впровадження Бреттон-Вудської грошової системи характеризувалося такими особливостями:

- золото виконувало функцію світових грошей і засобу остаточних розрахунків між країнами та виступало загальним втіленням суспільного багатства;

- крім золота, в міжнародних розрахунках використовувались долар і англійський фунт;

- зв'язок золота і срібла зберігала лише одна валюта — долар.

- Послаблення позицій США на світовому ринку і стрімке скорочення золотих запасів цієї країни змусило її уряд з 1971 р. офіційно припинити дію цієї системи. Тут же було закладено основи нової *Ямайської валютної системи*, яка мала такі особливості:

- повна демонетизація золота у сфері валютних відносин. Золото втратило грошову функцію; скасовано його офіційну ціну, і воно перетворилося на товар;

- світовими грішми проголошено умовну одиницю — спеціальні права запозичення — СПЗ;

- долар США зберіг важливе місце у системі міжнародних розрахунків і у валютних резервах інших країн;
- статутом МВФ скасовано золотий вміст національних грошових одиниць;
- банкноти зберігають свою кредитну природу й застосовуються для кредитування економіки, держави і громадян [13;14].

З цього часу в усіх країнах світу утвердилися системи паперово-кредитного обігу.

**Системи паперово-кредитного обігу** являють собою грошові системи, за яких обіг обслуговують грошові знаки (паперові або металеві), що не мають внутрішньої вартості. Такі грошові системи є регульованими, бо держава бере на себе зобов'язання щодо забезпечення сталості емітованих від її імені грошових знаків. Розрізняють паперові грошові системи та системи кредитних грошей, не розмінних на золото.

Система паперово-кредитного обігу включає наступні складові: грошову одиницю; масштаб цін; види грошових знаків; емісійну систему; валютний курс; регламентацію готівкового і безготівкового грошового обігів.

Характерними рисами сучасних грошових систем є такі:

- 1) утрата зв'язку із золотом унаслідок витіснення його з внутрішнього та зовнішнього обороту;
- 2) випуск грошей в обіг не тільки для кредитування господарства, а й для кредитування держави;
- 3) широкий розвиток безготівкового обігу та зменшення готівкового;
- 4) хронічна інфляція;
- 5) державне регулювання грошового обігу;
- 6) відміна офіційного золотого вмісту банкнот, їх забезпечення та розмін на золото;
- 7) розвиток інтеграційних процесів у сфері грошово-кредитних відносин [13;14;30].

У цілому сучасні паперові грошові системи постійно розвиваються, і це відбувається головним чином за рахунок удосконалення того правового поля, в межах якого і здійснюється функціонування грошової системи.

#### *4.2. Види грошових систем та їх еволюція*

Грошові системи можна класифікувати за кількома критеріями (табл. 4.1) [14].

Поділ грошових систем за ознакою ринкового та неринкового типу важливий для визначення місця грошової системи в господарському механізмі. Для *ринкових систем* характерною ознакою стає переважання

економічних важелів та інструментів регулювання грошового обігу, а в *неринкових системах* переважають адміністративні неринкові методи регулювання грошового обігу. Ще недавно такий механізм діяв і в нашій країні.

Таблиця 4.1

### Типи грошових систем

З позиції господарського механізму	У відповідності з механізмом регулювання валютних відносин	Відповідно із загальними законами функціонування грошей	За формою грошей в обігу
ринкового неринкового зразка	відкритого; закритого типу	саморегульовані регульовані	монометалевого біметалевого паперово-кредитного обігу

*Відкриті грошові системи* означають мінімальне втручання держави в регулювання валютних відносин у середині країни. Її головні ознаки – повна конвертованість валюти, ринковий механізм формування валютного курсу.

Протилежні ознаки властиві *закритим грошовим системам* – значні валютні обмеження, адміністративне регулювання валютного ринку, штучне формування валютного курсу.

*Саморегульовані* – це системи, які базуються на обслуговуванні грошового обігу повноцінними монетами і розмінними банкнотами.

*Регульована* грошова система базується на обігових паперових і металевих грошових знаках, які не володіють власною внутрішньою вартістю.

Становлення України як незалежної, суверенної держави у 1991 р. обумовило необхідність створення власної грошової системи, яка забезпечувала б можливість українським владним структурам самостійно керувати грошовим оборотом та грошовим ринком в інтересах розвитку національної економіки

Провідні складові елементи грошової системи України наведені в табл. 4.2 [14].

Організаційно-правові засади створення грошової системи України були закладені в Законі України "Про банк і банківську діяльність", ухваленому Верховною Радою України 20 березня 1991 р.

### Провідні складові елементи грошової системи України

1. Види грошових знаків, що мають законну платіжну силу	Банкноти — гривні номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500  Розмінна монета (копійка), що випускається в обіг номіналом 1, 2, 5, 10, 25, 50
2. Офіційний валютний курс гривні	Встановлював НБУ на підставі торгів валютними цінностями на УМВБ за валютами (долар США, євро, російський рубль) на підставі крос-курсів. З 2000 р. це визначення відбувається на основі міжбанківського валютного ринку
3. Порядок організації готівкового та безготівкового обігу	Їх регламентацію, в тому числі організацію міжнародних розрахунків здійснює НБУ
4. Орган грошово-кредитного і валютного регулювання	НБУ

Цим законом Національному банку України надавалося монопольне право здійснювати емісію грошей на території України та організувати їх обіг, забезпечувати стабільність грошей, проводити єдину грошово-кредитну політику тощо. Це означало, що ніякі інші органи нашої країни, а тим більше інших країн, не мали права втручатися в цю сферу.

Відтак оборот грошей на нашій території ставав підвладним виключно органам української держави.

#### *План семінарських занять*

1. Грошова система держави, її сутність та призначення.
2. Розвиток та становлення системи металевих обігу.
3. Основні різновиди біметалізму.
4. Система забезпечення банкотної емісії за умов золотомонетного стандарту.
5. Монометалізм та його види.
5. Система паперово-кредитного обігу.
6. Класифікація типів грошових систем.
7. Правові засади створення грошової системи України.
8. Провідні складові елементи грошової системи України.

## *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати складові елементи грошової системи України на сучасному етапі.
2. Надати порівняльну характеристику системи металевих грошей та паперово-кредитного обігу.
3. Охарактеризувати різновиди біметалізму.
4. Охарактеризувати різновиди монометалізму.
5. Провести аналіз організаційно-правових засад створення національної грошової системи.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Назвіть основні елементи грошової системи держави.
2. Як поділяються грошові системи залежно від форми функціонування грошей?
3. Які ви знаєте форми металевих грошових систем?
4. Як відрізняються різновиди біметалізму?
5. Назвіть форми золотого монометалізму.
6. Дайте характеристику системи кредитних грошей. Чим вона відрізняється від системи паперових грошей?
7. Назвіть основні системи забезпечення банкотної емісії за умов золотомонетного стандарту.
8. Яка з грошових систем проіснувала довше - золотий монометалізм чи біметалізм і чому?
9. Чим відрізняються грошові системи ринкового та неринкового типів?
10. Які провідні складові елементи має національна грошова система?

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

Надайте кожному терміну визначення.

*Терміни:*

1) Біметалізм; 2) Система "кульгаючої" валюти; 3) Система паперово-кредитного обігу; 4) Відкрита грошова система; 5) Регульована грошова система; 6) Політика грошово-кредитної експансії; 7) Структурна політика; 8) Таргетування інфляції.

*Визначення:*

- а) встановлення та суворе дотримання певних значень рівня інфляції система за якою один з видів монет карбується у закритому порядку. мінімальне втручання держави у регулювання валютних відносин в середині країни.
- б) забезпечення доступності для суб'єктів економічної діяльності грошових і кредитних ресурсів.
- в) надання субсидій чи інших стимулів активізації розвитку відносно відсталих регіонів (регіональна політика) чи певних галузей, секторів виробництва (секторіальна політика).
- г) грошова система, за якої роль загального еквівалента закріплюється за двома металами – золотом і сріблом.
- д) грошова система, за якої обіг обслуговують грошові знаки, що не мають внутрішньої вартості.
- е) в обігу перебувають паперові і металеві грошові знаки, які не володіють власною внутрішньою вартістю.

*Тести для перевірки знань*

*1. Яких з перелічених елементів не має грошова система?*

- А) Грошова одиниця;
- Б) грошова маса;
- В) масштаб цін;
- Г) валютний курс;
- Д) порядок готівкового обігу;
- Е) національний банк та його діяльність;
- Ж) грошовий агрегат

*2. У біметалізмі за скількома металами закріплюється роль еквіваленту?*

- А) 1;
- Б) 3;
- В) 2;
- Г) 4;

*3. Який був перший різновид біметалізму?*

- А) система “подвійної валюти”;
- Б) система “паралельної валюти”;

- В) система “кульгаючої валюти” ;
- Г) система “валютного контролю”;

*4. Різновидами монометалізму є:*

- А) система паралельного обертання валюти, золотомонетний та золотодевізіонний стандарти;
- Б) золотомонетний, золотодевізіонний стандарти та система подвійної валюти;
- В) золото зливковий, золотомонетний стандарти та система кульгаючої валюти;
- Г) золотомонетний, золотодевізіонний та золото зливковий стандарти.

*5. Яка з перчислених рис золотого стандарту не є вірною?*

- А) золото виконує усі п'ять функцій;
- Б) дозволяється вільне карбування золотих монет для приватних осіб;
- В) не дозволяється ввіз іноземної валюти, коли кредитні гроші є вільно в обігу;
- Г) допускається вивіз іноземної валюти, коли кредитні гроші є вільно в обігу;

*6. Чи зберіг долар США важливе місце у системі міжнародних розрахунків у валютних резервах інших країн у Ямайській валютній системі?*

- А) так;
- Б) ні;

*7. У якій країні був заснований золотозливковий стандарт?*

- А) Англія;
- Б) Франція;
- В) Бельгія;
- Г) Нідерланди;

*8. Що являють собою системи паперово-кредитного обігу?*

- А) грошові системи за якими обіг не обслуговується грошовими знаками;
- Б) грошові системи за якими обіг обслуговують грошові знаки що мають внутрішню вартість;
- В) грошові системи за якими обіг обслуговують грошові знаки що не мають внутрішню вартість;
- Г) модернізовану грошову масу;



9. Які існують типи грошових систем з позиції господарського механізму?

- А) ринкового зразка;
- Б) регульовані;
- В) неринкового зразка;
- Г) саморегульовані;

10. Саморегульовані грошові системи – це:

- А) Системи, які базуються на обслуговуванні грошового обігу повноцінними монетами і розмінними банкнотами;
- Б) системи, які базуються на обігових паперових і металевих грошових знаках

11. Відповідно до форм грошового обертання грошова системи буває:

- А) відкрита та закрита;
- Б) ринкова та неринкова;
- В) саморегульована та регульована;
- Г) монометалевого, біметалевого та кредитно-паперого обертання.

12. Які з приведених відповідей є елементами грошової системи України?

- А) види грошових знаків, що мають законну платіжну силу;
- Б) офіційний валютний курс гривні;
- В) орган грошово-кредитного і валютного регулювання;
- Г) усі відповіді вірні;

## МОДУЛЬ 2. ПРИНЦИПИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА МОДЕЛІ ПОБУДОВИ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ, ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

### ТЕМА 5. Інфляція та грошові реформи

#### 5.1. Сутність, види та закономірності розвитку інфляції

Інфляція властива більшості економічно розвинутих країн світу і є основною проблемою в тих країнах, що розвиваються.

Інфляція була характерна для грошового обігу: Росії – з 1769 до 1895 р. (за винятком періоду 1843 – 1853 р.); США – у період війни за незалежність 1775 – 1783 р. і громадянської війни 1861 – 1865 р.; Англії – під час війни з Наполеоном на початку XIX в.; Франції – у період Французької революції 1789 – 1791 р.. Особливо високих темпів, інфляція досягла в Німеччині після першої світової війни, коли восени 1923 р. грошова маса у звертанні досягала 496 квінтільйонів марок, а грошова одиниця знецінилася в трильйон раз. Була вона й у СРСР, але в схованій формі. Через хронічний дефіцит, гроші утрачали свою значимість, навіть при стабільних цінах.

**Інфляція** – це знецінювання грошей, падіння їх купівельної спроможності, викликане підвищенням цін, товарним дефіцитом і зниженням якості товарів і послуг.

Стан економіки країни, що характеризується загальним застоєм виробництва і високим рівнем безробіття та одночасним підвищенням цін й іншими ознаками розвитку інфляційного процесу називають **стагфляцією**.

Уперше термін "інфляція" почав вживатися в 70-ті роки XIX ст. стосовно до грошового обігу в Північній Америці, переповненого паперовими знаками, які випускалися для ведення громадянської війни. З того часу він широко ввійшов у наукову літературу і практичний лексикон. Особливо після краху золотого стандарту. Його часто вживають для характеристики грошового обігу і більш ранніх епох - докапіталістичної і домонополістичного капіталізму, причому саме в ті періоди, коли встановлювався обіг нерозмінних банкнот чи просто паперових грошей (обіг асигнатів періоду Французької революції кінця XVIII ст. та наполеонівських війн, обіг асигнацій Росії кінця XVIII - початку XIX ст. та ін.). Як правило, це були періоди війн та внутрішніх політичних і соціальних потрясінь [14].

Форми прояву інфляції поступово змінювалися в міру розвитку грошових систем та самих грошових форм. На початку виникнення паперових грошей, коли вони тільки відірвалися від розмінних на золото банкнот, а на руках у суб'єктів обігу були ще повноцінні монети, які нерідко оберталися, першою ознакою інфляції став **лаж** на золото, тобто підвищення ціни на золоті монети в паперових грошах порівняно з їх номінальною вартістю.

Відповідно до зростання лажу посилювався процес зменшення реальної вартості грошової одиниці порівняно з її номінальним золотим вмістом, який називається **дизажіо**.

У сучасних умовах, коли в обігу немає золота і розірваний видимий зв'язок грошових знаків з ним, лаж і дизажіо як показники інфляційного процесу втратили своє значення.

Після загальної демонетизації золота інфляція зі спорадичного явища перетворилася в хронічне, властиве, по суті, всім країнам. Відмінності спостерігаються лише в рівнях інфляції, її причинах та наслідках. В одних країнах вона має незначний рівень, її перебіг керований і має позитивний вплив на економіку, а в інших цей перебіг некерований, досягає гіпервисоких рівнів і призводить до тяжких руйнувань в економіці та соціальній сфері.

Залежно від причин, що викликають інфляцію, розрізняють такі її види:

**відкрити, або цінову**, яка виявляється в системному підвищенні загального рівня цін;

**придушену, або приховану**, яка виявляється в зростаючому дефіциті товарів при формальній стабільності цін, забезпеченій централізованим характером їх встановлення.

Можливе комбінування обох типів інфляції, тобто поєднання сполучення дефіциту держбюджету і товарного дефіциту зі швидким зростанням цін і зниженням реальних доходів населення.

З погляду макроекономічного аналізу розрізняють [14]:

**очікувану** інфляцію можна спрогнозувати на будь-який період часу і вона досить часто є прямим результатом дій уряду.

**неочікувана** інфляція характеризується раптовим стрибком цін, що оказує негативний ефект на системі оподаткування і грошового обігу. В разі наявності у населення інфляційних очікувань така ситуація викличе різке збільшення попиту, що саме по собі створює труднощі в економіці і викривляє реальну картину суспільного попиту, що веде до збою в прогнозуванні тенденцій в економіці і при деякій

нерішучості уряду ще сильніше збільшує інфляційні очікування, які будуть підбурювати зростання цін. Проте в разі, коли раптовий скачок цін діється в економіці не зараженої інфляційними очікуваннями, то виникає так званий "ефект Пігу" - різке падіння попиту у населення в надії на швидке зниження цін. Внаслідок зниження попиту виробник стає вимушений знижувати ціну і все вертається в стан рівноваги.

Класифікація інфляції за ступенем тяжкості наведена на рис. 5.1 [13].

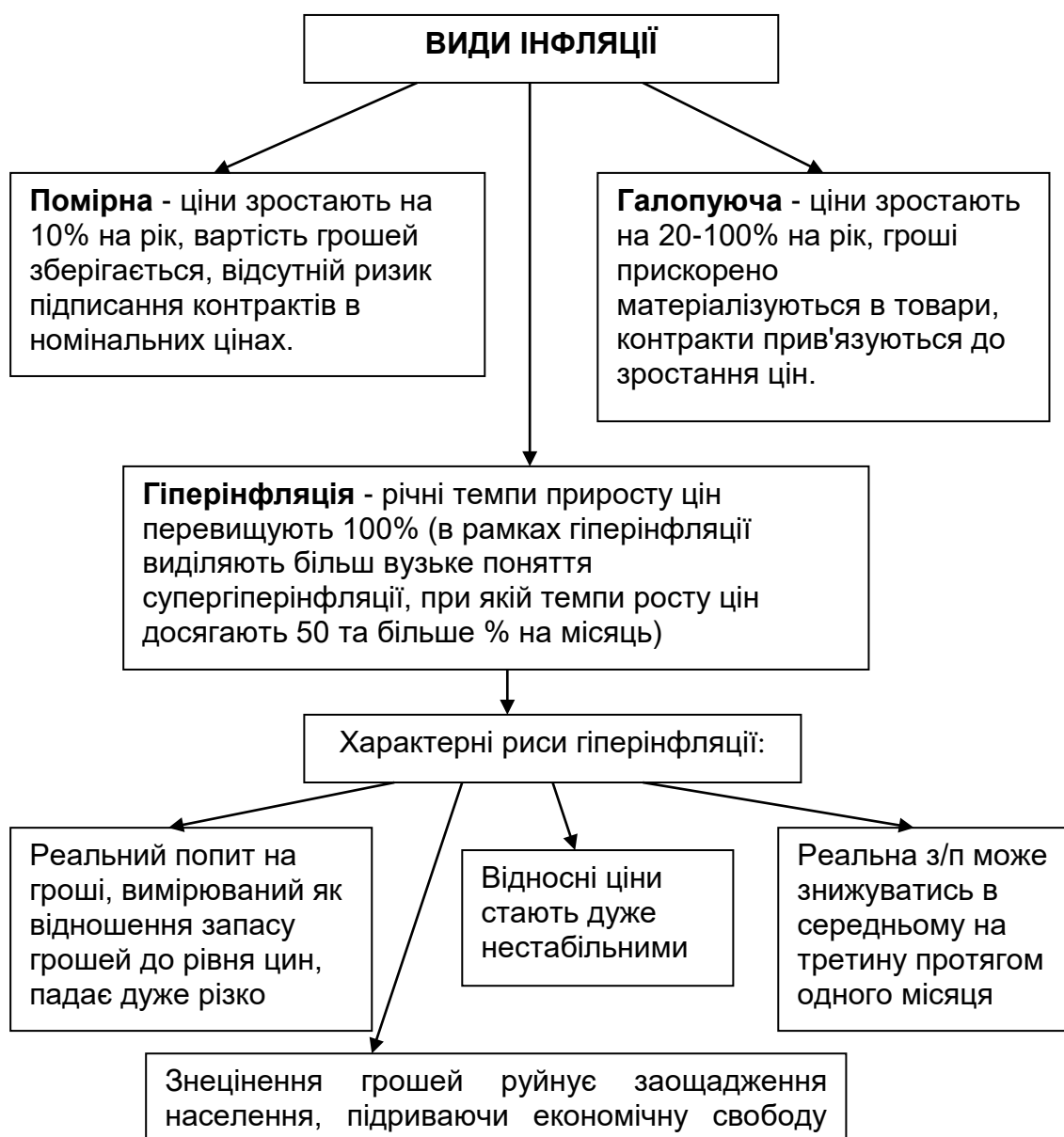


Рис. 5.1. Види інфляції за ступенем тяжкості

Всі ці види інфляції існують тільки при відкритому її стані - тобто при відносно вільному ринку. Також слід розрізняти:

**Латентна (подавлена) інфляція** – вид інфляції закритого типу, коли вона проявляється не у відкритому зростанні цін, а у вигляді постійного дефіциту товарної маси, або падіння якісних характеристик продукції (властива адміністративній економіці); або проявляється у відсутності платоспроможного попиту в зв'язку з затримкою виплат заробітної плати, пенсій, стипендій тощо (властива перехідній економіці).

**Інфляція витрат або інфляція пропозиції**, відбувається внаслідок порушення рівноваги товарного обміну  $MV = PY$ , тобто перевищення пропозиції над попитом, що генерує процес зростання витрат виробництва і в результаті через підвищення цін на товари викликає збільшення грошової маси. Масштаби накручування цін залежать від “грошового покриття”, яке визначає межі того середовища, в рамках якого економічні агенти можуть здійснювати свої витрати. Відбувається нагнітання попиту на гроші з боку витрат виробництва. У даному випадку збільшення грошової маси виступає вже не як причина зростання цін, а як похідна від цін. Важливим чинником інфляції витрат виробництва є значне подорожчання матеріальних ресурсів [13].

**Інфляція попиту** генерується надмірним зростанням попиту порівняно з пропозицією. Якщо у відповідь не відбудеться підвищення пропозиції, зростання попиту компенсується підвищенням цін і рівень інфляції зростає. Інфляція попиту безпосередньо пов'язана з дією монетарних чинників. Мова йде про невиважену грошову емісію, що призводить до перевищення попиту на гроші порівняно з наявною пропозицією товарів і послуг.

**Фіскальна інфляція.** Причиною ланцюгу, який з'єднує, з одного боку, приріст грошової маси, а з другого зростання рівня цін стає хронічний та колосальний за розміром дефіцит державного бюджету, який покривається переважно за рахунок кредитної емісії грошей. За такої ситуації жоден уряд, як підкреслював Дж. Кейнс, не погодиться проголосити себе банкрутом, не вдаючись до послуг емісійного механізму, що знаходиться в його розпорядженні. Держава вдається до такої крайньої міри як емісія грошей у тому випадку, коли вона не в змозі розв'язати проблему бюджетного дефіциту шляхом податкової політики або випуску цінних паперів. Отже, основна причина фіскальної інфляції  $\frac{3}{4}$  дефіцит бюджету та його покриття за рахунок емісійних кредитів центрального банку. Досвід багатьох країн показує, що лише ті країни, в яких були створені інституційні та економічні умови для відмови від фінансування державного бюджету за рахунок кредитів центрального банку, спромоглися приборкати інфляцію [13;14].

## 5.2. Головні причини та наслідки інфляції

При визначенні чинників інфляції розрізняють **монетарні** і **немонетарні пояснення інфляції**, що можуть перетинатися в економічній реальності.

Інфляція виникає, якщо:

- темп приросту номінальної кількості грошей перевищує темп приросту реального національного доходу при незмінній швидкості обертання грошей. Підтримують прихильники монетарних пояснень інфляції. Банківська система для покриття зростаючих витрат держави (бюджетного дефіциту) припускає додаткову емісію грошей;

- швидкість обертання грошей перевищує ріст реального національного доходу при незмінній номінальній кількості грошей. Попит на гроші падає, тобто збільшуються витрати на їхнє утримання внаслідок підвищення швидкості розрахунків або заміни грошей цінними паперами;

- номінальна кількість грошей і швидкість їхнього обертання перевищують ріст реального національного доходу. Є підставою для немонетарних пояснень інфляції.

Монетаристи підтверджують, що головною умовою існування інфляції є збільшення грошової маси.

Причини інфляції з погляду немонетарної теорії [31]:

перерозподіл національного доходу;

збільшення сукупного попиту;

зміна структури попиту;

адміністративне підвищення цін монополіями, олігополіями і державою.

Форми вияву інфляції:

знецінювання грошових знаків відносно вартості звичайних товарів;

поглиблення розриву між рівнями цін на внутрішньому ринку країни і на ринках інших країн;

знецінювання національних грошей відносно іноземної валюти;

зменшення валютного курсу національних грошей.

Таким чином, до найважливіших інфляційних причин зростання цін можна віднести наступні:

Диспропорційність - незбалансованість державних видатків і прибутку дефіцит державного бюджету. Часто цей дефіцит покривається за рахунок використання "друкарського верстату", що призводить до збільшення грошової маси і як наслідок - інфляція.

Інфляційно небезпечні інвестиції - здебільшого мілітаризація економіки. Військові асигнування ведуть до утворення додаткового

платіжездатного попиту, а як наслідок - збільшення грошової маси. Надмірні військові асигнування звичайно є головною причиною хронічного дефіциту державного бюджету, а також збільшення державного боргу для покриття якого випускаються додаткові паперові гроші.

Відсутність чистого вільного ринку і досконалої конкуренції як його частини. Сучасний ринок в чималій мірі огололістичний. Оскільки огололіст зацікавлений в скорочуванні виробництва і пропозиції товарів створюється дефіцит використовуваний їм для підтримки чи підняття ціни на товар.

Імпортована інфляція, роль якої зростає зі зростанням відкритості економіки і утягнення її в світогосподарські зв'язки тієї чи іншої країни. Можливості для боротьби у держави досить-таки обмежені. Засіб ревальвації власної валюти, що інколи застосовується в таких випадках, робить імпорт більш вигідним, одночасно ускладнюючи експорт.

Інфляційні очікування - виникнення в інфляції самопідтримуючого характеру. Населення і господарські суб'єкти звикають до постійного підвищення рівня цін. Населення вимагає підвищення заробітної плати і запасається товарами наперед, очікуючи на їх швидке подорожчання. Виробники ж побоюються підвищення цін з боку своїх постачальників, які водночас закладають в ціну своїх товарів прогнозоване ними зростання цін на комплектуючі і розгойдують цим самим маховик інфляції.

Головними соціально-економічними наслідками інфляції є:

- 1) зниження життєвого рівня населення;
- 2) ефект інфляційного оподаткування (зменшення реальної вартості накопичених грошей);
- 3) спад виробництва як результат зменшення стимулів до праці і розширення виробництва;
- 4) некерована інфляція порушує управління економікою в цілому.

Точно виміряти відкриту цінову інфляцію можливо за допомогою індексу цін за певний період - рік, квартал, місяць. На практиці може розраховуватися багато різних індексів цін. Проте для вимірювання інфляції найчастіше застосовується три їх види [14]:

- індекс цін споживчих товарів (індекс споживчих цін);
- індекс цін на засоби виробництва (індекс цін виробників);
- індекс цін ВВП, або дефлятор ВВП.

Індекс споживчих цін (ІСЦ) характеризує зміну в часі загального рівня цін на товари і послуги, які купує населення для особистого

споживання. Цей показник найчастіше використовується для характеристики інфляції, оскільки він досить точно виражає не тільки економічні, а й соціальні аспекти інфляції, зокрема її вплив на рівень життя населення, а тому його називають ще індексом вартості життя.

Визначається ІСЦ за вартістю певного законодавче зафіксованого набору товарів і послуг ("споживчого кошика"), визначеного у ринкових цінах базового і поточного періоду. Розрахувати ІСЦ можна за такою формулою [14]:

$$\begin{aligned}
 & \text{Ринкова вартість фіксованого "кошика"} \\
 & \text{в поточному році } (\sum P_1 g_0) \\
 \text{ІСЦ} = & \frac{\text{Ринкова вартість фіксованого "кошика"} \text{ в базовому році } (\sum P_0 g_0)}{\text{Ринкова вартість фіксованого "кошика"} \text{ в базовому році } (\sum P_0 g_0)} 100 \quad (5.1)
 \end{aligned}$$

де  $P_0$  і  $P_1$  - ціни одиниці товарів (послуг) базового і звітного періодів відповідно;

$g_0$ - кількість товарів у "споживчому кошику" базового періоду.

Незважаючи на широке застосування ІСЦ, він не досить точно виражає інфляційний процес і його вплив на вартість життя. Річ у тім, що ІСЦ розраховується за фіксованим набором товарів, який залишається незмінним протягом тривалого часу. В умовах же інфляції населення часто замінює в споживанні товари, що найбільше подорожчали, дешевшими. Як наслідок, структура споживання істотно змінюється порівняно з тією, яка була зафіксована при визначенні "кошика". Тому в умовах високої інфляції потрібно частіше змінювати структуру "споживчого кошика"[14].

Індекс цін на засоби виробництва (цін виробника) характеризує зміну в часі загального рівня цін на засоби виробництва, які купують юридичні особи для виробничого споживання. Цей індекс виражає зростання оптових цін, темпи якого не завжди збігаються з темпами зростання роздрібних цін, за якими визначається ІСЦ [14].

Визначається індекс цін виробника за формулою агрегатного індексу цін Ласпейреса [13;14]:

$$\text{ІЦВ} \frac{(\sum P_1 g_0)}{(\sum P_0 g_0)}, \quad (5.2)$$



де  $P_1$  і  $P_0$  - рівень цін одиниці товару (послуги) поточного і базового періодів відповідно;

$q_0$  - кількість товарів (випадків надання послуг) у базовому періоді, що взяті в розрахунок.

Дефлятор ВВП характеризує зміну в часі загального рівня цін на всі товари і послуги, що реалізовані кінцевим споживачам. Це найбільш широкий показник, який характеризує інфляційні зміни всіх цін. Тому дефлятор ВВП може помітно відхилятися від ІСП та ІЦВ, оскільки він точніше враховує реальну структуру особистого і виробничого споживання, ніж попередні індекси. Визначається дефлятор ВВП теж за формулою агрегатного індексу цін Ласпейреса.

Проблема інфляції має для України не стільки теоретичне, скільки суто практичне значення. Уже в 1991 р., коли був проголошений курс на незалежність, Україну охопила **глибока інфляція** (390% за рік) [14].

Основні данні про рівень інфляції в цей період наведено в табл. 5.1.

Таблиця 5.1.

**Зміни рівня інфляції в економіці України в 1990-2005рр.  
(індекс споживчих цін)**

Роки	Рівень інфляції, %
1990	106,8
1991	390,0
1992	2100,0
1993	10256,0
1994	501,0
1995	281,7
1996	139,7
1997	110,1
1998	120,0
1999	119,2
2000	125,8
2001	106,1
2002	97,4
2003	108,2
2004	112,3
2005	110,3

Початок гіперінфляції в Україні прийшовся на 1992 рік. В січні цього року Росія, Україна та ряд інших країн колишнього Радянського Союзу

провели „лібералізацію цін”. Ініціатором цього можна вважати уряд Росії. В СРСР в умовах централізовано-планової системи ціни на більшість товарів та послуг визначались державою. Трансформація економіки в змішану систему потребувала формування повноцінного ринку. Як відомо, більшість цін в змішаній економіці визначаються ринком. „Лібералізація цін” означала передачу функцій ціноутворення безпосередньо виробнику продукції. До використання таких заходів значною мірою підштовхував дефіцит споживчих товарів: прилавки крамниць були майже пустими. Дефіцит товарів був давно відомий споживачам в РС, проте тепер його масштаби досягли небаченого рівня. Все це було виявом інфляції попиту.

Швидке поглиблення інфляції від прихованої до гіперінфляції протягом 1991 - 1993рр., було зумовлено, з одного боку, вкрай незадовільною структурою виробництва, його низькою ефективністю, падінням темпів росту, а потім і абсолютних обсягів виробництва, а з іншого — нарощуванням дефіциту державного бюджету із зменшенням надходження доходів та збереженням на попередньому рівні або зростанні державних витрат. Результатом цього стала безперервна емісія, а річні темпи інфляції становили:

у 1992 році - 1308,0%;

у 1993 році - 4834,9%;

у 1994 році - 992,0%;

у 1995 році - 253,5%

За даними Кабінету Міністрів України у 1994 - 1995 рр. інфляція в Україні приблизно на 86% визначалась збільшенням обсягів грошової маси і швидкістю її обігу та на 14 % — зниженням обсягів виробництва. Насправді цей вплив є більш багатобічним і глибоким. Він діє також через співвідношення попиту і пропозиції, експорту й імпорту, валютний курс тощо.

Теперішня ситуація в Україні вважається стабільною, про що свідчать дані наведені на рис. 5.2 та на рис. 5.3.

Досвід розвитку української економіки свідчить, що слід виважено і з наукових позицій підійти до обмежень темпів інфляції і бюджетного дефіциту. Без комплексу активних і супроводжувальних дій вони пригнічують платоспроможність як підприємств, так і населення. При цьому потрібен особливий механізм фінансування з тим, щоб грошові ін'єкції застосовувались безпосередньо для виробництва і ні за яких умов не йшли на погашення боргів, нагромаджених підприємствами значно раніше.

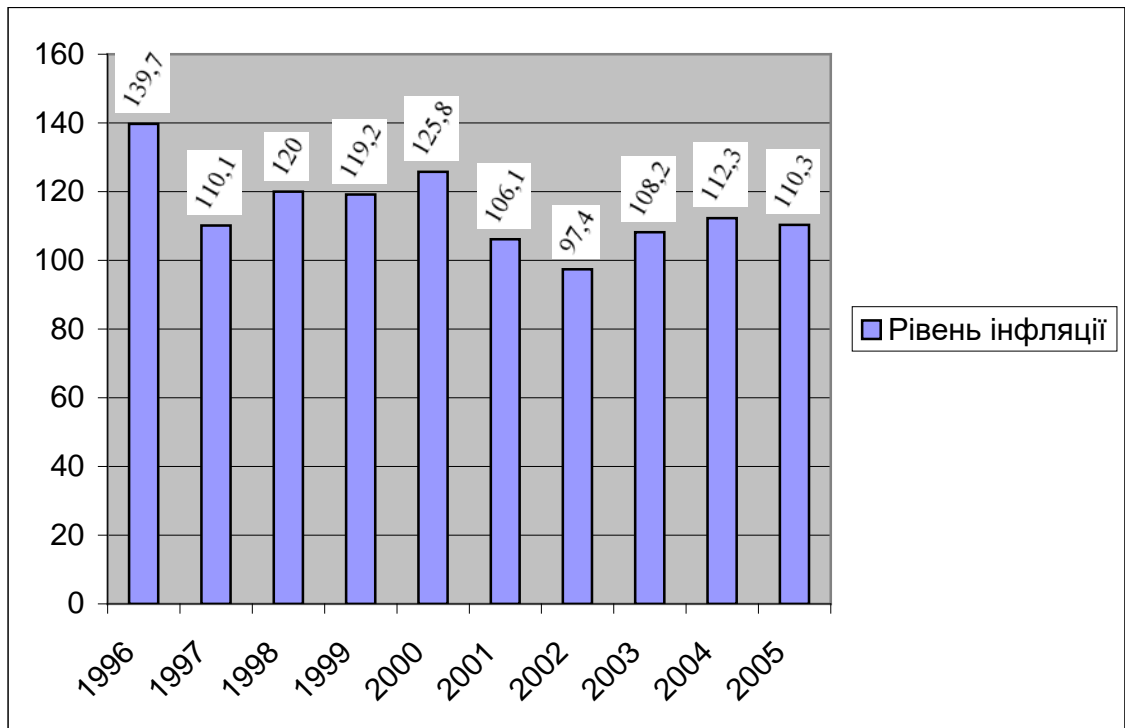


Рис. 5.2. Темпи інфляції в Україні за 1996 – 2005 роки

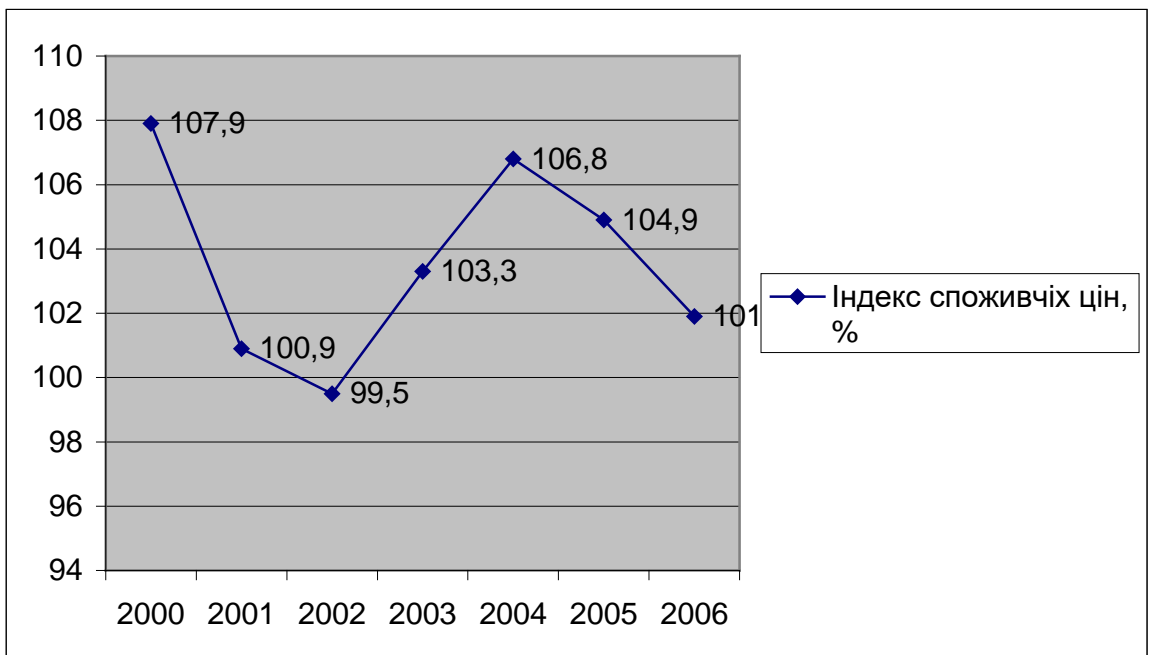


Рис. 5.3. Індеси споживчих цін в Україні в 2000 - 2006 роках

В умовах ринкових відносин можливості штучного стримування інфляції різко скорочуються. Разом з тим непослідовність в прийнятті

рішень по переходу до ринку, непродуманість деяких кроків усугубляють існуючі труднощі, підсилюють інфляційні процеси.

Тривалий час економічна наука і практика оцінювали інфляцію виключно негативно. Починаючи з 60-х років ставлення до інфляції дещо змінилося, стало диференційованим. Більшість економістів (зарубіжних і вітчизняних) визнала, що "повзуча" інфляція має позитивний вплив на соціально-економічний розвиток і тільки на вищих стадіях набуває руйнівного характеру. Тому і проблема боротьби з інфляцією набула характеру її регулювання з боку держави. Основна мета такого регулювання полягає в тому, щоб стримати інфляцію в розумних межах і не допустити розгону її темпів до розмірів, загрозливих для соціально-економічного життя суспільства.

Ідею регулювати інфляцію першими висунули представники кейнсіанської школи, їх ідея "контрольованої" інфляції сформувалась як складова кейнсіанської теорії державного регулювання економіки шляхом втручання в платоспроможний попит (дефляційна політика). Для того, щоб зменшити надходження зайвих грошей в обіг, скорочуються витрати держбюджету, передусім на субсидії підприємствам, соціальні потреби, інфраструктуру, на потреби військово - промислового комплексу, посилення податкового тиску на доходи. Необхідно реально зменшувати бюджетні витрати, насамперед невиробничого призначення. Для вилучення частини зайвих грошей форсується випуск державних позик. Підвищуючи дисконтну ставку ЦБ, регулюючи процентні ставки за пасивними і активними операціями комбанків, збільшуючи норму обов'язкових резервів та ін. методами, держава скорочує банківське кредитування економіки, і цим стримує зростання грошової маси та платоспроможного попиту.

Ідея регульованої інфляції практикувалась у 50-60 рр. в більшості країн ринкової економіки. Але накопичений інфляційний потенціал і швидке зростання цін на початку 70-х років вже не піддавалось регулюванню. Тому більш надійною виявилась чітко виражена антиінфляційна політика [11].

**Інституційний напрям** став ідеальною підставою монетаристського підходу до інфляції як наявності в обігу надлишкової маси грошей. Монетаристи пропонують інфляцію долати шляхом підвищення ставки дисконтного відсотку, збільшення обов'язкових резервів, здійснення операцій з цінними паперами на фондовому ринку.

Слід зазначити, що антиінфляційна політика не може бути спрямована на уникнення інфляції. Досвід високорозвинених країн показує, що інфляцію не можна ліквідувати.

Антиінфляційна політика має спрямовуватися на досягнення трьох цілей:

- розвиток ринкового механізму;
- проведення глибоко продуманої політики грошового регулювання;
- скорочення бюджетного дефіциту.

Серед найбільш поширених законів, що практикують центральні банки, можна виділити проведення кредитної рестрикції та лімітування випуску готівки. Важливим напрямком здійснення антиінфляційної політики мають стати операції центрального банку на ринку цінних паперів.

Центральний банк країни може регулювати активність банківської системи *економічними та адміністративними методами*. Механізм впливу центрального банку на пропозицію грошей економічними методами зображено на рис. 5.4 [14;20].

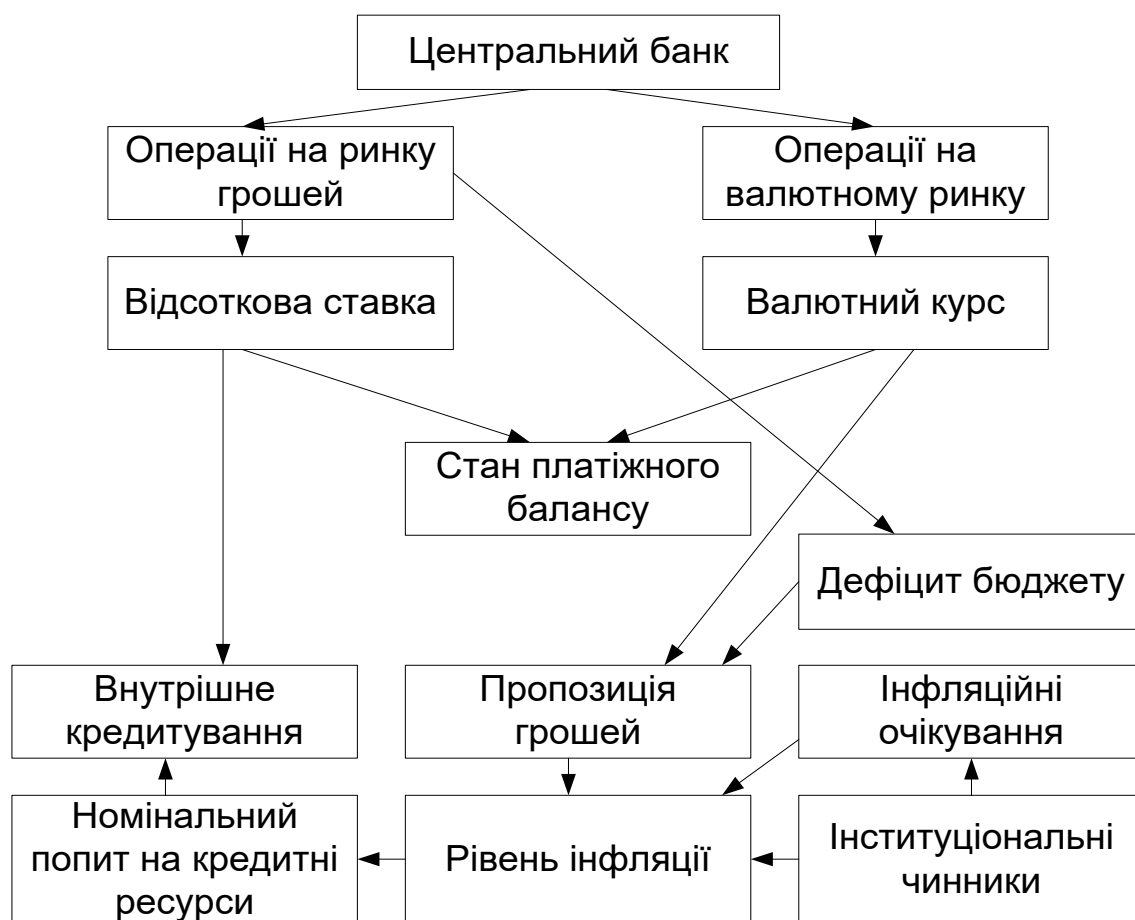


Рис. 5.4. Основні механізми впливу монетарної політики центрального банку

Інфляція призводить до відчутних наслідків у багатьох сферах суспільного життя, насамперед у соціальній та економічній. Якраз через ці наслідки інфляція постійно перебуває в центрі суспільної уваги, викликає занепокоєння в підприємців, політиків, усієї громадськості.

У соціальній сфері інфляція створює передумови для перерозподілу доходів між найманими працівниками та підприємцями на користь останніх. Зростання товарних цін як прояв інфляції безпосередньо сприяє збільшенню прибутків підприємців і зменшує реальні доходи робітників, службовців та інших верств населення, які змушені купувати товари за зростаючими цінами.

**Таргетування інфляції** – це концепція монетарної політики, якою передбачено наявність 3 основних елементів:

- законодавчого закріплення цінової стабільності як прямої цілі монетарної політики в довгостроковій перспективі;
- офіційного оголошення центральним банком кількісних цільових показників інфляції на визначений часовий період та відповідальності за їх дотримання;
- роз'яснення дій органів монетарної влади громадськості.

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

Таргетування інфляції дає монетарній політиці “номінальний якор” – чіткий цільовий орієнтир на довгострокову перспективу. Це дає змогу суттєво знизити інфляційні очікування економічних суб'єктів, довівши їх до рівня інфляційної цілі, і внаслідок цього зменшити як саму інфляцію, так і її мінливість. Крім того, “номінальний якор” забезпечує більшу свободу дій центральному банку, водночас чітко ореслюючи сферу його відповідальності та сприяючи послабленню політичного тиску на його рішення.

Отже, можна зробити наступні висновки. Запровадження інфляційного таргетування в Україні дало б змогу стабілізувати інфляцію, гармонізувати розвиток внутрішнього та зовнішнього секторів економіки, здешевити довгострокові кредитні ресурси. Проте сьогодні економіка, монетарна та фінансова системи країни не готові до цього

рішучого кроку. Щоб перейти до зазначеного монетарного режиму, необхідно вирішити низку питань, а саме:

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

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

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

- посилити вплив облікової ставки НБУ на банківський сектор та економіку через стабільний розвиток рефінансування банків;

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

*5.3. Сутність та види грошових реформ, особливості їх проведення в Україні*

**Грошова реформа** – це повна або часткова структурна перебудова наявної грошової системи країни з метою оздоровлення грошей чи поліпшення механізму регулювання грошового обороту.

За глибиною перетворень і вдосконалень механізму регулювання грошового обороту грошові реформи можна класифікувати так:

*повні грошові реформи.* Їх здійснення передбачає проведення радикальних структурних і оздоровчих перетворень у фінансово-кредитній системі та грошовому обороті країни;

*реформи часткового типу.* В процесі їх реалізації вносяться необхідні зміни й раціональні вдосконалення до окремих елементів механізму організації грошового обороту та реформуються певні елементи грошової системи;

*грошові реформи для проведення спеціальних стабілізаційних заходів.*

За характером обміну старих грошей на нові розрізняють грошові реформи *конфіскаційного і неконфіскаційного типів.* За грошових реформ неконфіскаційного типу обмін грошей здійснюється за єдиним

співвідношенням. Тоді уцінка запасів грошей, доходів, цін і тарифів здійснюється однаково для всіх суб'єктів економічних відносин (грошова реформа в Україні 1996 р.).

Грошові реформи конфіскаційного типу формують диференційоване співвідношення обміну грошей залежно від форми запасу старих грошей. Можуть запроваджуватися різні співвідношення, які залежать від величини поданого до обміну запасу старих грошей, від форми власності власника. До цих реформ належить нуліфікація, яка була запроваджена після перевороту 1917 р. в Росії.

В залежності від часового періоду реформувань розрізняють одномонетні грошові реформи й реформи паралельного типу.

**Одномонетні реформи**, як правило, пов'язані із введенням в обіг нових грошей за короткий строк (7-15 днів), тобто термін реформування визначається технічними можливостями вилучення старих грошей і запровадженням нових.

**Грошові реформи паралельного типу** випуск в обіг нових грошей здійснюють поступово, паралельно з проведенням радикальних перетворень в економіці, фінансах і грошовому обігу. Вони потребують тривалого часу одночасного паралельного обігу нових грошових знаків зі старими. Це реформи консервативного типу, а за технікою проведення – найскладніші.

Світовий досвід знає два основних методи проведення грошових реформ: **метод блокування банківських рахунків** на заздалегідь визначений строк або навіть на невизначений термін і **метод списання готівки та коштів населення на банківських рахунках** з одночасною заміною їх на нову грошову одиницю за єдиним чи диференційованим співвідношенням.

Зміст *методу блокування банківських рахунків* полягає в тому, що заблоковані кошти можна конвертувати у цінні папери, що не будуть знецінюватися і одночасно приносять їм власникам дохід.

Провідними методами подолання наслідків інфляційної нестабільності грошової системи стали методи нуліфікації, ревалоризації і реставрації.

**Нуліфікація** означає деномінацію знеціненої грошової маси й заміну її новою укрупненою грошовою одиницею з одночасним перерахуванням у встановленому порядку доцільним співвідношенням як грошових знаків, так і усіх цін, тарифів і заробітної плати. Тобто в процесі використання методу нуліфікації проводиться зміна масштабу цін, розрахунковим способом визначається купівельна сила нової грошової



одиниці. В 1996 р. в Україні було проведено нуліфікацію купона-карбованця і впроваджено гривню за співвідношенням 1 гривня замість 100 тис. купоно-карбованців [14].

Протилежним за механізмом дії є методи ревалоризації і реставрації. **Ревалоризація** означає реалізацію комплексу економічних перетворень для поступового відновлення доінфляційної вартості паперових грошей. Провідною метою стає забезпечення товарно-грошової рівноваги. В умовах золотомонетного обігу **реставрація** означає відновлення обміну банкнот на золото за їх номінальною вартістю.

Сучасними найпоширенішими методами проведення стабілізаційних заходів стали методи [14]:

**Девальвації** – це зниження курсу національної валюти стосовно іноземних валют, викликане переважанням кількості грошових знаків, що перебувають в обігу, над їхнім товарним забезпеченням; основними причинами девальвації є інфляційні процеси й дефіцит платіжного балансу. Світова практика використовує два метода девальвації:

відкритої девальвації, коли обмін паперових грошей здійснюється на металеві монети за курсом, що є нижчим від номіналу;

прихованої девальвації, якщо обмін паперових грошей здійснюється за номіналом, але з одночасним пониженням вагової кількості металу у грошової одиниці.

**Ревальвації** (реставрації) – офіційного підвищення золотого змісту національної валюти або підвищення вартості грошової одиниці щодо курсів інших валют. Ревальвація означає зростання цін експортних товарів у іноземній валюті і зниження їх конкурентоспроможності на світовому ринку. В останні роки успішні ревальвації своїх національних валют проводили ФРН, Японія, Нідерланди.

**Дефляції** – це штучного вилучення з обігу частини надлишкової грошової маси порівняно з потребами грошового обігу паперових грошей. Для проведення дефляції використовуються наступні грошово-кредитні інструменти: підвищення оподаткування з метою збільшення доходу держави і скорочення купівельної спроможності населення, заморожування заробітної плати, зменшення витрат на заходи, продаж державних цінних паперів на відкритому ринку, підвищення банківських дисконтних ставок, введення регулювання у сфері торгівлі. З поняттям дефляції тісно пов'язане визначення **дефляційна політика** – це сукупність регулюючих заходів уряду у сфері державних фінансів і грошово-кредитній сфері з метою стримування інфляції й оздоровлення платіж-

ного балансу засобами зниження й уповільнення економічного зростання;

**Деномінації** – закреслювання нулів, тобто зміцнення масштабу цін.

У 90-ті роки в Україні була проведена широкомасштабна грошова реформа, яка за своїм характером може бути віднесена до категорії *повних або структурних реформ*. До найхарактерніших її особливостей належать:

багаточинникова зумовленість та багатоцільове спрямування;

тривалий період проведення;

застосування тимчасових грошей як перехідних та їх гіпервисоке знецінення;

створення в ході реформи нового механізму монетарного регулювання; особлива соціальна спрямованість реформи та ін.

Багаточинникова зумовленість грошової реформи в Україні полягала в тому, що, крім суто економічних причин, були і досить могутні політичні причини її проведення. Україна з 1991 р. стала незалежною державою і за новим статусом повинна була мати власні гроші і власну грошову систему, здатну забезпечувати емісію і регулювання обороту національних грошей. Після виходу зі складу СРСР Україна опинилася без власного емісійного центру, а її рублеві гроші виявилися грошима неіснуючої держави, емісія яких перейшла у спадок до Російської Федерації. Багатоцільове спрямування грошової реформи полягало в тому, що проведення її мало щонайменше три мети [14;30]:

створити національні гроші та грошову систему як атрибут самостійності і механізм забезпечення незалежності української держави;

забезпечити стабільність національних грошей на рівні, достатньому для стимулювання економічного і соціального розвитку країни;

сформувати і ввести в дію нові методи та інструменти регулювання грошового обороту і грошового ринку, адекватні потребам ринкової економіки.

Розпочалася реформа в січні 1992 р. випуском у готівковий обіг купоно-карбованця багаторазового використання, а закінчилася у вересні 1996 р. випуском в обіг гривні, тобто тривала майже 5 років. Беручи до уваги вжиті за цей період заходи, можна виділити кілька етапів реформи:

*перший етап* (січень - листопад 1992 р.), на якому в обіг було випущено купоно-карбованець і забезпечено його функціонування. На цьому етапі уряд України розпочав формувати власний емісійний

механізм і одержав можливість самостійно забезпечувати потреби обороту в грошовій масі;

*другий етап* (листопад 1992 - серпень 1996 р.), на якому український карбованець остаточно закріпився в обороті як єдина національна, хоч і тимчасова, валюта, а також були створені економічні та фінансові передумови для її стабільного функціонування, насамперед як засобу обігу та засобу платежу;

*третій етап* (вересень 1996 р.), яким успішно завершилася грошова реформа введенням в оборот постійної грошової одиниці гривні.

Завершення реформи у вересні 1996 р. було підготовлено успіхами її другого етапу: подоланням гіперінфляції, витісненням з готівкового обігу долара, помітною трансформацією на ринкових засадах економіки, запровадженням у практику нових методів та інструментів монетарного регулювання.

Грошову реформу в Україні проведено на засадах безумовного виконання державою всіх прийнятих зобов'язань, що обумовило її неконфіскаційний характер і максимальну прозорість. Часовий лаг у чотири роки між першим і останнім етапом становлення національної грошової системи дав змогу досягти стабілізації економічних процесів.

У гривні використовується сім основних захисних елементів:

Водяний знак – зображення світлими лініями тризуба, яке повторюється по всій площі банкноти і видиме при розгляданні проти світла (1,2,5,10,20 гривень); зображення портрета на білому полі, що повторює портрет на лицьовій стороні банкноти і видиме при розгляданні проти світла (50, 100 гривень).

Захисна нитка – вертикальна темна смужка шириною 0,8 мм в товщі паперу, видима проти світла, що має напис «Україна», який можна прочитати за допомогою збільшувального скла (50,100 гривень).

Мікротекст – слова або цифри, що повторюються, які можна прочитати за допомогою збільшувального скла (1,2,5,10,50,100 гривень).

Суміщений малюнок – розташований в одному місці на лицьовій і зворотній стороні й сторонах банкноти, всі елементи якого збігаються при розгляді проти світла (50, 100 гривень).

Рельєфні елементи – елементи зображення, які виступають над поверхнею папера і відчутні на дотик (2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 гривень).

Знак для сліпих – рельєфний елемент, розміщений у лівому нижньому куті банкноти, який відчувається кінчиками пальців і визначає номінал банкноти (50, 100, 200, 500 гривень).

Кодовий малюнок – малюнок, зображення на якому змінюється при розгляді під різними кутами до поверхні банкноти (2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 гривень).

Інфляційні процеси в Україні з часу отримання нею незалежності й до сьогоднішнього моменту були спричинені цілим комплексом факторів. Не поділяючи погляди деяких економістів, що наголошують на однозначності чинників, що викликали інфляцію в нашій державі (надлишкова емісія або ж ріст світових цін), вважається доцільним розглядати ці фактори в системі, оскільки їх визначення є досить умовним, а в економічних системах перехідного типу одні чинники інфляції переростають або діють паралельно з іншими (інфляція попиту та витрат), а іноді причини та наслідки цього процесу міняються місцями (кумлятивна спіраль зарплата-ціни-інфляція).

### *План семінарських занять*

1. Поява інфляції та її сутність. Визначення розбіжностей у трактуванні поняття “інфляція”.
2. Види інфляції в залежності від причин, що її викликають.
3. Характерні риси видів інфляції в залежності від ступеня тяжкості.
4. Інфляція попиту та інфляція пропозиції.
5. Обґрунтування причин виникнення інфляції.
6. Соціально-економічні наслідки інфляції.
7. Методи виміру інфляції.
8. Особливості інфляції в Україні у 90-ті роки.
9. Антиінфляційна політика та ідея регульованої інфляції.
10. Сутність та види грошових реформ.
11. Основні особливості грошової реформи в Україні.
12. Існуючі захисні елементи грошової одиниці України.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати причини виникнення інфляції та зробити порівняльну характеристику інфляції 1996 р. та 2007 р.
2. Розкрити сутність основних напрямків, методів та інструментів регулювання інфляції в Україні.
3. Провести науково-обґрунтовану класифікацію видів інфляції.

4. Обґрунтувати вплив інфляції на виробництво, зайнятість і життєвий рівень населення.
5. Довести доцільність застосування таргетування інфляції.
6. Розкрити сутність антиінфляційної політики в Україні.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Дайте визначення інфляції. У чому проявляється інфляція на макро- та мікрорівні?
2. Що означає термін стагфляція, дефляція, стагнація?
3. Охарактеризуйте неочікувану інфляцію.
4. Охарактеризуйте види інфляції в залежності від ступеня тяжкості.
5. Що таке повзуча інфляція і які її наслідки.
6. У чому полягають причини виникнення інфляції ?
7. Чому М. Фрідман вважає, що інфляція скрізь і завжди є монетарним феноменом?
8. Чи завжди інфляція негативно впливає на економіку?
9. Яку роль відіграє бюджетний дефіцит у розвитку інфляції?
10. Назвіть головні соціально-економічні наслідки інфляції.
11. Як розраховуються індекси інфляції?
12. Дайте характеристику інфляції в Україні протягом останніх 10 років.
13. Які основні механізми впливу монетарної політики центрального банку ви знаєте?
14. Розкрийте специфіку сучасної антиінфляційної політики держави.
15. Які види грошових реформ Ви знаєте?
16. Охарактеризуйте основні етапи грошової реформи в Україні та поясніть необхідність її проведення.
17. Які основні захисні елементи використовуються на сучасних банкнотах?

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

**Характеристика ситуації:** Вкладник відкрив депозит в сумі 50 000 грн. на 3 місяці з щомісячним нарахуванням складних процентів.

Процентна ставка по вкладу складає – 30% річних. Рівень інфляції - 4% в місяць.

**Постановка завдання:** Визначити, яку суму отримає вкладник на момент закриття рахунку та розрахувати індекс інфляції за три місяці. Оцінити суму вкладу з точки зору купівельної спроможності та реальний дохід вкладника з точки зору купівельної спроможності. Зробити висновки.

### Завдання 2

**Постановка завдання:** Розрахувати ВВП по доходам, затратам і виробництву на підставі умовних даних, що наведені в таблиці.

Таблиця

#### Питома вага складових елементів

Складові ВВП	Питома вага, %
Сфера матеріального виробництва	41.8
Затрати на кінцеве споживання	62.5
Оплата праці	22.8
Сфера нематеріального виробництва	52.2
Валовий дохід	61.2
Чисті податки	6
Затрати на валове нагромадження	30
Амортизація	5.2
Чистий експорт товарів та послуг	7.5
Чисті податки	10.8

#### Тести для перевірки знань

1. Інфляція – це:

- А) знецінювання національної грошової одиниці у співвідношенні з іноземною валютою;
- Б) знецінювання грошей, падіння їх купівельної спроможності, викликане незначним підвищенням цін, товарним дефіцитом, підвищенням товарів та послуг;
- В) знецінювання грошей, падіння їх купівельної спроможності, викликане підвищенням цін, товарним дефіцитом і зниженням якості товарів та послуг;
- Г) жодної вірної відповіді.

2. Зниження рівня інфляції (темпу росту цін) – це:

- А) стагфляція;
- Б) ревальвація;

- В) дефляція;
- Г) дезінфляція.

*3. Лаж на золото – це:*

- А) підвищення ціни на золоті монети в паперових грошах порівняно з їх номінальною вартістю;
- Б) процес демонетизації золота;
- В) податок на золото;
- Г) зниження ціни на золоті монети

*4. Посилення процесу зменшення реальної вартості грошової одиниці порівняно з її номінальним золотим вмістом, відповідно до зростання лажу, називають:*

- А) депорт;
- Б) репорт;
- В) котирування;
- Г) дизажію;
- Д) опціон.

*5. Залежно від причин, що викликають інфляцію, розрізняють такі її види:*

- А) відкрити або цінову;
- Б) наростаючу;
- В) структурну;
- Г) інфляцію зростання заробітної плати;
- Д) придушену;
- Е) інфляцію зростання матеріальних витрат виробництва;
- Ж) повзучу.

*6. З погляду макроекономічного аналізу розрізняють наступні групи інфляції:*

- А) відкрити або цінову
- Б) наростаючу
- В) структурну
- Г) інфляцію зростання заробітної плати
- Д) придушену
- Е) інфляцію зростання матеріальних витрат виробництва
- Ж) повзучу.

*7. Інфляція з темпом зростання цін 3% – 3,5%:*

- А) повзуча;
- Б) нормальна;
- В) галопуюча;
- Г) гіперінфляція.

*8. Латентна (подавлена) інфляція –це:*

- А) вид інфляції відкритого типу, коли вона проявляється не тільки у відкритому зростанні цін, а й у вигляді постійного дефіциту товарної маси, або падіння якісних характеристик продукції (властива адміністративній економіці); або проявляється у відсутності платоспроможного попиту в зв'язку з затримкою виплат заробітної плати, пенсій, стипендій тощо (властива перехідній економіці);
- Б) вид інфляції відкритого типу, коли вона проявляється не у відкритому зростанні цін, а у вигляді постійного дефіциту товарної маси, або падіння якісних характеристик продукції (властива адміністративній економіці); або проявляється у відсутності платоспроможного попиту в зв'язку з затримкою виплат заробітної плати, пенсій, стипендій тощо (властива перехідній економіці);
- В) вид інфляції закритого типу, коли вона проявляється не тільки у відкритому зростанні цін, а й у вигляді постійного дефіциту товарної маси, або падіння якісних характеристик продукції (властива адміністративній економіці); або проявляється у відсутності платоспроможного попиту в зв'язку з затримкою виплат заробітної плати, пенсій, стипендій тощо (властива перехідній економіці);
- Г) вид інфляції закритого типу, коли вона проявляється не у відкритому зростанні цін, а у вигляді постійного дефіциту товарної маси, або падіння якісних характеристик продукції (властива адміністративній економіці); або проявляється у відсутності платоспроможного попиту в зв'язку з затримкою виплат заробітної плати, пенсій, стипендій тощо (властива перехідній економіці).

*9. Перевищення пропозиції над попитом, що генерує процес зростання виробництва і в результаті через підвищення цін на товари, викликає збільшення грошової маси:*

- А) інфляція пропозиції
- Б) інфляція попиту
- В) фіскальна інфляція



10. *Інфляція виникає, якщо:*

- А) швидкість обертання грошей перевищує ріст реального національного доходу при незмінній номінальній кількості грошей;
- Б) темп приросту номінальної кількості грошей перевищує темп приросту реального національного доходу при незмінній швидкості обертання грошей;
- В) номінальна кількість грошей і швидкість їхнього обертання перевищує ріст реального національного доходу;
- Г) жодної вірної відповіді.

11. *Інфляцію, яка відбувається внаслідок порушення рівноваги товарного обміну, називають:*

- А) інфляцією попиту;
- Б) латентною інфляцією;
- В) інфляцією пропозиції;
- Г) фіскальною інфляцією.

12. *Наслідки інфляції:*

- А) зниження життєвого рівня населення;
- Б) зростання життєвого рівня населення;
- В) ефект інфляційного оподаткування;
- Г) спад виробництва.

13. *Що характеризує зміни в часі загального рівня цін на всі товари та послуги, що реалізовані кінцевим споживачем?*

- А) індекс споживчих цін;
- Б) індекс цін виробників;
- В) дефлятор ВВП.

14. *Антиінфляційна політика передбачає:*

- А) розвиток ринкового механізму, таргетування інфляції.
- Б) регулювання банківської активності економічними та адміністративними методами підвищення ставки дисконтного відсотку, збільшення обов'язків резервів, здійснення операцій з цінними паперами на фондовому ринку
- В) розвиток ринкового механізму, проведення глибоко продуманої політики грошового регулювання, скорочення бюджетного дефіциту
- Г) кредитну рестрикцію та лімітування випуску готівки.

15. За характером обміну старих грошей на нові розрізняють грошові реформи:

- А) повні грошові реформи, реформи часткового типу, грошові реформи для проведення спеціальних стабілізаційних заходів;
- Б) конфіскаційного і неконфіскаційного типів;
- В) одно монетні; паралельного типу.

16. Процес зміцнення масштабу цін – це...

- А) нуліфікація;
- Б) девальвація;
- В) ревальвація;
- Г) дефляція;
- Д) деномінація;
- Е) дезінфляція;
- Ж) жодної вірної відповіді.

17. Ревалоризація—це:

- А) реалізація комплексу економічних перетворень для поступового відновлення до інфляційної вартості паперових грошей.
- Б) офіційне підвищення золотого змісту національної валюти або підвищення вартості грошової одиниці щодо курсів інших валют
- В) зміцнення масштабу цін

18. Процес нуліфікації передбачає:

- А) деномінацію зміцнення грошової маси й заміну її новою укрупненою грошовою одиницею
- Б) штучне підвищення золотого змісту національної валюти або підвищення вартості грошової одиниці щодо курсів інших валют
- В) зміну масштабу цін
- Г) реалізацію комплексу економічних перетворень для поступового відновлення до інфляційної вартості паперових грошей.

## ТЕМА 6. Валютний ринок і валютні системи

### 6.1. Сутність валюти та валютних відносин. Конвертованість валюти. Валютний курс

Поняття валюти широко застосовується в економічній літературі та практиці. Валюта обслуговує такий широкомасштабний сектор економіки, як зовнішньоекономічні відносини. На її основі функціонує валютний ринок, що є елементом грошового ринку, формуються такі високоефективні регулятивні інструменти, як валютний курс, платіжний баланс, золотовалютні резерви тощо. Валюта обслуговує функціонування світової економіки та інтеграцію до неї національних економік окремих країн.

**Валюта** – це будь-які грошові кошти, формування та використання яких прямо чи опосередковано пов'язано із зовнішньоекономічними відносинами.

**Валютні відносини** – це сукупність економічних відносин, що виникають у процесі кредитно-грошових і розрахунково-кредитних стосунків у міжнародній сфері. Їх функціонування передбачає (рис. 6.1) [14].

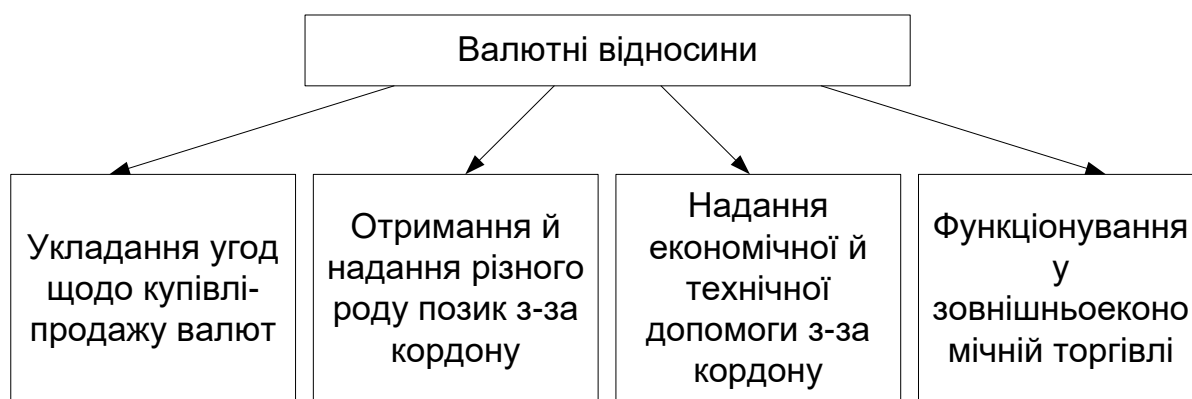


Рис. 6.1. Валютні відносини у грошовій сфері

*Суб'єктами валютних відносин* виступають держави, міжнародні організації, юридичні і фізичні особи.

Залежно від економічного призначення валютних платежів у валютних відносинах можна виділити такі складові [14]:

- міжнародні розрахунки за зовнішньоторговельними операціями;
- одержання і погашення різних видів міжнародних позичок;
- переміщення валюти при здійсненні зовнішніх інвестицій;

- переміщення валюти при наданні економічної і технічної допомоги;
- операції з купівлі-продажу валюти на внутрішньому і зовнішніх валютних ринках.

Розвиток валютних відносин можливий при існуванні особливого ринку, на якому можна вільно купувати або продавати валюту. Такий ринок називається **валютним**.

Валюта класифікується за кількома критеріями. Основним з них є комітентська належність валюти. За цим критерієм виділяють:

- **національну валюту**, яка виражена в грошах, що емітуються національною банківською системою. Для України це будуть кошти, номіновані в гривні, для Росії - в рублях, для ФРН - у марках тощо;

- **іноземну валюту**, виражену в грошах, що емітуються банківськими системами інших країн. Для України це будуть кошти, номіновані в усіх національних грошових одиницях, крім гривні;

- **колективну валюту**, виражену в особливих міжнародних грошових одиницях, що емітуються міжнародними фінансово-кредитними установами і функціонують за міждержавними угодами. Зараз найбільш відомі дві такі валюти - СДР, запроваджена в міжнародний оборот МВФ, та євро, що запроваджена в міжнародний оборот 11 країнами Західної Європи.

За режимом використання валюти поділяються на:

- *неконвертовані*;
- *конвертовані*.

**Неконвертованими** є валюти, які неможливо вільно обміняти на іноземні валюти за ринковим курсом, їх ввіз та вивіз жорстко обмежується. Такими звичайно є валюти слаборозвинутих країн чи країн, які переживають глибоку і хронічну економічну і фінансову кризу. До 1997 р. типово неконвертованою була і національна валюта України - гривня. Зараз вона належить до частково конвертованих валют.

**Конвертованими** є валюти, які вільно обмінюються на валюти інших країн, за курсом, що формується у встановленому порядку, і вільно вивозяться і ввозяться через кордон. Конвертованість - надзвичайно важлива, визначальна якісна риса валюти.

Для того, щоб валюта будь-якої країни була віднесена до конвертованих валют, необхідно виконання таких умов:

- високорозвинена грошова і банківська система;
- чітко налагоджений механізм валютного регулювання;

- нагромадження певних золотовалютних резервів;
- свобода експортно-імпортних відносин.

Конвертованість валюти можна класифікувати за кількома критеріями, що показано на рис. 6.2.

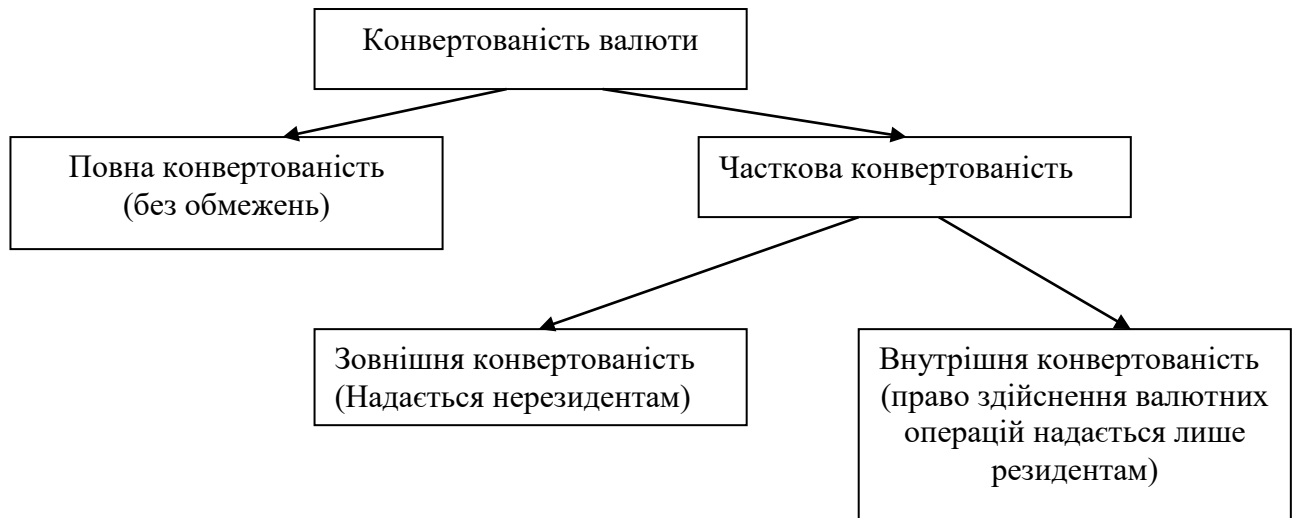


Рис.6.2. Види конвертованості валюти

*Повна конвертованість* означає можливість вільного обміну національної валюти на іноземну для всіх категорій власників (юридичних і фізичних осіб, резидентів і нерезидентів) та за всіма видами цілей або операцій (платежі за поточними операціями, платежі за рухом капіталу і переказами).

На початок 2000 р. більше 20 валют були вільно конвертованими чи впритул наблизились до цього статусу: австралійські долари, австрійські шилінги, англійські фунти стерлінгів, бельгійські франки, голландські гульдени, грецькі драхми, датські крони, долари США, ірландські фунти, іспанські песети, ісландські крони, італійські ліри, канадські долари, люксембурзькі франки, німецькі марки, норвезькі крони, португальські ескудо, фінські марки, французькі франки, шведські крони, швейцарські франки, японські ени, євро, СДР.

Крім того, розрізняють категорії:

- *міжнародна торгова валюта*, тобто валюта, яка використовується для оцінки міжнародних торговельних операцій;
- *міжнародна резервна валюта* – валюта, що використовується для покриття дефіциту платіжного балансу, надання позик, кредиту, фінансової допомоги.

Часто в економічній літературі ототожнюють поняття вільно конвертованої і резервної валюти.

**Резервна валюта** — це така вільноконвертована валюта, в якій центральні банки інших країн нагромаджують та зберігають резерви для здійснення міжнародних розрахунків. Центральні банки нагромаджують валюти країн, які є лідерами у світовій торгівлі. Практично всі зовнішньоторговельні та фінансові операції здійснюються в доларах США, швейцарських франках, ієнах. Саме ці валюти і є резервними;

*Частково конвертована валюта* — це національна валюта країн, в яких застосовуються певні валютні обмеження для резидентів і по окремих видах обмінних операцій. Як правило, ця валюта обмінюється тільки на певні іноземні валюти і не по всіх видах міжнародного обороту. В країнах з частково конвертованою валютою держава використовує валютні обмеження.

**Валютні обмеження** — це законодавча або адміністративна заборона, лімітування та регламентація операцій резидентів і нерезидентів з валютою та іншими валютними цінностями.

Валютні обмеження є досить потужним, ефективним і оперативним інструментом валютної політики. Запровадивши чи скасувавши те чи інше обмеження (у вигляді норми, заборони, правила тощо), держава має можливість негайно і досить відчутно вплинути на певний валютний потік у напрямі, що відповідає сучасній ситуації в економіці чи на грошовому ринку. За сучасної ситуації в Україні це один із ключових валютних інструментів, проте в перспективі його роль знизиться.

Найбільш жорсткими обмеженнями, що застосовувалися НБУ в його валютній політиці перехідного періоду, були [14]:

- введення обов'язкового продажу підприємствами експортної виручки в інавалюті (на 100% чи на 50%);
- заборона (чи обмеження) надання підприємствами-резидентами комерційного кредиту контрагентам-нерезидентам;
- заборона спекулятивних валютних операцій на ринку;
- заборона вивозу валютних коштів юридичних осіб без дозволу НБУ та фізичним особам понад встановлену норму та ін.;

Валютні обмеження переслідують такі цілі:

- вирівнювання платіжного балансу;
- підтримка валютного курсу;
- концентрація валютних цінностей в руках держави.

Основними причинами впровадження валютних обмежень є нестача валюти, тиск зовнішньої заборгованості, диспропорції в платіжних

балансах;

Поміж усіх існуючих видів валют слід виділити **клірингові валюти** - розрахункові валютні одиниці. Саме в них ведуться рахунки в банках та здійснюються різні операції між країнами, що уклали платіжні угоди клірингового типу про обов'язковий взаємозалік міжнародних вимог та зобов'язань, які випливають із вартісної рівності товарних поставок та наданих послуг. Клірингові валюти існують виключно в їхній ідеальній (розрахунковій) формі у вигляді бухгалтерських записів по банківських рахунках. Клірингові угоди укладаються, як правило, в таких випадках:

- для вирівнювання платіжного балансу без витрат золотовалютних резервів;
- у випадку необхідності отримання пільгового кредиту від контрагенту, який має активний платіжний баланс;
- як відповідь на дискримінаційні дії іншої держави;
- для фінансування країною з активним платіжним балансом країни з пасивним платіжним балансом.

Вперше в міжнародних розрахунках валютний кліринг було введено в 1931 році, в період світової економічної кризи.

**Валютний курс** – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни при угодах купівлі-продажу.

Така ціна може встановлюватися, виходячи зі співвідношення попиту та пропозиції на певну валюту в умовах ринку, або бути чітко регламентованою рішенням уряду або його головним фінансово-кредитним органом.

Курс валюти залежить від:

- купівельної спроможності певної валюти на даний момент порівняно з купівельною спроможністю іншої країни;
- стану платіжного балансу;
- темпів інфляції;
- розмірів та інтенсивності спекулятивних валютних операцій;
- нормі відсотка та рівня доходів за цінними паперами.

Як економічної категорії, валютному курсу властиві такі функції:

- спосіб порівняння цінових структур і результатів виробництва окремих країн;
- засіб інтернаціоналізації грошових відносин;
- інструмент порівняння вартостей (цін) національного і світового ринку;

- спосіб перерозподілу національного продукту між країнами, що здійснюють зовнішньоекономічні зв'язки.

Серед конкретних **методів визначення валютного курсу** слід назвати метод , що ґрунтується на порівнянні вартості споживчого кошика різних країн за один і той самий період часу. Інший спосіб визначення валютного курсу полягає у порівнянні національного валового внутрішнього продукту, виміряного в національній одиниці і в якійсь іноземній валюті. Певним методом визначення валютного курсу є метод зіставлення ефективних витрат виробництва. До них зараховують заробітну плату, показник продуктивності праці, норму відсотка та земельну ренту. Досить часто валютний курс визначається на основі відношення двох валют до валюти третьої країни. У такий спосіб часто визначають курс валюти в операціях на міжбанківському ринку.

Залежно від способу зміни валютного курсу розрізняють їх два основних види: *фіксований і плаваючий*.

**Фіксований курс валюти** – це такий курс, який на певний термін (від місяця до кількох років) установлюється як незмінний, незалежний від поточних змін у попиті та пропозиції валюти. Зміна фіксованого курсу здійснюється офіційно шляхом підвищення курсу національної валюти (ревальвація) або шляхом його зниження (девальвація).

Його перевагами є [14]:

- забезпечення для фірм та підприємств чіткої основи, коли вони планують діяльність і здійснюють політику ціноутворення;
- можливість здійснювати достатньо ефективну грошово-кредитну політику в умовах, коли в країні ринок валюти, банківська система та інфраструктура ринку ще недостатньо розвинуті.

До недоліків слід віднести:

- необхідність мати значні валютні резерви для підтримання курсу в умовах дії чинників, які ведуть до відхилення реального курсу від фіксованого;
- можливість втрат в умовах виникнення спекулятивного руху валюти з однієї країни в іншу;
- неможливість точного визначення на будь-який момент оптимального для країни співвідношення реального і фіксованого валютних курсів.

**Плаваючий валютний курс** – це такий режим валютного курсу, за якого він змінюється під впливом попиту і пропозиції.



Він має свої підвиди. Так, він може бути *вільно плаваючим*, тобто не залежати від валютного курсу будь-якої іншої країни і визначатися співвідношенням попиту та пропозиції на дану валюту.

Певним варіантом плаваючого валютного курсу може бути *валютний коридор*. Цей спосіб встановлення валютного курсу полягає в тому, що центральний банк установлює верхню і нижню межу можливих коливань національної валюти.

Різновидом плаваючого валютного курсу є *режим колективного, спільного плавання*. Він означає, що країни – члени певного угруповання разом змінюють курси своїх валют щодо валют країн, які не входять у цю групу [13;14].

Встановлення курсу називається **котирування валюти**. Розрізняють *пряме котирування*, якщо розрахунок здійснюється шляхом вираження іноземної валюти певною кількістю одиниць національної, та *непряме котирування* – якщо національну валюту прирівнюють до певної кількості одиниць чужоземної валюти. Котировка складається з двох цифр: перша – бід (Bid) – ціна, по якій клієнт може продати базову валюту, друга - аск (Ask или Offer), ціна, по якій клієнт може купити базову валюту за котируєму. Різниця міжцима курсами має назву **спред**. Сам процес котирування валют носить назву "**фіксінг**". Його сутність полягає в тому, що спочатку визначається та реєструється міжбанківський курс на основі ринкового курсу, що склався напередодні, шляхом послідовного співставлення попиту та пропозиції по кожній валюті. Потім на цій основі визначаються курси покупця та продавця. **Крос-курси** – це співвідношення між двома валютами, що впливає з їхнього курсу стосовно курсу третьої валюти. **Форвард-курси** – це реальний показник того, яку вартість буде мати валюта через певний період часу.

Валютний курс постійно змінюється під впливом різноманітних факторів, тому держава намагається за допомогою свого центрального банку здійснювати регулювання валютного курсу за допомогою таких *методів*:

- валютна інтервенція;
- валютний демпінг;
- операції центрального банку на відкритому ринку;
- облікова політика і політика обов'язкових резервів;
- пряме втручання держави у процес курсоутворення.

**Валютна інтервенція** - це пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок. Вона зводиться до купівлі та продажу центральним банком або казначейством інвалюти. Центральний банк

купує інвалюту, коли її пропозиція надмірна та курс низький, і продає, коли курс інвалюти високий. Таким способом обмежуються коливання курсу національної валюти.

Здійснення валютної інтервенції можливе за умови, що неврівноваженість платіжного балансу є незначною та характеризується поступовою зміною пасивного сальдо на активне, і навпаки. Адже резерви інвалюти для інтервенції обмежені, і продаж повинен поєднуватися з купівлею. Для здійснення валютної інтервенції, як правило, утворюється спеціальний фонд.

Валютну інтервенцію як інструмент валютної політики почали використовувати ще в XIX ст.: наприклад, Держбанк Росії, Австро-Угорський банк застосовували її для підтримки курсу національних валют. Широкого застосування валютна інтервенція набула після відміни золотого монометалізму. В умовах світової економічної кризи у 1929—1933 рр. центральні банки використовували валютну інтервенцію з метою зниження курсу своєї валюти для сприяння валютному демпінгу.

Матеріальною базою для валютної інтервенції слугували спеціально створені у 30-х роках минулого століття у США, Великобританії, Франції, Італії, Канаді та інших країнах державні валютні стабілізаційні фонди — у золоті, іноземній та національній валютах, — які використовувалися з метою регулювання валютного курсу. Оскільки валютні інтервенції проводив центральний банк, такі фонди створювалися при ньому і з часом отримали назву *валютних резервів*. Сьогодні валютні резерви мають практично всі центральні банки світу.

Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу національної валюти на зниженому рівні для здійснення **валютного демпінгу** - знецінювання національної валюти з метою нарощування експорту товарів за цінами, нижчими за світові. Валютний демпінг слугує засобом боротьби за ринки збуту. Головною умовою тут є зниження курсу національної валюти у більших розмірах, ніж падіння її купівельної спроможності на внутрішньому ринку.

Для валютного демпінгу характерне [14]:

1) експортер, купуючи товари на внутрішньому ринку за національну валюту, куплену за поточним курсом, продає їх на зовнішньому ринку за іноземну валюту за цінами, нижчими за середньосвітові;

2) джерелом зниження експортних цін є курсова різниця, яка виникає при обміні вирученої іноземної валюти на національну за курсом, який за цей час зростає;

3) вивіз товарів у масовому масштабі забезпечує надприбутки експортерів. Демпінгова ціна може бути навіть нижчою за ціну виробництва або собівартості. Однак експортерам не вигідна дуже занижена ціна, оскільки може виникнути конкуренція з національними товарами в результаті їх реекспорту іноземними контрагентами.

В Україні використовуються валютні курси іноземних валют, виражених у валюті України, курси валютних цінностей, відображені в іноземних валютах, а також у розрахункових (клірингових) одиницях. Ці курси встановлює Національний банк України на основі результатів торгів валютними цінностями на міжбанківській валютній біржі України. Крім того, НБУ може встановити інші способи визначення курсів валютних цінностей, відображених у розрахункових одиницях, а також у неконвертованих іноземних валютах.

### *6.2. Валютний ринок. Види операцій на валютному ринку*

В структурі валютного ринку взаємодіє розгалужена мережа фінансово-кредитних інститутів і механізмів, за допомогою яких забезпечується купівля і продаж іноземних валют.

**Валютний ринок** – це сукупність валютообмінних (конверсійних) та депозитно-кредитних операцій в іноземних валютах, які здійснюються учасниками валютного ринку за відповідним ринковим курсом або за ринковою процентною ставкою. Він тісно пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, створенням транснаціональних компаній та банків і диверсифікацією їхньої діяльності, міграцією капіталу поміж країнами у пошуках надприбутків, зростанням обсягів спекулятивних валютних операцій. На сучасних валютних ринках на одну комерційну угоду припадає близько шести спекулятивних. З валютним ризиком стикаються іноземні інвестори, оскільки, щоб здійснити інвестицію за кордон, необхідно спочатку конвертувати кошти у валюту цієї країни. Зниження валютного курсу на момент репатріації прибутку на вкладений капітал порівняно з часом здійснення інвестиції означає фінансові втрати інвестора.

Валютний ринок варто розглядати з таких точок зору.

**З функціональної** точки зору валютні ринки забезпечують своєчасне здійснення міжнародних розрахунків, страхування від валютних ризиків, диверсифікованості валютних резервів.

**З інституційної** точки зору валютні ринки є сукупною урівноваженістю банків, інвестиційних компаній, бірж, брокерських контор, іноземних банків, що здійснюють валютні операції.

**3 організаційно-технічної** точки зору валютний ринок є сукупною комунікацією систем пов'язаних між собою банків різних країн, що здійснюють міжнародні розрахунки й інші валютні операції.

Валютний ринок має всі атрибути звичайного ринку: об'єкти і суб'єкти, попит і пропозицію, ціну, особливу інфраструктуру та комунікації тощо.

*Об'єктом* купівлі-продажу на цьому ринку є валютні цінності, іноземні - для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту, та національні - для нерезидентів, коли вони купують чи продають ці цінності за іноземну валюту. Оскільки на ринку одночасно здійснюють операції обох цих видів, то об'єктом купівлі-продажу водночас виступають національні та іноземні валютні цінності.

*Суб'єктами валютного ринку* можуть бути будь-які економічні агенти (юридичні та фізичні особи, резиденти і нерезиденти) та посередники, насамперед банки, брокерські компанії, валютні біржі, які "зводять" продавців і покупців валюти та організаційно забезпечують операції купівлі-продажу.

Проведемо класифікацію суб'єктів валютного ринку :

1) на макроекономічному рівні головним суб'єктом валютних операцій виступають центральні банки — Федеральна резервна система США, Банк Англії, Бундесбанк Німеччини, Національний банк України тощо;

2) комерційні банки, що мають ліцензію на проведення валютних операцій. Саме міжбанківський ринок є основою валютного ринку і саме тут формується валютний курс. Деякі комерційні банки, обсяги щоденних оборотів яких сягають мільярдних сум, мають міжнародний авторитет: це, наприклад, американські банки Чейз Нешенел, Чейз, Манхеттен, Сіті-бенк, німецькі банки — Німецький, Комерційний, Дрезденський тощо;

3) фірми, які здійснюють зовнішню торгівлю або капіталовкладення за кордоном. Саме ці господарські суб'єкти стимулювали розвиток валютного обміну, виникнення цілого ряду складних видів валютних угод;

4) приватні (фізичні) особи, що їздять за кордон, здійснюють перекази валют, купують валюту з метою нагромадження (заощадження) та здійснюють інші неторгівельні угоди.

„Зведенням" покупців та продавців валюти займаються *брокерські контори*, які мають потрібну інформацію, пропонують консультаційні послуги і прогнозні оцінки. Послугами брокерських контор користуються комерційні банки, фірми, орієнтовані на зовнішній ринок, приватні особи. Ареною валютних операцій може виступати біржа. Учасником біржових ігор

може бути і Центральний банк, який здійснює операції по підтримці національної валюти. Валютний ринок є офіційним фінансовим центром, де зосереджується купівля-продаж валют і цінних паперів у валюті на основі попиту та пропозиції на них.

Функції суб'єктів валютного ринку наведені в табл. 6.1.

Таблиця 6.1.

### Характерні риси суб'єктів валютного ринку

Суб'єкти	Функції
1. Центральні банки	Керують валютними резервами, проводять валютну інтервенцію, регулюють рівень відсоткових ставок по вкладеннях на світові валютні ринки тощо
2. Комерційні банки	Здійснюють основний обсяг валютних операцій - як для клієнтів, так і самостійно, за рахунок власних коштів
3. Великі міжнародні банки	Виступають як провідні споживачі (покупці) на валютному ринку і здійснюють потужний вплив на процес формування валютних курсів
4. Фірми, які здійснюють зовнішню торговельні операції	Мають стабільний попит на іноземну валюту (фірми-імпортери) або стабільну пропозицію валюти (фірми-експортери); розміщують і залучають вільні залишки у короткострокові депозити. Прямого доступу на валютний ринок не мають, діють через посередників
5. Компанії, що здійснюють закордонні вкладення активів	Міжнародні інвестиційні фонди; здійснюють диверсифіковане управління портфелем активів, вкладаючи кошти в цінні папери держави та корпорацій будь-яких країн
6. Валютні біржі	Здійснюють обмін валют для юридичних і фізичних осіб, формують ринковий валютний курс. Держава, як правило, активно регулює рівень обмінного курсу, користуючись компактністю біржового ринку. Валютні біржі існують не в усіх країнах світу
7. Валютні брокерські фірми	"Зводять" покупців та продавців іноземної валюти, здійснюють між ними конверсійні або депозитно-кредитні операції. За посередництво беруть брокерські комісійні (відсоток від суми угоди)

Валютні ринки можна класифікувати за ознаками:

**за сферою розподілу** (міжнародний валютний ринок, внутрішній валютний ринок);

**за ступенем організованості** (біржовий, не біржовий);

**за характером операції:** ринок конверсійних операцій, ринок депозитно-кредитних операцій;

**за видами конверсійних операцій:** ринок ф'ючерсів, ринок опціонів тощо;

*Ринок конверсійних операцій* є найтипівішим для валютного ринку взагалі, його ключовим елементом. На цьому ринку купівля-продаж здійснюється в традиційній формі, переважно на еквівалентних засадах шляхом обміну рівновеликих цінностей, представлених різними валютами. Якраз на цьому ринку складаються умови для формування зовнішньої ціни грошей - їх валютного курсу.

*Ринок депозитно-кредитних операцій* - це досить специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється в залученні банками інвалюти на депозитні вклади на узгоджені строки та в наданні банками інвалютних позичок на різні строки. На відміну від ринку конверсійних операцій на цьому ринку ціна валюти формується у вигляді процента.

Середній щоденний оборот операцій на світовому валютному ринку перевищує 1 млрд. дол. США. На сьогодні понад 80% усіх валютних операцій здійснюється на позабіржовому валютному ринку. Головними центрами позабіржового ринку виступають Лондон, Токіо, Нью-Йорк, Цюрих, Сінгапур. Світовий валютний ринок працює практично безперервно - протягом 24 годин на добу. Робочий торговельний день на валютному ринку починається у Токіо. Поступово, у часовому розрізі, ринок рухається зі Сходу на Захід. З початком робочого дня відкриваються ринки Європи. Після обіду починає роботу ринок східного узбережжя США. Пізніше торговельний ринок переміщується на західне узбережжя США та Австралію. Після цього кругообігу, який триває практично добу, знову береться до справи Токійський валютний ринок. Цілодобове функціонування валютного ринку дозволяє його учасникам у будь-який час укладати угоди та здійснювати різноманітні операції з іноземною валютою.

Валютний ринок виконує такі функції:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- регулювання валютних курсів;
- диверсифікацію валютних резервів;
- страхування валютних ризиків;
- отримання прибутку учасниками валютного ринку у вигляді різниці курсів валют;

• проведення валютної політики, що ґрунтується на державному регулюванні національної економіки і реалізації погодженої політики в межах світового господарства.

Функції валютного ринку реалізуються через виконання суб'єктами ринку широкого кола валютних операцій (рис. 6.3) [13].

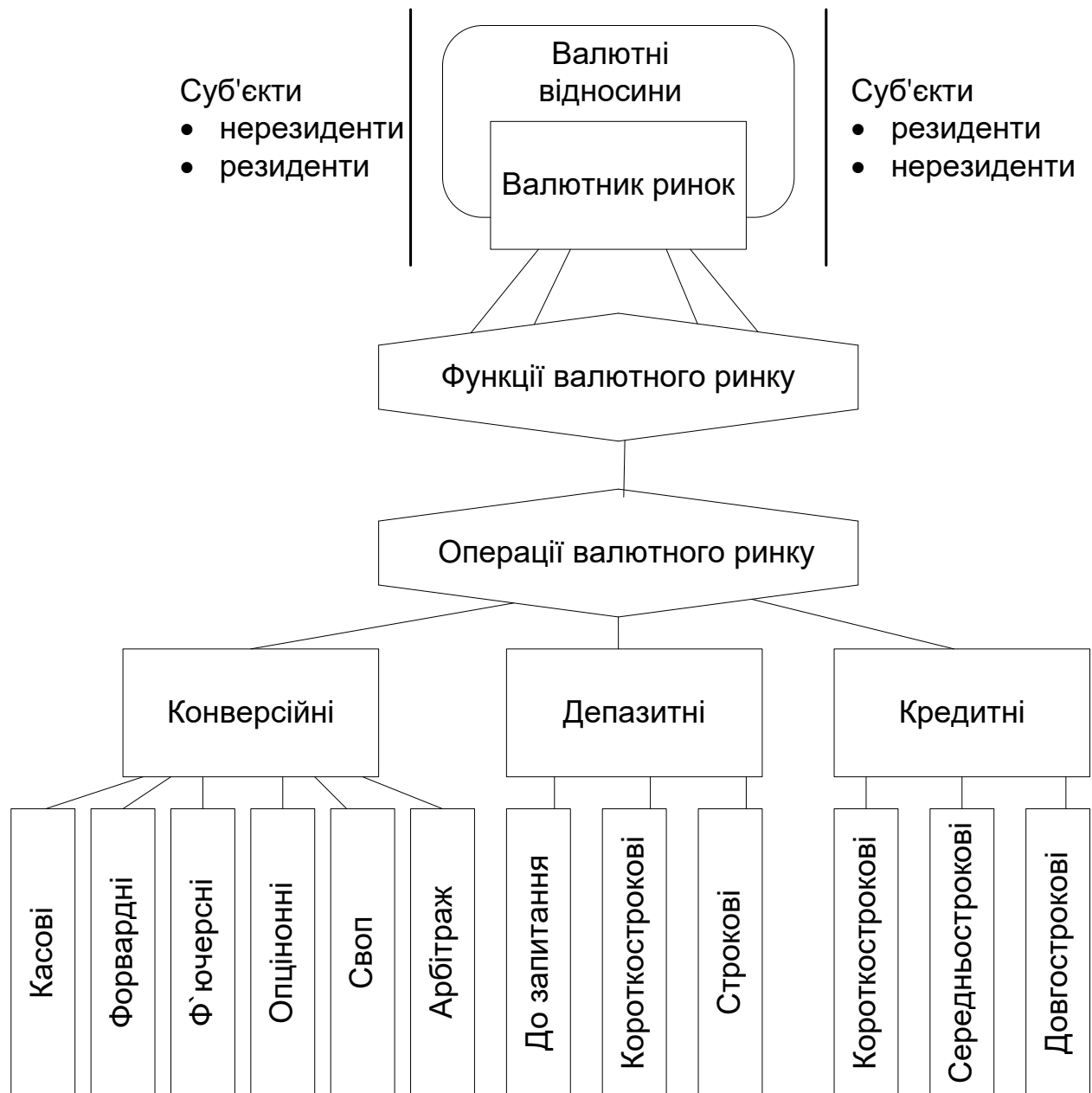


Рис. 6.3. Схема класифікації операцій валютного ринку

Під **валютними операціями** звичайно розуміють будь-які платежі, пов'язані з переміщенням валютних цінностей між суб'єктами валютного ринку.

Ці операції класифікуються за кількома критеріями [13;14].

1. За терміном здійснення платежу з купівлі-продажу валюти:
  - касові, або операції з негайною поставкою;
  - строкові.
2. За механізмом здійснення операцій:
  - операції спот;
  - форвардні операції;
  - ф'ючерсні операції;
  - опціонні операції.
3. За цільовим призначенням:
  - операції з метою одержання валюти для здійснення платежів за міжнародними розрахунками;
  - операції з метою страхування від валютних ризиків (операції хеджування);
  - операції з метою одержання прибутку або спекулятивні операції.
4. За формою здійснення:
  - безготівкові;
  - готівкові.

Безготівкові активи, якими оперує валютний відділ банку, це залишки на рахунках в іноземній валюті. Необхідні платежі переводяться з одного рахунку на інший за допомогою бухгалтерських записів. Під час торгівлі готівкою валюта фізично переміщується у просторі. При цьому зростають витрати на охорону, транспортування, страхування та зберігання валюти, що збільшує різницю між курсом продавця та курсом покупця по котировках іноземної готівкової валюти. Розбіжності між торгівлею готівковою та безготівковою валютою наведені в табл 6.2.

Таблиця 6.2.

### **Розбіжності між торгівлею безготівковою та готівковою валютою**

Критерій	Торгівля	
	Безготівковою валютою	Готівковою валютою
Метод укладання угоди	По телефону або на основі письмового наказу	По телефону або в касі



Поставка	Кредитування рахунку (електронний переказ)	Поставка банкнот в касу або спеціальним кур'єром, експрес-поштою
Перевірка	На екрані	Рахування банкнот
Зберігання	Депозит в іноземній валюті приносить процент	Фізичне зберігання в спеціальному сховищі, ніяких процентів

Розглянемо деякі найбільш поширені різновиди операцій валютного ринку.

**Валютний арбітраж** є операцією з купівлі-продажу валюти з наступною оберненою угодою з метою отримання прибутку від різниці валютних курсів. Арбітраж може працювати на основі котирування двох видів — прямого і непрямого.

Валютний арбітраж буває часовим і просторовим, простим і складним. *Простий валютний арбітраж* — це арбітраж, який здійснюється з двома валютами. *Складний або непрямий арбітраж* — це арбітраж, що проводиться з великою кількістю валют на різних ринках. Маклер ніби піднімається східцями, обмінюючи куплену валюту на третю, четверту. Причому повернення до початкової валюти на завершальній стадії не обов'язкове.

В Україні на даному етапі розвитку отримав розповсюдження просторовий арбітраж. До цієї операції стихійним шляхом приходять починаючі дилери. Прибуток виникає через різницю в курсах на різних валютних ринках. У нормальних умовах валютний арбітраж належить за своїми макроекономічними наслідками до позитивних явищ, бо сприяє вирівнюванню ринкових курсів валют.

**Операція СПОТ** являє собою касову операцію і здійснюється на короткостроковій основі. Термін реалізації такої угоди не перевищує 48 годин, цей час необхідний для перевірки документів і поставки валюти. Курс, за яким здійснюється ця операція називається *СПОТ-курс*.

Однак у валютній практиці використовується також «спот» на тиждень чи навіть на місяць, а сам термін у таких випадках підкреслює лише безумовність та обов'язковість платежу. Дата поставки валюти в угодах «спот» є датою валютування (value date). Якщо у будь-якій країні, однієї із сторін угоди, наступні два дні припадають на вихідний день, то дата валютування переноситься на один день.

*Конверсійні операції з датою валютування «тод» (today — сьогодні) та «том» (tomorrow — завтра)* є різновидом спотових

операцій і здійснюються вони у відповідності з інтересами клієнтів або враховуючи вимоги національного валютного законодавства певної країни. Найголовнішим в угодах «спот» є те, що курс визначається курсами поточного дня, тобто дня укладання угоди. На ринку «спот» котируються курси «бід» (bid) — купівлі та «офер» (offer) або ж «аск» (ask) — продажу, за якими купують і продають базову валюту.

Різниця між курсами продажу та купівлі складає **маржу** — оплату послуг та потенційних ризиків торговців валютою. Цю різницю також називають **спредом** (spread). Розмір маржі чи спреда — величина нестійка і коливається залежно від позиції банку в тій чи іншій базовій валюті, від кон'юнктури ринку, від суми угоди, від ліквідності валюти, а також є різним у різних банків.

**Форвардні операції** належать до операцій строкових. За форвардними угодами її учасники домовляються про купівлю-продаж валюти на певну дату за курсом, визначеним у форвардній угоді.

Форвардні операції існують тисячі років, але організований форвардний ринок з'явився лише у 80-х роках XIX ст. у Відні, Берліні, Петербурзі. Перша наукова праця, у якій докладно описувались прибуткові процентні арбітражні операції, була написана у 1922 р. Дж. М. Кейнсом. Згодом він розширив цю статтю до обсягів книги під назвою «Трактат про грошову реформу» (1923) [10]. У сучасному світі форвардний валютний контракт є високоліквідним інструментом, ним оперує більшість великих банків та фінансових компаній.

**Форвардний валютний контракт** — це стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати чи продаж валютні цінності у визначений час та на визначених умовах у майбутньому з фіксацією валютного курсу під час укладення контракту. В цих угодах використовуються два показники: валютний курс та ставка на депозити (найпоширенішою у світовій практиці є орієнтація на ставки за єврокредитами і ЛІБОР - процент за міжбанківськими депозитами в Лондоні). Таким чином, рівень ризику за форвардними контрактами обмежується величиною різниці між узгодженою за контрактом процентною ставкою і ставкою LIBOR, та між визначеним у контракті курсом валюти і ринковим спот-курсом. Причому ставка LIBOR і спот-курс визначаються на дату розрахунків.

Форвардну угоду характеризують такі *особливості*:

- ✓ обмінний курс фіксується на момент укладення угоди, а валютні кошти переходять до покупця через певний строк;

- ✓ використовуються різноманітні часові лаги — від 1 місяця до 1 року, але традиційно вони не перевищують 3 місяців;
- ✓ з моменту укладення угоди і до її закінчення за фінансовими рахунками економічних агентів ніяких операцій не проводиться.

Важливою умовою форвардних контрактів є обов'язковість їхнього виконання, відтак вони використовуються не для отримання спекулятивних прибутків, а укладаються для реальної купівлі або продажу валюти з метою страхування від негативного коливання валютних курсів. В Україні відповідно до прийнятих НБУ правил випуску і обігу валютних деривативів метою форвардного валютного контракту є запобігання втрат (хеджування ризиків) при зміні валютних курсів за депозитами в іноземній валюті у майбутньому [23].

На валютному ринку найбільш розповсюджені два види форвардних валютних угод:

- *звичайні форвардні угоди*, які також носять назву форварди «аутрайт»

(forward outright) — це укладена сьогодні валютна угода на купівлю однієї валюти за іншу за узгодженим сьогодні курсом з поставкою на певну дату в майбутньому. До цієї дати обмін грошовими коштами не здійснюється. Форвард «аутрайт» являє собою незворотню позабіржову угоду, обов'язкову для виконання. Звичайно такими угодами користуються учасники зовнішньоекономічної діяльності — експортери й імпортери з метою захисту від валютного ризику;

- *валютні свопи* (currency swap) — це обмін кредитними зобов'язаннями або контрактами на купівлю іноземної валюти за національну з її майбутнім зворотним викупом в обумовлений час. Принципове значення при виконанні угоди свопу має різниця між валютним курсом продажу та купівлі — так звана ставка свопу. На українському валютному ринку свопи поки що не знайшли широкого застосування, але поступово із розвитком ринку похідних валютно-фінансових інструментів і входженням українських банків і небанківських фінансових інститутів у міжнародні фінансові ринки слід очікувати розширення використання різними учасниками ринку цих перспективних фінансових інструментів.

Форварди «аутрайт» та валютні свопи утворюють форвардні валютні ринки, оскільки і ті, і інші пов'язані з обміном валют у майбутньому.

Основні відмінності цих операцій наведені в табл.6.3.

Однією з найуспішніших і водночас досить суперечливою інновацією на валютно-фінансовому ринку стало запровадження торгівлі *ф'ючерсними контрактами*. Першу біржу фінансових ф'ючерсних угод (Міжнародний валютний ринок (МВР) було відкрито у 1972 р. для здійснення торгівлі ф'ючерсними контрактами за іноземну валюту [14;20].

Таблиця 6.3

### Поточні та строкові операції на валютному ринку

	Вид угоди		
	Спот (spot)	Форвард «аутрайт» (forward "outright")	Валютний своп (currency swap)
Вид операції	Поточна (арбітражна)	Строкова	Строкова
Визначення поняття	Обмін двома різними валютами за узгодженим обмінним курсом з розрахунком через два дні	Обмін двома різними валютами за розрахованим на дату укладання угоди курсом з поставкою на певну дату у майбутньому	Обмін двома різними валютами за двома протилежними конверсійними угодами на однакові суми, але з різними датами валютування
Основні характеристики	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Являють собою позабіржові угоди з фіксованими датами валютування</li> <li>2. Валюти поставляються протягом двох робочих днів з дня укладання угоди</li> <li>3. Обмін валют здійснюється на обумовлену спот-дату</li> <li>4. Котировка валют здійснюється на підставі поточних курсів.</li> <li>5. Курси валют на ринку «спот» є базовими для розрахунку курсів за всіма</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Являють собою незворотні позабіржові угоди</li> <li>2. Валюти поставляються у майбутньому за курсом, встановленим на момент укладання угоди</li> <li>3. Обміну валют на спот-дату не здійснюється</li> <li>4. Котировка здійснюється у форвардних пунктах</li> <li>5. Форвардні курси розраховуються на основі спот-курсу і форвардних пунктів</li> <li>6. Форвардні пункти визначаються різницею процентних ставок між двома валютами, вони не являються прогнозами майбутнього спот-курсу</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Являють собою єдину позабіржову угоду з двома датами валютування</li> <li>2. Мають дві ноги, при цьому друга передбачає зворотну дію щодо першої</li> <li>3. Операція обміну здійснюється двічі</li> <li>4. Котировка здійснюється у форвардних пунктах</li> <li>5. Терміни валютування можуть мінятися від 1 дня до 12 місяців</li> <li>6. Зазвичай суми базової валюти ідентичні для обох ніг</li> </ol>

Фінансовий зміст	Купівля чи продаж валют з метою отримання прибутку чи забезпечення потреб клієнта в іноземній валюті	Купівля чи продаж валют з метою отримання прибутку чи запобігання збиткам	Купівля чи продаж валют з метою отримання прибутку чи запобігання збиткам
Специфіка	Курс визначається курсами поточного дня, або дня укладання угоди	Форвардні валютні курси не фіксуються, а розраховуються і відрізняються від поточних на величину форвардної маржі	Використання двох валютних курсів - "спот" і "аутрайт"
Переваги	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Оперативність поставки валюти</li> <li>2. Підтримання банками мінімально необхідних залишків на рахунках «ностро» в іноземних банках</li> <li>3. Зменшення залишків в одній валюті та покриття потреб в іншій, в тому числі і для регулювання валютних позицій банків</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Страхування валютного ризику</li> <li>2. Отримання прогнозованого розміру доходу від зовнішньоекономічної операції</li> <li>3. Страхування незабезпечених валютних позицій</li> <li>4. Отримання більшого доходу, за рахунок розміру маржі, яку обумовлюють термін форвардного періоду та рівень валютного ризику</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Страхування валютного, операційного та економічного ризиків.</li> <li>2. Забезпечення фінансування довгострокових зобов'язань в іноземній валюті</li> <li>3. Як позабалансовий інструмент не відображаються у балансі та на рахунках прибутків і збитків</li> </ol>

На сучасному етапі ф'ючерси торгуються в Чикаго, Токіо, Сіднеї, Новій Зеландії та ще в кількох місцях.

**Ф'ючерсний контракт** — це стандартизований контракт на купівлю іноземної валюти за національну на установлений термін у майбутньому за визначеним курсом. Головними користувачами ф'ючерсів іноземної валюти є комерційні банки, які використовують їх з метою отримання прибутків від різниці валютних курсів на форвардних і ф'ючерсних ринках, а також з метою хеджування. Широко використовують ф'ючерсні контракти імпортери й експортери продукції та послуг, які намагаються захистити себе від втрат при переведенні заробленої іноземної валюти в національну, або хочуть запобігти передплаті у розрахунках за майбутні поставки. В останньому випадку торгівля ф'ючерсними контрактами відбувається на біржах, які виступають посередниками. В Україні розвиток ф'ючерсного ринку дещо стримується вимогою до емітента погоджувати перед реєстрацією випуску ф'ючерсів у Державній комісії з

цінних паперів та фондового ринку використання як базового активу валютних цінностей з Мінекономіки України або НБУ.

Хоча ф'ючерсні та форвардні контракти схожі за економічною сутністю, вони мають і певні відмінності. Найголовніша полягає у тому, що за обставин, коли курс валюти-товару зростає, грошові платежі можуть постійно надходити на фінансовий рахунок власника ф'ючерсу (які можна одразу відкладати на депозит і отримувати додаткові прибутки). Збитки від падіння валютного курсу власник ф'ючерсу також повинен компенсувати грошима у той самий день. За форвардних умов цього не відбувається до дати виконання. Форвардні контракти є угодою між приватними особами, вони відрізняються за величиною та строками поставки, їх неможливо продати до закінчення строку угоди, тому вторинний ринок для них практично відсутній, на відміну від ф'ючерсних контрактів. Завдяки цьому останні набули значного поширення.

Своєрідною формою термінової угоди двох сторін є **опціон** — право вибору часу поставки або платежу за визначеним курсом (страйк-курсом) певної суми валюти, а також можливість відмови від угоди, що надається опціонером своєму партнеру. Причому обумовлюється не чітка дата виконання опціону а лише період часу, протягом якого він дійсний. Найчастіше опціони надаються банками, які отримують прибуток у вигляді знижки, коли купують валюту, або надбавки, коли її продають, що відіграє роль компенсації у випадку відмови від виконання опціону. Опціони широко використовуються у ситуації невизначеності часу і суми валютних надходжень, різких коливань валютного курсу, в умовах нестійкої кон'юнктури ринку та недостатнього професіоналізму бізнесменів у трансформаційній економіці.

*Існує три види валютних опціонів:*

1) «американський опціон на спот» дає право купувати валюту у будь-який момент часу протягом обумовленого періоду, на відміну від нього європейський опціон виконується лише на визначену дату;

2) «опціон на ф'ючерс», об'єктом якого є ф'ючерсний контракт (бувають лише американські);

3) «ф'ючерсний опціон», покупець якого погоджується щоденно сплачувати суму здешевлення (подорожчання) ринкової вартості опціону.

Наприкінці 70-х років попереднього сторіччя після відмови від системи фіксованого курсу національних валют стосовно долара США почалося формування **валютного ринку FOREX** (Foreign Exchange operations – операції по обміні валют на основі попиту та пропозиції). До

теперішнього часу ринок ФОРЕКС перетворився в глобальною, об'єднаною єдиною комунікаційною мережею ринок, що відкривається в понеділок ранком у Новій Зеландії й закривається в п'ятницю ввечері в США. Залежно від годинного пояса й появи на ринку ФОРЕКС різних регіональних учасників ринку щоденну торгівлю на ринку ФОРЕКС розділяють на кілька торговельних сесій. Товаром, торгуємим на цьому ринку, є гроші (товар з 100%-ний ліквідністю) - товар на який на ринку в будь-який час є й покупці й продавці. Цілодобовий доступ на валютні ринки Азії, Європи й Америки дозволяє трейдеру (людині, що управляє капіталами на фінансових ринках) робити угоди по найбільш вигідній ціні, а надання банківського кредиту із плечем 1:100 його контрагентом дозволяє трейдеру одержувати більші прибутки при відносно невеликому депозиті (власних коштах) протягом короткого проміжку часу. При цьому простота висновку угод (по телефоні або через інтернет) роблять цей ринок привабливим для ділових людей.

На відміну від інших ринків, ринок ФОРЕКС характеризується самим більшим обсягів торгів, мінімальною вартістю проведених угод і найшвидшим рухом валютних коштів. Ліквідність цього ринку зросла до декількох трильйонів у день. У цей час операції на ринку ФОРЕКС є основним джерелом доходу багатьох провідних банків і інших фінансових інститутів миру.

Компанії, що займаються зовнішньоторговельними операціями (експортери й імпортери), в усьому світі є активними учасниками міжнародного валютного ринку Форекс. В експортерів існує постійний інтерес продавати іноземну валюту, а в імпортерів - купувати її.

Курси валют на міжнародному ринку Форекс постійно міняються. У результаті цього реальна вартість що купується або продаваного за валюту товару може значно змінитися, і контракт, казавшийся вигідним, може в підсумку виявитися збитковим. Звичайно, можлива й зворотна ситуація, коли зміна курсу валюти приносить прибуток, але завданням торговельної компанії не є одержання прибутку від зміни валютних курсів. Для торговельної компанії важливо мати можливість планувати реальну собівартість що купується або продаваного товару.

Угоди на ринку Форекс здійснюються за принципом маржинальної торгівлі. Цей вид торгівлі має ряд особливостей, які й зробили його дуже популярним.

- Невеликий стартовий капітал дозволяє здійснювати угоди на суми, багаторазово (у десятки й сотні разів) його перевищуючі. Це перевищення називають важелем (Leverage).

• Торгівля проводиться без реальної поставки грошей, що скорочує накладні видатки й дає можливість відкривати позиції як покупкою, так і продажем валюти (у тому числі відмінної від валюти депозиту).

**Класична валютна біржа** – офіційно оформлений ринок, на якому відбувається торгівля валютами на основі попиту і пропозиції.

Операції валютної біржі:

✓ укладання двосторонніх угод між членами біржі на купівлю-продаж іноземної валюти;

✓ організація розрахунків у іноземній та національній валютах за біржовими угодами;

✓ реалізація операцій центрального банку щодо підтримки курсу національної валюти;

✓ вираження ринкового курсу іноземної валюти відносно до національної.

Членами валютної біржі можуть бути лише банки, яким надана ліцензія на проведення валютних операцій або фінансові установи, яким законодавчо надане право на ведення валютних операцій.

Процес купівлі-продажу валюти здійснюється аукціонним методом, коли покупець указує в заявці обсяги валюти, яку він хоче придбати, і курс, за яким він її згоден купити. Продавець, у свою чергу, пропонує певний обсяг валюти і курс, за яким він згоден її продати. Оскільки головними суб'єктами валютного ринку є банки, то якщо обсяги і курс покупця збігаються з обсягом і курсом продавця, у цьому випадку **валютна позиція** вважається **закритою**. Якщо ж такої рівноваги нема, то валютна позиція називається **відкритою**.

**Валютний ризик** — це можливість грошових втрат суб'єктів валютного ринку через коливання валютних курсів. Він тісно пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, створенням транснаціональних компаній та банків і диверсифікацією їхньої діяльності, міграцією капіталу поміж країнами у пошуках надприбутків, зростанням обсягів спекулятивних валютних операцій. На сучасних валютних ринках на одну комерційну угоду припадає близько шести спекулятивних.

Одним із методів запобігання ризику у зовнішньоторговельній діяльності підприємства є **форфетування** — кредитування експорту шляхом випуску комерційних векселів або інших боргових зобов'язань за зовнішньоторговельними угодами. Форфетування як форму трансформації комерційного кредиту у банківський використовують тоді, коли покупець не має відповідних грошових ресурсів для оплати великої



партії товару, а експортер не може відкласти отримання грошей на майбутнє. У цьому випадку покупець виписує комплект векселів на необхідну суму з додатковим відсотком за кредитування, що дає змогу експортеру одразу отримати всю суму й перекласти ризик на банк, що надає кредит. З іншого боку, під час використання **форфейтингу** можуть виникати додаткові ризики — ризик дефолту з боку уряду країни походження імпортеру, ризик оголошення мораторію на платежі за кордон, зумовлений політичними або іншими обставинами, адміністративні ризики через існування деяких відмінностей у валютному законодавстві країн тощо.

Вищенаведені організаційні методи належать до внутрішніх методів страхування. До зовнішніх методів зниження валютного ризику відноситься створення ефективної програми проведення спеціальних фінансових операцій — *хеджування*.

**Хеджування** — це компенсаційні дії на валютному ринку із використанням відповідного інструментарію для мінімізації втрат від валютних коливань. По суті, це перенесення ризикової позиції на ринку готівки, яка пов'язана з валютним курсом або відсотковою ставкою, на іншого учасника ринку, який відкриває економічно пов'язану з нею позицію у тій самій валюті на ринку фінансових ф'ючерсів (такий підхід до визначення хеджування був розроблений у США).

### *6.3. Валютні системи та валютна політика. Особливості формування валютної системи України*

Функціональні структури валютних відносин втілюються в історично-конкретних валютних системах. **Валютна система** — це договірно-правова форма організації валютних відносин між усіма чи переважною більшістю країн світу.

Валютні системи поділяються на три види: *національні, міжнародні (регіональні) і світову*. Збіг меж окремих валютних ринків і валютних систем забезпечує їх внутрішню єдність: ринок створює економічну основу для системи, а система є механізмом забезпечення функціонування і регулювання ринку.

**Національна валютна система** — органічна частина системи грошових відносин окремих держав, її функціонування регулюється з урахуванням норм міжнародного права, національним законодавством кожної країни. На основі такого законодавства визначається міжнародний статус національної валюти — грошової одиниці даної країни, встановлюється механізм взаємодії національних і світових грошей, спосіб їх конвертованості, котирування й регулювання валютних

курсів тощо. До складу національних валютних систем входять відповідні інфраструктурні ланки — банківські та кредитно-фінансові установи, біржі, спеціальні органи валютного контролю, інші державні та приватно-комерційні інституції. Загальна схема структури і призначення національної валютної система наведена на рис. 6.4 [14].

Розглянемо основні складові елементи національної валютної системи за їх призначенням.

**Режим формування та використання державних золотовалютних резервів.** Він встановлюється для забезпечення стабільності національних грошей і може проявлятися в двох аспектах:

- як форма жорсткої прив'язки вартості національної валюти до певної іноземної валюти чи кошика валют. Такий режим у світовій практиці відомий під назвою **валютного бюро**, органом якого стає центральний банк.

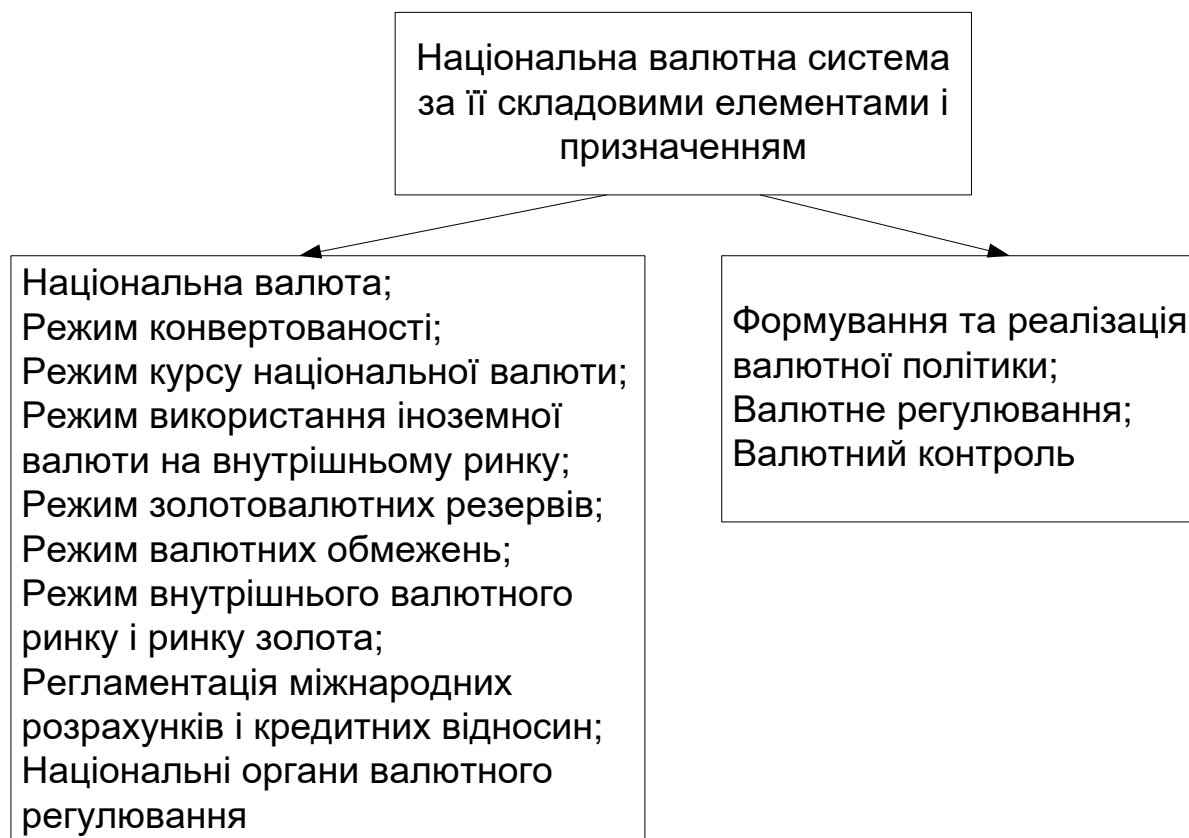


Рис. 6.3. Складові національної валютної системи

- у формі використання валютних запасів для підтримання рівноваги на національному валютному ринку з метою стабілізації зовнішньої і внутрішньої вартості грошей при збереженні незалежності центрального банку в проведенні національної монетарної політики та

виконанні ним усіх традиційних функцій. Україна в себе ввела якраз цей режим використання золотовалютних резервів. Оптимальними для безпеки країни пропорціями співвідношення між складовими частинами валютних резервів мають бути валютні резерви у формі: доларів – 4 частини; євро – 2, золото – 1 частина. Найменша питома вага золота пояснюється його найменшою дохідністю - лише 1,75% річних. Ці пропорції в Україні ще не досягнуто. За зовнішніми боргами Україна розраховується такими валютними засобами: долларом – 80%, євро –5%, інші валюти – 15%. Тобто доллар залишається головним валютним резервом [14].

**Режим валютних обмежень**, які вводяться чи скасовуються законодавчим органом залежно від економічної ситуації в країні. Якщо економіка розбалансована, національні гроші не стабільні, в країні вводяться певні заборони, обмеження, лімітування тощо на операції з іноземною валютою. Так, в Україні в період загострення економічної і фінансової кризи було введено обмеження на відкриття юридичними особами рахунків в іноземних банках і заборонено переведення на них інвалюти; експортерам заборонялося вільно розпоряджатися своєю валютною виручкою, і вони зобов'язані були повністю чи частково продавати її на валютному ринку тощо. У міру поліпшення економічної ситуації подібні обмеження послаблювалися чи зовсім скасовувалися. Розвинуті країни в останні десятиліття взагалі скасували валютні обмеження [14].

**Регламентация внутрішнього валютного ринку і ринку дорогоцінних металів.** Нормативними актами визначається в Україні порядок функціонування біржового ринку, міжбанківського валютного ринку; центральний банк здійснює ліцензування діяльності комерційних банків з валютних операцій, видає дозволи юридичним особам-резидентам на відкриття рахунків в іноземних банках, контролює надходження виручки експортерів у країну. Регламентується режим поточних і строкових вкладів в іноземній валюті. До 1998р. в Україні не дозволялось здійснювати на ринку операції з дорогоцінними металами. У міру оздоровлення економічної ситуації в Україні режим валютного ринку стає все більш ліберальним [14].

**Регламентация міжнародних розрахунків та міжнародних кредитних відносин.** Нормативними актами України чітко регламентується: порядок відкриття в наших банках кореспондентських рахунків іноземних банків, і навпаки; порядок здійснення платежів за окремими видами комерційних операцій та форм розрахунків; порядок

переказування іноземної валюти за кордон фізичними особами тощо [14].

Визначення національних органів, на які покладається проведення валютної політики, їхніх прав та обов'язків у цій сфері. Такими органами в Україні є:

- Кабінет Міністрів України;
- Національний банк України;
- Державна податкова адміністрація;
- Державний митний комітет;
- Міністерство зв'язку України.

Важливим призначенням національної валютної системи є розроблення і реалізація *державної валютної політики* як сукупності організаційно-правових та економічних заходів у сфері міжнародних валютних відносин, спрямованих на досягнення визначених державою цілей.

Крім загальномонетарних цілей, валютна політика має свої специфічні цілі, що реалізуються переважно у валютній сфері, і теж справляють істотний вплив на розвиток реального сектора економіки. Це, зокрема:

- лібералізація валютних відносин у країні;
- забезпечення збалансованості платіжного балансу та стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний ринок;
- забезпечення високого рівня конвертованості національної валюти;
- захист іноземних та національних інвестицій у країні;
- забезпечення стабільності курсу національної валюти.

Досягнення цілей валютної політики забезпечується через законодавче регулювання валютних відносин (**валютне регулювання**) і контроль за виконанням установлених вимог, норм і правил (**валютний контроль**). Тому поняття валютної політики і валютного регулювання тісно між собою пов'язані.

Відокремлюють два рівні валютного регулювання: **наднаціональний (міжнародний) і національний**.

*Перший рівень* забезпечує МВФ. Саме він здійснює валютне регулювання, керуючись домовленими світовою спільнотою принципами регулювання міжнародних валютних відносин.

Існують такі ргани валютного регулювання, які діють на міжнародному рівні (рис. 6.4).

*Другий рівень* – це національний рівень валютного регулювання. Він забезпечує регулювання валютних відносин у межах конкретної держави і впливає на повсякденне регулювання валютного ринку.

В Україні основні засади організації валютного регулювання викладено в Законі України “Про зовнішньоекономічну діяльність”, який заклав перші правові основи організації управління валютною сферою. Механізм валютного регулювання в Україні включає сукупність методів, що використовує Національний банк, Міністерство фінансів, органи валютного контролю.



Рис. 6.4. Міжнародні органи валютного регулювання

Методи валютного регулювання, які найбільш поширені у західних станах наведено на рис.6.5.



Рис. 6.5. Методи валютного регулювання

**Лібералізація валютного регулювання** – це поступове зняття валютних обмежень на поточні та фінансові операції платіжного балансу, а також зменшення втручання центрального банку та органів влади у функціонування валютного ринку. В процесі лібералізації інструменти прямого валютного регулювання поступово заміщуються непрямими важелями, які діють опосередковано – через вплив на поведінку суб'єктів валютно-фінансових відносин. За своєю суттю лібералізація валютного регулювання є принципом проведення валютної політики на певному етапі розвитку країни.

В економічній літературі за сферою охоплення виділяють **внутрішню і зовнішню лібералізацію**. У процесі **внутрішньої лібералізації** знімаються бар'єри, що заважають міжгалузевому перетіканню капіталів, створюються ефективні механізми акумулювання заощаджень та їх перетворення в інвестиції, удосконалюються інструменти валютного та грошово-кредитного регулювання, стимулюється розвиток фінансових ринків.

При **зовнішній лібералізації** знімаються обмеження на проведення валютних операцій із капіталом. Це полегшує доступ суб'єктів господарювання до ресурсів світових фінансових ринків, створює сприятливі умови для здійснення іноземних інвестицій і діяльності транснаціональних корпорацій.

*Переваги лібералізації:*

- а) розширення можливостей національних установ та організацій у здійсненні зовнішніх запозичень;
- б) активізація припливу прямих іноземних інвестицій;
- в) прихід на фінансові ринки іноземного банківського капіталу, що збільшує пропозицію кредитних ресурсів і сприяє зниженню їх вартості;
- г) стимулювання розвитку фінансових ринків і сектору небанківських фінансових посередників;
- д) удосконалення інфраструктури валютного ринку, розвиток і поширення валютних деривативів та інструментів страхування від валютних ризиків;
- є) посилення ринкових засад процесу курсоутворення;

ж) зменшення трансакційних витрат учасників зовнішньоекономічної діяльності завдяки усуненню потреби пошуку шляхів обходу валютних обмежень.

В Україні протягом останніх років валютне регулювання було спрямоване на запобігання відпливу капіталів та залучення в країну іноземних інвестицій. За даними Держкомстату, обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну в 2005 р. сягнув 9 039 млн. доларів США, що становить лише 190.6 доларів на одного мешканця крани (для порівняння: у країнах Східної Європи обсяги на одного мешканця коливаються від 3 603 доларів у Чехії до 1 191 долара у Польщі). Хоча майже 10 570 українських підприємств мають у своїх активах іноземні інвестиції, частка ПІІ у фінансуванні нагромадження їх капіталу є незначною і становить приблизно 5%. Такі невеликі обсяги інвестицій свідчать про низьку привабливість інвестиційного клімату в Україні.

Повноваження НБУ в сфері валютного регулювання:

1. Розробка сумісно з КМУ платіжного балансу України.
2. Розробка сумісно з правительством основних напрямів валютної політики.
3. Встановлення курсу національної валюти.
4. Визначення структури валютного ринка України, умов торгівлі на ньому іноземною валютою.
5. Визначення порядку переводів, ввозу та вивозу іноземної валюти в Україні та за її границі.
6. Встановлення порядку відкриття резидентами рахунків в іноземних банках.
7. Нагромадження та використання валютних резервів з метою забезпечення сталості національної грошової одиниці.
8. Визначення форм статистичної звітності відносно проведення валютних операцій.
9. Участь в визначенні ліміту зовнішнього боргу.
10. Застосування штрафних санкцій до суб'єктів господарювання, які не дотримуються валютного законодавства та ін.

**Курсова політика** полягає в цілеспрямованому проведенні комплексу заходів з метою корекції курсу національної валюти. Якщо така корекція спрямована на зниження обмінного курсу, то курсова політика називається політикою *девальвації*.

**Девальвація** національної валюти сприяє підвищенню конкурентоспроможності національного виробництва, посиленню торговельних позицій країни на світовому ринку та стимулюванню

експорту. Разом з тим політика девальвації може негативно впливати на позиції імпортерів, бо їм доведеться купувати інвалюту за вищим курсом. Це може спровокувати зростання цін на імпортні товари. Тому при запровадженні політики девальвації потрібно добре зважити як позитивні, так і негативні наслідки.

Якщо цілком курсової політики визнається підвищення обмінного курсу, то вона називається політикою **ревальвації**. Ця політика стимулює розвиток імпорту, оскільки імпортери для своїх платежів за кордоном купуватимуть інвалюту за нижчим курсом.

Буде збільшуватися пропозиція на товарних ринках, що позитивно впливатиме на стабільність цін. Скорочуватимуться виробничі витрати на підприємствах з великим споживанням імпортованих енергії, сировини, матеріалів, комплектуючих. Разом з тим підприємства-експортери за політики ревальвації зазнаватимуть втрат. Якщо одночасно вони не є великими "споживачами імпорту", то можуть послабити свої конкурентні позиції на світовому ринку. Тому політику ревальвації потрібно застосовувати теж надто обережно і виважено.

**Облікова (дисконтна) політика** центрального банку полягає в цілеспрямованому підвищенні чи зниженні облікової ставки та відповідній зміні ставки депозитного та позичкового процента. Якщо процентні ставки збільшуються, то зменшується маса національних грошей в обороті, знижується вплив вільних капіталів за кордон, зростає приплив іноземної валюти (вільних капіталів) з-за кордону. Все це сприяє зростанню курсу національної валюти, зміцненню її позицій на валютному ринку. При зниженні облікової ставки весь процес впливу на валютний ринок відбувається у зворотному напрямі.

**Формування валютної системи України [13;14;30;31]** розпочалося одночасно з формуванням національної грошової системи, складовою якої вона є. Уже Законом України "Про банки і банківську діяльність", ухваленому 1991 р., були сформовані деякі правові норми щодо організації валютного регулювання і контролю в Україні: установлено ліцензування НБУ комерційних банків на здійснення операцій в іноземній валюті (ст. 50); дозволено НБУ купувати і продавати іноземну валюту, представляти інтереси України у відносинах з центральними банками інших країн та у міжнародних валютно-фінансових органах; зобов'язано НБУ організувати накопичення та зберігання золотовалютних резервів (ст. 8). Це були перші кроки до перетворення НБУ в центральний орган валютного регулювання країни, що започаткували перший етап розбудови валютної системи.



Майже до кінця 1992 р., поки Україна перебувала в рублевій зоні, вона змушена була керуватися переважно валютним законодавством СРСР та традиціями, які перейшли з радянської практики. Зокрема, продовжувалася радянська практика обов'язкового продажу державі 50% валютної виручки експортерів за надто завищеним курсом рубля. Діяли інші досить жорсткі валютні обмеження. Все це не сприяло розвитку валютних відносин, штовхало підприємства на шлях тінізації своїх валютних операцій, на приховування валютних коштів за кордоном. За експертними оцінками вплив коштів за кордон тільки в 1992 р. становив близько 10-12 млрд дол. США.

До практичної розбудови власної валютної системи Україна приступила з виходом з рублевої зони, проголошеним Указом Президента України "Про реформу грошової системи України" від 16 листопада 1992 р. Цим указом було визначено статус рубля як іноземної валюти й упорядковано використання іноземної валюти на території України. Єдиним законним платіжним засобом визнавався український карбованець, а російський рубль, що перебував на рахунках в українських банках, підлягав обміну на карбованці за співвідношенням 1 : 1. Розпочалося офіційне котирування українського карбованця до російського рубля.

19 лютого 1993 р. Кабінет Міністрів прийняв Декрет "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", яким було проголошено курс на лібералізацію валютного ринку, запровадження дійового механізму валютного регулювання і контролю. Зокрема, остаточно визначено статус українського карбованця як єдиного законного платіжного засобу, встановлено порядок визначення валютного курсу карбованця за результатами торгів на міжбанківському валютному ринку, визначені загальні принципи валютного регулювання і контролю та покладено його організацію на НБУ, передбачено відповідальність резидентів за порушення норм валютного законодавства тощо.

Проте ці позитивні процеси у валютній сфері відбувалися на фоні гіпервисокої інфляції і нерідко суперечили завданням стримування інфляції. Особливо виразно інфляційні наслідки девальвації карбованця проявлялися по товарах так званого критичного імпорту - нафти і нафтопродуктів, газу, медикаментів, мінеральних добрив тощо: ціни на них зростали пропорційно падінню курсу гривні.

Щоб стримати зростання темпів інфляції та витрат на оплату "критичного імпорту", Кабінет Міністрів України 9 серпня 1993 р. видав розпорядження про директивну фіксацію курсу карбованця до долара

США, німецької марки та російського рубля. Одночасно вводилося обмеження ринкового механізму використання іноземної валюти і вводився адміністративний її розподіл через так званий Тендерний комітет, який діяв при Кабінеті Міністрів. За новим порядком експортери зобов'язані були 40% валютної виручки продавати урядові через Тендерний комітет за фіксованим курсом 12 610 крб. за 1 дол. США, який був явно заниженим; 10% - НБУ за курсом, що був майже удвічі вищим від фіксованого; 50% - зберігати в себе чи продавати НБУ за ринковим курсом, який був ще вищим і встановлювався на УМВБ.

НБУ посилив обмеження доступу комерційних банків до торгів на УМВБ. Результатом посилення адміністративних обмежень стало скорочення надходжень конвертованої іноземної валюти на ринок, посилення її відпливу за кордон, поява множинності валютних курсів і тінізація валютних відносин, прискорення розриву між фіксованим і ринковим валютними курсами, зниження ефективності використання валютних резервів держави. Все це свідчило про те, що адміністративні обмеження валютного ринку не виправдали себе. Проте замість того, щоб повернутися до його лібералізації і розвитку на засадах конкуренції, уряд ще посилив адміністративне регулювання валютних відносин. Указом Президента України від 2 листопада 1993 р. було призупинено валютні торги на УМВБ та інших біржах, а прийнятим у тому самому місяці законом установа валютних курсів було покладено на НБУ за погодженням з Кабінетом Міністрів України. Воно стало здійснюватися переважно вольовими методами [13;14].

Головною ознакою другого етапу було повернення до ринкових методів організації валютних відносин: прискорення лібералізації валютного ринку, відновлення роботи УМВБ та визначення офіційного валютного курсу карбованця на підставі результатів торгів на УМВБ, ліквідація множинності валютних курсів, істотне розширення переліку потреб резидентів у валюті, які дозволялось задовольняти через купівлю-продаж на біржі та на міжбанківському валютному ринку. У травні 1995 р. зменшено до 40% частку валютної виручки експортерів, яка підлягала обов'язковому продажу. Був також розформований Тендерний комітет. Все це сприяло консолідації валютного ринку, зростанню пропозиції та попиту на інвалюту, посиленню їх ролі у формуванні єдиного валютного курсу, у підвищенні його реальності. Валютний ринок був помітно децентралізований. Зросла довіра до національних грошей, чому сприяла офіційна заборона в 1995 р. обігу іноземної валюти на внутрішньому ринку України.

З вересня 1996 р., після випуску в обіг постійної національної валюти гривні, розпочався третій етап формування валютної системи України, на якому ринкові засади набули подальшого розвитку. Основними заходами і результатами цього етапу були:

- остаточний перехід на режим плаваючого валютного курсу гривні: спочатку плавання обмежувалося валютним коридором, а з 2000 р. - введено вільне плавання;
- введення вільного розпорядження резидентами всією сумою валютних надходжень;
- певна децентралізація валютного ринку, припинення операцій на УМВБ та інших валютних біржах;
- подальша лібералізація доступу до валютного ринку юридичних і фізичних осіб-резидентів до рівня, адекватного вільній конвертованості національної валюти за поточними операціями;
- приєднання України (у травні 1997 р.) до VIII Статті Статуту МВФ, що означало офіційне визнання вільної конвертованості гривні за поточними операціями.

#### *6.4. Платіжний баланс та золотовалютні резерви в механізмі валютного регулювання*

Особливе місце в механізмі валютного регулювання займають платіжний баланс та золотовалютні резерви. Ця особливість полягає в тому, що саме через них реалізується внутрішній зв'язок стану валютного ринку країни зі станом її національної економіки та забезпечується суто економічне регулювання валютної сфери.

**Платіжний баланс** – це співвідношення між валютними платежами економічних суб'єктів даної держави і його економічними межами і валютними надходженнями з-поза економічних меж держави за певний період часу.

За формою платіжний баланс являє собою статистичний звіт про надходження валютних коштів у країну та про витрачання їх за певний період у розрізі окремих статей, країн, груп країн. За економічним змістом - це макроекономічна модель, що характеризує стан та динаміку зовнішньоекономічних відносин даної країни з зовнішнім світом.

Платіжний баланс відіграє важливу роль у розробці і реалізації валютної політики. У механізмі платіжного балансу важливе місце посідають золотовалютні резерви.

З теоретичного погляду, економічна роль платіжного балансу визначається тим, що відображені в ньому обороти безпосередньо впливають на попит і пропозицію на валютному ринку: надходження

валюти створює передумови для формування пропозиції її, а платежі - для формування попиту на валюту. Цей зв'язок можна виразити кількісно у вигляді таких формул [13;14]:

$$ПрВ = ЗВ1 + НВ - ЗВ2, \quad (6.1)$$

де ПрВ - пропозиція інвалюти протягом звітного періоду,

ЗВ1 - залишки інвалюти в суб'єктів ринку на початок періоду;

НВ - надходження інвалюти протягом звітного періоду по платіжному балансу;

ЗВ2 - залишки інвалюти в суб'єктів ринку на кінець періоду.

$$ПоВ = БВ1 + ПВ - БВ2, \quad (6.2)$$

де ПоВ - попит на інвалюту протягом звітного періоду;

БВ1 - боргові зобов'язання резидентів перед нерезидентами на початок періоду;

ПВ - валютні платежі протягом періоду по платіжному балансу;

БВ2 - боргові зобов'язання резидентів перед нерезидентами на кінець періоду.

З наведених формул можна зробити висновок, що попит (ПоВ) і пропозиція (ПрВ) на валютному ринку будуть урівноважуватися за умови збалансованості надходжень (НВ) та платежів (ПВ) платіжного балансу.

У механізмі платіжного балансу важливе місце займають офіційні *золотовалютні резерви* (ЗВР), що враховуються по статті "Резервні активи" і слугують офіційним механізмом урегулювання його сальдо. Активне сальдо платіжного балансу сприяє зростанню золотовалютних резервів, а пасивне - їх зменшенню.

**Золотовалютні резерви** - це запаси іноземних фінансових активів та золота, які належать державі і перебувають у розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і можуть бути реально використані на регулятивні та інші потреби, що мають загальноекономічне значення. Ці потреби визначають цілі накопичення золотовалютних резервів. Основними з них є:

- забезпечення країни достатнім запасом міжнародних платіжних засобів, з тим щоб держава, її окремі структури та недержавні економічні агенти могли своєчасно розрахуватися за своїми зовнішніми зобов'язаннями. Це так зване трансакційне призначення золотовалютних

резервів, спрямоване на обслуговування зв'язків національної економіки зі світовою;

- забезпечення державі можливості проводити інтервенції на валютному ринку та ринку грошей, з тим щоб підтримувати на потрібному рівні на них попит і пропозицію та обмінний курс національної валюти. Це так зване інтервенційне призначення резервів, спрямоване на підтримку зовнішньої та внутрішньої вартості національних грошей.

Джерела формування золотовалютних резервів наведені на рис.6.6

Під час здійснення валютних операцій слід розрізняти таке поняття як **валютні цінності**:

Іноземна валюта;

Чеки, векселі, акредитиви, акції, облігації і інші цінні папери в іноземній валюті;

Дорогоцінні метали: золото, срібло, платина, палладій, рутеній, осмій та ін. крім ювелірних виробів та їх лому;

Природні дорогоцінні камені в сирому і обробленому вигляді: алмази, рубіни, бриліанти, ізумруди, жемчуг.

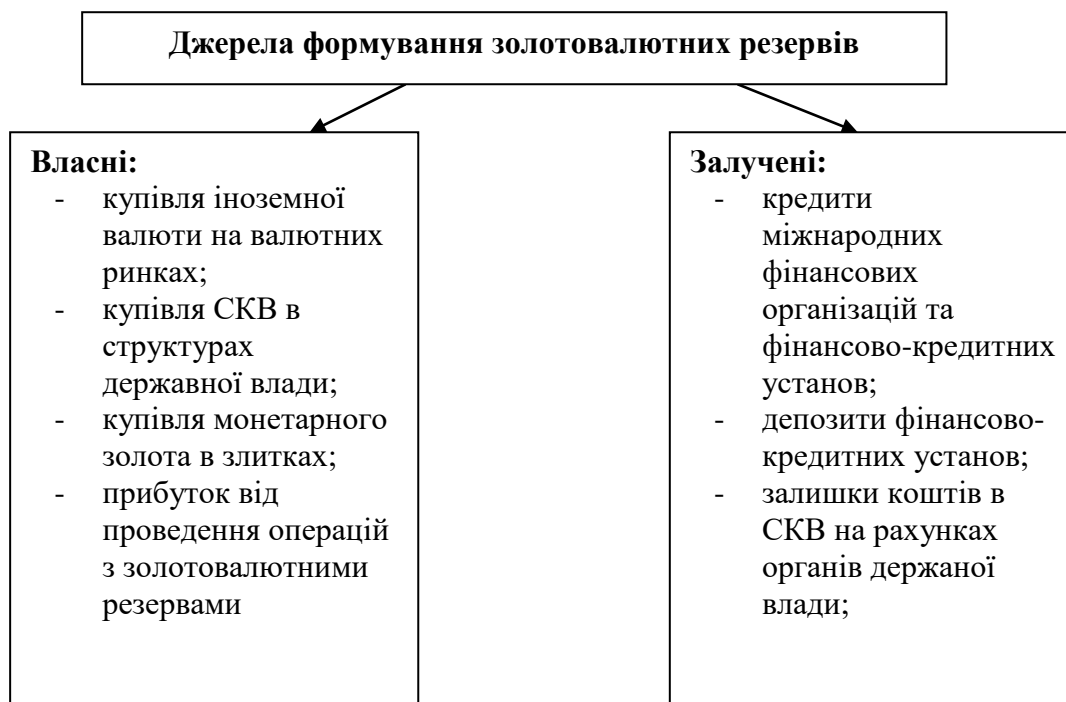


Рис.6.6. Джерела формування золотовалютних резервів країни

### 6.5. Світова та міжнародні валютні системи

**Світова валютна система** – це спільно розроблена державами світу й закріплена міжнародними угодами форма реалізації валютних відносин, що включає в себе сукупність способів, інструментів і

міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється взаємний платіжно-розрахунковий обіг у межах світового господарства [14].

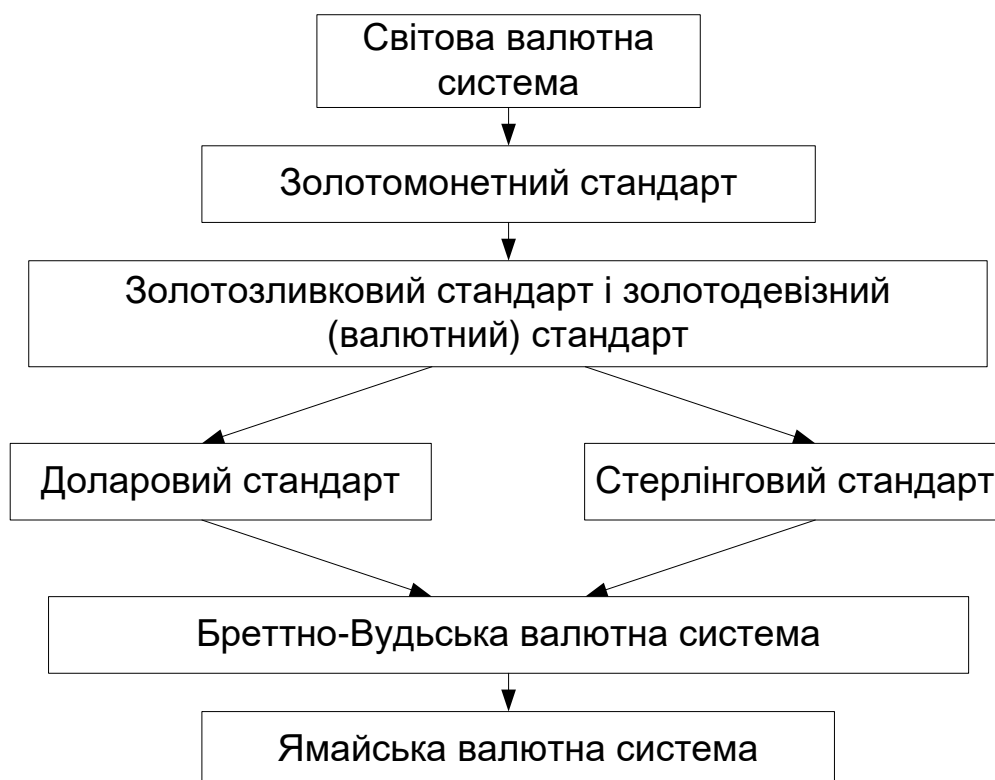
Складовими світової валютної системи є:

- форми міжнародних засобів платежу (золото, національні валюти, міжнародні валютні одиниці - СДР, ЕКЮ, євро);
- уніфікований режим валютних паритетів та курсів;
- умови взаємної конвертованості валют;
- уніфікація правил міжнародних розрахунків;
- режим валютних ринків та ринків золота;
- міжнародні валютно-фінансові організації;
- міжнародне регулювання валютних обмежень.

Етапи розвитку світової валютної системи наведені на рис. 6.7. Розглянемо коротко зміст цих етапів.

**1 етап** – система золотого стандарту (золотомонетний стандарт, золото зливковий і золотодевізний стандарти (доларовий та стерлінговий)).

Система золотого стандарту сформувалася на початку ХІХ ст. і функціонувала до 1920-хт— 30-х рр. Її визначальними ознаками були: функціонування золота як світових грошей; фіксація золотого вмісту національних валют; їх безпосередня конвертованість у золото, а звідси - наявність фіксованих валютних курсів.



## Рис. 6.7. Етапи розвитку світової валютної системи

В період дії золотого стандарту золото оберталось у вигляді карбованих монет не лише на зовнішньому, а й на внутрішньому (поряд із розмінними паперовими грошми) ринках. Це забезпечувало фактичну тотожність національної грошової та валютної систем. Різниця між ними полягала головне в тім, що на світовому ринку золото як засіб платежу приймалося на вагу. Обмінний валютний курс національних (паперових) грошей розраховувався на підставі їх золотого вмісту (масштабу цін), що встановлювався державою.

Водночас система золотого стандарту мала істотні недоліки. Вона була занадто жорсткою, тобто недостатньо еластичною, дорогою, залежною від рівня коштовності монетарного товару. Її найбільшим мінусом було те, що умови функціонування золотого стандарту відчутно обмежували можливості проведення окремими державами власної валютно-грошової політики. Це пояснюється тим, що безпосередньою реакцією на будь-яке збільшення обсягів паперової емісії та інфляційне знецінення національних грошей був відток золота за кордон і відповідне зменшення золотих запасів. До початку 2-ї світової війни практично всі країни Заходу припинили розмін на золото паперових знаків вартості, що підірвало засади функціонування золотого стандарту.

### **2 етап.** Бреттон-Вудська валютна система.

В роки 2-ї світової війни система міжнародної торгівлі та валютних відносин фактично зазнала повного краху. Аби виправити становище, 1944 р. в м. Бреттон-Вудс (СІЛА) зібралася міжнародна валютно-фінансова конференція, на якій було створено міжурядову установу при ООН з регулювання валютних відносин — Міжнародний валютний фонд (МВФ). Відповідно до статуту МВФ було визначено найважливіші принципи нової валютної системи, що дістала назву Бреттон-Вудської. На відміну від золотого стандарту її підвалиною стала система золото-валютного стандарту, яка переходом трансформувалась у систему золотодоларового стандарту. Бреттон-Вудська валютна система функціонувала до середини 1970-х рр. і відіграла важливу роль у поглибленні міжнародного поділу праці, інтернаціоналізації виробництва, інтенсивному розвитку зовнішньоекономічних зв'язків.

Визначальні принципи функціонування Бреттон-Вудської валютної системи були такі:

1. В новій системі збереглася роль золота як загального еквівалента, платіжного засобу та розрахункової одиниці в міжнародному

обігу. В тексті Бреттон-Вудської угоди (ст. IV, розділ I статуту МВФ) з приводу цього було записано: «паритети валют всіх держав-учасниць мають виражатись у золоті, яке є загальним еквівалентом, а також у доларах США за його золотим вмістом на 1 липня 1944 р.». Однак фактично цього положення валютної угоди не дотримувалися. На практиці зв'язок усіх валют із золотом здійснювався опосередковано. Серед країн, що входили до МВФ, лише долар США зберігав зовнішню конвертованість (для центральних банків інших держав) у золото. В цьому полягала його докорінна відмінність від усіх інших валют, які такої конвертованості не мали. Завдяки тому, що паритети майже всіх валют було зафіксовано в МВФ у доларах США, їхній зв'язок із монетарним товаром здійснювався за системою: золото — долар — національні валюти. У цьому поєднанні долар виступав як знак золота, як різновид світових грошей.

2. Бреттон-Вудська валютна система, як і система золотого стандарту, додержувалася принципу фіксованих валютних курсів, що мало важливе значення для розвитку зовнішньої торгівлі. Офіційні курси валют устанавлювалися визначенням їхнього золотого вмісту (масштабу цін) і відповідно до цього твердо фіксувалися відносно долара. Вони не могли відхилитися більш як на 1% в обидва боки без відповідної згоди МВФ.

3. Долар, функціонуючи в режимі золотого стандарту, прирівнювався до золота за визначеним паритетом на основі фіксації ринкової ціни на золото: він містив 0,888 грама золота: ціна однієї унції (31,1 грама) золота становила 35 доларів.

4. Важливою нормою Бреттон-Вудської системи була заборона вільної (приватної) кулівлі-продажу золота. Вказані операції могли здійснюватися лише на рівні центральних банків за фіксованою ціною — 35 доларів за унцію. Ця норма була спрямована на забезпечення відповідної стабілізації валютної системи.

Упродовж тривалого періоду ефективність функціонування Бреттон-Вудської системи (золото — долар — національна валюта) забезпечувалася високим рівнем стійкості й довіри до долара, який виконував функцію міжнародної засобу платежу та резервної валюти.

Наприкінці 1960-х — на початку 70-х рр. ситуація істотно змінилася: США значною мірою втратили на світовому ринку свої конкурентні переваги, виник дефіцит платіжного балансу, почали розвиватися інфляційні процеси, різко скоротилися запаси золота. Це також істотно підірвало фундамент Бреттон-Вудської системи.



### **3 етап.** Ямайська валютна система.

Контури нової валютної системи, що функціонує й розвивається у світовій економіці й понині, були визначені на нараді представників країн—членів МВФ, що відбулася у м.Кінгстоні на Ямайці в січні 1976 р. Кінгстонська угода започаткувала створення Ямайської валютної системи. Ця система почала функціонувати після відповідних ратифікацій зазначеної угоди державами-учасницями з квітня 1978 р. Зміст визначальних принципів Ямайської валютної системи:

1. Кінгстонською угодою проголошено повну демонетизацію золота у сфері валютних відносин. Анульовано офіційний золотий паритет, офіційну ціну на золото та фіксацію масштабу цін (золотого вмісту) національних грошових одиниць, знято будь-які обмеження у його приватному використанні. МВФ припинив публікацію даних про золотий вміст окремих валют. Внаслідок цих дій золото перетворилося на звичайний товар, ціна якого в паперових (кредитних) грошах визначається на ринку попитом і пропозицією. Відповідно до цього у Нью-Йорку, Чикаго, Токіо та інших центрах світової торгівлі сформувалися міжнародні ринки золота.

2. Кінгстонська угода поставила за мету перетворити визначену ще 1969 р. МВФ колективну міжнародну одиницю — спеціальні права запозичення (Special Drawing Rights — СДР) на головний резервний актив та міжнародний засіб розрахунків і платежу. Йдеться про те, що система: золото — долар — національна валюта, на фундаменті якої функціонувала Бреттон-Вудська угода, трансформувалась у нову систему: СДР — національна валюта. У цій структурі СДР отримувала статус альтернативи не лише золота, а й долара як міжнародних грошей.

3. Впровадження «плаваючих» валютних курсів національних грошових одиниць.

Формування відповідних інституційних структур і принципів функціонування Ямайської валютної системи ще не завершено. Вони постійно коригуються, наповнюються відповідно до змін у міжнародних економічних відносинах новим змістом

Проміжними ланками між світовою і національними валютними системами стали регіональні міжнародні валютні системи.

**Регіональна валютна система** – це договірно-правова форма організації валютних відносин між певною групою країн. Її структурні елементи:

- формування регіональної міжнародної розрахункової одиниці;
- визначення спеціального режиму регулювання валютних курсів;

- утворення спільних валютних фондів;
- розвиток регіональних валютно-розрахункових установ.

Діяльність регіональних валютних систем зосереджується навколо вирішення двох проблем:

- регіональної інтеграції;
- зменшення амплітуд коливання курсів національних валют та їх взаємного походження.

Найдосконалішою формою регіональних валютних відносин стала Європейська валютна система, яка переросла з 1 січня 1959 р. в Європейський валютний союз (ЄВС). Він створив Європейський центральний банк, у безготівковий оборот ввів євро, забезпечив реальне наближення показників економічного розвитку країн-учасників ( Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Ірландія, Італія, Нідерланди, Португалія, Іспанія, Люксембург).

*Мета створення європейської валютної системи* – уможливлення міждержавного регулювання валютних відносин. У ЄВС входять три основних елементи: спеціальна європейська розрахункова одиниця – екю; механізм валютних курсів та інтервенцій; механізм кредитування.

Головні передумови утворення ЄВС, це здійснення всіма країнами ЄС:

- а) повної та необмеженої конвертованості національних валют;
- б) повної лібералізації руху капіталів, інтеграції банківських та інших фінансових ринків;
- в) жорсткої фіксації (без будь-яких граничних допущень) валютних курсів.

Ключовим моментом ЄВС стала європейська валютна одиниця – екю (ECU). Екю – це спеціальний запис на рахунках Європейського фонду валютного співробітництва. Екю використовується як розрахункова база для визначення бюджету ЄС, для розрахунку центральних валютних курсів, а також як розрахункова і кредитна одиниця в розрахунках між центральними банками та база для розрахунку відхилень різних валютних курсів. Курс екю підраховується щоденно. Крім офіційного курсу екю має й ринковий, за яким укладаються угоди на ринку.

Розрахунок екю будується за принципом "валютного кошика". Питома вага кожної національної грошової одиниці у "валютному коктейлі" залежить від частки ВВП країни в сукупному ВВП у товарообігу ЄС. Таким чином, квота національних валют у структурі екю визначається економічним потенціалом кожної країни.

*Структура екю підлягає перегляду один раз на 5 років. Нині зафіксована структура екю з такою питомою вагою:*

- німецька марка – 30,1%;
- французький франк – 19,0%;
- англійський фунт стерлінгів – 13,0%;
- італійська ліра – 10,15%;
- голландський гульден – 9,4%;
- бельгійський франк – 7,6%;
- іспанська песета – 5,3%;
- інші валюти – 5,45%.

Розглядаючи економічні відносини між Україною і Європейським Союзом у контексті введення євро, слід здійснити аналіз можливих вигод та переваг, які Україна може здобути завдяки орієнтації на європейський ринок. Позитивний вплив від поширення євро на країни з перехідною економікою, до яких відноситься й Україна, полягає в тім, що із запровадженням євро в країнах, котрі не входять до Європейського валютного союзу, для них відкриваються нові перспективи. ЄС стане головним партнером держав Східної Європи, в тому числі й України, в сфері укладання комерційних і фінансових угод, а також здійснення безготівкових операцій.

Отже, використання євро в країнах з перехідною економікою може відбуватися в межах таких функцій грошей, як:

- засіб платежу (укладання комерційних і фінансових угод з країнами-членами ЄС);
- розрахункова одиниця (прив'язка до євро та деномінація фінансових інструментів у євро);
- засіб накопичення (приватні інвестиційні портфелі та валютні резерви центральних банків).

Запровадження євро також справлятиме позитивний вплив на країни з перехідною економікою, які мають зовнішній борг, деномінований у доларах США: підвищення в ціні євро буде вигідним, наприклад, для України, якщо буде вирішено прив'язати гривню до євро. Це пов'язано з тим, що зменшаться витрати в національній валюті на обслуговування зовнішнього державного боргу, деномінованого в доларах США. А оскільки проблема зовнішнього боргу є однією з основних для України, то валютна курсова політика потребує пильної уваги й розгляду можливих позитивних змін для забезпечення стабільного валютного курсу. Отже, зважаючи на перспективи розвитку співробітництва та

інтеграції з ЄС, ідею й умови прив'язки національної валюти України до євро доцільно вивчати.

### *План семінарських занять*

1. Валютні відносини у грошовій сфері.
2. Класифікація валют.
3. Конвертованість валюти.
4. Валютні обмеження.
5. Валютний курс та методи його визначення.
6. Види валютних курсів.
7. Режими регулювання валютного курсу.
8. Суб'єкти та об'єкти валютного ринку.
9. Класифікація валютних ринків.
10. Види валютних операцій.
11. Страхування валютних ризиків.
12. Валютні системи та їх види.
13. Основні складові національної валютної системи.
14. Методи валютного регулювання.
15. Лібералізація валютних ринків.
16. Повноваження НБУ в сфері валютного регулювання.
17. Формування валютної системи України.
18. Платіжний баланс та золотовалютні резерви.
19. Етапи розвитку світової валютної системи.
20. Міжнародні валютні системи.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Зробити порівняльну характеристику основних елементів та етапів розвитку валютних систем.
2. Охарактеризувати досвід валютного регулювання в Україні та інших державах.
3. Обґрунтувати необхідність валютного регулювання і контролю в Україні.

4. Охарактеризувати економічну природу валютних ризиків та методи управління ними.
5. Зробити аналіз валютного ринку України на сучасному етапі.
6. Надати порівняльну характеристику валютного ринку в Україні та в США.
7. Розкрити роль міжнародного валютного фонду в функціонуванні сучасної валютної системи.
8. Надати порівняльну характеристику Європейської та національної валютних систем.

### *Запитання для самоконтролю*

1. У чому різниця між поняттями «валюта» та «гроші»?
2. Надайте порівняльну характеристику валют.
3. Визначити чинники, які впливають на величину валютного курсу та викликають його коливання.
4. Що таке конвертованість валюти, які види конвертованості валюти  
Ви знаєте?
5. Що таке валютний курс, які види валютних курсів Ви знаєте?
6. Основні напрямки курсової політики.
7. Що таке валютний ринок, які види валютних ринків Ви знаєте?
8. У чому полягають переваги децентралізованого валютного ринку перед централізованим?
9. Які функції виконують валютні ринки?
10. У яких випадках використовується валютна інтервенція.
11. Що таке валютний демпінг?
12. Що таке "валютна система", "валютна політика", "валютне регулювання"?
13. Які органи валютної політики і валютного регулювання в Україні?
14. Назвіть основні інструменти валютної політики. Чому серед них є інструменти грошово-кредитної політики?
15. Охарактеризуйте основні етапи розвитку світової валютної системи.
16. Чим відрізняються Бреттон-Вудська та Ямайська валютні системи?
17. У чому полягає значення регіональної валютної системи?

18. Які переваги може надати для України введення євро в обіг?

*Тести для перевірки знань*

1. Що називається валютним демпінгом?

- А) учасники домовляються про купівлю-продаж валюти на певну дату за курсом, визначеним в угоді;
- Б) знецінювання національної валюти з метою нарощування експорту
- В) співвідношення між двома валютами, що впливає з їхнього курсу стосовно курсу третьої валюти;
- Г) сукупність заходів, що реалізуються міжнародними організаціями, державою у сфері валютних відносин.

2. Пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок, яке зводиться до купівлі та продажу центральним банком або казначейством інвалюти:

- А) котирування валюти;
- Б) валютна інтервенція;
- В) ревальвація;
- Г) валютне регулювання.

3. Встановлення курсу називається котирування валюти. Яке котирування використовує Україна?

- А) пряме;
- Б) непряме.

4. Валютний арбітраж – це:

- А) касова операція з купівлі-продажу валюти;
- Б) операція з купівлі-продажу валюти з наступною оберненою угодою з метою отримання прибутку від різниці валютних курсів;
- В) строкова операція про купівлю-продаж валюти на певну дату за визначеним курсом;
- Г) валютне регулювання.

5. Валюта, виражена в особливих міжнародних одиницях, що емітуються міжнародними фінансово-кредитними установами – це:

- А) колективна валюта
- Б) іноземна валюта

г) міжнародна торгова валюта

*6. Валютна інтервенція передбачає:*

- А) контроль Центрального банку за рівнем платіжного балансу
- Б) втручання Центрального банку або Казначейства у валютний ринок
- В) пряме втручання держави у процес курсоутворення
- Г) облікова політика і політика обов'язкових резервів

*7. Серед основних умов конвертованості валют відзначають:*

- А) вільний вивіз валютних коштів юридичними особами
- Б) ринкові методи управління економікою
- В) відсутність обмежень спекулятивних операцій на валютному ринку
- Г) високорозвинену банківську систему та свободу експортно-імпортних операцій

*8. Валютна система – це:*

- А) договірно-правова форма валютного регулювання та валютного контролю
- Б) складова грошової системи, основною метою якої є створення та контроль за формуванням та використанням державних золотовалютних резервів
- В) договірно-правова форма організації валютних відносин між усіма чи переважною більшістю країн світу
- Г) сукупність методів та інструментів, спрямованих на реалізацію забезпечення збалансованого платіжного балансу та стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний ринок

*9. Валютні відносини – це:*

- А) економічні відносини, що виникають у процесі міжбанківських торгів валютою
- Б) економічні відносини, що регулюють міжнародні торгівельні операції
- В) економічні відносини, що виникають у процесі кредитно-грошових і розрахунково-кредитних стосунків у міжнародній сфері
- Г) сукупність методів та інструментів, що формують грошовий попит та пропозицію на валютній фондовій біржі

*10. Режим валютного курсу, за якого він змінюється під впливом попиту і пропозиції – це:*

- А) фіксований валютний курс

- Б) плаваючий валютний курс
- В) форвард-курс
- Г) крос-курс

11. Співвідношення між валютними платежами економічних суб'єктів даної держави і валютними надходженнями з-поза економічних меж держави за певний період часу – це:

- А) платіжний баланс
- Б) золотовалютний резерв
- В) курсова політика
- Г) конвертація валюти

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

**Вихідні дані:** курсова вартість гривні через чотири місяці складе 7 грн./дол. при 13% річних.

**Постановка завдання:** Знайдіть курсову вартість гривні на сьогодні.

#### *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** Фірма США експортує товар у Словаччину. Через 3 місяці фірма повинна одержати за товар 800000 словацьких крон, що при поточному курсі 1\$ – 40,0 словацьких крон складає 20000\$. Однак побоюючись, що до моменту настання платежу курс долара зміниться в несприятливу сторону фірма вирішує провести хеджування.

**Постановка завдання:** Необхідно виконати порівняльні розрахунки різних варіантів хеджування від ризику валютних утрат, якщо курс 1\$ стане дорівнює 34, 37, 40, 43, 46, 49. Премія за опціон складає 3 словацькі крони за 1\$. Вибрати найбільш ефективний метод хеджування при курсах 1\$ – 34 і 1\$ – 49 словацьких крон.



## **ТЕМА 7. Механізм формування пропозиції грошей та грошово-кредитна політика**

### *7.1. Механізм формування попиту та пропозиції грошей*

**Попит на гроші** — одне з ключових і найскладніших явищ ринку грошей. В Україні тільки формується цей ринок, вивчається попит на гроші, опановуються нові методи реалізації грошово-кредитної політики.

Попит на гроші виступає як запас грошей, який хочуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент. Якщо такий запас грошей розглядати як елемент багатства, яким володіють економічні суб'єкти, то попит на гроші можна трактувати як їхнє бажання мати певну частину свого портфеля активів або багатство в ліквідній формі, то це означає збільшення попиту на гроші і навпаки. Такий підхід був застосований Кейнсом, який назвав своє трактування попиту на гроші *теорією переважної ліквідності*.

Після Кейнса його ідея спекулятивного попиту на гроші знайшла свій розвиток у працях Дж. Тобіна та ін. Вони довели, що спекулятивний мотив впливає на весь обсяг попиту на гроші і розширює роль відсотка як фактора формування попиту на гроші.

Попит на гроші тісно пов'язаний зі швидкістю грошового обігу обернено пропорційною залежністю. У міру зростання попиту на гроші кожна грошова одиниця, що є в обігу, буде довше перебувати в розпорядженні економічного суб'єкта і буде більш повільним її обіг і навпаки:

- 1) швидкість грошей не може бути постійною;
- 2) збільшення швидкості обігу грошей і падіння попиту на гроші може компенсувати дефіцитні платіжні кошти при зниженні умов монетаризації ВВП і послабити кризу неплатежів;
- 3) зменшення швидкості обігу грошей шляхом збільшення попиту на них послаблює вплив збільшення маси грошей в обігу на кон'юнктуру ринку [13].

Мета попиту на гроші:

- створення запасу купівельних і платіжних коштів;

- накопичення грошей як капіталу, як форми багатства, що може давати прибуток власникові у вигляді відсотків;
- можливість накопичених запасів грошей підпорядковуватись двом вищевказаним цілям.

Звідси впливають і групи мотивів попиту на гроші з боку економічних суб'єктів:

- транзакційний мотив;
- мотив обережності;
- спекулятивний мотив.

*Сукупний попит на гроші* складається з транзакційного попиту і попиту на гроші як на активи, а кількісно виражається в грошових агрегатах  $M1 + M2 + M3$ . *Транзакційний попит* визначається обсягом як особистого, так і виробничого споживання. У цілому в суспільстві він становить сукупність готівки і грошей на поточних рахунках, які необхідні для оплати послуг та товарів. Економічний зміст *попиту на гроші як на активи* заключається в тому, що частину грошей індивід розміщує в активи з метою отримання від них доходу [13].

Провідними чинниками, що визначають сукупний попит на гроші на макрорівні є :

- зміна обсягу виробництва (національного доходу);
- зміна абсолютного рівня цін;
- зміна реального обсягу виробництва;
- швидкість обігу грошей [13;31].

Для урахування сучасних показників впливу на попит існує така формула [1, 9]:

$$MD = \left( V^+, P^+, R^-, B^+, I^-, O^- \right)^1 \quad (7.1)$$

де  $V$  — реальний обсяг ВВП;

$P$  — середній рівень цін;

$R$  — рівень очікуваного доходу за альтернативними грошовими активами;

$B$  — обсяг багатства;

$I$  — рівень інфляції;

$O$  — очікувані зміни ринкової кон'юнктури ;

+ — пряма залежність;

- — обернена залежність.

**Провідні фактори, що визначають загальний попит на гроші, наведені в табл. 7.1 [14;30].**

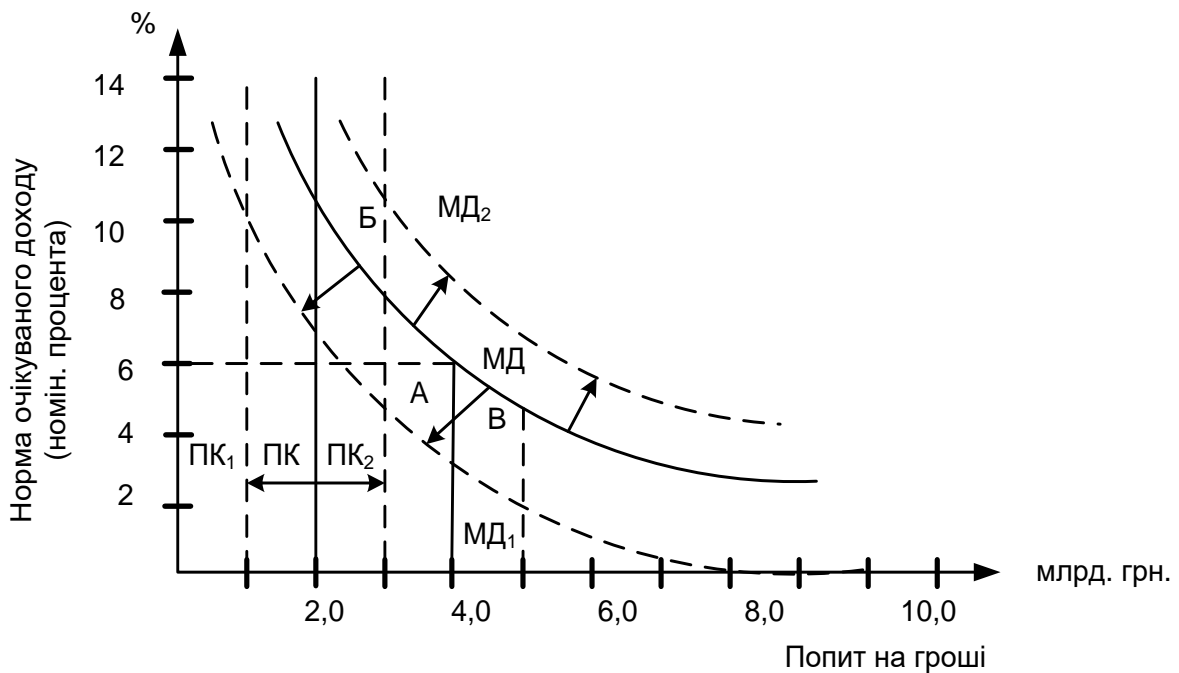
Щоб краще зрозуміти функціональну залежність між основними чинниками, що визначають попит на гроші, зобразимо їх у вигляді кривих у системі координат, як це показано на рис. 7.1.

Таблиця 7.1

### **Фактори, що визначають попит на гроші**

Показники	Зростання динаміки цін	Зростання реальних доходів	Зростання альтернативної вартості зберігання грошей (ставки відсотка)
Номінальний попит на гроші	Пропорційно збільшує залишки грошей	Збільшує попит	Зменшує попит
Реальний попит на гроші	Не змінює попит на реальні залишки грошей	Збільшує попит	Зменшує попит

По вертикалі системи координат відображена норма (у відсотках) очікуваного доходу на альтернативні грошам активи, включаючи норму депозитного процента. Зміна цієї норми означає зміну альтернативної вартості зберігання грошей у формі, яка не приносить доходу.



**Рис. 7.1. Графік кривої попиту на гроші**

По горизонталі відображений обсяг попиту на гроші в млрд. грн. Сукупність кривих МД, МД<sub>1</sub>, МД<sub>2</sub> відображає функціональну зміну попиту на гроші залежно від двох груп чинників: зміни номінального обсягу ВВП та зміни норми очікуваного доходу (тобто альтернативної вартості зберігання грошей). Криві ПК, ПК<sub>1</sub> і ПК<sub>2</sub> відбивають зміну поточної каси як транзакційної складової попиту на гроші [13].

Залежність попиту на гроші від номінального обсягу ВВП (Y) виявляється у зміщеннях кривої МД вліво і вниз у позицію МД<sub>1</sub>, якщо Y зменшується, чи вправо і вверх у позицію МД<sub>2</sub>, коли Y збільшується. У цих випадках передусім зміщується крива поточної каси (ПК), яка реагує лише на зміни обсягу Y, про що свідчить її вертикальне положення. При зменшенні обсягу ВВП потреба в поточній касі буде зменшуватися, ПК зміститься в позицію ПК<sub>1</sub> і "потягне" за собою криву загального попиту МД у позицію МД<sub>1</sub>. Відповідно при збільшенні обсягу ВВП потреба в поточній касі зростатиме, ПК зміститься в позицію ПК<sub>2</sub> і "виштовхне" криву МД у позицію МД<sub>2</sub>. Аналогічно може впливати на зміну положення кривої МД зміна обсягу багатства, що його мають у своєму розпорядженні економічні суб'єкти, оскільки вона, власне, є наслідком зміни обсягу ВВП [13].

Залежність попиту на гроші від норми очікуваного доходу (R) виявляється у переміщенні його величини безпосередньо по кривій МД. Якщо норма доходу зростає, наприклад з 6% до 10%, то попит з точки А, яка адекватна обсягу 4,0 млрд грн., переміститься в точку Б, яка відповідає

обсягу 3,0 млрд грн., тобто скоротиться на 1,0 млрд грн. І навпаки, при зниженні норми доходу, наприклад з 6% до 4%, обсяг попиту переміститься в точку В, адекватну 5,0 млрд грн., тобто зросте на 1,0 млрд грн. При цьому крива ПК залишається нерухомою, бо вважається, що трансакційна складова попиту не реагує на зміну норми доходу (відсотка) [13].

У разі одночасної зміни обох чинників впливу на попит відбудеться зміщення кривої попиту в нове положення ( $DM_1$  чи  $DM_2$ ) і самої точки попиту на новій кривій, що спричинить зміну попиту в іншому розмірі, ніж при зміні кожного з цих чинників окремо. З наведеного вище графічного зображення попиту на гроші чітко видно два різні характери його руху :

- у вигляді переміщення самої кривої попиту вгору і вправо чи вниз і вліво, що свідчить про еластичність попиту на гроші від номінального обсягу валового продукту;

- у вигляді руху точки попиту по його кривій вгору і вліво чи вниз і вправо, що свідчить про еластичність попиту на гроші від відсотка та інших очікуваних доходів на активи. Ці два види руху потрібно чітко розрізняти, але розглядати у взаємозв'язку, щоб мати завершену картину динаміки попиту на гроші [13].

Монетаристська теорія розглядає пропозицію грошей як альтернативний чинник протидії попитові, як два невіддільних і водночас протилежних боки єдиного економічного механізму, що постійно взаємодіють на монетарному ринку.

**Суть пропозиції грошей** полягає в тому, що економічні суб'єкти в якийсь момент можуть мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, який вони можуть за кращих умов пустити в обіг.

*На мікроекономічному рівні* кожний економічний суб'єкт, взаємодіючи зі своїм попитом, у випадку перевищення запасу грошей пропонує їх для продажу на ринку. І, навпаки, перевищення попиту над наявними запасами формує його попит на гроші.

*На макроекономічному рівні* пропозиція формується під впливом фактичної грошової маси в обігу, яка і становить природну межу пропозиції грошей. Лише додаткова емісія здатна розширити пропозицію грошей на цю межу.

Керує пропозицією банківська система за допомогою трьох важелів: грошової бази, що є консолідованим показником резервних грошей банківської системи;

банківських резервів;

грошово-кредитного мультиплікатора як коефіцієнта збільшення кількості грошей в обігу внаслідок операцій на монетарному ринку.

Грошова база ( $m_6$ ) перебуває під постійним контролем центрального банку і багатьох інших показників, що діють незалежно від його волі і можуть самостійно впливати на обсяг пропозиції грошей.

Такими показниками можуть бути зміни:

- норми обов'язкового резервування;
- дисконтної ставки;
- типової ринкової процентної ставки;
- багатства економічних суб'єктів;
- процентної ставки за депозитами до запитання;
- тонізація підприємницької діяльності, яка обслуговує зміну структури грошових запасів на користь готівки;
- низький стан довіри до банків, банківська паніка.

Пропозиція грошей виражається формулою:

$$M_1 = mm_6, \quad (7.2)$$

де  $M_1$  — пропозиція грошей або готівки поза банками;

$m$  — коефіцієнт грошово-кредитного мультиплікатора;

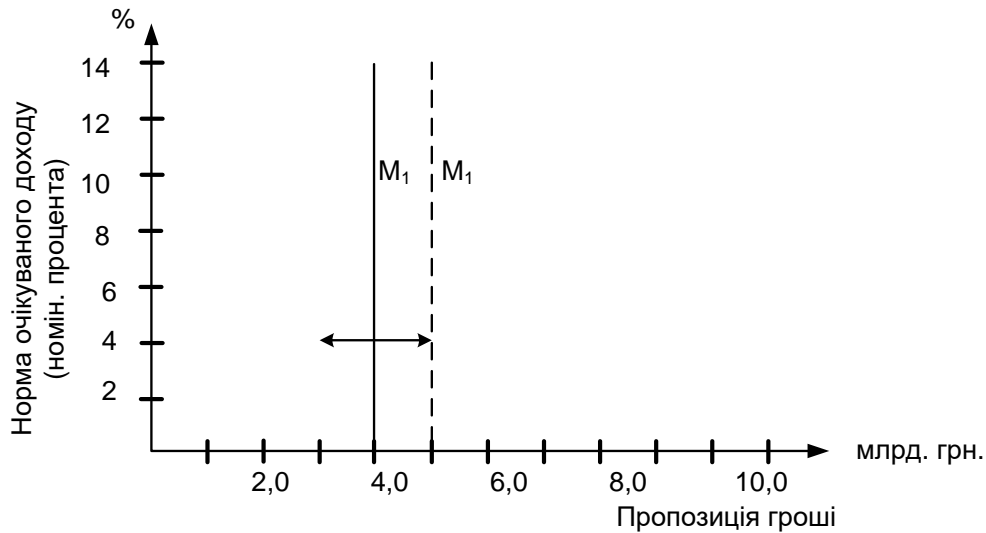
$m_6$  — грошова база.

До інструментів, за допомогою яких центральні банки можуть активно регулювати пропозицію грошей в економіці, належать:

- встановлення норми обов'язкового резервування коштів комерційними банками, що дає змогу утримувати певний мінімальний рівень ліквідності банківської системи;
- рефінансування комерційних банків;
- операції на відкритому ринку [15].

Оскільки пропозиція грошей як явище екзогенне формується насамперед банківською системою, графічне зображення кривої пропозиції в системі координат буде залежати від тактичних цілей грошово-кредитної політики.

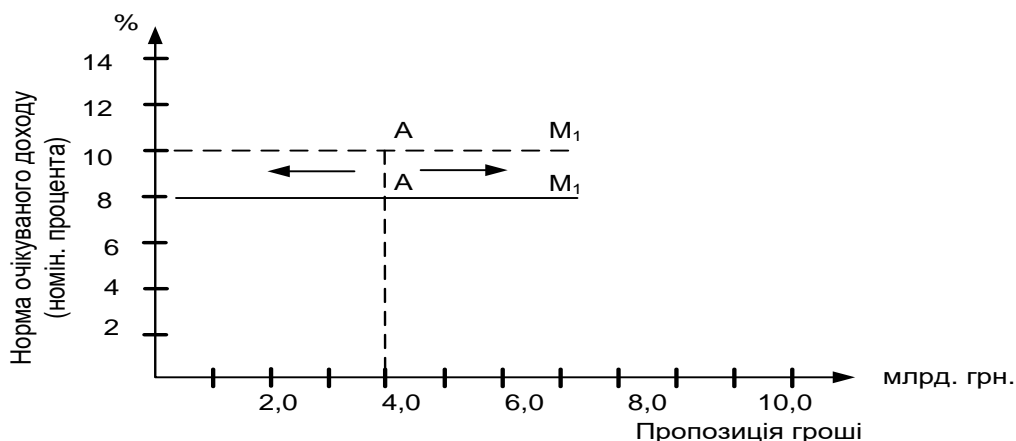
Якщо тактичною метою цієї політики є підтримання на незмінному рівні маси грошей в обороті при вільному русі процентної ставки, то крива пропозиції грошей матиме такий вигляд (рис. 7.2) [13].



**Рис. 7.2. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на підтримання маси грошей в обороті на незмінному рівні**

Якщо грошово-кредитна політика визнає за тактичну мету утримання на незмінному рівні процентної ставки при вільному русі грошової маси, то крива пропозиції набуде такого вигляду (рис. 7.3) [13].

Горизонтальна лінія  $M_1$ , проведена з точки 8, свідчить про те, що пропозиція грошей (точка А) повинна змінювати своє положення вліво чи вправо на горизонтальній прямій  $M_1$  (залежно від зміни попиту на гроші) так, щоб утримувати процентну ставку на рівні 8%.

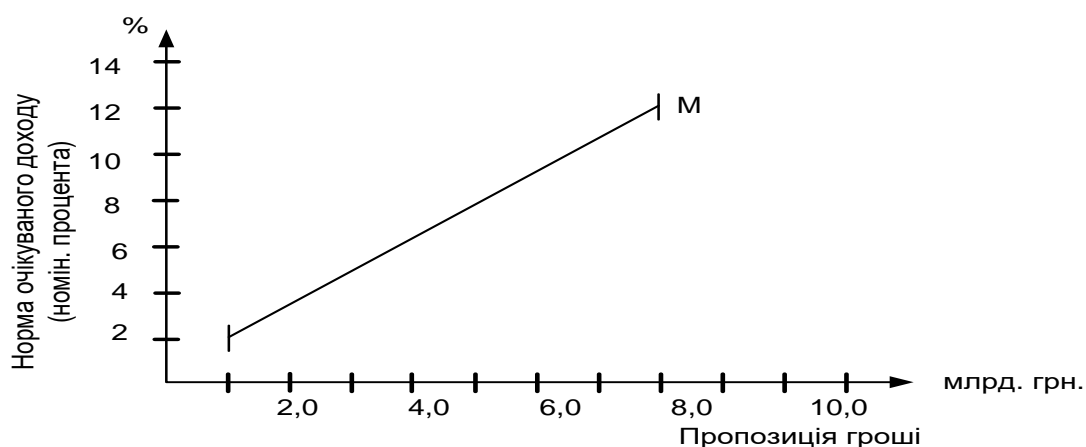


**Рис. 7.3. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на підтримання процентної ставки на незмінному рівні**

Якщо ж як метою монетарної політики буде підтримання процентної ставки на рівні 10%, то лінія пропозиції грошей переміститься вгору у точку 10, але збереже горизонтальне положення [13].

Крива пропозиції грошей може набути вигляду нахиленої лінії, якщо грошово-кредитна політика передбачає збільшення маси грошей, проте

меншою мірою, ніж це потрібно для збереження стабільного рівня процента. У такому разі одночасно змінюється і маса грошей, і норма процента, а крива пропозиції грошей займе положення, показане на рис. 7.4 [13].



**Рис. 7.4. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на одночасну зміну маси грошей і процентної ставки**

Вибір тактичної цілі грошово-кредитної політики і відповідної їй кривої пропозиції грошей залежить від конкретної економічної ситуації в країні та тих чинників, які обумовили зміну попиту на гроші, відповідно до якої банківська система повинна відкоригувати пропозицію грошей.

Отже, надмірна пропозиція грошей або призводить безпосередньо до інфляції, або чинить інфляційний тиск на економіку країни.

Схему впливу надмірної пропозиції грошей у країні на інфляцію зображено на рис. 7.5.





Рис. 7.5. Вплив надмірної пропозиції грошей на інфляцію [13]

Слід зазначити, що основні постулати монетаристів у принципових моментах збігаються з теоретичними поглядами Дж. Кейнса. Однак є і деякі протилежності. Так, Дж. Кейнс вважав, що збільшення грошової маси приводить до підвищення пропозиції грошей і викликає внаслідок цього зниження відсотка. Його падіння сприяє нарощуванню інвестиційного процесу і зростанню суспільного виробництва. Що ж стосується монетаристів, то грошова маса в них уже своєю зміною безпосередньо впливає на суспільне виробництво.

Отже, надмірна пропозиція грошей або призводить безпосередньо до інфляції, або чинить інфляційний тиск на економіку країни.

### 7.2. Графічна модель грошового ринку. Рівновага на грошовому ринку

Ринок грошей, як і будь-який ринок, залежить від попиту і пропозиції. Між попитом і пропозицією грошей завжди є певне співвідношення. Якщо дві криві — попиту і пропозиції — накласти одну на одну в одній системі координат, то одержимо завершену **графічну модель грошового ринку**. У ній попит і пропозиція подаються у взаємодії, і визначається

результат цієї взаємодії: рівень їх урівноваження та норма рівноважної ставки процента, що відповідає цьому рівню (рис. 7.6) [13].

Криві попиту (МД) і пропозиції (М<sub>1</sub>) перетинаються в точці А, якій адекватні маса грошей в обороті на суму 4,0 млрд грн. та ставка очікуваного доходу (номінального процента) на рівні 8%. Це значить, що економічні суб'єкти в даній економічній ситуації бажають мати у своєму розпорядженні грошей на суму 4,0 млрд грн., а банківська система може забезпечити пропозицію грошей на цьому ж рівні, щоб урівноважити попит і пропозицію. За цієї умови ставка процента (очікуваного доходу) стабілізується на рівні 8%. Цей рівень є *рівноважною ставкою процента*, яка буде задовольняти вимоги обох сторін ринку. Ні за якої іншої ставки процента подібна зрівноваженість попиту і пропозиції неможлива.

*Рівновага* на ринку може порушуватись під впливом багатьох чинників: коли змінюється попит; коли зменшуються обсяги виробництва та одночасно зростають ціни; коли прискорюється швидкість обігу грошей та ін. Підтримання рівноваги вимагає від держави виваженої грошово-кредитної політики.

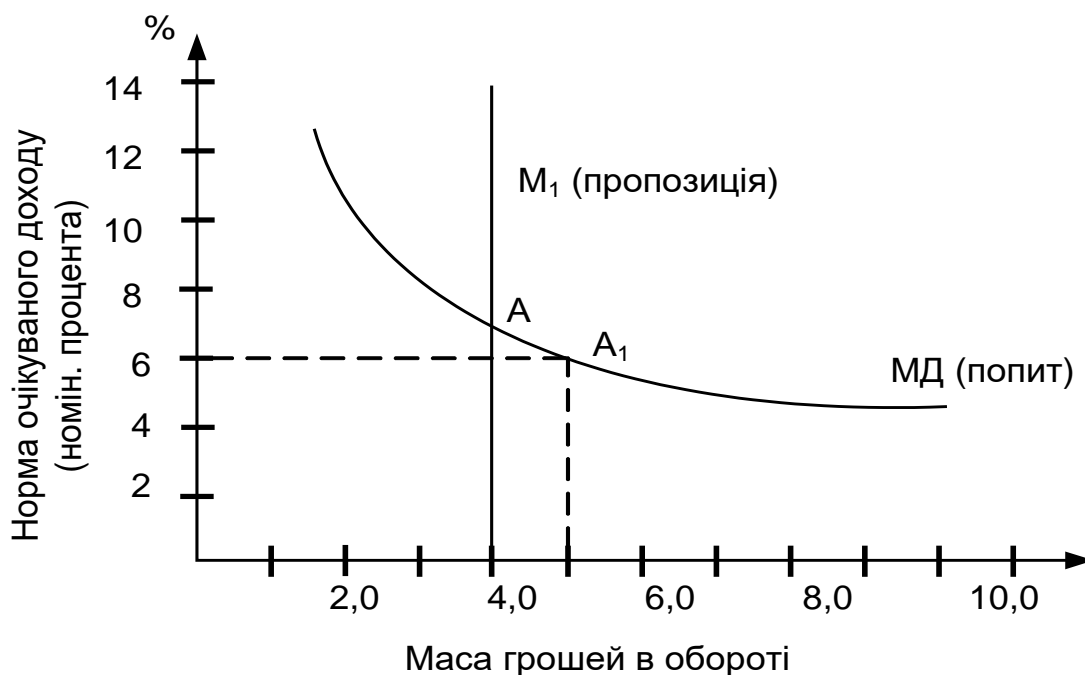


Рис. 7.6. Графічна модель ринку грошей

Важливу роль у збалансуванні грошового обороту, а також попиту і пропозиції на грошовому ринку відіграють *заощадження та інвестиції*.

1. Заощадження сімейних господарств є єдиним джерелом чистих інвестицій у закритій економічній системі.

Так, в економіці України в 1992 – 1994 рр. внаслідок гіперінфляції попередні заощадження населення повністю знецінилися, а нові заощадження в національних грошах не створювалися. Інвестування в розвиток виробництва в цей період фактично припинилося, за винятком незначних вкладень за рахунок централізованих коштів державного бюджету.

2. Зростання обсягу заощаджень створює верхню межу нарощування інвестицій у секторі "фірми".

Проте зростання обсягу інвестицій, як правило, не досягає цієї верхньої межі. Частина коштів, що надійшли на грошовий ринок за потоком заощаджень, мобілізує уряд для державних закупівель та інших витрат. Тільки скорочення бюджетного дефіциту дає можливість максимально наблизити фактичний обсяг інвестицій до його верхньої межі та навіть перевищити її за рахунок інших джерел.

3. Заощадження населення, що надійшли на грошовий ринок і не мобілізовані урядом для своїх потреб та не осіли в грошових запасах, мають бути позичені сектором "фірми" для інвестування. Інакше на грошовому ринку виникне надлишок коштів, а на товарних ринках (на ринку продуктів передусім) — відсутність попиту на товари. Неінвестовані заощадження неминуче викличуть кризу збуту, скорочення виробництва, зниження доходів і заощаджень у секторі "сімейні господарства". У нереалізованих товарних запасах будуть "заморожені" значні капітали.

На підставі наведених трьох висновків можна формалізувати зв'язок між інвестиціями та заощадженнями в такому вигляді [13]:

$$I_p = Z - D_p, \quad (7.3)$$

де  $I_p$  — інвестиційні ресурси, що надходять у розпорядження фірм;

$Z$  — загальна маса заощаджень, що надійшла на грошовий ринок;

$D_p$  — сума приросту державних позик, розміщених на грошовому ринку.

Дотримання цієї рівності є необхідною передумовою збереження рівноваги на грошовому ринку, а отже — передумовою нормального функціонування банків та інших фінансових посередників, оскільки формування кредитних ресурсів буде відповідати попиту на кредит [22].

### *7.3. Грошово-кредитна політика, її цілі та інструменти*

Сучасна економічна думка, незалежно від її конкретного теоретичного спрямування, визнає відповідальність держави за стан розвитку економіки країни, а отже і її право впливати на економічне життя суспільства. Сьогодні всі визнають, що для реалізації свого впливу

на економіку держава повинна розробляти відповідну економічну політику.

**Грошово-кредитна політика** – це сукупність методів та інструментів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, що використовує держава для регулювання грошово-кредитних відносин (рис. 7.7.).

Держава створює загальні умови для реалізації цих відносин, формує нормативно-законодавчу базу, визначає загальну орієнтацію функціонування фінансово-кредитних установ і законодавчі основи здійснення грошової емісії та випуску цінних паперів.

Основною *метою* грошово-кредитної політики є допомога економіці в досягненні загального рівня виробництва, що характеризується повною зайнятістю і стабільністю цін.

**Державне регулювання грошової сфери в ринковій економіці** означає сукупність заходів, що проводяться державою в грошовому обігу з метою забезпечення сталості національної валюти, стримування інфляційного процесу і гнучкого забезпечення грошовою масою потреб сфери обігу.

Головним **об'єктом** грошово-кредитного регулювання з боку національного банку є наявна готівкова та безготівкова маса в економіці.

Головним **суб'єктом** грошово-кредитної політики є Національний банк. Крім нього, у виробленні грошово-кредитної політики беруть участь інші органи державного регулювання економіки - Міністерство фінансів, міністерство економіки, безпосередньо Уряд, Верховна Рада.

Органи виконавчої та законодавчої влади визначають основні макроекономічні показники, які слугують орієнтирами для формування цілей грошово-кредитної політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний та торговельний баланси, рівень зайнятості та ін.).

Верховна Рада, крім того, регулярно заслуховує доповіді Голови НБУ та одержує інформацію банку про стан грошово-кредитного ринку в Україні.

В умовах ринкової економіки усім суб'єктам грошової сфери надається відносна самостійність у здійсненні операцій по кредитуванню та розрахунково-касовому обслуговуванню.



Рис. 7.7. Інструменти регулювання грошового обігу в Україні

В ході вивчення сучасної грошової системи особливу увагу потрібно звернути на методи регулювання грошового обігу.

З огляду на це можна виділити такі основні цілі грошово-кредитної політики (рис. 7.8).

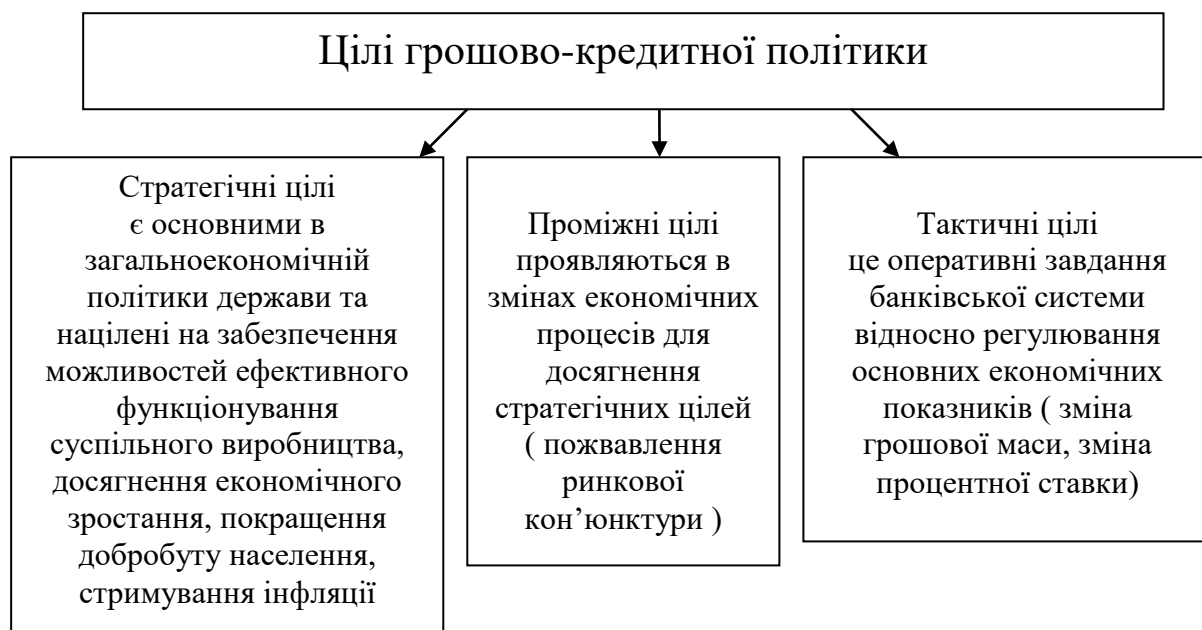


Рис. 7.8. Цілі грошово-кредитної політики

Характерною особливістю **проміжних цілей** є те, що встановлюються вони на тривалі часові інтервали, упродовж яких можуть бути реалізовані. Так, поживлення кон'юнктури ринку через зростання маси грошей чи зниження процентних ставок у короткостроковому періоді може спричинити зростання попиту і цін. І лише за умови, що ці заходи активізують інвестиції, зростання виробництва, буде забезпечене збільшення пропозиції, яке зупинить зростання цін і стабілізує їх. Проте для цього потрібен тривалий проміжок часу.

Характерними ознаками **тактичних цілей** є їх короткостроковість, реалізація їх оперативними заходами виключно центрального банку, багатоаспектність, єдність та певна суперечливість. Ці особливості істотно ускладнюють вибір та механізми реалізації тактичних цілей. Так, якщо зміна маси грошей впливає на зміну сукупного попиту і зачіпає всю макроекономіку, то зміни процентної ставки та валютного курсу можуть впливати не тільки на сукупний попит, а й на інтереси певних груп економічних суб'єктів і зумовлювати структурні зміни в економіці. Тому успіх розв'язання багатьох регулятивних завдань залежить від

правильного поєднання вказаних тактичних цілей: змінами процентної ставки чи валютного курсу можна локалізувати інфляційний ефект від зростання маси грошей в обігу.

В залежності від господарчої кон'юнктури ринку можна виділити такі типи грошово-кредитної політики (рис. 7.9), для кожного з яких характерно свій набір інструментів і методів регулювання.

Світова практика монетарної політики нагромадила значний досвід використання певних інструментів грошово-кредитного регулювання економічних процесів. Усі їх можна поділити на дві групи:

- інструменти опосередкованого впливу на грошовий ринок та економічні процеси;
- інструменти прямого впливу.

До першої групи належать: операції на відкритому ринку, регулювання норми обов'язкових резервів, процентна політика, рефінансування комерційних банків, регулювання курсу національної валюти.

До другої групи відносять: встановлення прямих обмежень на здійснення емісійно-касових операцій; уведення прямих обмежень на кредитування центральним банком комерційних банків; установлення обмежень чи заборони на пряме кредитування центральним банком потреб бюджету; прямий розподіл кредитних ресурсів, що надаються комерційним банкам у порядку рефінансування, між пріоритетними галузями, виробництвами, регіонами тощо.

Розглянемо детальніше механізм використання окремих інструментів опосередкованої дії як більш ефективних і перспективних в умовах України.

**Операції на відкритому ринку** - це найбільш застосовуваний інструмент монетарної політики в країнах з високо розвинутими ринковими економіками.

В країнах з перехідними економіками застосування цього інструменту обмежується недостатнім розвитком ринку цінних паперів (відкритого ринку), недостатньою ліквідністю державних цінних паперів тощо. Ці чинники стримування операцій на відкритому ринку досить відчутно проявляють себе і в умовах України. Проте цей інструмент у перспективі займе ключове положення і в монетарній політиці НБУ.

Сутність операцій на відкритому ринку полягає у тому, що, купуючи цінні папери на ринку, центральний банк додатково спрямовує в оборот відповідну суму грошей і цим збільшує спочатку банківські резерви, а потім і загальну масу грошей за інших незмінних умов.

## Типи грошово-кредитної політики в залежності від кон'юнктури ринку

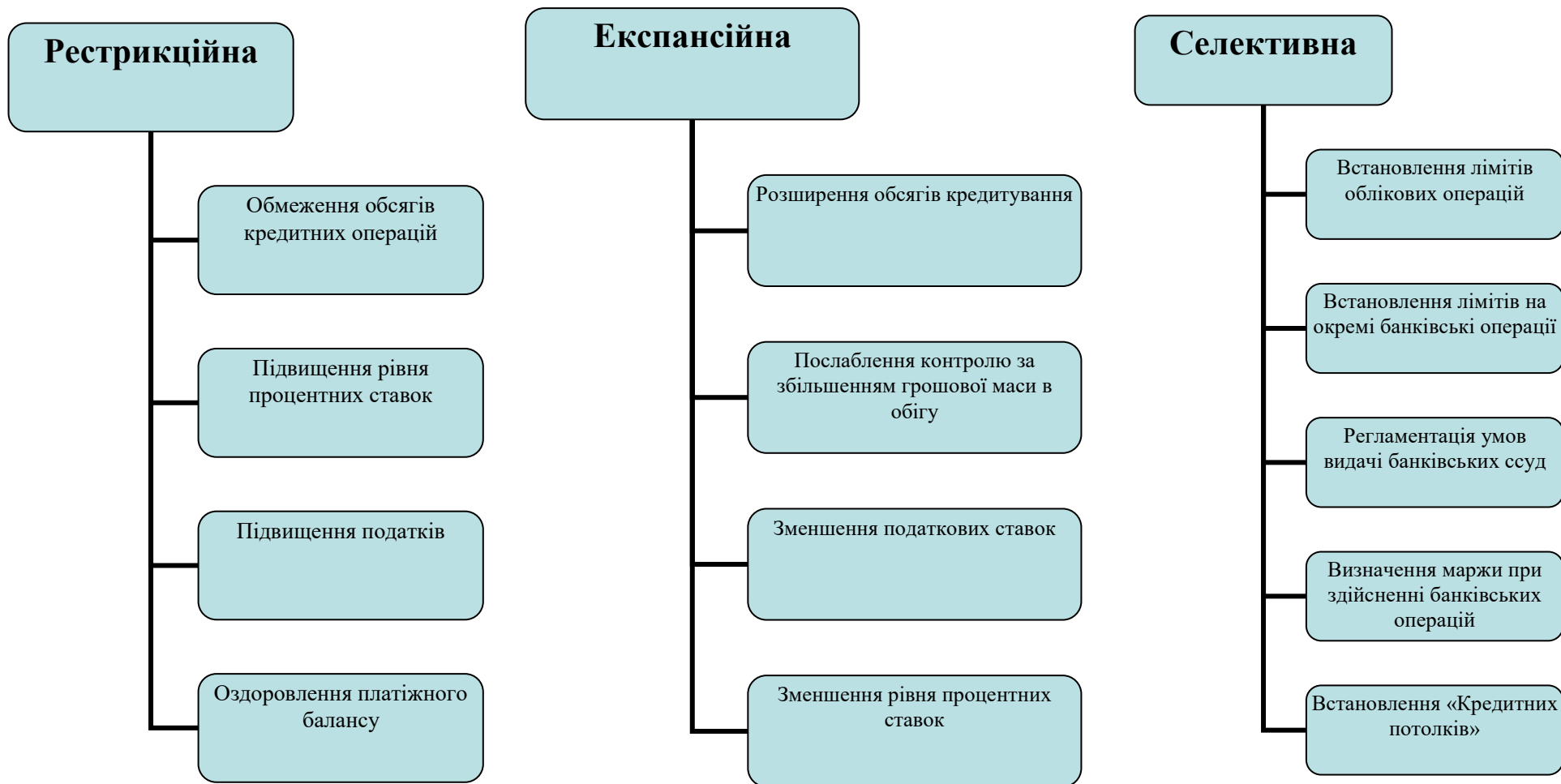


Рис. 7.9. Типи грошово-кредитної політики в залежності від кон'юнктури ринку



**Регулювання норми обов'язкових резервів** - високо потужний інструмент впливу на пропозицію грошей, що має невідворотну і негайну дію. Механізм цього інструменту полягає в тому, що центральний банк установлює для всіх банків та інших депозитних установ норму обов'язкового зберігання залучених коштів на кореспондентських рахунках без права їх використання і без виплати процентів по них. Збільшуючи норму обов'язкового резервування, центральний банк негайно скорочує обсяг надлишкових резервів банків, зменшує їх кредитоспроможність, знижує рівень мультиплікації депозитів. Відповідно зменшується загальний обсяг пропозиції грошей. Якщо центральному банку потрібно збільшити пропозицію грошей, то досить знизити норму обов'язкового резервування, і ситуація змінюватиметься на протилежну - збільшиться обсяг вільних резервів, підвищаться кредитоспроможність банків і рівень мультиплікації депозитів.

**Процентна політика** - один із м'яких інструментів монетарної політики, подібний за характером впливу на пропозицію грошей до операцій на відкритому ринку. Механізм його полягає в тому, що центральний банк встановлює ставки процентів за позичками, які він надає комерційним банкам у порядку їх рефінансування. Для України найбільш типовою процентною ставкою центрального банку є облікова ставка НБУ. Збільшуючи рівень облікової ставки, НБУ досягає таких регулятивних наслідків:

- стримує попит комерційних банків на свої позички, гальмує зростання їх надлишкових резервів та банківського кредитування економічних суб'єктів, стримує мультиплікацію депозитів і зростання пропозиції грошей;

- сигналізує економічним суб'єктам про свій намір "здорожчити" гроші, що саме по собі спонукає економічних суб'єктів до більш обережної поведінки і зумовлює падіння ринкової кон'юнктури.

**Рефінансування комерційних банків** - інструмент, що застосовується в тісному поєднанні з процентною політикою. Крім зміни облікової ставки, центральний банк може регулювати попит на свої позички з боку комерційних банків зміною інших умов надання цих позичок - зміною їх асортименту, обмеженням цільового призначення, лімітуванням обсягів окремих позичок тощо. Такими заходами центральний банк може більш чітко і цілеспрямовано впливати на зміну банківських ресурсів, а отже, і на пропозицію грошей. Тому цей інструмент має певні переваги перед процентною політикою. Проте для його широкого застосування не завжди є достатні передумови, зокрема в

портфелях комерційних банків немає достатніх запасів векселів чи інших цінних паперів, які слугували б забезпеченням позичок рефінансування. Особливо актуальна ця обставина для українських банків у перехідний період, коли вексельний обіг та ринок цінних паперів тільки починають формуватися.

**Регулювання курсу національної валюти** - інструмент дуже чіткої, оперативної і потужної дії. За характером впливу на масу грошей він нагадує операції на відкритому ринку. Певний вплив центрального банку на пропозицію грошей і на кон'юнктуру ринків досягається також через установлення економічних нормативів діяльності комерційних банків, передусім нормативів ліквідності, а також через публічне роз'яснення цілей своєї монетарної політики, "дружнього переконання" та рекомендацій діяти відповідно до спільно визначених цілей (стримувати кредитну діяльність, уникати дій, що дестабілізують ринок цінних паперів чи валютний курс, тощо).

При виборі грошово-кредитної політики існують декілька принципових підходів, що пов'язано насамперед з неоднотайністю економістів у поглядах на цю проблему. В макроекономіці, як і в кожній науці, існують різні теорії. Найбільш фундаментальні з них — це класична теорія (монетаризм) та Кейнсіанська теорія (кейнсіанство), що мають різні погляди на ряд основоположних економічних понять.

**Монетаристи** (тобто прихильники класичної макроекономічної теорії) вважають за необхідне здійснення монетарного контролю, спрямованого на підтримання постійного темпу зростання пропозиції грошей. Монетарний контроль означає контроль за величиною грошової маси в обігу. Об'єктами, на які найчастіше спрямовуються регулятивні заходи монетарної політики, є такі змінні грошового ринку:

- пропозиція (маса) грошей;
- ставка процента;
- валютний курс;
- швидкість обігу грошей та ін.

Він здійснюється різними методами: зміна рівня резервних вимог, обсягів рефінансування комерційних банків з боку Центрального банку, шляхом регулювання облікової ставки Центрального банку, операцій на відкритому ринку тощо. З їхньої точки зору, монетарний контроль необхідний для того, щоб знизити інфляцію, яка стримує економічне зростання, бо породжує економічну невизначеність. Коливання обсягів грошової маси монетаристи вважають причиною економічної неста-

більності, а звідси підтримка стабільних темпів зростання пропозиції грошей дає можливість стабілізації макроекономічних показників.

На відміну від попереднього підходу, прихильники **кейнсіанства** вважають за необхідне при виборі кредитно-грошової політики орієнтуватися на забезпечення заданих темпів зростання сукупного національного продукту. Якщо фактичні темпи зростання номінального сукупного національного продукту перевищують очікувані, то необхідно стримати зростання сукупного попиту шляхом зниження темпів зростання грошової маси, і навпаки — в протилежному випадку.

Прихильники кейнсіанства вважають також, що в умовах безробіття можна стимулювати інвестиції та випуск продукції шляхом державної **фіскальної політики**, тобто шляхом зміни державних видатків та податкової системи, знижуючи безробіття і не підвищуючи при цьому рівень інфляції.

Для досягнення поставлених цілей економічна політика передбачає широкий спектр заходів, які впливатимуть на економічне життя суспільства. Умовна їх можна розділити на чотири групи (рис. 7.10) [14].

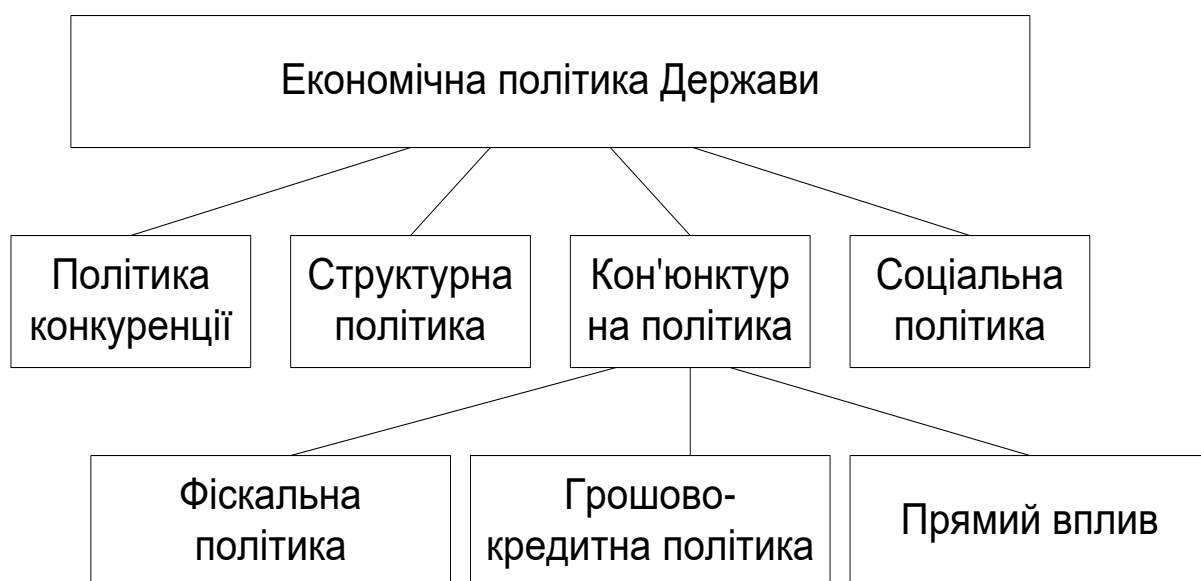


Рис. 7.10. Структура загальнодержавної економічної політики держави і місце в ній грошово-кредитної політики

Перші три групи заходів передбачають вирішення відносно вузьких, локальних завдань. Так, *структурна політика* передбачає надання субсидій чи інших стимулів активізації розвитку відносно відсталих регіонів (регіональна політика) чи певних галузей, секторів виробництва (секторіальна політика). *Політика конкуренції* передбачає заходи

антимонопольного характеру, вільного ціноутворення, доступу на ринки всім підприємцям, установлення особливих правил взаємовідносин там, де вільна конкуренція утруднена - в енергетиці, сільському господарстві тощо. *Соціальна політика* передбачає заходи, спрямовані на забезпечення соціальної рівності та забезпеченості всіх членів суспільства шляхом часткового перерозподілу доходів [14].

Особливе місце в економічній політиці займають заходи, що належать до *кон'юнктурної політики*, яка реалізується через регулятивний вплив держави на ринкову кон'юнктуру, на співвідношення сукупного попиту і сукупної пропозиції на ринках. Оскільки сукупний платоспроможний попит формується і реалізується в грошовій формі у процесі формування, розподілу і використання національного доходу, кон'юнктурна політика забезпечується насамперед державним регулюванням грошового обороту [14].

За способом та характером впливу на поведінку економічних суб'єктів усі заходи кон'юнктурної політики, можна розділити на три групи:

- заходи фіскальної політики;
- заходи грошово-кредитної (монетарної) політики;
- заходи прямого впливу.

**Фіскально-бюджетна політика** – це сукупність методів держави у сфері оподаткування і державних витрат (рис. 7.11) [14].

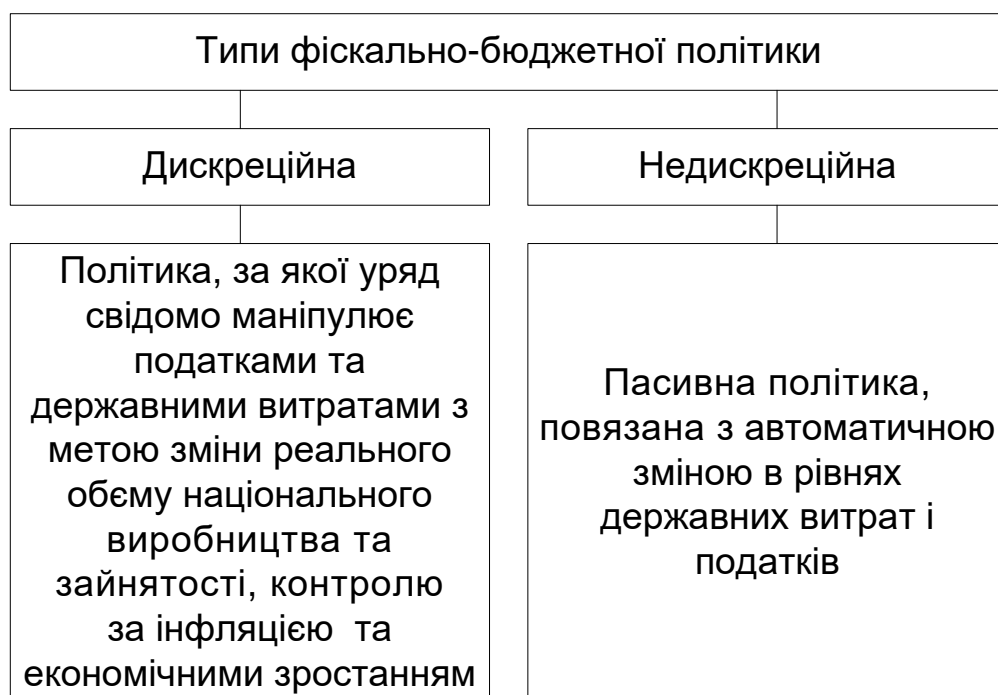


Рис. 7.11. Типи фіскально-бюджетної політики

Функції фіскально-бюджетної політики:

- 1) вплив на стан господарської кон'юнктури;
- 2) перерозподіл національного доходу;
- 3) нагромадження необхідних ресурсів для фінансування соціальних програм.

Проблема монетизації бюджетного дефіциту полягає в пошуку грошових коштів, достатніх для покриття (фінансування) перевищення бюджетних витрат над бюджетними доходами, що формуються на підставі вимог чинного законодавства, насамперед податкового.

Якщо необхідні кошти не будуть знайдені, уряд не зможе розрахуватися за своїми зобов'язаннями, і виникне прострочена заборгованість його перед економічними суб'єктами (по заробітній платі, пенсіях, дотаціях, з оплати державних закупівель тощо). Мобілізувати необхідні для монетизації бюджетного дефіциту кошти можна кількома способами [13;14]:

1. Збільшити оподаткування економічних суб'єктів через підвищення податкових ставок, введення нових податків, скасування пільг за старими податками тощо.

2. Дозволити уряду - (казначейству) випустити власні боргові зобов'язання (казначейські білети) в розмірі, достатньому для покриття бюджетного дефіциту, і надати їм статус законного платіжного засобу.

3. Дозволити уряду випустити власні цінні папери і реалізувати їх на внутрішньому чи на зовнішньому ринках. При реалізації облігацій на внутрішньому ринку цей захід не вплине на масу (пропозицію) грошей, а лише перерозподілить її між групами суб'єктів і тому тимчасово пригнітить сукупний попит на товарних ринках подібно до першого заходу. Тому цей спосіб монетизації дефіциту з позиції монетарної політики не містить загрози і широко застосовується у світовій практиці.

Показник фактичного стану монетизації валового продукту прийнято розраховувати як частку від ділення обсягу грошової маси, що є в обороті на кінець року, до номінального річного обсягу ВВП [13]:

$$\hat{E}_i = \frac{i}{AAI}, \quad (7.4)$$

де  $K_m$  - рівень монетизації;

$M$  - маса грошей на кінець року, взята за агрегатом  $M_3$ ;

ВВП - річний обсяг національного валового внутрішнього продукту.

Проте вирішальна роль у розробленні та реалізації монетарної політики належить Національному банку, оскільки він несе відповідальність перед суспільством за стан монетарної сфери. НБУ прикладає всіх зусиль для забезпечення стабільності національної грошової системи. Для цього він застосовує різні фінансові інструменти, що уможлиблює надалі значне зниження темпів зростання інфляції і стабілізацію курсу національної валюти для виконання покладених на банк функцій щодо кредитно-валютної і фінансової політики, емісійно-касових операцій – удосконалюється структура управління і система нагляду за діяльністю комерційних банків. Уведено систему електронних міжбанківських розрахунків, створені власні виробничі потужності для виготовлення національної валюти і цінних паперів [13;14;30].

В Україні на даний момент питання наукової розробки грошово-кредитної політики та механізмів її реалізації надзвичайно актуальне.

Основні засади грошово-кредитної політики розробляються на підставі аналізу розвитку економіки та грошової сфери в поточному році, основних прогнозних показників економічного і соціального розвитку України на наступний рік, їх очікуваного впливу на стан грошово-кредитного ринку. У них визначено напрямки монетарної політики та передбачено комплекс змінних індикаторів фінансової сфери, спрямованих на здійснення за допомогою інструментів грошово-кредитної політики регулювання грошового обігу та кредитування економіки з метою забезпечення стабільності грошової одиниці.

Проаналізуємо окремі тенденції формування та розміщення грошової маси, характерні для економіки нашої країни (рис. 7.12)

Отже, якщо в економічно розвинутих країнах обсяги грошової маси збільшуються за рахунок ефекту мультиплікації, то в Україні протягом останнього часу гроші вливаються в економіку переважно шляхом купівлі валюти в експортерів, котрі фактично почали перетворюватися на „перших утримувачів” грошей, тобто за ними закріплюються функції перших кредиторів. Головним каналом випуску коштів у обіг є валютний ринок: за січень – серпень 2005 року обсяг чистої емісії, спрямованої на купівлю валюти, становив понад 26,4 млрд.грн.

## Темпи зростання агрегатів грошової маси у 2006 році

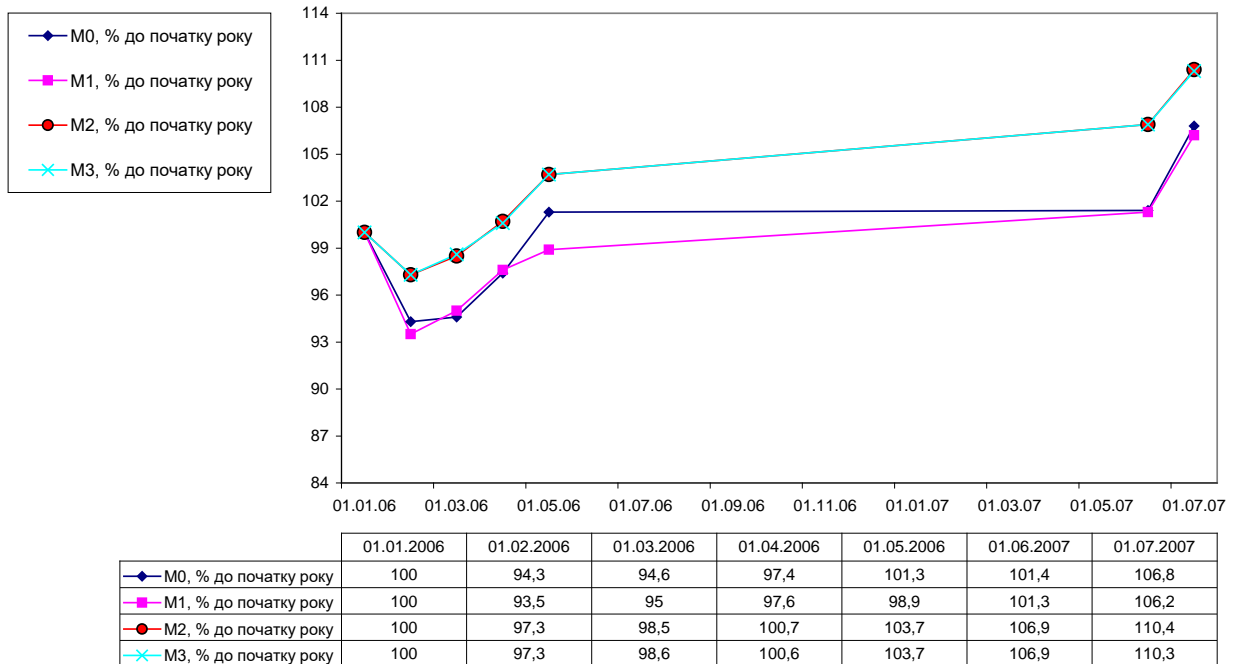


Рис. 7.12. Темпи зростання агрегатів грошової маси у 2006 р.

Динаміка зміни рівня монетизації української економіки має два чітко виражених етапи – зниження (демонетизація) впродовж 1991-1996 рр. і поступове зростання (демонетизація) у період 1997-2002 рр. Демонетизація характеризувалася надзвичайно високими темпами, а демонетизація відбувалася дещо повільно. Взагалі, економіка країни істотно недомонетизована, що негативно впливає на її розвиток. Важливим чинником послаблення цього впливу є прискорення обігу грошей та створення ефективного механізму управління цими процесами.

Таким чином, удосконалення центральним банком основних інструментів монетарної політики в умовах ринкової трансформації, запровадження регулятивного процесу у грошово-кредитній сфері та подальше реформування банківської системи на ринку капіталів, створення сприятливого клімату для інвестора та позитивні інвестиційні зміни — ось перелік необхідних дій для стимулювання інвестиційної діяльності банківської системи.

### *План семінарських занять*

1. Попит на гроші та його взаємозв'язок зі швидкістю грошового обігу.
2. Фактори, що впливають на попит грошей.
3. Графічне зображення попиту на гроші та його залежність від різних показників.
4. Економічна сутність пропозиції грошей на мікро- та макрорівні.
5. Графічне зображення пропозиції грошей під впливом різних факторів.
6. Визначення впливу надмірної пропозиції грошей на інфляцію.
7. Графічна модель ринку грошей та рівновага на грошовому ринку.
8. Грошово-кредитна політика та її інструменти.
9. Цілі та типи грошово-кредитної політики.
10. Існуючі підходи до вибору грошово-кредитної політики.
11. Фіскально-бюджетна політика та її значення для економіки нашої держави.
12. Проблема монетизації бюджетного дефіциту.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати механізм формування пропозиції грошей.
2. Визначити мотиви та чинники попиту на гроші.
3. Охарактеризувати рівновагу на грошовому ринку.
4. Проаналізувати грошово-кредитну політику України на сучасному етапі.
5. Розкрити зміст методів регулювання грошово-кредитної політики.
6. Висвітлити проблему монетизації бюджетного дефіциту.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Як пов'язаний попит на гроші зі швидкістю обігу грошей?
2. Як залежить попит на гроші від середнього рівня цін, фізичного обсягу валового продукту та норми процента?
3. У чому полягає сутність пропозиції грошей?
4. Що таке рівновага на грошовому ринку?
5. Що таке грошово-кредитна політика? Яке її місце в економічній політиці держави? Як вона пов'язана з грошовою системою?



6. Які особливості взаємодії структурних елементів грошових систем в сучасних умовах?
7. Які існують методи регулювання грошово-кредитної політики держави?
8. Визначте місце фіскально-бюджетної політики в системі державного регулювання.
9. У чому полягає зміст проблеми монетизації бюджетного дефіциту?
10. Охарактеризуйте грошово-кредитну політику України на сучасному етапі.

### *Тести для перевірки знань*

*1. Попит на гроші представляє собою:*

- А) трансакційний попит і попит на гроші, як на активи
- Б) запас грошей, який хочуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент
- В) обсяг особистого та виробничого споживання
- Г) сукупність готівки і грошей на поточних рахунках, які необхідні для оплати послуг і товарів

*2. Одним із факторів, визначаючих сукупний попит є:*

- А) швидкість обігу грошей
- Б) рівень інфляції
- В) рівень ВВП

*3. Трансакційний попит визначається:*

- А) обсягом особистого споживання;
- Б) обсягом виробничого споживання;
- В) частиною грошей, яку індивід розміщує в активи

*5. Пропозиція грошей це:*

- А) певний запас грошей, який хочуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти;
- Б) певний запас грошей, який економічні суб'єкти за кращих умов можуть пустити в обіг

*6. Фіскально-бюджетна політика представляє собою:*

- А) заходи щодо зменшення бюджетного дефіциту шляхом регулювання відсоткової ставки податку
- Б) сукупність методів у сфері грошового обігу і кредитних відносин
- В) заходи щодо забезпечення зростання довіри населення до органів державного управління
- Г) сукупність методів у сфері оподаткування і державних витрат

*7. Політика грошово-кредитної рестрикції передбачає:*

- А) здійснення операцій на відкритому ринку
- Б) забезпечення доступності кредитних ресурсів для суб'єктів економічної діяльності
- В) зосередження інструментів грошово-кредитної політики на забезпеченні внутрішньої сталості грошей
- Г) сукупність методів у сфері грошового обігу і кредитних відносин

*8. Створення і розвиток незалежної банківської системи, забезпечення вільної конкуренції та ціноутворення, зменшення податкового тиску на економіку, стримування інфляції передбачено:*

- А) марксистською теорією грошей
- Б) монетарною політикою
- В) кейнсіансько-неокласичним синтезом
- Г) концепцією М. Фрідмена та А. Шварца

*9. Згідно з монетарною теорією пояснення інфляції, головною умовою її існування визначають:*

- А) збільшення грошової маси
- Б) збільшення сукупного попиту
- В) зменшення пропозиції на грошовому ринку
- Г) зменшення грошової маси

*10. Політика, за якою уряд свідомо маніпулює податками та державними витратами, це:*

- А) політика грошово-кредитної рестрикції ("дорогі гроші");
- Б) політика грошово-кредитної експансії ("дешеві гроші");
- В) фіскальна дискреційна;
- Г) фіскальна недискреційна.

## **ТЕМА 8. Роль грошей у ринковій економіці**

### *8.1. Специфіка функціонування грошей на етапі становлення ринкових відносин*

Гроші відіграють ключову роль у ринковій економіці. Без грошей не можна уявити собі обмін товарів, оскільки бартер вже неадекватний сучасному виробництву і його ефективній організації. Взагалі роль грошей у суспільному виробництві настільки велика, що за станом грошового обігу в країні можна досить упевнено робити висновки про фінансовий стан країни і про ті чи інші напрямки і тенденції розвитку виробництва.

Аналізуючи стан грошового обігу від давнини до сьогодення його можна поділити на сім періодів:

1. Античний – 7 ст. до н.е. – 10 ст. н.е.;
2. Старокиєвсько-європейський – 10-14 ст.;
3. Середньовічний – 15-18 ст.;
4. Російський – 18-20 ст.;
5. Період незалежності – поч. 20 ст (1917-1919 роки);
6. Радянський – 1919-1991 роки;
7. Сучасна незалежна Україна [17].

Єдиною валютою, котру ніхто і ніколи не підробляв, була раковина каурі. Її родина – Індійський океан, а головний район добичі – Мальдівські острови. Під час правління імператора Калігули вона була валютою Римської імперії.

Найдавнішими відомими з археологічних досліджень металевими грошовими знаками були монети грецьких міст Тири, Ольвії, Херсонесу Таврійського, Пантикапею та ін., зокрема у Херсонесі діяв монетний двір, який для обслуговування внутрішнього ринку карбував мідні монети.

Найпершими в історії України грошима, що існують на її території, варто вважати монети давньогрецьких полісів і Боспорського царства, які датуються VI сторіччям до Різдва Христового – IV сторіччя після Різдва Христового. Ці монети чеканилися переважно зі срібла, рідше – з електра (сплаву золота зі сріблом). Зображення на античних монетах не відзначалися змістовною розмаїтістю. Так, основними елементами карбування на боспорських монетах були родові знаки місцевих царів, на грецьких – емблеми полісів (наприклад, емблемою Пантикапея тоді був малюнок грифона з колоском у зубах, Тири – грона винограду й т.п.), а також зображення богів, які вважалися заступниками цих полісів (наприклад, бога Пана – на монетах Пантикапею).

Крім того, протягом перших двох сторіч після Різдва Христового на землях сучасної України активно існували римські монети – денарії. Пізніше, під час козацької пори, ці срібні монети одержали в народі дотепну назву "Іванови головки" (очевидно, через віддалену схожість викарбуваних профілів римських імператорів до популярної в українському іконописі сюжету - "усікання голови Івана Предтечи"). Денарії знаходилися в обороті на території сучасної України приблизно до V сторіччя.

У VI-VII сторіччях тодішнє населення українських земель - анти - вживали візантійські монети: соліди (золоті), гексаграми (срібні) фоліси (мідні). Фоліс, у свою чергу, ділився на 40 нумій (монети номіналом в різну кількість нумій також існували у антив).

За часів Київської Русі (на протязі IX-X сторіч) основною грошовою одиницею стає арабський діргем (срібна монета, що пізніше дорівнювала київської ногате), що розповсюдився в Європі унаслідок тодішньої інтенсивної торгівлі з мусульманськими країнами.

Але першою спробою виготовлення системи власної валюти стало карбування під керівництвом князя Володимира Великого київських злотників і срібняків. Нині відомо багато зразків цих князівських монет. Злотник Володимира мав вагу в 4,4 грама. На особовій стороні (аверсі) цих монет звичайно карбувалося зображення самого князя, на зворотному (реверсі) – князівський родовий знак (тризуб). Саме зображення на срібняках Володимира стало основою для створення в 1917-1918 роках сучасного державного герба України.

Крім Володимира Великого, князівську монету чеканили також його син Ярослав Мудрий (1019-1054) і двоюрідний брат Ярослава Святослав Туровський, а також невідомий нині російський князь із хресним ім'ям Петро. Так, срібняк Ярослава мав на аверсі зображення святого заступника князя – Юрія Переможця, а на реверсі – знов-таки князівський знак (тризуб) [14].

В XI-XII сторіччях у Київській Русі складається так звана кунна система грошей. Відомості про її функціонування зафіксовано вже в "Російській правді" – кодексі законів, розробленому Ярославом Мудрим і його синами Ізяславом, Святославом і Всеволодом. На основі "Російської правди" і інших письмових пам'ятників сучасні українські історики у Великій Британії Роман Дубіняк і Петро Цибаняк відтворили картину відносин різних грошових номіналів в Київській Русі. Ці відносини в кунній системі, за їх твердженнями, були такими: одна гривна = 20

ногатам = 25 кунам = 50 резанам, а в XII сторіччі - одна гривна = 50 кунам = 100 виверецам (білкам).

Сучасні етимологи виводять походження назви "гривна" від старослов'янського "гривна" - "намисто, браслет". І справді, в побуті Київської Русі існувала прикраса "шийна гривна" - золотий, прикрашений цінним каменем обруч, який носився на шиї. "Гривнами" іноді називали також металеві амулети (медальйони), які також носилися на шиї (наприклад, так звані амулети-змійовики). Слово, очевидно, утворилося від праслов'янського кореня "грива" - "шия", який залишився в сучасній українській мові лише для визначення відповідної частини тіла деяких тварин (коня). На думку етимологів, первинне значення слова "гривна" - "шийна прикраса" - доповнилося значенням "грошова одиниця" унаслідок звичаю робити шийні прикраси з монет. Цей звичай мав розповсюдження в Україні і зберігся фактично до наших днів (слід пригадати хоч би улюблену прикрасу українських сільських дівчаток і молоді - намисто з дукачами).

В XIII сторіччі з'явилися також рублі – срібні злитки вагою, удвічі менше ніж гривна. Ця грошова одиниця, однак, недовго існувала на українських землях і закріпилася переважно в Новгородській і Московській землях. Наступною спробою ввести на українських землях свою грошову систему стало карбування монет київськими князями литовської династії. Однак, до кінця XIV сторіччя всі ці спроби були припинені. Грошовий обіг на Україні цілком заповнили польські й литовські одиниці. Основною такою одиницею був гріш Україні. На той час існували такі монети: напівгроші, гроші, третяки, шостаки, а також монети западнопольських вільних міст (Ґданська, Ельблонга, Торуня, Пізнаний). Крім польських, на Україну попадали також генуезькі (аспри), кримськотатарські (акче) і деякі інші монети. Після повного розподілу українських земель наприкінці XVIII сторіччя між двома імперіями – Російською й Австрійською – всі згадування про національну грошову систему зникли. Слово "гривня", однак, існувало й тоді в українській мові. У різні історичні періоди воно означало мідну монету у дві з половиною копійки, згодом – у три й, зрештою, назви "гривеник" одержала в народі срібна монета вартістю в десять копійок (зберігалася ця традиція, як відомо, і за радянських часів). Цікаво, що разом з тим з назвою "гривеник" у народі зберігалася й запозичена з польської мови назва "злотий", що перейшла на срібну монету в п'ятнадцять копійок [13;14;30].

Визначною сторінкою в Українській історії став розвиток товарно-грошових відносин у період козацької республіки. Внутрішній ринок

Запорізької Січі обслуговували переважно мідні монети, а великі торгівельні угоди укладалися на основі золотих дукатів, срібних цехінів та інших іноземних вартісних монет. Гетьман Петро Сагайдачний створивши скарбницю, започаткував основи формування власної грошової системи, яку добудував і розвинув Богдан Хмельницький. Тоді склалися всі атрибути незалежної держави: створено державну скарбницю з відповідною структурою фінансів і митних зборів та карбування українських грошей у Чигирині; розроблено і впроваджено загалом необтяжливу податкову систему, яка дозволяла нагромаджувати ресурси для розвитку. Після смерті Богдана Хмельницького українська фінансово-грошова система зазнала найбільших руйнувань з боку Петра. Під час проведення петровських реформ було остаточно ліквідовано українську скарбницю [13;14;30].

Утворення Української Народної Республіки започаткувало відродження української державності і дозволило швидко виготовити і оперативно доставити з берлінської банкотної фабрики українські гроші та запустити їх в обіг. В обігу були лише паперові гроші а монет не карбували. Роль дрібних розмірних монет виконували паперова знаки вартістю 10,20,30,40,50 шагів [14;30].

Завдяки своїй суспільній природі і надзвичайно важливій економічній та соціальній ролі гроші і держава існують у тісному взаємозв'язку і взаємовпливі. Тому немає підстав взагалі заперечувати **роль держави** в еволюції грошей. Але ця роль *не конститууюча, а трансформуюча*. Іншими словами, не держава створює гроші як економічне явище, хоча вона може визначати та змінювати зовнішні атрибути грошей, тобто впливати на форму грошей з метою кращого пристосування їх до ефективного виконання суспільної ролі.

Наприклад, держава надала металевим грошам форму монети, завдяки державі стала можливою заміна золотих грошей неповноцінними кредитними грошима, держава визначає номінал, форму, порядок емісії грошових знаків тощо. Але всі ці дії держави щодо грошей не зачіпають їх сутності, не визначають і не заперечують її, тобто мають чітко визначені межі. Якщо ж держава у своїх трансформуючих діях виходить за ці межі, наприклад емітує такі гроші, які втрачають довіру до себе з боку суспільства, а отже - перестають бути грошима по суті, то сама економічна дійсність починає "шукати" чи створювати більш надійні гроші, зокрема вдається до послуг іноземної валюти чи кредитних зобов'язань (векселів) надійних комерційних структур. За таких умов держава змушена буде обмежити свій вплив на гроші вказаними

межами, замінити "неякісні" гроші якісними, провівши грошову реформу, і надалі рахуватиметься з об'єктивною природою грошей у своїх трансформуючих діях. Характерно, що роль держави у формуванні грошей поступово посилювалася в міру розвитку самих грошей, підвищення їх ролі і посилення вимог до них з боку ринку. На перших порах, коли сам ринок стихійно висував на роль грошей один з найбільш ходових товарів зовнішнє втручання в цей процес було мінімальним.

Із закріпленням ролі грошей за дорогоцінними металами втручання держави у створення грошей помітно посилилось. Вона взяла на себе зобов'язання надавати грошам точно визначену форму (монета), установила контроль за виробництвом грошей (чеканка монет, фіксація проби металу, контроль вмісту дорогоцінного металу в монетах), організувала боротьбу із фальшуванням монет тощо.

Ще більшою стала роль держави у функціонуванні грошей після демонетизації золота. Вона визначає не тільки форму грошей, а й їх вартість, регулюючи насамперед масу грошей в обороті. Завдяки зусиллям держави, передусім її центрального банку, звичайні клаптики паперу чи прості записи в бухгалтерських книгах банків набули здатності виконувати функції і роль грошей. Сьогодні гроші не декретуються державою, а породжуються самою ринковою економікою [14].

*8.2. Роль та призначення грошей в економіці країни з вирішення завдання стабілізації економіки та забезпечення її сталого розвитку*

*Роль грошей* – це результат функціонування та впливу грошей на різні сторони дії прозвіток суспільства. Коли мова йде про якісний аспект необхідно визначити вплив грошового середовища на матеріальні інтереси та виробничу активність суб'єктів:

- 1) розширює межі виробництва та праці;
- 2) здешевлюється процес обміну;
- 3) стимулює економічну поведінку суб'єктів;
- 4) наявність грошей сприяє розвитку ринку;
- 5) сприяє регулюванню економіки.

Кількісний аспект – держава може активно впливати на розвиток економіки змінюючи кількість грошей в обігу. Зміна кількості грошей в обігу впливає на:

- 1) зміну динаміки цін;
- 2) зміну темпів економічного зростання;
- 3) зміну зайнятості;
- 4) соціальний стан.

У міру поглиблення ринкової трансформації економіки України помітно зростає роль грошей в її розвитку. Поступово українська гривня перетворилась на справді загальний еквівалент. Особливого значення гроші і вся сфера їх обігу набувають у сучасних умовах організації державного регулювання економіки. Виявляється це в наступному.

1. Суспільна роль грошей, їх функція в економічній системі полягає в тому, що вони виступають сполучною ланкою між товаровиробниками.

2. Гроші відіграють і суттєво якісну роль – вони стають капіталом, або само зростаючою вартістю.

3. За допомогою грошей відбувається утворення і перерозподіл національного доходу через Державний бюджет, податки, позики й інфляцію.

4. Гроші є об'єктом грошово-кредитного регулювання економіки промислово розвинутих країн, заснованого на монетаристській теорії грошей.

Грошово-кредитне регулювання, як правило, спрямоване на стримування зростання грошової маси, подолання інфляційних процесів і стимулювання збільшення валового національного продукту. Грошово-кредитна політика зайняла ключове місце в механізмі державного регулювання економіки.

Досвід країн з розвинутою ринковою економікою не тільки свідчить про величезну роль грошей, а й показує основні напрями успішного використання їх у трансформаційній економіці нашої країни.

*По-перше*, це максимальне переведення на ринкові засади всіх сфер економічних відносин. Грошова форма повинна реально опосередковувати всі процеси розширеного відтворення, забезпечувати здійснення їх на еквівалентній основі. На принципах еквівалентності, самофінансування, самодостатності повинна ґрунтуватися діяльність не тільки виробничих підприємств, а й економічних суб'єктів сфери науки, освіти, охорони здоров'я тощо.

*По-друге*, переорієнтація цілей економічної, у тому числі грошової, політики із забезпечення інтересів центру на інтереси безпосереднього виробника, окремих колективів, регіонів тощо. Тільки за цієї умови можна буде ефективно використати грошові інструменти для стимулювання суспільного виробництва, а отже і для забезпечення економічних інтересів центру.

*По-третє*, забезпечення вільної, гарантованої капіталізації грошових доходів усіх суб'єктів економічних відносин усіма методами, сумісними з нашими соціальними пріоритетами. Це сприятиме зростанню інвестицій, згортанню тіньової економіки, зміцненню банківської системи.



*По-четверте*, оздоровлення грошового обігу, забезпечення високої, сталої вартості грошової одиниці. Без цього неможливо відновити роль грошей у міновому процесі, витіснити бартерні операції з ринку, а отже, забезпечити їх належну роль у розвитку економіки в цілому [13;14;30;31].

У міру подальшої трансформації економіки України в ринковому напрямку, розвитку банківської системи, формування ринків цінних паперів, кредитного та валютного ринків, оздоровлення державних фінансів і національних грошей, послаблення кризових явищ в економіці роль грошей в економічному житті України неухильно зростатиме.

*8.3. Підвищення ефективності економічних процесів за рахунок застосування новітніх механізмів використання грошей та їх функціонального призначення на етапі розвитку інтеграційних процесів та глобальних перетворень світової економіки*

Запровадження часткової конвертованості гривні істотно підвищило роль грошей у розвитку зовнішньо – економічних відносин, в інтеграції економіки України у світову економіку. Динаміка цін стала відчутно реагувати на регулюючі заходи НБУ в грошовій сфері. Проте ці позитивні зрушення в підвищенні ролі грошей поки що не дали відчутних результатів у розвитку суспільного виробництва яке близько 10 років перебуває у стані хронічної кризи. Це зумовлено передусім уповільненістю, непослідовністю переведення економіки на ринкові засади, адміністративним втручанням держави в економічне життя, а також слабкістю самого грошового механізму, зокрмка банківської системи, все ще високою інфляцією. Для покращення даної ситуації потрібно:

1) максимально перевести на ринкові засади всі сфери економічних відносин;

2) переорієнтація цілей економічної, в тому числі грошової, політики із забезпечення інтересів центру на інтереси безпосереднього виробника;

3) забезпечення вільної, гарантованої капіталізації грошових доходів всіх суб'єктів економічних відносин усіма методами, сумісними з нашими соціальними пріоритетами;

4) оздоровлення грошового обігу, забезпечення високої сталої вартості грошової одиниці.

Найбільш чітко поставленим перед новим урядом завданням є інтеграція України в світовий економічний простір і зближення з Європейським Союзом. Українські банкіри вже відчули смак дешевих іноземних грошей. 2004 року практично всі поважні банки встигли

позичити за рубежом дешевші ресурси, які стали реальною альтернативою депозитів. Водночас збільшується і присутність банків із 100-відсотковим іноземним капіталом. На Україну дедалі пильнішу увагу звертає російський капітал. Поряд із зростаючим припливом дешевших іноземних грошей це може відбитися на рівні кредитних і депозитних ставок. Тим паче, що процес тільки починає набирати оберті. На сьогодні в Україні склалася унікальна ситуація — ціна грошей одна з найвищих у світі й у кілька разів вища, ніж у найближчих сусідів, зокрема й у Росії. Ясна річ, цей факт не залишається непоміченим, і іноземний капітал рушає в Україну. Відлякує інвесторів лише підвищений рівень ризиків і нестабільність наших законів. Щойно закордонні фінансисти отримують однозначні сигнали про безпеку своїх вкладень, потік інвестицій зросте багаторазово. Чи зможуть вітчизняні банки зберегти свої позиції — питання далеко не однозначне. У будь-якому разі ставки почнуть знижуватися. Банкіри прогнозують: уже до кінця цього року їхній рівень знизиться на 3—5%. Стримуватиме їхнє зниження нинішнього року лише рівень зростання цін. Ціна грошей не може бути нижчою від інфляції.

В умовах посилення боротьби за клієнта українським банкам доведеться пожертвувати рівнем своєї рентабельності й серйозно переглянути свої підходи до бізнесу. У принципі цей процес уже розпочався два роки тому — банки повернулися обличчям до дрібного клієнта й населення, запропонували широкий спектр кредитів для малого й середнього бізнесу та споживче кредитування для громадян. Водночас усі банки, котрі претендують на роль роздрібних, активно розвивають філіальну мережу.

### *План семінарських занять*

1. Історичні традиції державотворення і формування національної грошової системи та грошової одиниці в Україні.
2. Походження слова «гривна».
3. Роль держави в еволюції грошей.
4. Роль грошей у ринковій економіці.
5. Місце грошово-кредитної політики в механізмі державного регулювання економіки.
6. Роль та призначення грошей у забезпеченні сталого розвитку економіки.

7. Новітні механізми використання грошей в умовах розвитку інтеграційних процесів.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Розглянути стан грошового обміну від давнини до сьогодення.
2. Розкрити роль грошей на етапі становлення ринкових відносин.
3. Охарактеризувати роль держави в еволюції форм грошей.
4. Розкрити функціональне призначення грошей в умовах глобалізації економіки.

### *Запитання для самоконтролю*

1. На які періоди умовно можна поділити грошовий обіг?
2. Які гроші можна вважати найпершими в історії України?
3. Зчим асоціюється у вас назва «Іванові голівки»?
4. Коли і ким проведена перша спроба виготовлення власної валюти в Україні?
5. Коли виникла кунна система грошей?
6. Від чого походить слово «гривна»?
7. Охарактеризуйте розвиток товарно-грошових відносин в період козацької республіки.
8. У чому полягає роль держави в еволюції форм грошей?
9. Визначте вплив грошового середовища на виробничу активність суб'єктів господарювання.
10. Яке значення сфера грошового обігу набуває у сучасних умовах організації державного регулювання економіки.
11. Назвіть основні напрями успішного використання грошей у трансформаційній економіці нашої країни.
12. Які наслідки має інтеграція України у світовий економічний простір з боку грошово-кредитного регулювання?

## МОДУЛЬ 3. РОЛЬ ТА МІСЦЕ КРЕДИТУ У СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОМУ ПРОСТОРИ

### ТЕМА 9. Теорія грошей

#### 9.1. Класична кількісна теорія грошей, її основні постулати

Існує багато шкіл і теорій пов'язаних з розвитком грошових відносин. Умовно їх можна об'єднати навколо двох провідних напрямків (рис. 9.1) [14].

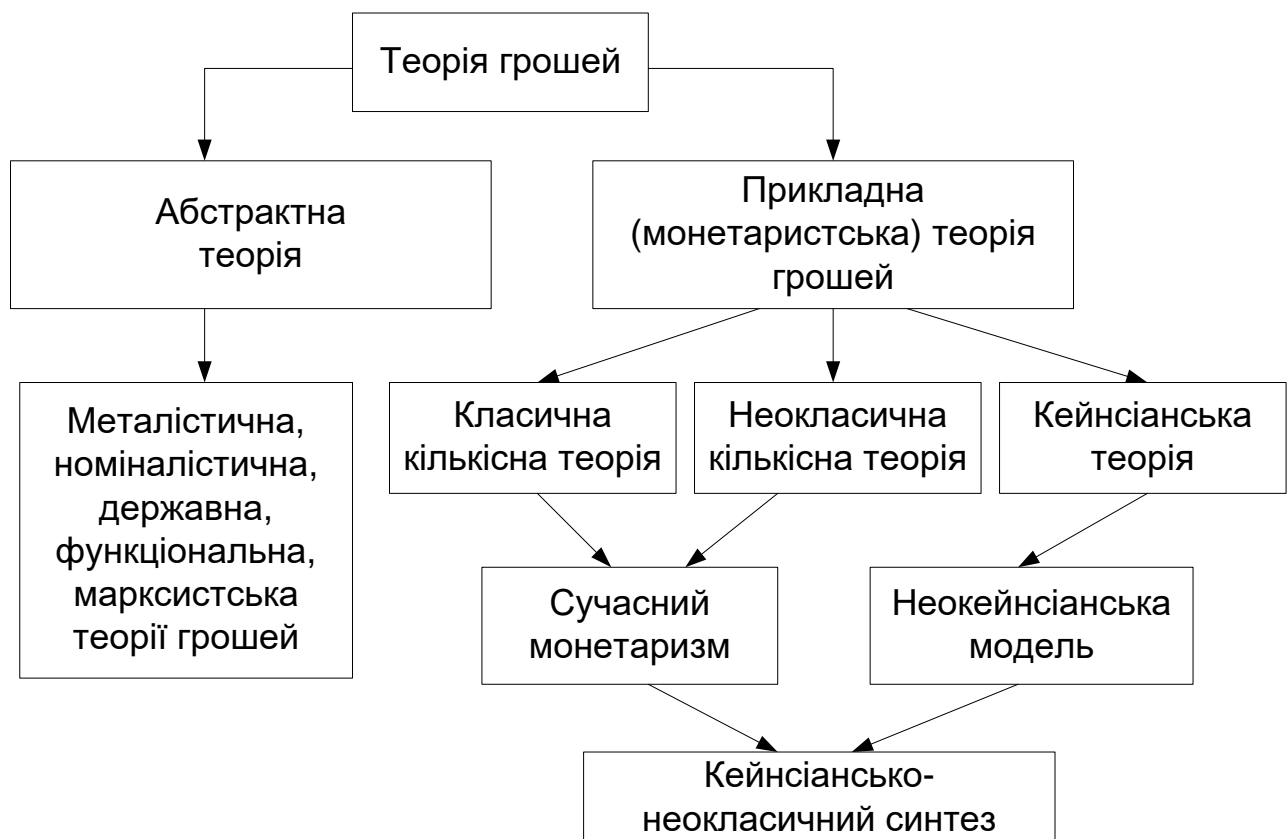


Рис. 9.1. Теорії розвитку грошових відносин

В період первісного накопичення капіталу виникла металістична теорія грошей, відповідно до якої гроші та дорогоцінні метали ототожнювалися. Першими представниками цієї теорії були Нікол Орем (Оресм) (1571 – 1641), Вільям Стеффорд (1554 – 1612), Томас Мен (Манн) (1571 – 1641), Антуана де Монкретьєн (1575 – 1621), Антоніо Серра (XVI – XVII ст.) [1,2,8].

*Меркантилісти* вважали дорогоцінні метали головним багатством нації, що повністю відображало погляди купців того часу. Принципів металістичної теорії грошей дотримувалися італійські економісти Джемініано Монтанарі (1633 – 1687), Фердинандо Галіані (1728 – 1789), а в XIX ст. німецькі економісти Карл Густав Адольф Кніс (1821 – 1898) та

Вільгельм Легсіс (1837 – 1917), які хоча не заперечували можливості обігу паперових грошей, але вважали за необхідне здійснювати обов'язковий обмін їх на дорогоцінні метали.

Погляди представників *металістичної теорії грошей* дуже довгий час були впливовими в багатьох країнах, у тому числі й у Росії на межі XIX – XX ст. Наприклад, мідний монометалізм існував у Римі в III – II ст. до н.е. Срібний – у Росії 1843 – 1852 р., в Нідерландах – 1847 – 1875 рр., в Індії – 1852 – 1893 р., а в Китаї аж до 1935 р. Золотий стандарт – існував у Великобританії та у США до 1900 р., в Росії та Японії – в 1897 р., в Німеччині – 1871 – 1873 рр., Бельгії та Франції – 1873 – 1874 рр., і в кінці XIX ст. панував золотий монометалізм.

Пізніше золотий стандарт було замінено золотодевізним, а після Першої світової війни обмін банкнот на золото зовсім припинено. Практично з 30-х років XX ст. всі форми монометалізму було ліквідовано, хоча для регулювання грошового обігу всередині окремих країн центральні банки продовжували фіксувати золотий вміст національної грошової одиниці аж до початку 80-х років.

Далі проблема грошей знайшла відображення в *номіналістичній теорії*, яка передбачає, що гроші не мають товарної природи, а являють собою умовний знак, вартість якого визначається найменуванням і встановлюється державою.

Першими представниками раннього номіналізму були англійці Н. Барбон (1640 – 1698), Дж. Беллерс (1654 – 1725), Дж. Берклі (1685 – 1753) і Дж. Стюарт (1712 – 1780). В основі їх теорії лежали два наступні положення: гроші створюються державою і вартість грошей визначається їх номіналом. На той момент їх основною помилкою було те, що вартість грошей визначається державою, а це означає заперечення трудової вартості і вартості природи грошей.

Давид Рікардо (1772 – 1823), представник трудової теорії вартості, визначав вартість грошей затратами праці на виготовлення їх, однак розумів, що протягом окремих проміжків часу вартість грошової одиниці змінюється залежно від зміни кількості грошових одиниць. Саме до цього висновку Д. Рікардо підштовхнуло знецінення в 1797 р. банкнот Банку Англії після відміни обміну їх на золото.

Подальший розвиток номіналізму припадає на кінець XIX і початок XX століть. Відомим представником того часу був німецький учений Георгій Кнапп (1842 – 1926), який не визнавав товарної природи грошей. Самі гроші, на його думку, були певним символом, через який держава нав'язувала своїм громадянам власну волю. Цінність грошової одиниці,

на думку Г. Кнаппа, визначає держава, а тому інфляція не пов'язана зі змінами грошової маси, індекси цін не відображають зміни купівельної спроможності грошей, а валютний курс є результатом політики держави.

У цей період Г. Кнапп засновував свою теорію не на повноцінних грошах, а на паперових. При цьому грошову масу він враховував лише у вигляді паперових грошей і розмінних монет, а кредитні гроші виключав.

Основна помилка номіналістів полягала в тому, що, відібравши паперові гроші, вони наділяли їх "вартістю", "купівельною спроможністю" за допомогою акта державного законодавства.

Сучасні економісти не поділяють основних поглядів Г. Кнаппа. Зберігши від номіналізму заперечення металевої концепції теорії трудової вартості, вони стали шукати встановлення вартості грошей не в Декретах держави, а у сфері ринкових відносин шляхом суб'єктивної оцінки їх "корисності", купівельної спроможності.

Класична кількісна теорія сформувалася в XVI – XVII ст. і стала основою розвитку монетариської теорії. **Кількісна теорія грошей** – один із напрямів у західній економічній думці, що пов'язує рівень товарних цін і вартість грошей з кількістю платіжних засобів в обігу. Першими представниками цієї теорії були Аристотель, Ксенофонт, Платон, Ж. Боден, Ш. Монтеск'є, Д. Юм, Дж. Мілль. Ж. Боден висунув гіпотезу про залежність рівня цін від кількості благородних металів. Ш. Монтеск'є, Д. Юм, Дж. Мілль зробили узагальнення, що ґрунтувалися на неправильному розумінні "революції цін", яка відбувалася в Європі. Назву кількісної ця теорія дістала тому, що її основоположники пояснювали вплив грошей на економічні процеси виключно кількісними чинниками, насамперед зміною маси грошей в обороті.

Формування кількісної теорії припало на XV1-XV111ст.. Класична теорія базується на 3-х постулатах:

1) *постулат причинності* – маса грошей в обігу спричинює зміну товарних цін.

2) *постулат пропорційності* – зміна цін відбувається пропорційно до зміни грош. маси.

3) постулат однорідності.

На відміну від своїх попередників ЮМ стверджував, що пропорційні зміни між грош масою і цінами досягаються не відразу, а з деякими терміновим лагом.

Провідне місце в теорії грошей посіла кількісна теорія. Основними методологічними принципами її стали :

- купівельна сила грошей і ціни товарів встановлюються на рику, що суперечило теорії вартості, але пояснювало зміни цін товарів залежно від кількості грошей в обігу;
- в обігу перебувають усі гроші, що ігнорувало функцію нагромадження та її роль в регулюванні грошової маси;
- купівельна спроможність грошей обернено пропорційна їх кількості, а рівень цін прямо пропорційний кількості грошей;
- поняття вартості грошей є суто умовним, тому що гроші її отримують лише в процесі обміну [31].

Неокласичний варіант включає дві теорії розвитку: **транзакційний варіант і кембриджський варіант**.

Сучасними прихильниками **транзакційного варіанту** кількісної теорії грошей були І. Фішер і М. Фрідмен.

Американський економіст І. Фішер був одним з перших, хто намагався виявити природу інфляції. Він звернув увагу на взаємозв'язок інфляції зі змінами рівня цін кількості обігових грошей і реального обсягу виробництва товарів. Аналіз взаємного зв'язку між цими показниками дозволив йому вивести формулу, відому на Заході як рівняння обміну.

**Рівняння обміну** – це рівняння, що пов'язує статистичну кількість грошей в економічній системі з іншими її параметрами (рівнем цін, рівнем реального виробництва або товарів, які перебувають в обігу, швидкістю обігу грошей) [31]:

$$MV = PQ, \quad (9.1)$$

де  $M$  – грошова маса;

$V$  – швидкість обігу грошей у русі доходів;

$P$  – рівень товарних цін;

$Q$  – рівень реального виробництва (фізичний обсяг товарів, що створюються).

З рівняння обміну випливає, що будь-яка зміна статичної (тобто незмінної) кількості грошей повинна призводити до відповідних змін рівня цін, реального обсягу виробництва, швидкості обігу або комбінації цих змінних.

Дану формулу можна видозмінити, і тоді з'явиться можливість визначити обсяг грошової маси [14;31]:

$$M = \frac{PQ}{V}. \quad (9.2)$$

Рівень товарних цін визначається за формулою [14]:

$$P = \frac{MV}{Q}. \quad (9.3)$$

Виходячи з рівняння обміну, інфляція має наступний вигляд: порушення законів грошового обігу виявляється в надлишку грошової маси в обігу порівняно з реальними потребами в ній або в знецінюванні грошей, яке супроводжується зростанням товарних цін без будь-якого поліпшення якості продуктів.

У рівнянні І. Фішера простежується залежність, де кількість грошей, що знаходяться в обігу, виступає причиною, а рівень цін – наслідком. Це є **інфляцією грошової маси**. Таким чином, з рівняння Фішера видно, що збалансованість між грошовою масою і її товарним покриттям відбувається за рахунок зміни цін. Ціни тим вищі, чим більше в обігу грошей і менша пропозиція товарів.

Фішер уявляв інфляцію у вигляді спрощеного поняття, відповідно до якого падіння купівельної спроможності грошей відбувається пропорційно до зростання їх кількості в обігу [31].

Одна з помилок І. Фішера полягає в тому, що, розглядаючи тривалі відрізки часу, він умовно прийняв змінні величини  $V$  і  $Q$  за стабільні, після чого залежними змінними величинами залишилися тільки дві – кількість грошей і ціни. Насправді ж кількість товарів і швидкість обігу грошових одиниць змінюються й істотно впливають на грошовий обіг і ціноутворення.

Концепція М. Фрідмена виражається формулою, що лише зовні відрізняється від формули І. Фішера, але, власне кажучи, покликана обґрунтувати той же однобічний зв'язок між грошовою масою і цінами [13;14]:

$$M = KP_Y, \text{ або } P = \frac{M}{K_Y}, \quad (9.4)$$

де  $P$  – індекс цін;

$M$  – кількість грошей;

$K$  – відношення грошового запасу до доходу;

$Y$  – національний дохід у незмінних цінах (або його фізичний обсяг).



Зміна грошової маси (M) може супроводжуватися відповідною зміною в кожній із трьох величин правої частини рівняння, тобто зростання грошової маси може призвести або до підвищення цін (P), або до збільшення реального національного доходу (Y), або до зміни коефіцієнта, що відображає відношення грошового запасу до доходу (K).

### **Кембриджський варіант кількісної теорії грошей**

Засновниками цієї концепції є економісти А. Пігу, Д. Робертсон і Д. Патінкін.

Якщо в трансакційному варіанті І. Фішера гроші виступають тільки у функціях засобу обігу і засобу платежу, то А. Пігу надавав особливого значення і функції накопичення. При цьому обидва варіанти кількісної теорії грошей ігнорують функцію грошей як міри вартості і їх роль як загального вартісного еквівалента. Якщо кількісна теорія грошей І. Фішера виходила з аналізу пропозиції грошей, то кембриджська школа в основу вивчення поставила попит на гроші нарівні з попитом на товари і послуги. Причому, якщо в І. Фішера визначальним є перебування грошей у обігу, то для кембриджської школи гроші мають особливий попит і вони залишаються поза обігом в окремих осіб і підприємств у вигляді "касових залишків". До "касових залишків" А. Пігу відносить готівку і залишки на поточних рахунках, тобто він визначає кількість грошей, оскільки вбачає прямий зв'язок між грошми і цінами. Це підтверджує і формула Пігу [14;30]:

$$M=PRQ, \text{ або } P=M/RQ, \quad (9.5)$$

яка близька до "рівняння обміну"  $MV = PQ$  Фішера,

де M – грошова маса;

R – частка річних доходів осіб і фірм, яку вони готові зберігати в грошовій формі;

P – рівень цін;

Q – товарна маса (або фізичний обсяг товарообігу, що включається в кінцевий продукт).

Розбіжності у формулах І. Фішера і А. Пігу полягають у тому, що в першій формулі використовується показник швидкості обігу грошової одиниці (V), а в другій – коефіцієнт R, що є оберненим за значенням показникові (V), і якщо замінити у формулі А. Пігу коефіцієнт R, то вийде формула І. Фішера.

Подібність двох рівнянь виявляється в тому, що І. Фішер виходив зі сталості (V) і (Q) при аналізі тривалих відрізків часу, а А. Пігу вважав за постійні показники R і (Q), тобто обидва економіста підставляли одні й ті ж змінні (M) і (P) і вивели причинність зростання цін (P) зі зміни грошової маси (M) [19].

Із середини 50-х років ХХ століття спостерігається відродження неокласичного напрямку, що базується на кембриджській версії. Представником цієї теорії був Д. Патінкін. При цьому він розглядає "касові резерви" як найбільш ліквідну форму інвестицій, за якою інвестиції переходять у цінні папери, а потім у реальний капітал.

Основні аспекти розглянутих проблем узагальнено в табл. 9.1 [14].

Таблиця 9.1.

Порівняльний аналіз двох концепцій

<b>Концепція кількісної теорії Фішера</b>	<b>Кембриджський варіант</b>
Динаміка грошових потоків у рівнянні Фішера розглядається на макроекономічному рівні	Зосереджує увагу на мотивах нагромадження грошей конкретними індивідуальними учасниками виробництва
Методологічна основа рівняння обміну – гроші як засіб обігу	Гроші не тільки засіб обігу, а й збереження та нагромадження
Акцент робиться на об'єктивні засади обігу грошей	Враховується психологічна реакція суб'єкта господарювання щодо використання готівки
У трансакційному рівнянні йдеться лише про пропозицію грошей	Центральною проблемою стає попит на гроші

Одним із перших, хто усвідомив цю необхідність і піддав суттєвій ревізії основні теорії грошей, у тому числі кількісної теорії, був український економіст М. І. Туган-Барановський. Найбільш повно й аргументовано свої погляди з основних монетарних проблем він виклав у праці "Паперові гроші і метал", що була опублікована в 1916 р.

Інституційно-інвестиційна теорія М.І. Туган-Барановського, що сформувалася внаслідок його дослідження промислових криз і економічної кон'юнктури, чітко окреслює рух основного капіталу, його економічні імпульси, цінові індикатори, тісний зв'язок із процесом відтворення, розвитком ринкової економіки, національними особливостями внутрішньої й зовнішньої економічної політики. Усім цим своїм наповненням інвестиційно-циклічна теорія М.І. Туган-Барановського є вагомим внеском в інвестологію і практику розміщення капіталу на сучасному етапі цивілізаційного розвитку.

Багато уваги М. І. Туган-Барановський приділив кількісній теорії грошей. Спочатку він піддав критиці її класичний варіант, що був викладений у працях І. Фішера. Туган-Барановський визнав за правильну формулу "рівняння обміну", проте вважав, що Фішер нічого нового в кількісну теорію грошей взагалі не вніс, а лише "вдало завершив роботу і дав точний і стислий вираз кількісної теорії в математичній формі".

По-перше, він доводить, всупереч І. Фішеру, що на рівень цін впливає не один, а всі фактори, зазначені в "рівнянні обміну": кількість товарів, що надійшли на ринок, кількість самих грошей, швидкість їх обороту, кількість знарядь кредиту і швидкість їх обороту. Оскільки всі ці чинники високоплинні і змінюються в різних напрямках, то зміни цін і кількості грошей не можуть бути пропорційними. Цей висновок мав не тільки теоретичну значущість, а й практичну цінність, бо розширював фронт пошуків при дослідженні таких явищ, як інфляція, монетарна політика, інструменти впливу на рівень цін тощо.

По-друге, Туган-Барановський довів, що вплив кількості грошей на ціни не є таким однозначним, прямолінійним, як це визнають прибічники класичної кількісної теорії. Цей вплив може здійснюватися не за одним, а за трьома різними за характером напрямками:

- 1) через зміну суспільного попиту на товари;
- 2) через зміну дисконтного процента;
- 3) через зміну суспільного уявлення про вартість грошей (пізніше цей фактор дістав назву інфляційних очікувань).

По-третє, Туган-Барановський довів, що вплив кількості грошей на ціни здійснюється диференційовано залежно від тривалості та обсягів збільшення кількості грошей. Цим він, по суті, спростував постулат пропорційності, довів, що гроші не є простим посередником обміну, і підготував базу для відмови від постулату нейтральності грошей.

По-четверте, Туган-Барановський розкрив механізм взаємозалежності між загальною кількістю грошей у країні, кількістю грошей, що перебувають поза обігом в заощадженнях, і швидкістю обігу грошей, довів, що чинник швидкості може впливати на ціни у зворотному відносно дії фактора кількості напряду, нейтралізуючи дію останнього.

У своїх дослідженнях грошового обігу і цінності грошей, зокрема паперових, Туган-Барановський широко використав практику Австро-Угорщини. Він наголошував, що одне із найважливіших завдань держави полягає у наданні паперовим грошам відповідної ціннісної стійкості.

Усі ці ідеї Туган-Барановського створили основу для дослідження шляхів впливу грошей на економіку і механізму свідомого регулювання

цього впливу. Цим він заклав основи так званої теорії регульованих грошей, яка підготувала суспільну думку до відмови від повноцінних (золотих) грошей і заміни їх неповноцінними грошима, вартість яких буде планомірно підтримуватися державою і з якої виросла сучасна монетаристська теорія, передусім її кейнсіанський напрям.

Кейнсіанство сформувалося на межі 20—30-х років, коли потрібно було подолати глибокий спад виробництва та безробіття.

Одним з тих, хто відстоював необхідність грошово-кредитного регулювання економічних процесів був Кейнс. Дж. Кейнс сформував теорію макроекономічного аналізу, у якій основними концепціями і категоріями є: місткість ринку; принцип ефективного попиту (концепція мультиплікатора); загальна теорія зайнятості; гранична ефективність капіталу; норми відсотка. Ця теорія розглядає інфляцію як явище, в основі якого лежить сукупність факторів, що взаємодіють.

Дж. Кейнс звернув увагу на такі підрозділи, як дохід, зайнятість, попит, пропозиція, заощадження, інвестування. Особливу увагу він приділяв грошовим факторам і проблемам грошей. Його мета полягала в тому, щоб з'ясувати, як визначаються різні змінні величини, що впливають на економічний розвиток.

Для Дж. Кейнса головним фактором функціонування економіки є обсяг національного доходу, що виступає в двох аспектах:

1) як джерело всієї купівельної спроможності суспільства сукупного попиту;

2) як базис, що формується від розмірів тієї частини витрат підприємства, що йде на раціоналізацію виробництва, тобто залежно від витрат виробництва, що знижуються в міру прагнення підприємців до вигоди. Чим більша ця частина витрат, тим більший національний дохід. При цьому усі витрати підрозділяються на два види:

витрати на споживання;

витрати на накопичення.

У розвинених країнах значного поширення набули два основні трактування інфляції: **кейнсіанське і монетаристське**.

**Кейнсіанська теорія інфляції**, викликана надлишковим попитом, виходить з аналізу доходів і витрат господарських суб'єктів і впливу їх на збільшення попиту, що призводить до зростання виробництва і зайнятості. У той же час збільшення попиту населення, як явище непродуктивне, стимулює зростання інфляції.

**Монетаристське трактування інфляції** робить наголос на жорсткій політиці кредитно-грошових обмежень у боротьбі з інфляцією. Моне-

таристи розглядали інфляцію як грошовий феномен, тобто результат надлишкової кількості грошей в обігу. Методика розрахунків при цьому полягає в зіставленні індексів грошової маси і фізичного обсягу валового внутрішнього продукту. У цих розрахунках грошам відводилася активна роль: грошова маса "створює" попит.

**Передавальний механізм (за Дж. Кейнсом)** – це система каналів, за допомогою яких грошово-кредитна політика впливає на реальний обсяг виробництва і рівень цін.

Кейнсіанці вважали, що грошово-кредитна політика впливає на економіку за допомогою передавального механізму. Цей механізм впливає на економіку лише опосередковано. Передавальний механізм починає активно діяти лише в тому випадку, якщо зростання пропозиції грошей змусить фірми і фізичних осіб відновлювати порушену рівновагу у своїх портфелях активів. Процес коректування, що починається відповідно до зміни кількості грошей у обігу, призводить до підвищення цін на облігації й інші цінні папери і спричиняє падіння значень мінімальної і реальної ставок відсотка. Таким чином, кейнсіанці взяли під сумнів ефективність передавального механізму, з чим категорично не погодилися монетаристи. Свою незгоду вони підтвердили статистичними даними, з їх допомогою було доведено, що економічна система знаходилася в стані "ліквідної пастки"; інвестиції є нечутливими до процентних ставок. Також було доведено, що криві попиту на гроші і графіки планових інвестицій є еластичними. Монетаристи переконалися, що "процентні ставки – інвестиції" і є складним механізмом проведення грошової політики.

Кейнсіанці трактували передавальний механізм наступними умовами:

при збільшенні кількості грошей, що перебувають в обігу, фізичні і юридичні особи коректують свої активи;

вибором між грішми і цінними паперами, при цьому перевага надається облігаціям, що приносять фіксований процентний дохід [14].

Яскравим прикладом практики монетаризму можна назвати політику, яку у 80-ті рр.. проводив президент США Р.Рейган. Він суттєво зменшив податки на корпорації, що дало їм 750 млрд. дол.. Водночас було здійснено скорочення державного апарату на 100 тис. чос.

## *9.2. Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії*

Сучасний монетаризм — один із найвпливовіших напрямків західної економічної думки, який від кінця 1970 — початку 1980 рр. багато в чому

визначає зміст економічної політики провідних країн світу — США, Англії та інших.

Вважається, що своїм відродженням монетаризм, як і в цілому неокласичний напрямок економічної думки, зобов'язаний опублікованій в 1956р. книжці «Кількісна теорія грошей», яка вийшла під редакцією М. Фрідмана [11]. Важливе значення у становленні монетаризму мала також книжка «Історія грошей Сполучених Штатів. 1868 — 1960», написана М. Фрідманом і А. Шварц та видана в 1963 р. Публікацією цих книг фактично завершилось формування монетаризму в самостійну течію західної економічної теорії. Слід назвати також опубліковану в 1982 р. книгу М. Фрідмана і А. Шварц «Монетарні тенденції в Сполучених Штатах і Великобританії», в якій ідеї монетаризму, викладені у двох названих книгах, набули подальшого розвитку.

**Монетаристи** – прихильники теорії, відповідно до якої кількість грошей у обігу визначає рівень цін і економічну активність у короткостроковому проміжку економічного розвитку країни.

Монетаризм у вузькому (конкретнішому) визначенні трактується як відповідна «система теоретичних поглядів», згідно з якою регулювання грошової маси є визначальним чинником впливу на динаміку грошових доходів.

**Мета монетарної політики** – зміна сукупного попиту за допомогою збільшення або зменшення грошової маси з наступним скороченням або підвищенням процентної ставки. Таким чином, досягнення стабілізації припускає використання наступних інструментів: фіскальної політики, монетарної політики, регулювання сукупної пропозиції.

Сучасний монетаризм виник як опозиція, насамперед, кейнсіанству.

Головна ідея М. Фрідмена зводилася до того, що ринкова економіка найкраще функціонує тоді, коли відсутня система грошової регламентації. У своїй книзі "Грошова історія Сполучених Штатів" Фрідмен звернув увагу на те, що Велика депресія зовсім не свідчила про нестійкість економіки і не була її ознакою, а пішла на користь приватному підприємству. Депресія зайвий раз доводить, що вона може нанести шкоду певній групі людей, що мають необмежену владу над грошово-кредитною системою країни. Фрідмен також бачив, що реформи економічної політики в остаточному підсумку слугують не інтересам суспільства, а приватному інтересу. Він звернув увагу на те, що під час Великої депресії за період з 1929 до 1933 років Федеративна резервна система допустила стиснення пропозиції грошей на 33%. Якби Федеративна резервна система не допускала катастрофічного падіння грошей у обігу, то не було б кризових явищ.

У 1963 році вийшла у світ "Історія грошей США 1868 – 1960", яку написали А. Шварц і М. Фрідмен. Між 1864 і 1985 роками економіка США пройшла через 30 ділових циклів. Монетаристи зосередили основну увагу на аналізі ролі грошей і грошового обігу в ділових циклах.

Типовий діловий цикл (рис. 9.2.) у своєму розвитку проходить чотири фази, серед них:

**фаза стиснення** – супроводжується падінням реального обсягу виробництва. Стиснення, що продовжується більше шести місяців, називають **спадом**;

**дно** – це точка ділового циклу, у якій реальний обсяг виробництва досягає мінімального рівня;

**розширення** – це фаза циклу, протягом якої реальний обсяг виробництва зростає відносно дна циклу;

**пік (вища точка)** – це точка ділового циклу, у якому реальний обсяг виробництва досягає максимального рівня.

Досліджуючи поведінку грошей у діловому циклі, М. Фрідмен і А. Шварц звернули увагу на закономірність, згідно з якою темпи збільшення грошової маси, що існують в обігу, проходять за циклічною схемою, випереджаючи загальні тенденції розвитку ділового циклу [31].

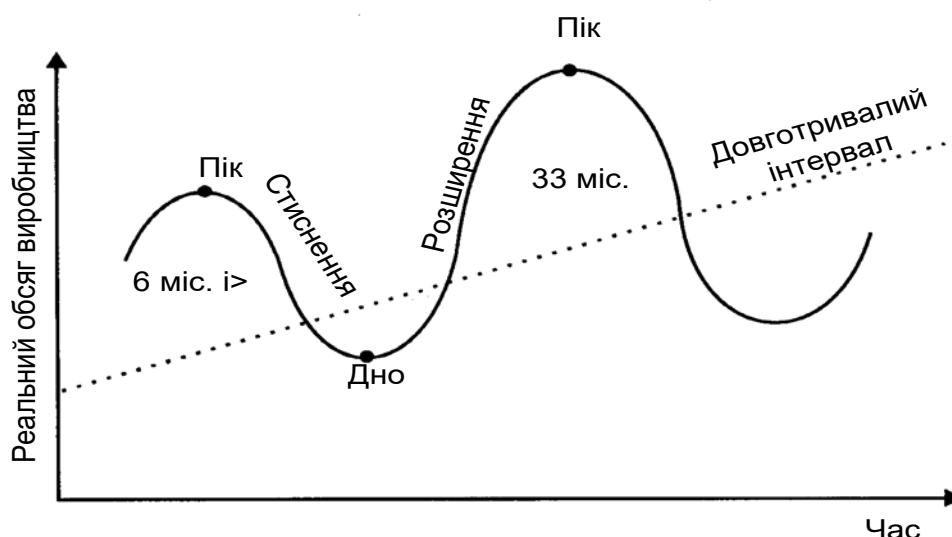


Рис. 9.2. Діловий цикл

Кількість грошей, що перебувають в обігу, досягає свого піку і починає падати до вищої точки ділового циклу; у такий же спосіб кількість грошей, що перебувають в обігу, досягає нижньої точки і починає збільшуватися до того моменту, коли діловий цикл досягає дна. Графічно збільшення грошової маси, що є в обігу, наведено на рис. 9.3. [13]. М. Фрідмен і А. Шварц показали, що існує взаємозв'язок між зміною темпів збільшення грошової маси і точками екстремуму в діловому циклі. У період з

1908 до 1961 років пропозиція грошей почала зменшуватися приблизно за 12 місяців до настання піку циклу. Пропозиція грошей починає зростати до моменту досягнення дна ділового циклу, а це, відповідно, впливає на реальний обсяг виробництва, у свою чергу, з деякою затримкою реальний обсяг виробництва впливає на темпи зміни абсолютного рівня цін:

Зміна темпів збільшення грошової маси, що перебувають в обігу, впливає на реальний обсяг виробництва швидше, ніж на абсолютний рівень цін. Ця зміна може впливати на швидкість обігу грошей. Швидкість обігу грошей у процесі ділового циклу змінюється – то прискорюється, то сповільнюється.

Усі ці висновки лягли в основу одного з основних напрямків сучасної теорії грошей і грошового обігу – *школи монетаризму*.

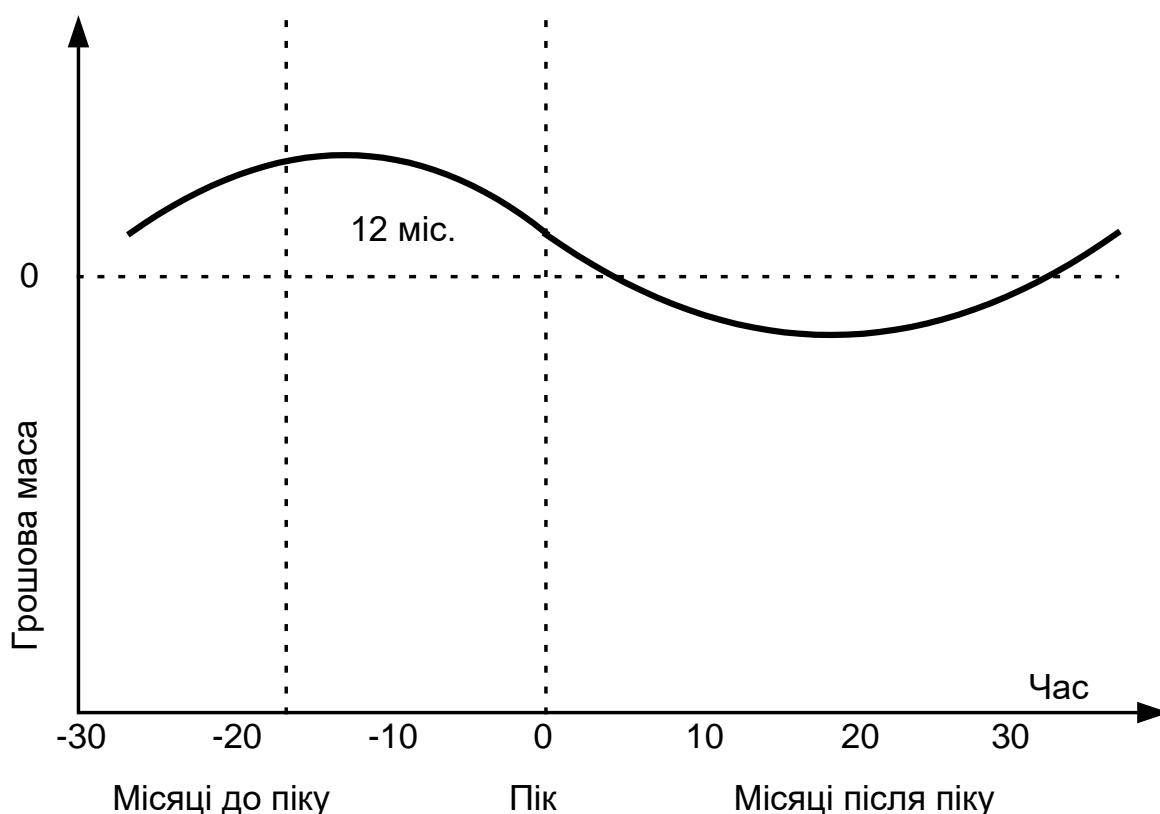


Рис. 9.3. Темпи зростання пропозиції грошей

Монетаристи внесли певні корективи в постулати класичної кількісної теорії:

- визнали, що на тривалих часових інтервалах  $V$  змінюється, що ускладнює зв'язок між  $M$  і  $P$  та робить їх динаміку непропорційною;
- між зміною  $M$  та її проявом у сфері цін і виробництва існує певний



часовий лаг, який теж ускладнює зв'язок між  $M$  та  $P$  і повинен враховуватися в монетарній політиці;

- ці два явища грошового механізму, по суті, виключають два постулати кількісної теорії — пропорційності й однорідності, і вони замінюються постулатом асинхронності в динаміці  $M$  і  $P$ ;

- держава у своїй монетарній політиці повинна орієнтуватися не на поточні проблеми, а на перспективні — передусім на підтримання цін на стабільному рівні.

Ідеї сучасного монетаризму не залишилися застиглими догмами. Вони постійно піддавалися жорсткій критиці, а зміни в економічній ситуації в країнах Заходу обумовлювали прагнення віднайти нові або вдосконалити старі положення монетаристської теорії, у тому числі і шляхом компромісів між її двома напрямками — кейнсіанством та монетаризмом.

### **Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей.**

Взаємопроникнення ідей двох напрямків і формування єдиного кейнсіансько-неокласичного синтезу пов'язані з такими основними положеннями:

- кількість грошей у обігу активно впливає на розвиток процесів у сфері реальної економіки і на рівень цін. У структурі державного регулювання перевагу слід надавати монетарному механізму впливу. Помірну інфляцію визнано позитивним процесом розвитку реальної економіки.

- центральний банк повинен мати достатній рівень самостійності, щоб не допустити збільшення інфляції;

- сучасна грошово-кредитна політика на сучасному етапі в операціях на відкритому ринку спирається на положення монетаристів, а відсоткова політика на кейнсіанські.

Реалізація монетарної політики передбачає такі дії [13;14]:

- створення і розвиток незалежної банківської системи;
- забезпечення вільної конкуренції і ціноутворення;
- зменшення податкового тиску на економіку;
- зменшення бюджетного дефіциту за рахунок зменшення дотацій, субсидій та витрат на соціальну сферу;
- контроль за обсягом грошової маси;
- струмування інфляції;;
- лібералізація зовнішньоекономічної діяльності;
- структурна перебудова економіки.

Проголошено курс на макроекономічну стабілізацію, прискорення ринкових реформ і формування ринкового механізму. У фіскально-бюджетній сфері відбулося переорієнтування на подолання бюджетного дефіциту, зменшення податкового тиску і переведення суб'єктів господарювання на засади самофінансування. У грошово-кредитній політиці започатковано курс на подолання гіперінфляції і лібералізацію кредитного і валютного ринків.

### *План семінарських занять*

1. Історичні етапи зародження та еволюції теорії грошей.
2. Різновиди абстрактної теорії грошей (металі стична, номіналістична, державна, функціональна, марксистська).
3. Головні положення кількісної теорії грошей.
4. Неокласичний варіант теорії розвитку грошей.
5. Рівняння обміну та його економічне значення. Основні розбіжності у поглядах І. Фішера та А. Пігу щодо швидкості обігу грошової одиниці.
6. Постулати теорії М.І.Туган-Барановського.
7. Внесок ДЖ. М, Кейнса в розвиток кількісної теорії грошей.
8. Сучасний монетаризм та кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Розкрити еволюції абстрактної теорії грошей.
2. Охарактеризувати внесок Н. Туган-Барановського і Дж. Кейнса в розвиток кількісної теорії грошей.
3. Охарактеризувати внесок М. Фрідмена в розробку монетарної політики на основі неокласичного варіанта кількісної теорії грошей.
4. Сучасний монетаризм, його провідні напрями і тенденції розвитку.
5. Проаналізувати сучасну монетарну політику в Україні.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Які існували різновиди абстрактної теорії грошей?
2. Які основні положення монетаристської теорії грошей, у чому її відмінність від абстрактної теорії грошей?

3. У чому полягає зміст трудової теорії вартості?
4. У чому полягає сутність кількісної теорії грошей та її внутрішня єдність з номіналістичною теорією?
5. Хто такі меркантилісти? Які їх основні постулати?
6. Які соціально-економічні події в історії Європи послугували базою для формування ідеї кількісної теорії грошей?
7. У чому полягають основні постулати класичної кількісної теорії грошей?
8. Як можна формалізувати "передатний механізм" впливу грошей на реальну економіку в кейнсіанському трактуванні, в чому його новизна та недоліки?
9. Дайте оцінку економічного змісту рівняння обміну. Що таке «нейтральність» грошей?
10. У чому різниця між трансакційним та кембриджським варіантами кількісної теорії грошей?
11. У чому виявляється зближення позицій монетаристів і кейнсіанців та чи можливий їх синтез з позицій практики економічного регулювання?
12. В чому суть головного джерела нестабільності економіки і грошового обігу на думку монетаристів?
13. Розкрийте основні положення кейнсіанського та монетаристського трактування інфляції.
14. Які наслідки практичного використання кейнсіансько-неокласичного синтезу?.

### *Тести для перевірки знань*

*1. Неокласичний варіант теорії грошей включає 2 теорії розвитку:*

- А) номіналістичний і трансакційний варіанти
- Б) трансакційний і кембриджський варіанти
- В) трансакційний і кембриджський варіанти
- Г) кількісний і номінальний варіанти

*2. В основі номіналістичної теорії грошей лежать наступні положення:*

- А) грошова маса враховується лише у вигляді паперових грошей і розмінних монет, кредитні гроші – виключаються
- Б) дорогоцінні метали – багатство нації, обмін паперових грошей на дорогоцінні метали – обов'язковий
- В) вартість грошей визначається затратами на їх виготовлення

Г) гроші створюються державою, вартість грошей визначається їх номіналом

3. Положення щодо зв'язку рівня товарних цін і вартості грошей із кількістю платіжних засобів в обігу, було визначено:

- А) неокласичною теорією
- Б) меркантилістами
- В) номіналістичною теорією
- Г) класичною кількісною теорією

4. Представником транзакційного варіанту теорії грошей, який першим намагався виявити природу інфляції, у вигляді рівняння обміну, був:

- А) Дж. М. Кейнс
- Б) М. Фрідмен
- В) І. Фішер
- Г) Д. Рікардо

5. За визначенням Дж. М. Кейнса, всі витрати підрозділяються на 2 види:

- А) прямі та посередні витрати
- Б) витрати на споживання та на виробництво
- В) витрати на споживання та на накопичення
- Г) поточні витрати та витрати на виробництво

6. Теорію грошей умовно можна розділити на 2 основних напрямки:

- А) абстрактна та класична теорії грошей
- Б) класична та неокласична теорії грошей
- В) кейнсіанська та некейнсіанська теорії грошей
- Г) абстрактна та прикладна теорії грошей

7. Прихильники теорії, відповідно до якої кількість грошей в обігу визначає рівень цін і економічну активність у короткостроковому проміжку економічного розвитку – це:

- А) монетаристи
- Б) меркантилісти
- В) неокласики
- Г) номіналісти

*8. Створення і розвиток незалежної банківської системи, забезпечення вільної конкуренції та ціноутворення, зменшення податкового тиску на економіку, стримування інфляції передбачено:*

- A) марксистською теорією грошей
- Б) монетарною політикою
- В) кейнсіансько-неокласичним синтезом
- Г) концепцією М. Фрідмена та А. Шварца

*9. Теорія макроекономічного аналізу, у якому основними концепціями і категоріями виступали місткість ринку, принципи ефективного попиту, загальна теорія зайнятості, гранична ефективність капіталу та норми відсотку, була сформована:*

- A) М. Фрідменом
- Б) Дж. М. Кейнсом
- В) І. Фішером
- Г) К. Марксом

## ТЕМА 10. Сутність і функції кредиту

### 10.1. Загальні передумови та економічні чинники необхідності кредиту

Кредит існував не завжди. Він виник на певному етапі розвитку людського суспільства. Коли товарно-грошові відносини почали ставати більш-менш регулярними, взаємовідносини між товаровиробниками іноді набували особливого характеру: продавцеві потрібно було продати товар, а в покупця не було грошей, щоб його купити (тому що він ще не виготовив свій товар або виготовив, але не продав його з тих чи інших причин). За таких умов акт купівлі-продажу товару не міг відбутись. І тут випадково, як і багато інших винаходів людства, був відкритий кредит - за наявності довіри продавця до покупця товар був проданий з відстрочкою платежу, у кредит. Таким чином, кредит виник і розвинувся на основі функції грошей як засобу обігу. З його виникненням гроші, окрім функції міри вартості і засобу обігу, стали виконувати й функцію засобу платежу, однією з ознак якої є розрив у часі між передачею товару і грошей із рук у руки. Отже, кредит полегшував реалізацію товарів. Саме в цьому й полягає найбільш поширена причина необхідності кредиту. Історична наука стверджує, що кредит був відомий не менш, ніж 3000 років тому в Ассирії, Вавилоні, Єгипті. Починаючи з XII ст. діяла комплексна система торгового кредиту в Європі. З одного боку, купці продавали свої товари в кредит, а з іншого - надавали аванси товаровиробникам під майбутню поставку товарів. Активне застосування кредиту було властиве і середньовічній торгівлі на території сучасної України.

Як показало вивчення вченими Львівської міської книги за 1382-1389 рр., у Львові (напевне, й в інших руських містах) були досить розвинуті кредитні відносини. Гроші позичались під заставу зі сплатою відсотків. Окрім цього, надання кредиту було пов'язане й з торгівлею, зокрема з так званим складським правом, коли непроданий протягом відведеного купцеві часу товар залишався в кредит (при абсолютному складському праві купець не мав права їхати зі своїм товаром далі).

За своєю природою **кредитна угода**, в основі якої лежить тимчасове запозичення чужої власності, обумовлює необхідність матеріальної відповідальності її учасників за виконання взятих на себе зобов'язань. Тому ці учасники мають бути юридичне самостійними особами. Фізичні ж особи можуть стати суб'єктами кредитних відносин за умови їх дієздатності з правового погляду. Це також є однією з передумов виникнення кредитних відносин.

Передбачити потребу в запозичених коштах на підприємствах із сезонним характером виробництва, до яких належать сільськогосподарські, торфодобувні підприємства, підприємства з вирощування і вилову риби, заготівлі лісу, заготівлі та перероблення сільськогосподарської сировини тощо, не дуже важко. Адже відомо, коли і яка пора року змінює іншу, які процеси в той чи той період відбуваються в даній галузі економіки. Звичайно, точний обсяг потреби у запозичених коштах наперед визначити складно, але суттєвого значення це не має. Головне, що підприємство знає, в які саме періоди і в яких приблизно обсягах у нього виникає необхідність залучення кредиту. Водночас на інших підприємствах у ці періоди з'являються тимчасово вільні кошти, котрі можуть бути надані в кредит ними безпосередньо або банками, де ці вільні кошти зберігаються.

Інакше відбувається процес кругообігу оборотного капіталу на підприємствах з несезонним характером виробництва. Це, як правило, підприємства гірничої, металургійної, хімічної, машино-і приладобудівної промисловості, більшість підприємств легкої промисловості та промисловості будівельних матеріалів та ін. їм не властиві ні сезонне зростання потреби в оборотному капіталі, ні періоди сезонного простою. Однак і на цих підприємствах потреба в оборотному капіталі протягом року постійно коливається. Це пов'язано з нерівномірним надходженням і витрачанням товарно-матеріальних цінностей (сировини, основних і допоміжних матеріалів, палива, тари тощо), наростанням витрат на незавершене виробництво, випуском і реалізацією готової продукції та іншими чинниками [13;31].

Таким чином, в цілому можна зробити висновок, що коливання потреби в оборотному капіталі є однією з причин необхідності кредиту.

Існує дві теорії кредиту: *натуралістична та капіталотворча*.  
**1. Натуралістична.** Представники цієї теорії розглядають кредит як форму руху продуктивного капіталу, використання відносно самостійного позичкового капіталу і закономірності його руху. Вони недооцінювали роль кредиту, думаючи, що сутність банку полягає в його посередницькій ролі.

Ця теорія була розроблена Смітом і Рікардо. Їх положення:

*об'єктом кредиту* є натуральні матеріальні блага, тобто кредитуванню підлягають не грошові ресурси;

позичковий капітал ототожнювався з реальним капіталом, тобто з капіталом у речові формі;

кредит здатний виконувати лише пасивну перерозподільчу функцію. Тому пасивні операції нібито є первинними порівняно з активними; банки виступають лише посередниками у кредиті.

Помилки теорії:

Не до кінця було з'ясовано особливості позичкового капіталу та його відмінності від реального капіталу;

Одностороннім був підхід до банків лише як посередників, що не дозволило зясувати їх активного впливу на процес відтворення;

Ототожнення позичкового і дійсного капіталу, а отже, й не спроможність розкрити сутність відсотка;

У подальшому вона отримала розвиток у працях інших вчених, зокрема Дж. Міля, Ж.Сея, А.Маршалла.

**2. Капіталотворча.** В середині XIX століття пануюче становище зайняла саме ця теорія кредиту. Її представники виходили з незалежності кредиту від процесу відтворення і підкреслювали її вирішальну роль у розвитку економіки.

Засновником капіталотворчої теорії вважають англійського економіста Дж.Ло. Він передбачав зростання ролі банків у суспільному виробництві. Перебуваючи у Франції і займаючи там посаду міністра фінансів, він перетворив свій приватний банк у державний Королівський банк, і став швидко розширювати кредитні операції за рахунок випуску не забезпечених сріблом банкнот. Але банк скоро збанкрутився.

Новий поштовх у розвитку капіталотворчої теорії кредиту отримала завдяки англійському економісту Г. Маклеоду. У своїх працях він стверджував, що кредит сам виступає капіталом, а не створює капітал. Сам кредит є капіталом і приносить дохід, а відтак виступає продуктивним капіталом. Банки ж кредит здійснюють через готівку і депозитну емісію, а відтак головними базовими операціями банків виступають активні операції.

Подальший розвиток товарно-грошових відносин характеризувався змінами в самому виробництві, з'явилися монополії. Найбільш вагомий внесок в удосконалення капіталотворчої теорії кредиту внесли австрієць Й. Шумпетер і німець А. Ган.

Шумпетер розглядаючи банки і кредит як вирішальні фактори організації та розвитку всього суспільного виробництва акцентував увагу на їх тісному зв'язку з такими важливими процесами в економіці як інфляція, безробіття, кризи.



Ган продовжив розробку капіталотворчої теорії кредиту, зробивши спробу розкрити механізм процесу капіталоутворення, тобто його забезпечення кредитом.

Подальший розвиток цієї теорії пов'язав з Дж. Кейнсом. Цей учений вважав, що в суспільному виробництві діє основний психологічний закон, суть якого полягає в тому, що зі зростанням доходів населення його попит збільшується меншою ніж доходи мірою і це призводить до виникнення неефективного попиту, а відтак, і до кризових явищ в економіці.

Позитивні моменти:

кредит створює депозити, а отже, і капітал;  
актив передує пасивові.

### *10.2. Необхідність та сутність кредиту. Роль кредиту в розвитку економіки*

Еволюція ринкової економіки спричинила перетворення кредиту на один із вирішальних чинників господарського життя суспільства. Кредит став ключовим засобом руху капіталу, а кредитний механізм – рушійною силою ринкової економіки. Необхідність кредиту тісно пов'язана з особливостями кругообігу індивідуального капіталу.

Кредит у ринковій економіці необхідний для:

коливання потреб в обігових коштах суб'єктів ринку;

виникнення потреби в створенні і відновленні основного капіталу.

Завдяки капіталові зменшується час на задоволення господарських і особистих потреб. Кредит є опорою сучасного ринку, невід'ємним елементом ринкового розвитку.

**Кредит** – це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів на засадах зворотності, платності та добровільності.

Основними ознаками відносин, що становлять сутність кредиту, є такі:

- учасники кредитних відносин повинні бути економічно самостійними: функціонувати на основі самодостатності та самоокупності; нести економічну відповідальність за своїми зобов'язаннями;

- кредитні відносини є добровільними та рівноправними;

- кредитні відносини не змінюють власника цінностей, з приводу яких вони виникають. Кредитор залишається власником переданої в борг вартості, а позичальник одержує її лише у тимчасове розпорядження, після чого повинен повернути власникові;

- кредитні відносини є вартісними, оскільки виникають у зв'язку з рухом вартості (грошей чи матеріальних цінностей);
- нееквівалентність кредитних відносин значно посилює в механізмі їх реалізації роль чинника платності, за яким позичальник повертає власникові більшу масу вартості, ніж сам одержує від нього;
- кредитні відносини на мікроекономічному рівні є перервними, тобто після повернення одержаної в борг вартості і сплати процента вони перериваються. Проте на макроекономічному рівні кредитні відносини підтримуються безперервно як безперервний рух вартості в процесі суспільного відтворення;
- безперервність та платність кредитних відносин визначають ще одну характерну їх рису - здатність забезпечувати зростання вільної вартості, тобто її капіталізацію.

Характерні ознаки кредиту в ринковій економіці наведені в табл. 10.1[14].

Таблиця 10.1.

### Ознаки кредиту

Позичальники	Суб'єкти господарювання, що тимчасово потребують додаткових ресурсів
Кредитори	Переважно банківські установи, кредитно-фінансові заклади, суб'єкти господарювання
Кредитні ресурси	Гроші, надані в позику позичальником, використовуються як капітал, тимчасово вільні матеріальні цінності
Джерело позикового проценту	Прибуток, що отриманий від використання позичених коштів
Мета використання кредиту	Як механізм ефективного перерозподілу капіталів у суспільному виробництві для вирівнювання норми прибутку

*Суб'єктами кредиту* виступає кредитор і позичальник.

*Об'єкти кредиту* – це грошові або матеріальні цінності, на які створюється кредитний договір.

Кредит як економічне явище являє собою процес, що характеризується певним рухом елементів його структури (об'єкта і суб'єктів). Рух кредиту має свою визначеність у часі та в просторі, має свої специфічні закономірності і є ключовою ознакою кредиту як економічної категорії.

Рух суб'єктів кредиту має ту особливість, що статус кредитора чи позичальника економічний суб'єкт набуває не назавжди, а систематично

його змінює. Він періодично буває то позичальником, то кредитором залежно від особливостей руху його ресурсів (капіталу). Він також може бути одночасно і кредитором, і позичальником, або ні тим, ні другим з тих же причин.

Для розуміння суті кредиту важливе значення має рух позиченої вартості відповідно до розвитку кредитних відносин між двома суб'єктами, тобто на мікрорівні. Рух капіталу в процесі відтворення на засадах кругообороту, що виражається формулою  $\Gamma - T...B...T - \Gamma$ , забезпечує послідовне проходження позиченою вартістю всіх стадій свого руху і повернення на висхідні позиції - до свого власника-кредитора. Цей рух позиченої вартості можна назвати відтворювальним і виразити формулою:

$$BB - NP - OP \dots VP \dots BK - PK - OK. \quad (10.1)$$

де BB - формування вільної вартості у кредиторів;

NP - розміщення вільних коштів у позички;

OP - одержання додаткових коштів позичальником;

VP - використання позичальником одержаних коштів на свої потреби;

BK - вивільнення коштів з обороту позичальника;

PK - повернення позичальником коштів кредитору;

OK - одержання кредитором коштів, наданих у позичку.

Виходячи з цієї формули, можна виділити такі етапи відтворювального руху кредиту:

1-а стадія - формування вільної вартості як джерела надання позичок (операція BB);

2-а стадія - розміщення вільної вартості в позичку (операції NP-OP);

3-я стадія - використання позичальником коштів, одержаних у тимчасове розпорядження (операція VP);

4-а стадія - вивільнення використаних позичальником коштів з його обороту або формування в нього доходів, достатніх для повернення позички (операція BK);

5-а стадія - повернення позичальником вартості кредитору (операції PK-OK) та сплата процента. На цьому етапі завершується рух позиченої вартості і закінчуються відносини між кредитором і позичальником щодо даної позички.

У русі кредиту можна виділити ще один аспект, пов'язаний з функціонуванням його на макроекономічному рівні. Мова йде про зміну

маси кредитних ресурсів і кредитних вкладень у масштабах всієї економічної системи. Оскільки в сучасних умовах гроші мають кредитний характер, зміна маси кредитних ресурсів і кредитних вкладень безпосередньо впливає на динаміку пропозиції грошей і через неї - на загальну кон'юнктуру ринку і розвиток економіки.

Особливостями кредиту, що відрізняють його від інших економічних категорій є:

- позичальник, отримавши кредит, лише реалізує право тимчасового користування наданими коштами чи цінностями;
- суб'єкти кредитних відносин здатні одночасно почергово виступати в ролі кредитора і позичальника;
- позичальник, щоб отримувати позику, зобов'язаний пред'явити кредиторіві економічні та юридичні гарантії повернення боргу;
- характерною рисою кредиту є сплата процента за користування кредитними ресурсами.

Основними, найбільш визнаними є такі **принципи кредитування**:

- цільове призначення позички;
- строковість передачі коштів кредитором позичальнику;
- поверненість позичальником коштів кредиторі в повному обсязі;
- забезпеченість позички;
- платність користування позиченими коштами.

Найповніше сутність категорії кредит проявляється у функціях, які він виконує. Сучасні економісти [13;14;30] відзначають три його основні функції: перерозподільчу, емісійну та контрольну.

**Перерозподільча функція кредиту** полягає у перерозподілі за допомогою кредиту грошових капіталів між різними суб'єктами народного господарства на засадах повернення та платності. Ця функція проявляється як в процесі мобілізації тимчасово вільних грошових коштів суб'єктів господарювання, так і в процесі їх розміщення на ринку позичкового капіталу. Таким чином, за допомогою цієї функції відбувається своєрідне зосередження позичкового капіталу у найпріоритетніших сферах економічної діяльності.

**Емісійна функція кредиту** полягає у можливості створення за рахунок кредиту додаткових засобів платежу. Особливого значення дана функція отримала при переході від використання реальних грошей до вводу кредитних засобів обігу. Будь-яка емісія грошей в обіг є результатом кредитної операції. Видача позики збільшує масу грошей в

обігу, погашення кредиту її зменшує. Отже, в наслідок вмілого використання кредиту у рамках цієї функції, уряд отримує ефективний інструмент регулювання економіки.

**Контрольна функція кредиту** полягає в тому, що в процесі кредитування забезпечується контроль за дотриманням умов та принципів кредиту з боку суб'єктів кредитної угоди. Отже, кредит значно посилює контрольні процеси у народному господарстві, підвищує ефективність використання коштів, стимулює процес розширеного відтворення.

Отже, виходячи з суті кредиту та його функцій ми можемо визначити роль кредиту. У ринковій економіці роль кредиту найбільшою мірою проявляється у оптимізації пропорцій суспільного відтворення. Таким чином, за допомогою кредитного механізму досягається саморегуляція економічної системи, вирівнюється норма прибутку по різних галузях народного господарства тощо. Кредит сприяє концентрації та централізації капіталу. Надзвичайно важливою ролью кредиту є у забезпеченні науково-технічного прогресу та обслуговуванні інноваційного процесу. Кредит є важливим джерелом фінансування капітальних вкладень.

Кредитні відносини викликали появу *кредитного механізму*, що включає в себе принцип кредитування, кредитного планування і управління кредитом, умови і методи кредитування, способи його кількісного регулювання.

**Кредитна система** – це база, на якій будуються всі економічні відносини у суспільстві, сукупність банків, спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, які здійснюють мобілізацію грошових ресурсів і надають їх у позику.

Загалом кредитну систему країни можна виразити такою функціональною схемою, що наведена на рис.10.2 [14].

**Інфраструктура кредитної системи** – це комплекс нормативно-правового забезпечення, система захисту інтересів вкладників і кредитних установ, інформаційне забезпечення, наявність розрахункової мережі тощо.

У сучасній ринковій економіці кредитна система відіграє важливу роль і постійно знаходиться в розвитку, який має основні напрямки:

- посилення концентрації банківського капіталу, що становить ядро кредитної системи;
- універсалізація діяльності кредитних установ;

- зростання ролі держави в організації функціонування всієї кредитної системи.

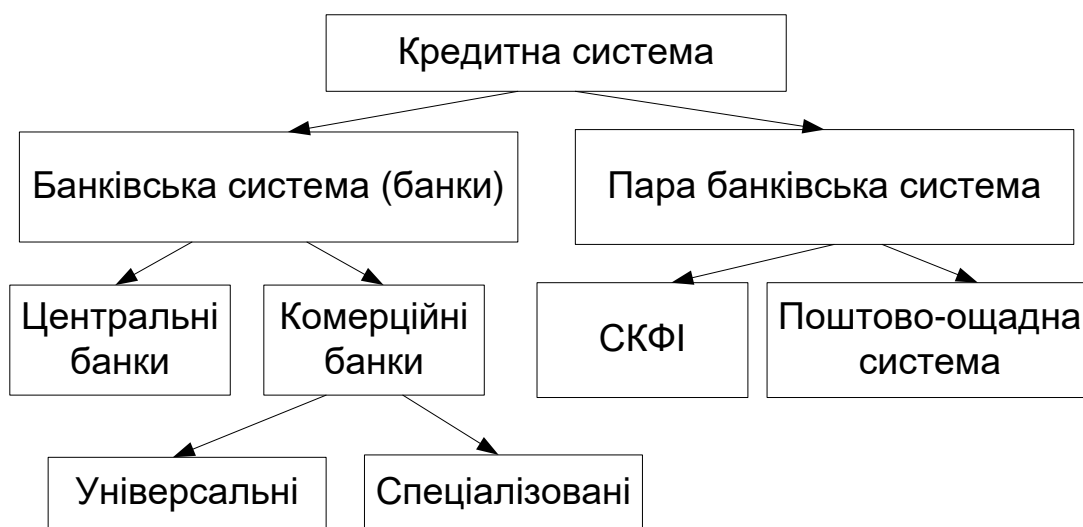
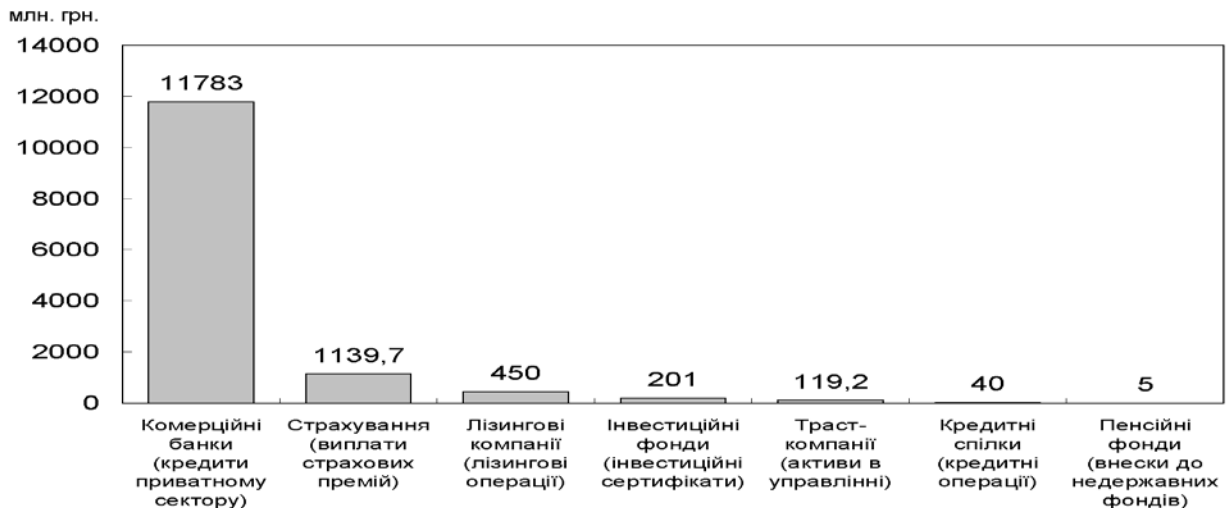


Рис. 10.2. Основні складові кредитної системи України

Нині в Україні сформовано лише одну складову кредитної системи – банківську. Інша ж її складова – сукупність кредитних відносин, здійснюваних банками та небанківськими кредитними організаціями, – перебуває в процесі становлення. Центральний і комерційні банки постійно прагнуть удосконалити організацію кредитних відносин в країні, принаймні усунути численні її недоліки.

В Україні банківська система є найбільшим фінансовим посередником. З поміж інших фінансових інституцій (рис. 10.3), як-то інвестиційні фонди, кредитні спілки, пенсійні фонди, лізингові, страхові і трастові компанії, комерційні банки є найпотужнішими і найрозвинутішими.



Джерело: НБУ, Світовий банк

Рис 10.3. Фінансові посередники в Україні у 2005 році

Рівень ризикованих кредитів за різними даними коливається від 24 до 42% кредитного портфелю банків. Характерними особливостями кредитів фізичним особам є те, що їх здебільшого надають у національній валюті (87,5%) та серед них відносно більше довгострокових (40,9%).

Іноземні донорські кредитні лінії українським банкам були відкриті такими міжнародними фінансовими організаціями як Всесвітній банк, Німецько-український фонд, ЄБРР, Фонд "Євразія".

### *План семінарських занять*

1. Необхідність виникнення кредитних відносин.
2. Натуралістична теорія кредиту.
3. Капіталотворча теорія кредиту.
4. Кредит та його основні ознаки.
5. Етапи відтворювального руху кредиту.
6. Принципи кредитування.
7. Функції кредиту.
8. Складові кредитної системи країни.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризуйте основні етапи виникнення кредитних відносин.
2. Розкрийте зміст існуючих теорій кредиту.
3. Позичковий капітал, джерела його формування.
4. Розкрийте основні функції та принципи банківського кредитування.

5. Проаналізуйте стан інфраструктури кредитної системи країни.
6. Охарактеризуйте розвиток кредитних відносин у перехідній економіці України.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Що є загальноекономічною причиною необхідності кредиту?
2. У чому сутність кредиту? Які існують дискусії щодо сутності кредиту?
3. За якими ознаками відносини між економічними суб'єктами можна віднести до кредитних?
4. Які існують сутнісні відмінності між кредитом та грошима?
5. У чому полягають сутнісні відмінності між кредитом та фінансами?
6. Що таке структура кредиту, які її елементи?
7. Які основні положення натуралістичної концепції кредиту?
8. У чому заключається капіталотворча концепція кредиту?
9. Які принципи кредитування Ви знаєте?
10. Які функції виконує кредит в ринкових умовах?
11. Назвіть основні складові кредитної системи України.

### *Тести для перевірки знань*

*1. Існує дві теорії кредиту:*

- А) натуралістична та капіталотворча;
- Б) проста та повна;
- В) повноцінна та неповноцінна;
- Г) раціоналістична та еволюційна.

*2. Кредит виник, коли:*

- А) товар-грошові відносини почали ставати регулярними;
- Б) товарно-грошових відносин не існувало;
- В) товарно-грошові відносини були слабкими;
- Г) товарно-грошові відносини були не регулярними.

*3. Кредит виконує три функції, а саме:*

- А) емісійну, контрольну та виступає, як засіб накопичення;
- Б) контрольну, перерозподільчу та виступає, як засіб платежу;
- В) перерозподільчу, зберігаючу та контрольну;
- Г) перерозподільчу, емісійну та контрольну.

*4. Кредит виник і розвивався на основі функції грошей, як:*



- А) засіб платежу;
- Б) засіб обігу;
- В) засіб накопичення;
- Г) міра вартості.

*5. Зміст емісійної функції кредиту полягає у тому, що:*

- А) відбувається перерозподіл за допомогою кредиту грошових капіталів між різними суб`єктами народного господарства на засадах повернення та платності;
- Б) в процесі кредитування забезпечується контроль за дотриманням умов та принципів кредиту з боку суб`єктів кредитної угоди;
- В) є можливість створити за рахунок кредиту додаткові засоби платежу;
- Г) гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються в скарб.

*6. Зміст контрольної функції кредиту полягає у тому, що:*

- А) в процесі кредитування забезпечується контроль за дотриманням умов та принципів кредиту з боку суб`єктів кредитної угоди;
- Б) гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються в скарб;
- В) є можливість створити за рахунок кредиту додаткові засоби платежу;
- Г) відбувається перерозподіл за допомогою кредиту грошових капіталів між різними суб`єктами народного господарства на засадах повернення та платності.

*7. Кредитні відносини є:*

- А) добровільними та нерівноправними;
- Б) недобровільними та нерівноправними;
- В) недобровільними та рівноправними;
- Г) добровільними та рівноправними.

*8. Скільки етапів нараховує відтворювальний рух кредиту:*

- А) два;
- Б) чотири
- В) три;
- Г) п'ять.

*9. База, на якій будуються всі економічні відносини у суспільстві, сукупність банків, спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, які здійснюють мобілізацію грошових ресурсів і надають їх у позику називається:*

- А) банківська система;
- Б) пара банківська система;
- В) інфраструктура кредитної системи;
- Г) кредитна система.

10. *Форма кредиту, яка надається у разі продажу товарів з відстрочкою платежу, при оренді майна, наданні речей чи приладів у прокат, погашенні міждержавних боргів поставками товарів:*

- А) товарна;
- Б) грошова.

## **ТЕМА 11. Форми, види і роль кредиту**

### *11.1. Форми, види та функції кредиту*

У загальноприйнятому розумінні **форма** - це зовнішній, найбільш загальний вияв певного предмета чи явища, який хоч і пов'язаний внутрішньою їх сутністю, але не розкриває її. Найбільш загальним проявом кредиту, в якому не розкривається його сутність і внутрішня структура, є форма позиченої вартості, яка рухається між кредитором і позичальником. Таких форм може бути дві - товарна (натурально-речова) та грошова. Тому й форм кредиту також може бути дві - **товарна і грошова**. Товарна і грошова форми кредиту є рівноправними і рівнозначними, по суті, двома проявами єдиної форми кредиту - *вартісної*. Вони між собою внутрішньо пов'язані і доповнюють одна одну: позички, надані в товарній формі, можуть погашатися в грошовій, і навпаки. Більше того, кредит у товарній формі нерідко обумовлює появу грошового кредиту, що надає кредитному руху вартості більшої гнучкості та ефективності.

**У товарній формі кредит** надається у разі продажу товарів з відстрочкою платежу (комерційний кредит), при оренді майна (лізинг), наданні речей чи приладів у прокат, погашенні міждержавних боргів поставками товарів тощо. У деяких із цих випадків погашення позичок здійснюється в грошовій формі, що дало підстави окремим дослідникам говорити про *змішану (товарно-грошову) форму кредиту* .

Як правило, **у грошовій формі** надають свої позички банки, міжнародні фінансово-кредитні установи, уряди та ін. Широко використовує грошову форму кредиту населення - при розміщенні заощаджень у банківські депозити, одержанні позичок у банках тощо. Як уже зазначалось, грошова форма має найширшу сферу застосування,

що зумовлено переважно грошовою формою сучасної економіки та перерозподільним призначенням самого кредиту.

За терміном, на який кредитор передає вільну вартість у користування позичальнику, виділяються *короткострокові* (до одного року), *середньострокові* (до п'яти років) та *довгострокові* (понад п'яти років) кредити.

За організаційно-правовими ознаками та умовами надання позичок можна виділити такі види кредиту:

- забезпечений і незабезпечений;
- прямий і опосередкований;
- строковий і прострочений, пролонгований;
- реальний, сумнівний, безнадійний;
- платний, безплатний.

За ступенем ризику:

- стандартні;
- нестандартні;
- сумнівні;
- незабезпечені;
- безнадійні.

**Межі кредиту** визначаються таким рівнем розвитку кредитних відносин, в якому процес реалізації кредиту врівноважує попит і пропозицію на кредитні ресурси в умовах стабільної, помірної і доступної для переважної більшості нормально функціонуючих позичальників процентної ставки.

**На мікроекономічному рівні** межі кредиту визначаються:

- обсягами попиту на кредит з боку позичальників за номінальної ставки банківського кредиту і доступної ринкової ставки позичкового проценту;
- характером коливання потреб позичальника в основному й оборотному капіталі;
- станом забезпеченості позичальника власним капіталом й ефективності його використання;
- ефективністю і окупністю проектів, на реалізацію яких позичаються кошти.

**Макроекономічний рівень** меж кредиту охоплює об'єктивний обсяг кредитних вкладень в економіку в цілому. Він формується під впливом обсягів і темпів зростання ВВП, структури і рівня розвитку фінансової системи, стану державних фінансів, цілей і методів реалізації державної грошово-кредитної політики, розвитку ринкових відносин.

## *11.2. Характеристика основних видів кредиту*

### **Можна виділити такі форми кредиту:**

банківський;  
комерційний;  
споживчий;  
іпотечний;  
лізинговий;  
державний;  
міжнародний.

**Банківський кредит** – це кредит, що видається банком. Його об'єктом виступає грошовий капітал, що передається позичальникові в тимчасове використання.

Банківський кредит має певні особливості, відмінними від інших видів кредиту. Насамперед кредитні відносини банку із клієнтом будуються на принципах терміновості, зворотності, платності й забезпеченості кредиту й оформляються договором.

Банківські кредити, які надає банк своїм клієнтам, класифікуються за багатьма ознаками.

За укрупненими об'єктами кредитування банківський кредит поділяється на три групи:

а) кредит в основний капітал (на технічне переозброєння, реконструкцію й розширення діючих підприємств, будівництво нових підприємств, у тому числі шляхом проведення самим банком лізингових операцій);

б) кредит в оборотний капітал (на придбання предметів праці - сировини, матеріалів, палива, тари тощо, на покриття витрат виробництва та обігу, на покриття дефіциту коштів для розрахунків);

в) на споживчі потреби (на індивідуальне й кооперативне житлове будівництво та придбання житла, будівництво дачних будинків, гаражів для легкових автомобілів, на невідкладні потреби населення тощо). Кошти, необхідні для погашення цих кредитів, формуються по-різному.

У взаємозв'язку з джерелами погашення за характером повернення розрізняють кредити:

а) з одноразовим поверненням, коли заборгованість за позичкою, погашається у визначений у кредитній угоді день або достроково на вимогу банку чи за бажанням самого позичальника;

б) з погашенням у розстрочку, тобто окремими платежами протягом встановленого кредитним договором терміну (наприклад, кредити на капітальні вкладення) або в міру надходження виручки від реалізації

продукції на позичковий рахунок після завершення шкiрного циклу кругообiгу капiталу;

в) з регресiєю платежiв, коли кредити були виданi пiд гарантiю, чи боргове зобов'язання третьої особи.

**Основними джерелами формування банківських кредитних ресурсів** є власні кошти банків, залишки на розрахункових і поточних рахунках, залучені на депозитні рахунки кошти юридичних і фізичних осіб, міжбанківські кредити та кошти, одержані від випуску цінних паперів. Кредитні операції здійснюються банками в межах власних кредитних ресурсів. Величина кредитних ресурсів банків залежить від рівня обов'язкових економічних нормативів регулювання діяльності комерційних банків, що встановлюються НБУ.

### **Комерційний кредит (тільки для юр. осіб).**

Планова економіка радянського періоду не передбачала можливості кредитування підприємствами один одного. Комерційний кредит у деякій мірі існував лише в зовнішній торгівлі, де доводилося враховувати міжнародну практику, торговельні порядки й традиції закордонних партнерів. Перехід до ринкової економіки відкрив новий етап для комерційного кредиту.

**Комерційний кредит** можна охарактеризувати як кредит, надаваний у товарній формі продавцями покупцям у вигляді відстрочення платежу за продані товари. Він надається під зобов'язання боржника (покупця) погасити в певний строк, як суму основного боргу, так і нараховані відсотки.

*Суб'єктами комерційного кредиту* є підприємства, що виступають як позичальники. Це значить, що спеціалізовані кредитні установи (банки) у цьому випадку прямої участі в угоді не приймають. Однак на практиці у більшості випадків комерційний кредит переплітається з банківським кредитом: кредитор, маючи зобов'язання позичальника - вексель, може врахувати його в банку й одержати під нього банківський кредит. Але цей факт не усуває головної ознаки комерційного кредиту - надання в борг коштів однією комерційною структурою іншій комерційній структурі.

Застосування комерційного кредиту вимагає наявності в продавця достатнього резервного капіталу на випадок уповільнення надходжень від боржників.

*Виділяють п'ять основних способів надання комерційного кредиту:*

- вексельний спосiб;
- знижка за умови оплати в певний строк;

- відкритий рахунок;
- сезонний кредит;
- консигнація.

При **вексельному способі** після поставки товарів продавець виставляє тратту на покупця, що, одержавши комерційні документи, акцептує її, тобто дає згоду на оплату в зазначений на ній строк.

Інший спосіб - **знижка за умови оплати в певний строк**. Цей спосіб передбачає умову, що якщо платіж буде зроблений покупцем протягом застереженого в контракті періоду після виписки рахунку, то із ціни буде віднята знижка. У протилежному випадку, вся сума повинна бути виплачена у встановлений строк.

Відповідно до договору про відкритий рахунок, один раз прийнятому обома сторонами, покупець може робити періодичні закупівлі без оформлення кредитних документів у кожному окремому випадку. Звичайний порядок здійснення угоди такий: коли покупець замовляє товар, він негайно відвантажується, а платіж за нього проводиться у встановлений термін після одержання рахунку.

**Сезонний кредит** звичайно застосовується у виробництві іграшок, сувенірів й інших виробів масового споживання. Цей спосіб дозволяє роздрібним торговцям купувати товари протягом усього року з метою організації необхідних запасів перед піком сезонних продажів і дозволяє відстрочити платіж виробникові до кінця розпродажу. Наприклад, виробники іграшок дозволяють торговцям закуповувати іграшки за кілька місяців до Різдва, а платити за товар - у січні, лютому. Головна перевага при цьому способі - можливість випуску продукції без додаткових видатків на складування, зберігання й так далі.

**Консигнація** - спосіб, при якому роздрібний торговець може просто одержати товарно-матеріальні цінності без зобов'язання. Якщо товари будуть продані, то буде здійснений і платіж виробникові, а якщо ні, то роздрібний торговець може повернути товар виробникові без виплати неустойки. Консигнація звичайно застосовується при реалізації нових, нетипових товарів, попит на які важко припустити. Прикладом може служити практика виробництва й продажу нових підручників для інститутів. Книговидавці посилають свої книги в інститутські магазини з умовою їхнього повернення, якщо вони не будуть куплені. Зрозуміло, що кожен із цих способів може бути найбільш ефективним у конкретних ринкових умовах. Вибір найбільш ефективного способу - головне завдання кредитної політики кожного суб'єкта господарської діяльності.

Переваги та недоліки комерційного кредиту наведені в табл.11.1.

У розвинених країнах комерційний кредит становить 20 – 30 % всіх кредитних угод. Наприклад: в Італії - 85 % від суми всіх угод в оптовій торгівлі здійснюється на умовах комерційного кредиту, причому середній строк по ньому становить близько 60 днів, що істотно перевищує строк фактичної реалізації товарів безпосереднім споживачам.

Порівняльна характеристика банківського та комерційного кредитів наведена в табл. 11.2

Таблиця 11.1.

### Переваги та недоліки комерційного кредиту

Переваги	Недоліки
оперативність	обмеженість умов, обсягів і строків порівняно з банківським кредитом
відносна простота оформлення	надмірний ризик для продавця (постачальника)
активізація процесів мобілізації вільних товарних ресурсів і їхнього перерозподілу	насичення грошового обігу так званими квазігрошима, що ускладнює регулювання грошової маси з боку Національного банку
розширення можливостей суб'єктів кредитування в маневруванні оборотними коштами	недотримання строків повернення кредиту
позитивний вплив на підтримку фінансової стійкості підприємств	
зменшення обсягу коштів, необхідних для обслуговування товарного обігу	

Таблиця 11.2

### Порівняльна характеристика банківського та комерційного кредитів

Ознака	Банківський кредит	Комерційний кредит
Мета кредиту	Укладення кредитної угоди	Купівля-продаж товарів, прискорення реалізації товарів
Форма надання	Грошова	Товарна
Форма погашення	Грошова	Грошова
Ресурси, що позичаються	Тимчасово вільні кошти, що акумулюються на банківських рахунках	Ресурси, у процесі кругообігу фондів підприємства
Об'єкт	Вартість, що позичається	Товар

Строк погашення	Коротко-, середньо- та довгострокове кредитування	Короткострокове кредитування
Суб'єкти	Банк, підприємство, держава	Два підприємства
Плата за кредит	Позичковий відсоток	Надбавка до ціни товару
Рівень відсоткової ставки	Відсоткова ставка є вищою, ніж за комерційним кредитом	Відсоткова ставка є нижчою, ніж за банківським кредитом
Оформлення	Кредитна угода	Договір купівлі-продажу, вексель
Межі	Більш широкі перевищують межі комерційного кредиту	Більш вузькі

До нетрадиційних механізмів комерційного кредиту в господарській практиці можна віднести кредитування за контрактом типу «*франчайзинг*». Це зумовлено тим, що у разі, коли мале підприємство не має власних достатніх коштів, франчайзер (власник товарного знаку) може кредитувати його на пільгових умовах або виступити гарантом його кредитування перед комерційним банком.

**Франчайзинг** - це ліцензія великого та відомого підприємства (фірми) дрібному підприємцю на продаж продукції чи надання послуг під його маркою (товарним знаком). Плата за ліцензію (*франшизу*) може бути прямою - у формі певної грошової суми (*роялті*), або непрямою - у формі зобов'язання купувати ті товари чи послуги, з яких власник ліцензії має комерційний інтерес. В Україні успішно діють такі франчайзингові мережі, як «Кока-кола», «Дока-Піцца», «Єврокар», «Кодак-Експрес», «Лукойл», «Білла», Baskin Robbins, Bella, McDonald's, Levi's та інші.

Одним із нових видів комерційного кредиту є *форфейтинг*, який використовується для кредитування зовнішньоторговельних операцій.

**Форфейтинг** - це специфічна форма кредитування зовнішньоекономічних операцій шляхом купівлі комерційним банком (*форфейтором*) у експортера боргових зобов'язань, акцептованих імпортером, тобто експортер переуступає банку свої вимоги до покупців. Цей термін походить від франц. *a forfait* (цілком, загальною сумою) і позначає надання визначених прав в обмін на наявний платіж. Це також, як і факторинг - специфічний метод трансформації комерційного кредиту в банківський.

Продавцем при форфейтингу виступає експортер, який поставив товар і прагне інкасувати розрахункові документи імпортера з метою одержання грошей. Покупцем (*форфейтером*), як правило, є банк або окрема спеціалізована фірма. Форфейтер бере на себе боргові



зобов'язання імпортера за мінусом відсотків на весь термін, на який вони виписані [19].

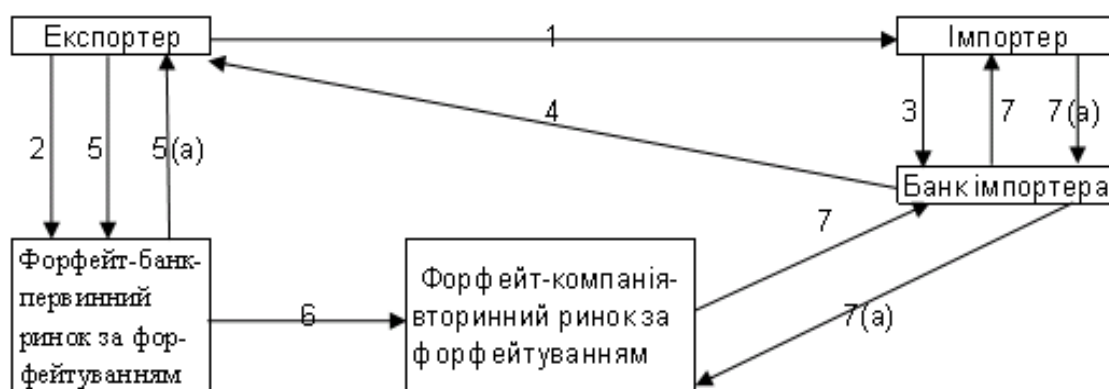
Основні етапи форфейтингу зображені на рисунку 11.1 [17]:

В банківській практиці - це покупка на повний термін на заздалегідь встановлених умовах векселів, інших боргових зобов'язань. Покупець вимог бере на себе комерційні ризики без права регресу (обороту) цих документів на експортера. На відміну від традиційного обліку векселів форфетування застосовується:

а) звичайно при постачаннях устаткування на великі суми (мінімальна сума - 250 тис.\$);

б) із тривалою відстрочкою платежу від 6 місяців до 5-7 років (понад традиційний 90 чи 180 днів);

в) містить гарантію чи аваль першокласного банку, необхідні для переобліку векселів.



1. Експортер та імпортер укладають угоду на визначений термін платежу;
2. Експортер звертається з заявкою у форфет-компанію, що визначає умови операції. Якщо експортер заздалегідь проконсультувався з нею, то він має можливість залучити витрати по дисконті векселя у вартість контракту;
3. Імпортер виписує комерційний вексель і авалирует його до банку своєї країни;
4. Векселя, індосирувані банком країни імпортера, відсилаються експортеру;
5. Експортер індосирує векселя і продає їх форфет-компанії на первинному ринку документів без права регресу;
- 5а. Експортер одержує інвалютний виторг.
6. Форфетингова компанія індосирує векселя і перепродає їх на вторинному ринку, представленому спеціалізованими фінансовими установами за форфетуванням в Цюриху, Люксембурзі, Лондоні, Парижі і т.п.;
7. Форфет-компанія пред'являє імпортеру вексель до сплати;
- 7а. Імпортер через свій банк сплачує пред'явлений вексель у встановлений термін.

## Рис. 2.2. Схема форфейтингу

**До переваг форфейтингу** можна віднести такі [15]:

1. покращуються позиції експортера щодо ліквідності, оскільки підприємство одразу ж отримує готівкові кошти;
2. експортер звільняється від валютних, кредитних та процентних ризиків;
3. зменшуються довгострокові вимоги у балансі підприємства, що приводить до зростання його кредитоспроможності;
4. відпадає необхідність контролю за погашенням кредиту і роботи з інкасації платежів;
5. форфейтинг не впливає на ліміти експортера з овердрафту або на інший кредит, який надається банком.

**Недоліками форфейтингу є** [15]:

✓ *Висока вартість*: ставка по форфейтуванню є значно більшою за звичайні ставки за кредитами, тому що форейтор бере на себе всі ризики. Витрати з форфейтуванню складаються з витрат на отримання банківської гарантії або авалю за векселем; ризикової премії за політичний ризик; витрат на мобілізацію грошових коштів, які залежать від процентних ставок на євrorинку; управлінських витрат; комісії форейтора, що складає різницю у часі між укладанням угоди та наданням документів.

✓ *Важкість пошуку* (для експортера) банку, який забажає діяти як форейтор.

У світовій практиці мінімальна сума по форфейтингу становить 250 тис.\$, а середня - 1-2 млн.\$, тобто розміри сум, що отримує експортер, перевищують розміри звичайних комерційних кредитів

**Споживчий кредит** - кредит, що надається тільки в національній грошовій одиниці фізичним особам-резидентам України, на придбання споживчих товарів тривалого користування й послуг. Головна відмітна його ознака - цільова форма кредитування фізичних осіб.

**Суб'єктами споживчого кредиту** є банки, небанківські кредитні установи, торговельні заклади та населення.

**Об'єктами споживчого кредиту** є витрати, пов'язані із задоволенням потреб населення. Прийнято поділяти ці витрати на дві групи:

витрати на задоволення потреб поточного характеру;  
витрати на задоволення потреб капітального або інвестиційного характеру.

Особливістю кредиту є те, що основною гарантією його надання виступають сталі постійні грошові доходи фізичної особи - позичальника. Споживчий кредит належить до числа дорогих кредитів, що означає високу процентну ставку - 15-30%. Головною причиною цього є високий ризик неповернення кредиту. До споживчих кредитів відноситься надзвичайно широкий набір видів позик. У самому загальному плані виділяють *товарні й грошові* споживчі кредити.

Споживчі кредити по строках погашення класифікуються:

- кредити на виплату;
- револьверні кредити;
- кредити одноразового погашення;

**Кредити на виплату** припускають погашення його й відсотків по ньому щомісяця рівними частинами. Строк погашення таких кредитів - від 2 до 5 років. Суми кредиту залежать від об'єкта кредитування, кредити видаються під забезпечення гарантів.

У країнах західної Європи й США кредити на виплату підрозділяються на: прямі й непрямі банківські споживчі кредити.

1. Прямі - без посередництва торговельних фірм. Наприклад, у ФРН банки видають клієнтам-позичальникам кредитні чеки на круглі суми ( 10-20-50 марок) для оплати товарів торговельним фірмам. А останні, у свою чергу, одержують у банку готівку або перерахування на поточні рахунки.

2. Кредити з поручництвом торговельних фірм. Банк укладає договір з торговельною фірмою про кредитування її покупців у межах певної суми, а фірма бере на себе поручництво по боргових зобов'язаннях позичальників перед банком і укладає договір з покупцями, де визначаються сума кредиту, його умови й строки погашення. Ці договори передаються банку, що виплачує фірмі 80-90% суми кредиту, а іншу частину зараховує на блокований рахунок. Покупець погашає кредит вроздріб. У випадку непогашення кредиту в строк сума стягується банком із блокованого рахунку.

**У групу револьверних кредитів** включають кредити, надані позичальникові по єдиному активно-пасивному поточному рахунку у вигляді овердрафта або по кредитній картці. Надання овердрафта здійснюється під забезпечення ощадним вкладом або цінними паперами, або без забезпечення шляхом видачі чекової книжки.

**Овердрафт** це короткостроковий кредит, що перевищує залишок коштів на поточному рахунку клієнта в межах застереженого заздалегідь ліміту по овердрафту. При даній формі поточний рахунок клієнта не тільки зберігається, але на ньому дозволяється мати дебетове сальдо. Це означає, що не відкриваючи окремого позичкового рахунку, клієнт понад залишки своїх коштів і надходжень коштів на поточний рахунок одержує право на додаткову оплату розрахункових документів і дорожніх чеків за рахунок ресурсів банку. Цей кредит уводиться тільки для першокласних клієнтів і найчастіше при дотриманні двох умов:

- у прогнозованому періоді необхідно, щоб у підсумку джерела оборотних коштів клієнта перевищували розмір їхнього розміщення;
- потрібно іноді згода клієнта вкласти в банк на рік мінімально необхідну стабільну величину його коштів. Звичайно на терміновий депозит. Виникає депозитна гарантія, що є однією з форм забезпечення повернення кредиту.

**Суть револьверного кредиту** по кредитній картці має свою особливість. Доходи за користування цим кредитом банки одержують у вигляді відсотків, які втримуються з торговельних підприємств за оплату торговельних рахунків, процентної суми за кредит і плати за картку.

Третя група кредитів - **кредити одноразового погашення** характерні тим, що погашення боргу й відсотків по них здійснюється одночасно. Такі кредити називаються **бриджинг-кредити**.

Крім зазначених кредитів, індивідуальним позичальникам надають так само обліковий короткостроковий кредит (дисконт векселя), кредит з індивідуальними умовами для придбання дорогих товарів, на навчання дітей, персональні кредити студентам та інше. Банк надає кредити фізичним особам у розмірах, які визначаються виходячи з вартості товарів і послуг, які є об'єктом кредитування. Розмір кредиту на ремонт житлових будинків, садових будинків, дач і інших будинків визначається в границях вартості майна, майнових прав, які можуть бути передані фізичною особою банку як забезпечення, і сумою його поточних доходів, за винятком обов'язкових платежів. Строк кредиту встановлюється залежно від цілей об'єкта кредитування, розміру позики, платоспроможності позичальника, причому він не повинен перевищувати 10 років від дня його надання. Фізичні особи погашають кредити шляхом перерахування коштів з особистого внеску, депозитного рахунку, перекладами поштою або готівкою. Банк може давати бланковий кредит тільки надійним позичальникам, які мають стабільні джерела погашення кредиту й перевірений авторитет у банківських

колах (без застави майна або інших видів забезпечення - тільки під зобов'язання повернути кредит) із застосуванням підвищеної процентної ставки.

За допомогою споживчого кредиту реалізуються товари тривалого використання (автомобілі, меблі, холодильники, побутова техніка). Строк кредиту становить від трьох років, відсоток - від 10 до 20%. Населення промислово розвинених країн витрачає від 10 до 20% своїх щорічних доходів на покриття споживчого кредиту. У випадку несплати по ньому, майно вилучається кредитором.

**Іпотека** – це один зі способів забезпечення зобов'язання нерухомим майном, при якому заставаотримувач має право у випадку невиконання заставником зобов'язання, одержати задоволення за рахунок закладеної нерухомості. Іпотека повинна забезпечити сплату заставаотримувачеві суми основного боргу й відсотків по ньому, відшкодування збитків і витрат, пов'язаних з використанням кредитних ресурсів, а якщо буде потреба й відшкодування видатків по реалізації предмета іпотеки. Іпотека може використовуватися в забезпеченні будь-якого грошового зобов'язання, у тому числі й зобов'язання за кредитним договором, що спричиняється існування іпотечного кредиту.

**Іпотечний кредит** – це кредит, наданий під заставу нерухомого майна. Видається на придбання або будівництво житла або покупку землі. Кредитором можуть бути банки, іпотечні банки, спеціальні іпотечні компанії. Позичальниками можуть бути юридичні й фізичні особи, що мають у власності об'єкти іпотеки, або поручителів, що мають, які надають у заставу об'єкти іпотеки на користь позичальника. Об'єктами іпотеки виступають: земельні ділянки, підприємства, будинки, спорудження, житлові будинки й квартири, дачі, садові будинки й гаражі.

Поняття іпотеки з'явилося ще за часів Стародавньої Греції (початок VI ст. до н.е.) і вже тоді було пов'язане із забезпеченням відповідальності боржника перед кредитором. Подальший розвиток іпотеки пов'язаний із зародженням і еволюцією капіталістичних відносин. В Росії і в Україні, як частини Російської імперії, іпотечні відносини почали стрімко розвиватись після реформи 1861 року і досягли свого розквіту в 1910-1915 рр. після проведення аграрної (Столипінської) реформи. За радянських часів операції з іпотечного кредитування припинились через їх суперечність соціалістичному устрою держави.

Правове регулювання відносин іпотеки в нашій країні нині здійснюється на основі кількох нормативно-правових актів:

- ЗУ “Про заставу” від 2 жовтня 1992р.
- Земельний кодекс
- Цивільний кодекс;
- ЗУ “Про іпотеку” від 1 січня 2004 долі.

Згідно з законом про іпотеку впроваджено новий фінансовий інструмент – заставну. **Заставна** – це борговий цінний папір, що підтверджує безумовне право особини-власника на задоволення боржником вимог за основним зобов'язанням за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі.

Найбільш розвинений іпотечний кредит у США, Канаді, Англії. Відсоток по кредиту коливається залежно від економічної кон'юнктури й становить від 15 до 30% і більше. Для того щоб іпотека могла здійснюватися, необхідне дотримання як мінімум трьох умов:

- повинні бути довгострокові фінансові ресурси, які можна надавати клієнтам у вигляді кредитів;
- повинні бути потенційні клієнти, здатні підтвердити, що їхні доходи достатні для погашення кредиту;
- повинна бути юридична можливість використання житла як застава.

Основними документами, що визначають взаємини банку й позичальника при наданні позички, є кредитний договір і договір про заставу (про іпотеку).

Договір про іпотеку укладається в письмової виді й повинен бути нотаріально завірений. Головною метою іпотечного кредиту є створення ефективного фінансово-кредитного механізму операцій з нерухомістю.

**Лізинг** – (слово англійського походження, дослівно переводиться як «брати під оренду») – це договір оренди машин і встаткування, а так само інших товарів для їхнього використання у виробничих цілях орендарем, у той час як ці товари купуються лізингодателем, і він зберігає право власності до кінця цього договору.

**Лізинговий кредит** – це кредитні відносини між юридичними особами, які виникають у випадку оренди майна й супроводжуються висновком лізингової угоди.

**Об'єктом (предметом) лізингу** є будь-яке нерухоме й рухоме майно, що може бути віднесене до основних фондів: машини, устаткування, транспортні засоби, обчислювальна й інша техніка, будинку й т.п.. Не можуть бути об'єктом лізингу земельні ділянки, єдині майнові комплекси підприємств і їх відділені структурні підрозділи (філії,

цеху, ділянки). Майно, що перебуває в державній або комунальній власності й щодо якого відсутня заборона передачі в лізинг.

**Суб'єктами лізингу** можуть бути:

*лизингодатель* (суб'єкт господарювання, що є власником об'єкта лізингу й здає його в оренду);

*користувач* (лизингополучатель) – суб'єкт, що укладає угоду з лизингодателем на оренду й знаходження права володіння й розпорядження об'єктом лізингу, у встановлених лізинговою угодою границях);

*виробник* (підприємство, організація та інші суб'єкти господарювання, які здійснюють виробництво або реалізацію товарно-матеріальних цінностей).

Договір лізингу повинен бути укладений у писемній формі (предмет лізингу; строк, на який лізингоодержувачу надається право користування предметом лізингу; розмір лізингових платежів і інші умови).

Лізингоодержувач має право відмовитися від договору лізингу в односторонньому порядку, письмово сповістивши про це лізингодавця, у випадку, якщо прострочення передачі предмета лізингу становить більше 30 днів, за умови, що договором лізингу не передбачений інший строк. Лізингоодержувач має право вимагати відшкодування збитків, у тому числі повернення платежів, які були сплачені лізингодавцю до такої відмови. Лізингодавець має право відмовитися від договору лізингу й вимагати повернення предмета лізингу від лізингоодержувача, якщо лізингоодержувач не сплатив лізинговий платіж частково або в повному обсязі й прострочення сплати становить більше 30 днів.

Лізингоодержувач протягом усього часу перебування предмета лізингу в його користуванні повинен підтримувати його в справному стані. Лізингоодержувач протягом строку лізингу несе видатку на утримання предмета лізингу, пов'язані з його експлуатацією, темничним обслуговуванням, ремонтом, якщо інші не встановлені договором або законом.

Основними видами лізингу, визнаними в усьому світі, є *фінансовий лізинг і оперативний лізинг*, а критеріями для такого розмежування служать строк використання встаткування й обсяг обов'язків лізингодавець.

**Оперативний лізинг** характеризується тим, що строк лізингу коротше, ніж нормативний термін служби майна, і лізингові платежі не покривають повної вартості майна. Тому лізингодавець змушений його здавати в тимчасове користування кілька разів, тому що для нього

зростає ризик по відшкодуванню залишкової вартості об'єкта лізингу. У зв'язку із цим за інших рівних умов розміри лізингових платежів у випадку оперативного лізингу вище, ніж при фінансовому лізингу.

*Для оперативного лізингу характерні наступні ознаки:*

- строк договору лізингу значно менше нормативного терміну служби майна, внаслідок чого лізингодатель не розраховує відшкодувати вартість майна за рахунок надходжень від одного договору;
- майно в лізинг здається багаторазово;
- у лізинг здається не майно, що здобувається спеціально по заявці лізингополучателя, а наявне в лізинговій компанії. Іншими словами, лізингова компанія, здобуваючи майно, не знає його конкретного користувача. У зв'язку із цим лізингові компанії, що спеціалізуються на оперативному лізингу, повинні добре знати кон'юнктуру ринку лізингового майна - як нового, так і колишнього у вживанні;
- обов'язку по технічному обслуговуванню, ремонту, страхуванню лежать на лізинговій компанії;
- лізингополучатель може розірвати договір, якщо майно в чинність непередбачених обставин виявиться в стані, непридатному для використання;
- ризик випадкової загибелі, втрати, псування лізингового майна лежить на лізингодателі;
- розміри лізингових платежів при оперативному лізингу вище, ніж при фінансовому лізингу, оскільки лізингодатель повинен урахувати додаткові ризики, зв'язані, наприклад, з відсутністю клієнтів для повторної здачі майна, можливим псуванням або загибеллю майна;
- по закінченні строку договору майно, як правило, вертається лізингодателю.

За бажанням лізингополучатель має право продовжити договір на нових умовах і навіть придбати його у власність.

Таким чином, оперативний лізинг є добре відома всім оренда. У свою чергу оперативний лізинг охоплює наступні різновиди:

*рейтинг* – короткострокові угоди оренди строком від одного дня до одного року без права наступного придбання орендованого майна;

*хайринг* – середньострокова оренда, що передбачає здавання внайми машин з одного року до трьох.

**Фінансовий лізинг** являє собою лізинг майна з повною виплатою вартості майна й характеризується тим, що строк, на який передається майно в тимчасове користування, наближається по тривалості на термін експлуатації й амортизації всієї або більшої частини вартості майна.



Протягом строку договору лізингодатель за рахунок лізингових платежів повертає собі всю вартість майна й дістає прибуток від лізингової угоди. При фінансовому лізингу, як правило, обов'язок по технічному обслуговуванню й страхуванню лягає на лізингополучателя. Цей вид лізингу є найпоширенішим і містить у собі безліч різних форм, які одержали самостійні назви.

*Основні ознаки, що характеризують фінансовий лізинг:*

- лізингодатель здобуває майно не для власного використання, а спеціально для передачі його в лізинг;
- право вибору майна і його продавця належить користувачеві;
- продавець майна знає, що майно спеціально здобувається для здачі його в лізинг;
- майно безпосередньо поставляється користувачеві й приймається їм в експлуатацію;
- претензії по якості майна, його комплектності, виправленню дефектів у гарантійний строк лізингополучатель направляє безпосередньо продавцеві майна;
- ризик випадкової загибелі й псування майна переходить до лізингополучателя після підписання акту приймання-здачі майна в експлуатацію.

Існує безліч видів лізингу, розглянемо найбільш відомі з них:

**Поворотний лізинг.** Поворотний лізинг знайшов широке застосування в російській практиці. Його ідея полягає в наступному: підприємство (майбутній лізингополучатель) має встаткування, але йому не вистачає коштів для виробничої діяльності. Тоді це підприємство знаходить лізингову компанію й продає їй своє майно. У свою чергу, лізингова компанія здає його в лізинг цьому ж підприємству. Таким чином, у підприємства з'являються кошти, які можуть бути спрямовані, наприклад, на поповнення оборотних коштів. Причому договір складається так, що після закінчення строку його дії підприємство має право викупу встаткування й тим самим відновлює на нього право власності.

Цей вид лізингу в першу чергу повинен зацікавити підприємства, що випробовують труднощі з фінансовими ресурсами. Таким підприємствам вигідно продати майно лізингової компанії, одночасно укласти з нею лізинговий договір і продовжити користуватися майном.

Угода відбувається в наступній послідовності:

- 1 - укладається лізингова угода між орендодавцем і орендарем;

2 - лізингова фірма купує встаткування в орендаря - власника встаткування;

3 - орендар регулярно виплачує орендні платежі відповідно до умов лізингового контракту.

Переваги такої угоди для первісного власника, а згодом лізингополучателя встаткування, полягають у наступному:

- він може вдаватися до послуг лізингової компанії у випадках, уже після покупки встаткування, коли стало очевидним, що відволікання значних коштів з обороту на закупівлю цього встаткування привело або може привести до погіршення його фінансового становища;

- він одержує від лізингової компанії повну вартість устаткування, повертає витрачені на закупівлю встаткування кошти, зберігаючи при цьому за собою право володіння й користування цим устаткуванням;

- він може вести переговори з лізинговою компанією (які іноді можуть забирати тривалий час) уже маючи необхідне йому встаткування й використовуючи його. Крім того, орендні платежі віднімаються із суми оподаткованого прибутку підприємства й ураховуються, як поточні оперативні видатки;

- від орендаря потрібно представити менше, чим при одержанні банківського кредиту, додаткове гарантійне забезпечення угоди (акцій, облігацій, банківської поруки або яких-небудь інших форм гарантій).

Таким чином, навіть ті компанії, які на момент покупки встаткування за якимись причинами не хотіли, не могли або попросту не знали про можливості лізингу, мають можливість використовувати всі його переваги (включаючи прискорену амортизацію, віднесення підприємством лізингових платежів на собівартість і т.д.) уже після придбання встаткування. Ця схема лізингу часто використовується саме з метою одержання податкових пільг, передбачених для договору фінансових оренд.

Нарешті, поворотний лізинг часто є найбільш ефективним і відносно дешевим способом поліпшення фінансового становища підприємства. Величина орендних платежів при даному виді лізингу залежить в основному від поточної вартості кредиту й вартості орендованого встаткування за винятком амортизації.

Різниця між покупною ціною встаткування й ціною його реалізації лізингодателю звичайно не виплачується орендареві, а враховується в амортизації, або пропорційно розподіляється через орендні платежі. У випадку, якщо ринкова ціна на момент висновку угоди нижче, ніж

неамортизована залишкова вартість устаткування, різниця враховується на балансі орендаря як збитки.

Важливою перевагою поворотного лізингу є використання вже, що перебуває в експлуатації встаткування, як джерело фінансування споруджуваних нових об'єктів. Поворотний лізинг дає можливість рефінансувати капітальні вкладення з меншими витратами, чим через залучення банківських позичок, особливо якщо платоспроможність підприємства ставиться організаціями, що кредитують, під сумнів через несприятливе співвідношення між його статутним і позиковим фондами й можливістю одержати додаткові позикові кошти, тільки під ризиковий (більше високий) позиковий відсоток.

Варто також підкреслити, що даний лізинг є джерелом середньо- і довгострокового рефінансування, у той час як комерційні банківські кредити видаються, як правило, на строк в 1,5 року з необхідністю їхнього послідовного поновлення. Часто лізинг здійснюється не прямо, а через посередника. При цьому в договорі передбачається, що у випадку тимчасової неплатоспроможності або банкрутства посередника лізингові платежі повинні надходити основному лізингодателю. Подібні угоди одержали назву "**сублизинг**".

По строку використання майна й пов'язаним з ним умовам амортизації розрізняють:

**лізинг із повною окупністю** й, відповідно, з повною амортизацією майна, коли строк договору рівняється нормативному терміну служби майна й відбувається повна виплата лізингодателю вартості лізингового майна;

**лізинг із неповною окупністю** й, відповідно, неповною амортизацією майна, при якому строк договору менше нормативного терміну служби майна, і протягом його дії окупається тільки частина вартості лізингового майна.

**Лізинг міжнародний**— вид фінансового лізингу, що укладається підприємствами й організаціями різних країн. Лізингова фірма купує встаткування в іноземної (або національної) фірми й здає його в оренду національному (або іноземному) орендареві.

**Лізинг банківський** — лізингова угода, у якій як лізингова компанія виступає банк, що здобуває за замовленням лізингополучателя встаткування й здаючий йому це встаткування в оренду.

**Левередж (кредитний, пайовий, роздільний) лізинг**, або лізинг із додатковим залученням коштів найбільш складний, тому що пов'язаний

із многоканальним фінансуванням і використовується, як правило, для реалізації дорогих проектів.

Відмітною рисою цього виду лізингу є те, що лізингодатель, купуючи встаткування, виплачує зі своїх коштів не всю його суму, а тільки частина. Іншу суму він бере в позичку в одного або декількох кредиторів. При цьому лізингова компанія продовжує користуватися всіма податковими пільгами, які розраховуються з повної вартості майна.

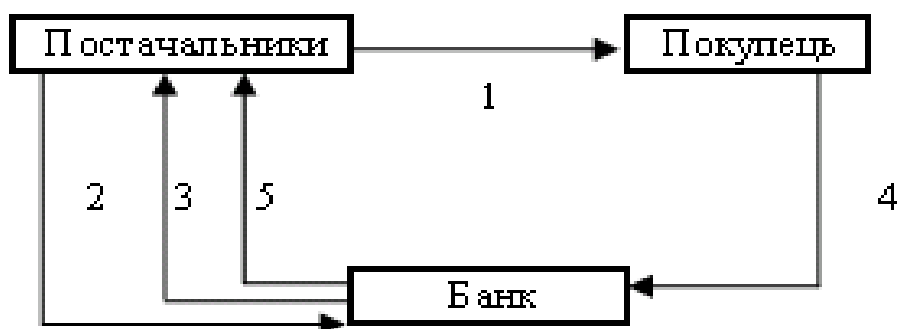
Іншою особливістю цього виду лізингу є те, що лізингодатель бере позичку на певних умовах, які не дуже характерні для вітчизняних фінансово-кредитних відносин. Кредит береться без права обігу позову на активи лізингодателя. Тому, як правило, лізингодатель оформляє на користь кредиторів застава на майно до погашення позики й уступає їм права на одержання частини лізингових платежів у рахунок погашення позички.

Таким чином, основний ризик по угоді несуть кредитори - банки, страхові компанії, інвестиційні фонди або інші фінансові установи, а забезпеченням повернення позички служать тільки лізингові платежі й здаване в лізинг майно. На Заході більше 85% всіх великих лізингових угод побудовані на основі левередж лізингу.

**Чистий лізинг** – це відносини, при яких орендар бере на технічне обслуговування орендоване майно й, у платежах по лізингу не додаються витрати лізингодателя на експлуатацію майна, тобто – чисті платежі.

**Факторинг** (factoring, ант. від factor - посередник) - це переуступка банку неоплачених боргових зобов'язань, що виникають між господарськими суб'єктами в процесі реалізації товарів і послуг, на засадах комерційного кредиту [14].

Основні етапи факторингу зображені на рисунку 11.2 [15]:



1. оплата поставки товару на умовах відстрочки платежу.
2. уступка банку права вимагання боргу за поставкою.
3. виплата довгострокового платежу відразу після поставки (дол. 80 % від суми поставленого товару).

4. оплата за поставлений товар.
5. виплата залишку коштів (від 20 % після оплати покупцем) за відрахуванням комісії.

### Рис. 11.2. Схема факторингу

Таким чином, факторинг дозволяє кредиторам, у тому числі крупним (залізниці, оптові фірми тощо), які постійно мають справи з великою кількістю боржників, звільнитись від трудомісткої роботи з своєчасного отримання від них платежів (табл. 11.3).

**Перевагами** факторингового обслуговування є те, що фірма має справу не з розрізненими покупцями, а з факторинговою компанією, що регулярно направляє своєму клієнту виписки по рахунках, одержуючи винагороду за послуги. Компанія стягує заздалегідь обумовлену комісію (0,5-2% до суми обороту клієнта) у залежності від надійності покупців, виду послуг, якості боргових вимог, а також відсотки по позичках під ці вимоги. Факторингові компанії ретельно перевіряють вимоги, що здобуваються, з погляду платоспроможності покупця за допомогою своїх довідкових відділів і банків. Нерідко ці компанії приймають на себе ризики несплати вимог, у тому числі фінансові ризики, зв'язані з неплатоспроможністю імпортера ("дель-кредере").

Таблиця 11.3

### Головні відмінності факторингу та кредиту

Факторинг	Кредит
Погашається за рахунок коштів, які виплачуються дебіторами клієнта	Погашається за рахунок коштів позичальника
Надається на строк фактичної відстрочки платежу	Надається на фіксований строк
Надається в день поставки товару	Надається в зумовлений кредитним договором день
Не потребує забезпечення	Як правило, потребує забезпечення (застави)
Розмір фінансування не обмежений і може безмежно збільшуватися у міру росту об'ємів продаж клієнта	Надається на заздалегідь зумовлену суму
Погашається в день фактичної оплати дебітором поставленого товару	Погашається в заздалегідь зумовлений день
Виплачується автоматично при наданні накладної і рахунку-фактури	Необхідно оформлення великої кількості документів

Продовжується безстроково	Погашення кредиту не гарантує отримання нового
Виплати на сплату факторингової комісії відносяться на собівартість повністю	Витрати на сплату відсотків за банківським кредитом відносяться на собівартість у межах облікової ставки
Супроводжується управлінням дебіторською заборгованістю	Банк не надає позичальнику ніяких додаткових послуг

**Факторинг** також має деякі **недоліки**, а саме:

1. плата за факторинг дещо вища, ніж плата за короткостроковий банківський кредит (хоча різниця буде незначною)

2. документообіг між банком та клієнтом при здійсненні факторингу на етапі фінансування набагато складніший, ніж за кредитом В Україні факторинг поки що не розглядають як самостійну сферу діяльності. Банки надають перевагу факторингу як послугі, лише розширюючи асортимент кредитних продуктів. Спеціалізованих факторингових компаній на ринку практично не існує.

**Державний кредит** – це коли позичальником є держава, а кредиторами – юридичні та фізичні особи.

Державний кредит виник уже в рабовласницькому ладу, головним чином у зв'язку з війнами, які вимагали великих матеріальних витрат.

Історія становлення державного кредиту в Україні бере свій початок з 1995 р., коли вперше були випущені облігації внутрішньої державної позики ОВДП. Емітентом цього виду цінних паперів стало Міністерство фінансів України.

За своїм економічним змістом державний кредит невіддільний від державного боргу. Наслідком державного кредиту є зростання державного боргу.

**Державних борг** – це торба коштів, отриманих від випущених, але ще не погашених державних позик.

Державний борг буває внутрішній та зовнішній.

**Державний внутрішній борг** – це строкові боргові зобов'язання Уряду України в грошовій формі, що виникли в результаті запозичень на внутрішньому ринку.

**Державний зовнішній борг** – це строкові боргові зобов'язання Уряду України, що виникли в результаті запозичення держави на зовнішньому ринку.

Розвиток міжнародних економічних відносин передбачає як необхідну передумову наявність міжнародного кредиту і можливість здійснення міжнародних кредитних операцій.

**Міжнародний кредит** – це надання позичкових капіталів державам, банкам, фірмам, підприємствам різних країн у тимчасове користування на засідках оплати та повернення в домовлені рядка, тобто належність кредитора й позичальника до різних країн. На практиці він здійснюється через надання валютних і товарних ресурсів на умовах зворотності та виплати відсотків, переважно у вигляді позик, тобто міжнародний кредит - це надання позичкових капіталів одних країн іншим у тимчасове користування на засадах оплати та повернення у домовлені строки. Необхідність використання міжнародного кредиту визначається потребами поглиблення міжнародного розподілу праці і розвитку світогосподарських зв'язків. Кошти для міжнародного кредиту мобілізуються на міжнародному та національному ринках позичкових капіталів.

**Суб'єктами міжнародного кредиту** є державні структури, банки, міжнародні та регіональні валютно-кредитні організації, підприємства (фірми) та інші юридичні особи, окремі громадяни, кредиторами й позичальниками – представники різних країн.

**Об'єктами** кредитування є передані кредитором у тимчасове розпорядження позичальника товарні й валютні ресурси, грошовий та товарний капітал, рухоме та нерухоме майно або витрати, пов'язані із задоволенням потреб держави.

За джерелами міжнародний кредит поділяється на:

- ✓ внутрішнє кредитування і фінансування зовнішньої торгівлі
- ✓ іноземне кредитування і фінансування зовнішньої торгівлі
- ✓ змішане кредитування і фінансування зовнішньої торгівлі.

Обсяги прямих інвестицій різних країн на 30.06.2006 року представлені на рис. 11.4 [12]:

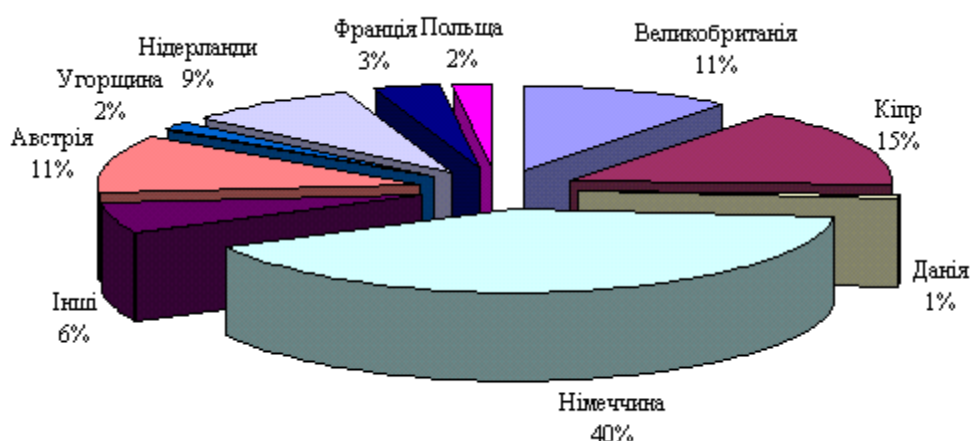


Рис. 11.4. Обсяги прямих інвестицій в Україну з країн ЄС на  
30.06.2006 року

*Міжнародний кредит відіграє важливу роль, а саме:*

- ✓ сприяє інтернаціоналізації виробництва та обміну;
- сприяє зміцненню міжнародних економічних зв'язків;
- ✓ підвищує економічну ефективність зовнішньої торгівлі, стимулює та прискорює зростання світового товарообороту;
- ✓ забезпечує безперервність міжнародних розрахунків та прискорює міжнародний оборот коштів;
- ✓ є методом регулювання платіжних балансів;

*Принципи міжнародного кредиту:*

- ❖ зворотність: якщо отримані засоби не повертаються, має місце безповоротна передача грошового капіталу, тобто фінансування
- ❖ терміновість, що забезпечує зворотність кредиту призначений угодою терміни;
- ❖ платність, що відбиває чинність закону вартості і способу здійснення диференційованих умов кредиту;
- ❖ матеріальна забезпеченість, що виявляється в гарантії його погашення;
- ❖ цільовий характер - визначення конкретних об'єктів позики (наприклад, "зв'язані" кредити), його застосування насамперед з метою стимулювання експорту країни-кредитора.

*План семінарських занять*

1. Позичена вартість та її форми.
2. Межі кредиту на мікро- та макрорівні.
3. Форми кредиту.
4. Банківський кредит.
5. Комерційний кредит та його види.
6. Нетрадиційні форми комерційного кредитування.
7. Види споживчого кредиту.
8. Іпотечний кредит.
9. Лізинговий кредит.
10. Державний кредит.
11. Міжнародний кредит.



### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

7. Надати порівняльну характеристику основним формам кредиту, які використовуються в господарському обігу.
8. Проаналізувати розвиток іпотечного кредитування в Україні.
9. Зробити аналіз ринку споживчого кредитування.
10. Охарактеризувати нові форми нетрадиційного кредитування та їх розвиток в Україні.
11. Проаналізувати динаміку і структуру кредитів, наданих суб'єктам господарювання, за галузями економіки.
12. Проаналізувати розвиток лізингового кредитування в Україні.
13. Проаналізувати динаміку і структуру кредитів, наданих суб'єктам господарювання, за строками кредитування.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Охарактеризувати форми кредиту.
2. Назвіть межі кредиту на мікро-та макрорівні.
3. Які основні види кредиту ви знаєте?
4. Які основні джерела формування банківських кредитних ресурсів?
5. Що таке комерційний кредит і які його види ви знаєте?
7. Наведіть приклади застосування сезонного кредиту.
8. Які переваги має кредит на умовах відкритого рахунку?
9. Проаналізуйте основні переваги та недоліки комерційного кредиту.
10. Яка різниця між банківським кредитом і комерційним?
11. Чим франчайзинг відрізняється від форфейтингу?
12. Наведіть приклади застосування форфейтингу та проаналізуйте його переваги та недоліки.
13. Назвіть суб'єкти та об'єкти споживчого кредиту.
14. Що таке бриджинг-кредити?
15. Що таке іпотечний кредит?
16. Які види лізингу ви знаєте?
17. У чому різниця оперативного лізингу від фінансового?
18. Назвіть основні переваги факторингу.
19. У чому різниця між факторингом та кредитом?
20. Що таке державний кредит та його різниця від такого поняття як «державний борг».
21. В яких випадках кредит носить назву міжнародний?

## *Завдання для перевірки знань*

### *Завдання 1*

**Характеристика ситуації:** Фірма експортує товар загальною вартістю 15000\$ на наступних умовах: 20% аванс, інші в кредит на 3 роки з погашенням боргу і відсотків рівними частками щокварталу, сума виплат по відсотках становить 1200\$.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити:

1. Середній строк кредиту.
2. Вартість кредиту в % річні.
3. Суми, щоквартальних платежів, використовуючи різні методи нарахування відсотків за кредит.
4. Однаково вигідні для обох контрагентів умови розрахунків за кредит.

### *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** Український імпортер заключає договір на закупку обладнання вартістю 260 млн грн.. При цьому можливі 2 варіанти розрахунків:

- 1) За рахунок власних коштів з оплатою поставки готівкою, при цьому фірма експортер надає знижку у розмірі 10%.
- 2) За рахунок власних коштів з оплатою в кредит на 100% суми поставки строком на 4 роки за ставкою кредиту 7% річних (при ринковій ставці по кредитам та депозитам 14% річних) шляхом погашення боргу в наступні роки:

- 1 рік- 20%
- 2 рік- 30%
- 3 рік-10%
- 4 рік- 40%

**Постановка завдання:** Необхідно визначити:

- 1) вигідну для українського імпортера форму розрахунку.
- 2) середній строк кредиту.
- 3) вигідну для українського імпортера форму виплати відсотків по кредиту.

### *Завдання 3*

**Характеристика ситуації:** Фірма приймає рішення о купівлі обладнання на суму 800000 д.е. по лізингу. Потрібні данні наведені в таблиці

Елементи лізинга	Аванс, %	Банківський відсоток, % в рік	Строк лізинга (строк служби обладнання), років	Маржа лізингової компанії, % від амортизаційних відрахувань
Величина	20	8	6	4

**Постановка завдання:** необхідно визначити:

- 1) щорічні лізингові платежі;
- 2) вартість лізингового договору;
- 3) доцільність купівлі обладнання по лізингу або за рахунок власних коштів.

*Тести для перевірки знань*

*1. Термін довгострокового кредиту складає:*

- А) до одного року;
- Б) до п'яти років;
- В) понад п'ять років;
- Г) до трьох років.

*2. Комерційний кредит можна охарактеризувати як:*

- А) кредит, надаваний у товарній формі продавцями покупцям у вигляді відстрочення платежу за продані товари;
- Б) кредит, що надається тільки в національній грошовій одиниці фізичним особам-резидентам України, на придбання споживчих товарів тривалого користування й послуг;
- В) кредит, наданий під заставу нерухомого майна;
- Г) це коли позичальником є держава, а кредиторами – юридичні та фізичні особи.

*3. Межі кредиту визначаються таким рівнем розвитку кредитних відносин, в якому процес реалізації кредиту:*

- А) врівноважує попит і пропозицію.
- Б) робить пропозицію вищим за попит;
- В) робить попит та пропозицію рівним нулю;

Г) робить попит вищим за пропозицію;

*4. Лізинговий кредит - це:*

А) кредитні відносини між юридичними особами, які виникають у випадку оренди майна;

Б) кредит, наданий під заставу нерухомого майна;

В) кредит, що надається тільки в національній грошовій одиниці фізичним особам-резидентам України, на придбання споживчих товарів тривалого користування й послуг;

Г) коли позичальником є держава, а кредиторами – юридичні та фізичні особи.

*5. Об'єктом банківського кредиту виступає:*

А) грошовий капітал;

Б) споживчі товари тривалого користування та послуги;

В) рухоме та нерухоме майно, що може бути віднесено до основних фондів: машини, устаткування, транспортні засоби;

Г) земельні ділянки, підприємства, будинки, дачі.

*6. Оперативний лізинг - це:*

А) лізинг майна з повною виплатою вартості майна;

Б) лізинг, в якому лізингові платежі не покривають вартість майна;

В) лізинг, що укладається організаціями різних країн;

Г) лізинг з багатоканальним фінансуванням і використовується для реалізації дорогих проєктів.

*7. Відсоток за кредит - це:*

А) плата, що одержує кредитор від позичальника за користування позичковими коштами;

Б) ціна грошової позики, що визначається як відношення річного доходу, отриманого на позичковий капітал, до суми позики без урахування зміни рівня цін під тиском інфляційного процесу;

В) різниці між процентною ставкою за наданий банком кредит і ставкою, яку сплачує банк за куплені ресурси;

Г) порівняння між собою товарних еквівалентів з урахуванням інфляційного впливу.

*8. Процентні ставки, які протягом тривалого періоду не змінюються - це:*

- А) плаваючі процентні ставки;
- Б) номінальні процентні ставки;
- В) реальні процентні ставки;
- Г) фіксовані процентні ставки.

*9. Наслідком державного кредиту є:*

- А) зростання державний борг;
- Б) стабільне економічне становище;
- В) незмінність економічного становища;
- Г) зменшення державної скарбниці.

*10. Дві форми кредиту:*

- А) простата повна;
- Б) відкрита та закрита;
- В) товарна та грошова;
- Г) ринкова та неринкова.

*11. Різниця між процентною ставкою за наданий банком кредит і ставкою, яку сплачує банк за куплені ресурси називається:*

- А) маржа;
- Б) депозитна відсоткова ставка;
- В) норма відсотку;
- Г) облікова відсоткова ставка.

*12. Овердрафт - це:*

- А) спосіб, при якому роздрібний торговець може просто одержати товарно-матеріальні цінності без зобов'язання;
- Б) договір оренди машин і встаткування;
- В) короткостроковий кредит, що перевищує залишок коштів на поточному рахунку клієнта в межах застереженого заздалегідь ліміту;
- Г) один зі способів забезпечення зобов'язання нерухомим майном.

*13. Вид кредиту, у якому держава виступає позчальником, а кредиторами - фізичні та юридичні особи називається:*

- А) споживчий;
- Б) державний;
- В) комерційний;
- Г) міжнародний.

14. Форма кредиту, за якою надаються позики банками, міжнародними фінансово-кредитними установами, розміщуються заощаджень у банківські депозити та інше називається:

А) товарна;

Б) грошова.

15. Функція кредиту, яка полягає у можливості створення за рахунок кредиту додаткових засобів платежу, в наслідок вмілого використання кредиту у рамках цієї функції, уряд отримує ефективний інструмент регулювання економіки.

А) емісійна;

Б) контрольна;

В) перерозподільча.

## **ТЕМА 12. Теоретичні засади процента**

### *12.1. Позичковий процент*

Із поняттям кредиту тісно пов'язане таке поняття, як **ПОЗИЧКОВИЙ КАПІТАЛ** – грошовий капітал, що приносить прибуток у вигляді відсотків. Позичковий капітал виник дуже давно, його історичним попередником був **лихварський капітал**.

Лихварський капітал – грошовий капітал що надавався в позику і приносив його власникові прибуток у вигляді відсотка. Лихварський капітал виник у докапіталістичних формаціях тобто в рабовласницькій і феодальній. Лихварський капітал сприяв розпаду первісного суспільства і зародженню рабовласницького строю.

Лихварство так само старе, як і торгівля. Воно набагато старіше, ніж гроші. Серед найдавніших рукописів, де згадується лихварство - Ведичні релігійні тексти Древньої Індії ( 2000-1400 гг. до н.е.). Найперші позики в історії людства викликалися, як правило, нестатком, а не можливістю дістати додатковий прибуток. Селяни, що потрапили в скрутний стан, займали у своїх більш багатих сусідів хліб або худобу й брали на себе зобов'язання повернути все це зі збільшенням або виконували за це яку-небудь роботу. Якщо людина не могла віддати борг, вона могла втратити своє майно. Перші лихварі діяли ще до виникнення грошей (наприклад, про їх писав грецький поет Гесиод, що жив в VIII-VII вв. до н.е., тобто приблизно за 100-200 років до зародження перших монетних систем в Елладі). Перші позички давалися й верталися натурою - зерном, борошном, худобою. У багатьох дослідженнях можна зустріти дані про

вавилонських банкірів, що приймали відсоткові вклади й позички, що видавала, під письмові зобов'язання й під заставу різних цінностей. У ролі лихварів і скупників селянської землі часто виступали сільські старости й дрібні чиновники, що відали обліком земель і розподілом податей; їм було неважко підробляти земельні реєстри, робити незаконні угоди й укривати куплені землі від податків. Тут вже виникла примітивна функція іпотеки – боргового свідоцтва про заставу землі – у вигляді особливих каменів, які ставилися на ділянках позичальника і на яких були висічені закладні акти. Якщо позичальник не повертав гроші у визначений строк о його земельна ділянка переходила у власність лихваря. Заставою боргу слугувала не тільки земля але і особа позичальників і членів їх родин.

Виникнувши на основі лихварського капіталу, *позичковий капітал* не усунув його цілком з історичної арени. Лихварський капітал продовжує існувати й досить поширений у країнах з недостатньо розвинутою системою ринкових відносин. Як сукупність кредитних відносин для більшості країн лихварський капітал в цей час має однозначно нелегальний характер, тобто прямо заборонених чинним законодавством. На практиці лихварський кредит реалізовується шляхом видачі позик фізичними особами, а також господарюючими суб'єктами, що не мають відповідної ліцензії від центрального банку, характеризується надвисокими ставками позикового відсотка (до 120-180% по позиках, що видаються у конвертованій валюті) і часто кримінальними методами стягнення з неплатника.

На даний момент в Україні існує доволі багато установ які видають лихварські кредити. Тобто кредити під відсотки значно більші ніж у звичайних кредитних установах таких як банки. Зазвичай ці установи мають назву ломбардів, але є і інші кредитні союзи і т. д. Кредити які видаються такими установами більш дорогі але вони можуть бути оформлені за дуже малий час від 10 хвилин до 3 часів. За такий час можливо отримати кредит лише при наявності всіх необхідних документів і пройти кредитну комісію на отримання кредиту. Одна з особливих рис цих кредитів це перш за все строк кредитування який часто не перевищує декількох місяців.

Найбільш вигідно заставляти в ломбардах золото тому що на нього діє фіксована заставна ціна. Взагалі біля 75% застав у ломбардах саме золоті предмети. Інші предмети під заставу ломбарди беруть але йде більш значне зниження вартості товару і необхідно доставити і тримати

заставу у ломбарді до закінчення контракту. Також при затриманні викупу хоча б на день дуже велика можливість втратити заставу.

Рух позичкового капіталу характеризується тим, що в підсумку цей капітал приносить його власникові прибуток у вигляді відсотка.

**Відсоток (процент) за кредит** – це плата, що одержує кредитор від позичальника за користування позиковими коштами.

У фінансових розрахунках **процентом** називається прибуток на даний в борг капітал, тобто його грошову величину в абсолютному значенні.

Відношення відсотка до даного в борг капіталу в сотих частках останнього носить назву **процентної ставки**.

Розмір процентної ставки на *макроекономічному рівні* залежить від попиту і пропозиції, які склалися на кредитному ринку, стабільності монетарного ринку в країні, рівня облікової ставки Національного банку. Як правило, комерційні банки за основу позичкового процента беруть облікову ставку Національного банку з додачею *маржі*.

**Маржа** – різниця між процентною ставкою за наданий банком кредит і ставкою, яку сплачує банк за куплені ресурси. Розмір маржі для банків, як правило, не регламентується, хоч у певних випадках Центральний банк може це зробити. Комерційні банки зобов'язані коригувати розмір процентних ставок за надані кредити за кожної зміни облікової ставки НБУ кратно такій зміні. Головним фактором, який впливає на розмір облікової ставки, є рівень інфляції.

На розмір процентної ставки на *мікроекономічному рівні* впливають: мета використання кредитних ресурсів, розмір кредиту, термін його використання та ступінь ризику. Як правило, кредитна ставка за надання кредиту на поточне фінансування виробничих потреб – найнижча і визначається короткостроковим її використанням, а найдорожчою стає процентна ставка, що надається торгово-посередницьким фірмам, операції яких носять спекулятивний характер з підвищеним ризиком. Розмір ставки користування дрібними кредитами вищий, ніж за використання великими кредитами, бо останні потребують відносно менших витрат банків і надаються надійним позичальникам. Залежить величини позичкового процента від терміну використання позичкових ресурсів позичальником залежить не тільки від величини ризику неповернення, а й від вірогідності знецінення позичених коштів унаслідок інфляції.

Застосовують процентні ставки *фіксовані (постійні)*, які протягом певного періоду не змінюються, і *плаваючі (змінні)*, які набувають все



більшого використання, особливо за середньострокові і довгострокові кредити. За цими кредитами розмір ставки на весь строк не фіксується, а переглядається через узгодження строків з урахування зміни кон'юктури грошового ринку, інфляції тощо. Час, упродовж якого процентна ставка залишається незмінною, називають *процентним періодом*.

У фінансових розрахунках використовують дві її форми. Наприклад, якщо величина капіталу, даного в борг, становить 100 грошових одиниць, а розмір відсотка - 3 грошових одиниць, тобто процентну ставку можна записати як 3 % або 0,03.

У розрахунку різних варіантів прибутковості грошових внесків ключове положення займає ставка відсотка. Вона грає в ринковій економіці специфічну роль, забезпечуючи перерозподіл коштів відповідно строку внеску, і відображаючи пропорції співвідношення цінності справжніх і майбутніх грошових величин.

Ставка відсотка має велике значення в обґрунтуванні рішень по керуванні фінансами в ринковій економіці ще й тому, що вона тісно пов'язана з формуванням фондів споживання й нагромадження. Відсоток виступає специфічною ціною послуги, пов'язаної з відмовою від негайного споживання. З позиції сьогодення він показує справжню вартість майбутнього доходу.

Проблема захисту позичкового капіталу особливо актуальна в періоди економічної нестабільності й інфляції, коли реальна сума, що надавалася в кредит, може виявитися значно меншою від тієї, що була на момент кредитування. Ось чому потрібно відслідковувати номінальну і реальну процентні ставки.

**Номінальна процентна ставка** – це ціна грошової позики, що визначається як відношення річного доходу, отриманого на позичковий капітал, до суми позики без урахування зміни рівня цін під тиском інфляційного процесу.

**Реальна ставка процента** визначається шляхом порівняння між собою товарних еквівалентів з урахуванням інфляційного впливу.

Розраховується вона за формулою:

$$R = [(N - P) : (100 + P)] \times 100, \quad (12.1)$$

де R – реальна процентна ставка;

N – номінальна процентна ставка;

P – річне зростання цін.

Якщо процентна ставка за кредит нараховується частіше, ніж за рік, то річна процентна ставка обчислюється за формулою:

$$R_m = \frac{\left(1 + \frac{N}{m}\right)^m - (100 + P)}{100 + P} \times 100, \quad (12.2)$$

де  $m$  – кількість разів нарахування процентів протягом року.

Отже, розмір номінальної процентної ставки відображає фактичну величину процентної ставки, що визначається на базі номінальної ставки за мінусом індексу інфляції.

При розрахунках процентних платежів використовуються такі поняття як: справжня вартість внеску (Present Value -PV) ; майбутня його вартість (Future Value - FV), тобто, вартість внеску (кредиту) з нарахуванням приплюсованих до нього процентних платежів. Утримування фінансових розрахунків для визначення найбільш прибуткового варіанта грошових внесків полягає в тому, щоб по відомій справжній вартості капіталу визначити майбутні обсяги виплат і навпаки виходячи з майбутньої вартості, розрахувати справжню вартість, які зв'язані між собою відсотком. У першому випадку на справжню вартість нараховується процентна ставка, а в іншому - з майбутньої вартості віднімається дисконтна (облікова ) ставка. Відзначимо, що при визначенні майбутньої вартості відсоток підлягає оплаті наприкінці встановленого строку, а при нарахуванні справжньої - виплачується перед установленим строком.

Розрахунок теперішньої вартості грошей називається процесом дисконтування майбутньої вартості грошей. Дисконт – це процентна ставка, яка застосовується до грошових сум, які інвестор планує отримати в майбутньому, для того, щоб визначити розмір інвестицій у теперішній час. При визначенні дисконтних ставок враховують такі принципи:

- з двох майбутніх надходжень вищу дисконтну ставку матиме те, що надійде пізніше;

- чим нижчий визначений рівень ризику, тим нижчою повинна бути ставка дисконту;

– якщо загальні процентні ставки на ринку зростають, зростають і дисконтні ставки.

Дисконт може зменшитись, якщо існує перспектива ділового підйому, зниження інфляції та процентних ставок. Якщо зменшується дисконт, то зростає теперішня вартість майбутніх доходів.

У фінансових розрахунках використовуються прості й складні відсотки. У банківській практиці прийнято видавати кредити строком на 1 рік за простими процентними ставками, а строком більше 1 року - за складними процентними ставками.

Простим називається відсоток, що нараховується по первісному внеску наприкінці одного банківського строку. В основному таким строком буває рік, але можуть прийматися один, три, 6 місяці залежно від умов вкладення коштів. Час, до якого присвячене нарахування відсотків, називається періодом нарахування. Він може як прирівнюватися банківському строку, так і бути менше його.

Щоб розрахувати величину простого відсотка, варто використовувати формулу:

$$I = P * n * i, \quad (12.3)$$

де I (Interest) - відсоток;

P (Principal) - первісний внесок;

n - строк кредиту;

i (Rate of Interest) - ставка відсотка.

Для визначення кількості днів для розрахунку процентів використовуються такі методи:

1. Метод (факт/факт), при якому береться фактична кількість днів у місяці та році.

2. Метод (факт/360), при якому береться фактична кількість днів у місяці, але умовно в році - 360 днів.

3. Метод (30/360), при якому береться умовна кількість днів у місяці та році.

При розрахунку процентів враховується перший день і не враховується останній день договору.

Якщо термін кредиту перевищує 1 рік, використовуються тільки складні процентні ставки (якщо інше спеціально не обумовлено). Нарахування складних відсотків означає, що нараховані відсотки

добавляються до основної суми боргу і на них в свою чергу нараховуються відсотки. Для цього застосовується така формула:

$$MB = CK * (1+K)^n \quad (12.4)$$

де: MB - нарощена сума кредиту, тобто сума кредиту разом з капіталізованими відсотками;

СК - початкова сума кредиту;

K - річних відсоткова ставка;

n - кількість років.

**Депозит** – це економічні відносини щодо передачі коштів в готівковій або безготівковій валюті клієнту в тимчасове користування банку, або банківські метали, які банк прийняв від вкладника або які надійшли для вкладника на договірних засадах на визначений строк зберігання чи без зазначення такого строку і підлягають виплаті вкладнику.

Особливість депозиту полягає в його роздвоєності в практичному застосуванні. По-перше, депозит є для вкладника потенційними грошима, вкладник може виписати чек і спрямувати відповідно в обіг. Але в той же час "банківські гроші" приносять вкладникові дохід, виступають уже в ролі капіталу. Перевага депозиту перед готівковою в тому, що депозит приносить дохід у формі процента, а недолік у тому, що процент депозиту нижчий порівняно з тим, який виплатять на капітал, якщо його позичити. Тому саме при депозитних операціях дуже виразно виступає сутність комерційної діяльності банків – платити за депозит дешевше, розміщувати його за вищу плату [31].

Депозитна ставка на основі простих процентів розраховується так:

$$K = C \times T \times \frac{\Pi}{360} \times 100, \quad (12.5)$$

де K – розмір плати за користування коштами;

C – сума депозиту чи кредиту;

T – термін користування грошима (у днях);

Π – процентна ставка.

Дана формула ефективно використовується для розрахунків короткострокового депозиту. Для нарахування заощаджувальних вкладів довготермінового зберігання використовується формула:

$$FV=P \times (1+R^n), \quad (12.6)$$

де  $FV$  – розмір плати за користування коштів;

$P$  – сума наданих коштів;

$R$  – процентна ставка;

$n$  – кількість періодів.

Іноколи виникає необхідність не тільки у визначенні майбутньої вартості, але і в зворотній дії, тобто в обчисленні початкової суми, виходячи із відомої її вартості в майбутній момент часу. Процес обрахунку початкової вартості інвестицій, на яку вже нараховані складні проценти, називається дисконтуванням. Отже, теперішня вартість майбутніх доходів - це просто зворотне значення майбутньої вартості, визначеної за допомогою складного процента.

## 12.2. Проценти по цінним паперам

Акція надає акціонеру право на отримання дивідендів. Поняття „дивіденд" визначено чинним законодавством. Відповідно до пункту 1.9 статті 1 Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" **дивіденд** – це платіж, який здійснюється юридичною особою - емітентом корпоративних прав на користь власника таких корпоративних прав у зв'язку з розподілом частини прибутку такого емітента, розрахованого за правилами бухгалтерського обліку. Іншими словами, дивіденд – це платіж, який провадиться юридичною особою на користь акціонерів у зв'язку з розподілом її прибутку.

Відносини, пов'язані з виплатою дивідендів, регулюються Господарським та Цивільним кодексами України, Законами України "Про господарські товариства", "Про цінні папери і фондову біржу".

Строк та порядок виплати частки прибутку (дивідендів) та визначення порядку покриття збитків належить до виключної компетенції загальних зборів, а отже не може бути передане іншим органам товариства. Тобто, чинне законодавство про господарські товариства розгляд питань стосовно нарахування та виплати дивідендів відносить до компетенції вищого органу управління акціонерного товариства –

загальних зборів. Нарахування та виплата дивідендів проводиться за рішенням загальних зборів один раз на рік за підсумками календарного року після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці.

Джерелом нарахування дивідендів є прибуток, що лишився в розпорядженні підприємства після оподаткування, або інших, передбачених установчими документами джерел, до яких відноситься в першу чергу рах. № 44 "Нерозподілені прибутки (непокріті збитки)". Сума дивідендів визначається як результат від множення маси дивіденду на частку державного майна, переданого (внесеного) до Статутного капіталу, тобто внесений Статутний капітал. Якщо акціонерне підприємство засноване на загальнодержавній власності, то дивіденди вносяться до Держбюджету України, а дивіденди підприємств, заснованих на власності адміністративно-територіальних одиниць (комунальній власності), - до бюджетів місцевого самоврядування.

**Ціна акції** - це грошовий вираз вартості, що сплачується за одну акцію. Акція має такі форми ціни: *номінальну, курсову (ринкову), емісійну, балансову*.

Ціна  $P_0$  акції може бути розрахована у такий спосіб:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \quad (12.7)$$

де  $D_t$  - дивіденди, які виплачуються в кінці періоду  $t$ ;

Власники привілейованих акцій регулярно одержують фіксовані дивіденди від компаній, які випускають акції. Тому ціну привілейованої акції легко визначити за формулою 12.7.

Складнішим є визначення ціни звичайної акції. За звичайними акціями величина дивідендів заздалегідь не фіксується і відсутні гарантії на їхнє одержання. Розмір дивідендів зумовлений величиною прибутку компанії. Якщо розмір дивідендів не змінюється, то ціна акції розраховується за вказаною вище формулою.

У тому випадку, коли розмір дивідендів постійно зростає, формула ціни акції трансформується:

$$P = \frac{D_0 (1+g)}{(K-g)} = \frac{D_1}{(K-g)} \quad (12.8)$$

де: P - ціна звичайної акції;

Do- останній сплачений дивіденд на акцію;

D1- дивіденд на акцію через рік;

K - річна очікувана ставка доходу (ставка дисконту);

g - постійний очікуваний темп приросту дивіденду.

У тому випадку, коли дивіденди на звичайну акцію зростають нерівномірно, то слід обрахувати майбутні дивіденди окремо за кожен період, потім дисконтувати ці суми до теперешньої вартості і додати отримані результати.

**Ринкова ціна або курс акцій** (від лат. *cursus* - біг, рух, і *actio* - дія, вчинок) фактична продажна ціна акцій на ринку цінних паперів. Тобто це ціна, за якою акція конвертується у грошовий вираз на вторинному ринку цінних паперів.

Одночасно курс акцій знаходиться у зворотній залежності від величини позичкового процента:

$$\text{Курс акцій} = \frac{\text{Дивіденд}}{\text{Позичковий процент}} * 100 \quad (12.9)$$

Розрахований на підставі цих основних показників курс акцій піддається впливові багатьох економічних, політичних, екологічних та інших чинників.

Провідними факторами, що визначають величину ринкової ціни є: коливання співвідношення попиту з пропонуванням, обсяг сплачених і очікуваних у перспективі дивідендів, розмір банківської відсоткової ставки, ціни на коштовні метали, паливо, товари і нерухомість, рівень прибутковості операцій на альтернативних ринках, рівень ліквідності акцій, біржова спекуляція та ті тенденції, що зумовлюють зміни у її темпах.

Вказана на лицьовому боці акції або задекларована у статуті акціонерного товариства вартість акції називається номінальною ціною. Вона розраховується як часточка колективної вартості, що припадає на акцію:

$$\text{Номінальна ціна} = \frac{\text{Статутний фонд}}{\text{Кількість акцій}} \quad (12.10)$$

Емісійна ціна виражає вартість акції на первинному ринку. Як правило, вона є дещо вищою, ніж номінальна, щоб покривати видатки на емісію і сформувати емісійну надбавку, яка визначається як сума перевищення емісійної ціни над номінальною.

**Балансова (книжкова) ціна акції** визначається на основі документів, фінансової звітності і встановлюється під час аудиторської перевірки, як реальна вартість капіталу, що припадає на одну акцію.

Її вартісну основу становить підсумковий аналіз фінансової звітності за активами та пасивами акціонерного товариства в процесі аудиторської перевірки:

$$\text{Ціна балансова} = \text{Оф} + \text{Об}/\text{К} \quad (12.11)$$

де  $\text{Оф}$  - основний капітал на день перевірки;  $\text{Об}$  - оборотний капітал;  $\text{К}$  - кількість акцій, що емітовані акціонерним товариством на день аудиторської перевірки.

Водночас у кожний конкретний момент ціни акцій на ринку складаються під впливом таких факторів:

- 1) обсягів сплачених і очікуваних дивідендів у перспективі;
- 2) розмірів банківської відсоткової ставки (позикового відсотка);
- 3) рівня прибутковості операцій на альтернативних ринках, в тому числі і на облігаційному ринку;
- 4) ціни на коштовні метали, паливо, товари і нерухомість за умов, що вкладання у них коштів стає альтернативою інвестиціям у акції;
- 5) рівня ліквідності акцій. Тобто можливість перетворювання їх у грошову форму без особливих втрат;
- 6) біржової спекуляції, очікуваних тенденцій в кон'юктурі ринку цінних паперів;
- 7) рівня інфляції та тенденцій очікуваних змін у перебігу інфляційного процесу.

Згідно із Законом України «Про цінні папери і фондову біржу»: **облігація** – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Облігація характеризується такими параметрами, заданими умовами випуску:



- номінальною вартістю (номіналом);
- датою погашення;
- купонним доходом (купонною ставкою);
- датами виплат відсотків (купонними періодами).

Купонну ставку  $c$  задають у вигляді процента до номіналу:

$$c = C/N \quad (12.12)$$

де  $C$  — сума платежів за один купонний період;  $N$  — номінал облігації.

Знаючи ці висхідні величини, методом математичного дисконтування можна оцінити ціну та внутрішню вартість облігації.

**Внутрішня (інвестиційна, капітальна) вартість облігації** — це теперішня вартість майбутніх надходжень коштів (купонних виплат та номіналу), дисконтованих з урахуванням діючої ставки приведення.

Для визначення внутрішньої вартості облігації з терміном погашення понад 1 рік застосовується така формула:

$$P = \frac{D}{(1+k)} + \frac{D}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D}{(1+k)^n} + \frac{N}{(1+k)^n} \quad (12.13)$$

де:  $P$  - вартість облігації;

$N$  - номінальна вартість облігації;

$D$  - річний купонний дохід на облігацію;

$K$  - річна очікувана ставка доходу на облігацію (або дохід на облігацію при її погашенні);

$n$  - термін розміщення облігації.

Таким чином, ціна облігації складається із суми теперішньої вартості грошового потоку майбутніх відсоткових платежів плюс теперішня вартість суми облігації, яка погашається при настанні строку. Ціна облігації може бути вищою за номінал і нижчою від нього. Вона прямо пропорційна купонній відсотковій ставці та обернено пропорційна ставці очікуваного доходу.

Зазвичай облігація випускається на строк, більший від року, а купонні виплати за нею здійснюються один раз за рік. Проте можливі випадки, коли купонні виплати відбуваються частіше.

Якщо купонні виплати відбуваються  $m$  разів за рік, то рівняння набуває вигляду:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{C/m}{(1+r/m)^{tm}} + \frac{N}{(1+r/m)^{nm}} \quad (12.14)$$

Приклад: Оцінити вартість трирічної облігації номіналом 1000 грн з річною купонною ставкою 5 %, якщо купонні виплати здійснюють один раз на півроку, якщо ставка дисконтування  $r = 6\%$ .

За формулою (12.14) маємо:

$$V = 25/1.03 + 25/1.03^2 + \dots + 1025/1.03^6 = 972.91 \text{ грн.}$$

Умовами випуску облігації може бути передбачено, що вона не має жодних проміжних виплат, тобто не має купонів, лише з настанням строку погашення за цим борговим зобов'язанням виплачується номінальна вартість облігації. Зрозуміло, що для забезпечення позичальнику необхідної дохідності така облігація завжди розміщується зі знижкою від номіналу, тобто є *дисконтною*.

Обчислюючи вартість облігації з нульовим купоном ( $C=0$ ) класичну формулу спрощують таким чином:

$$V = \frac{N}{(1+r)^n}. \quad (12.15)$$

Розглянувши питання оцінювання вартості для всіх основних видів облігацій, зазначимо, що знайдена внутрішня вартість  $V$  показує лише скільки об'єктивно мають коштувати на ринку такі цінні папери, проте в інвесторів є власні суб'єктивні сподівання щодо вартості та дохідності цих облігацій. Отже, насправді, в будь-який момент часу кожна облігація недооцінена або переоцінена ринком. Тому внутрішня вартість  $V$  є лише розрахунковою, теоретичною ціною, яка може відрізнятись від реальної, емпіричної ринкової вартості  $P$ . Урахувати цю різницю можна за допомогою критерію чистої приведенної вартості.

### *План семінарських занять*

1. Поняття позичкового процента.
2. Фактори, що впливають на розмір процентної ставки.
3. Номінальна та реальна процентні ставки.
4. Простий та складний процент.

5. Депозитна ставка.
6. Дивіденди по цінним паперам.
7. Визначення ціни акції.
8. Визначення ціни облігації.

#### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Розкрийте історію виникнення лихварського капіталу.
2. Охарактеризуйте роль позичкового процента у ринковій економіці.
3. Охарактеризуйте існуючі методи нарахування відсотків за кредит.
4. Надайте порівняльну характеристику методам визначення ціни акції та облігації на ринку.

#### *Запитання для самоконтролю*

1. Чому із поняттям кредиту тісно пов'язане поняття позичковий процент?
2. У чому різниця між процентом і процентною ставкою?
3. Які фактори впливають на розмір процентної ставки на мікрорівні і чому?
4. У чому різниця між номінальною та реальною процентною ставкою?
5. Які види процентних ставок ви знаєте?
6. Які існують методи для визначення кількості днів при розрахунку процентних виплат?
7. Як розраховуються проценти по депозитам?
8. За рахунок якого джерела акціонерні товариства нараховують дивіденди?
9. Яким чином можна розрахувати ціну звичайної акції?
10. Яка існує різниця між розрахунком ціни звичайної акції та привілейованої?
11. Як розраховується вартість облігації?

#### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

**Характеристика ситуації:** До банку звернулася громадянка для оформлення кредиту на навчання. Клієнтці 35 років, працює головним економістом, середній розмір заробітної плати 1850 грн., необхідна сума кредиту 20000 строком на 4 роки. Процентна ставка по кредиту складає 8,5% річних. Банк пропонує позичальнику умову повернення кредиту: простий % з виплатою кожен місяць.

**Постановка завдання:** Оцініть можливість надання цієї позики і прибуток, який отримає банк, виходячи з наступних даних.

### *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** В Ощадний банк 1 квітня 2006 року звернувся клієнт з проханням відкрити депозитний рахунок на 8 місяців в сумі 16 тис. грн. під 17% річних (простий відсоток).

**Постановка завдання:** Необхідно розрахувати суму процентного доходу, отриманого клієнтом на момент закриття вкладного рахунку.

### *Завдання 3*

**Характеристика ситуації:** Підприємство відкрило вкладний рахунок в банку 1 травня 2006 року у сумі 200000 тис.грн. під 18% річних строком на 10 місяців.

25.06. з рахунка було знято 50 тис.грн.

10.08. на рахунок було зараховано 120 тис.грн.

18.10. на рахунок зараховано ще 20 тис.грн.

10.12. з рахунку було списано 63 тис.грн.

22.01. на рахунок зараховано 16 тис.грн.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити залишок коштів на рахунку підприємства та процентні затрати банку на момент закриття вкладного рахунку.

### *Завдання 4*

**Характеристика ситуації:** Ви – працівник відділу банку по операціям з цінними паперами. Відома загальна кількість облігацій у пакеті – 200 шт., ставка облікового відсотка – 15% річних, купонний дохід – 12%, номінальна ціна однієї облігації – 100 грн.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити вартість однієї облігації на момент емісії і всього пакету облігацій

### *Завдання 5*

**Характеристика ситуації:** Ви – працівник відділу банку по операціям з цінними паперами. Ставка облікового відсотка – 12% річних, купонний дохід – 12%, номінальна ціна однієї облигації – 1000 грн. Облігації обертаються на ринку 3 роки.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити вартість однієї облигації на момент емісії.

### *Завдання 6*

**Характеристика ситуації:** Ви – працівник відділу банку по операціям з цінними паперами, який має стабільну дивідендну політику і щорічно платить дивіденди із розрахунку 3 гривні на акцію. Очікувана доходність для інвестора складає 12% річних.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити вартість 1 акції компанії “Арго”

### *Завдання 7*

**Характеристика ситуації:** Два депозити ЧП «Геос» відрізняються один від іншого на 600 грн. Більший депозит покладено в банк на 12 місяців під 10% річних, а менший на 6 місяців під 12% річних. Сума відсотків по першому депозиту дорівнює подвійній сумі відсотків по другому депозиту.

**Постановка завдання:** Необхідно розрахувати суму стартових депозитів.

### *Завдання 8*

**Характеристика ситуації:** Акціонерне товариство (АТ) випустило 10-відсоткові облигації на суму 120 тис. грн, привілейовані акції на суму 10 млн грн, з фіксованим дивідендом 40%, та звичайні акції на суму 15 млн грн. Прибуток АТ, що призначений до розподілу, складає 220 млн. грн.

**Постановка завдання:** Визначити:

- 1) суму дивідендів за привілейованими акціями;
- 2) суму процентів за облигаціями;
- 3) суму дивідендів за звичайними акціями.

## МОДУЛЬ 4. ГРОШІ, КРЕДИТ ТА БАНКИ

### ТЕМА 13. Фінансове посередництво грошового ринку

#### 13.1. Сутність, призначення і види фінансового посередництва

**Фінансове посередництво** – це специфічний вид діяльності на грошовому ринку, що полягає в акумуляції його суб'єктами в обмін на свої зобов'язання вільних грошових капіталів і розміщення їх від свого імені в дохідні активи. Унаслідок цієї діяльності:

на ринку з'являються нові фінансові інструменти і загальний асортимент їх значно розширюється, що посилює стимули для формування вільних грошових капіталів;

урізноманітнюється трансформація грошового капіталу, що сприяє кращій адаптації його руху до потреб розширеного відтворення;

скорочуються витрати економічних суб'єктів на забезпечення руху свого грошового капіталу.

Суб'єкти грошового ринку, які займаються фінансовим посередництвом, називаються фінансовими посередниками, які поділяються на дві групи: банки та небанківські фінансово-кредитні установи.

**Небанківські фінансово-кредитні установи** – це різноманітні установи, які акумулюють тимчасово вільні кошти і розміщують їх у формі кредиту.

Економічна відмінність між ними полягає в тому, що суб'єкти другої групи є чистими посередниками, вони не можуть розмістити в активи більше коштів, ніж самі акумулювали. Банки ж є не тільки звичайними посередниками, а й творцями кредиту, оскільки виконують емісійну функцію. Тому правомірно розглядати банки не тільки як простих посередників, а ще й як підприємства кредитної сфери. Певною характерною рисою небанківських кредитних установ є досить вузька спеціалізація, яка чітко регламентується державою.

Поява цих інститутів обумовлена низкою причин:

- постійно посилюється інвестиційна активність населення, що обумовлено зростанням їх доходів;
- з боку суб'єктів господарювання зростає потреба в інвестиціях;

Усі фінансові посередники функціонують на єдиному грошовому ринку з одним і тим же об'єктом – грошовими коштами, однаково відчутно впливають на кон'юнктуру цього ринку, можуть не тільки конкурувати між собою, а й взаємодіяти у вирішенні багатьох економічних та фінансових завдань. Тому дослідження фінансового посередництва як самостійного економічного явища має важливе теоретичне і практичне значення, особливо в сучасних умовах України, коли тільки формується грошовий ринок, його інфраструктура і механізм регулювання.

Фінансове посередництво істотно відрізняється від брокерсько-дилерської діяльності, оскільки брокери і дилери не створюють власних вимог і зобов'язань, а діють за дорученням клієнтів, одержуючи дохід у вигляді комісійної плати (брокери) чи різниці в курсах купівлі і продажу (дилери). Фінансові посередники діють на ринку зовсім інакше – від свого імені і за власний рахунок, створюючи власні зобов'язання і власні вимоги. Тому їх прибутки формуються як різниця між доходами від розміщення акумульованих коштів і витратами, пов'язаними з їх залученням.

Фінансові посередники відіграють важливу роль у функціонуванні грошового ринку, а через нього – у розвитку ринкової економіки. Їх економічне призначення полягає в забезпеченні базовим суб'єктам грошового ринку максимально сприятливих умов для їх успішного функціонування (рис. 13.1) [31].

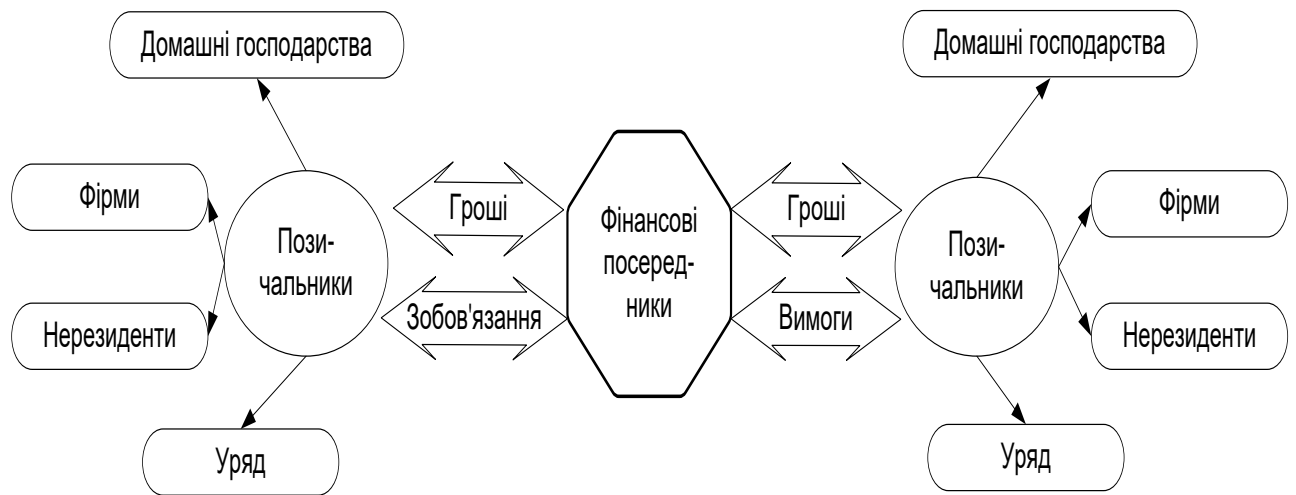


Рис. 13.1. Загальна схема фінансового посередництва

Конкретні переваги фінансового посередництва виявляються у [14;31]:

- можливості для кожного окремого кредитора оперативно розмістити вільні кошти в дохідні активи, а для позичальника – оперативно мобілізувати додаткові кошти, необхідні для вирішення виробничих чи споживчих затрат і так само оперативно повернути їх на початкові позиції;

- скорочені витрат базових суб'єктів грошового ринку на формування вільних коштів, розміщенні їх у дохідні активи та запозиченні додаткових коштів;

- послабленні фінансових ризиків для базових суб'єктів грошового ринку, оскільки значна частина їх перекладається на посередників;

- збільшенні дохідності позичкових капіталів, особливо зосереджених у дрібних власників, завдяки зменшенню фінансових ризиків, скороченню витрат на здійснення фінансових операцій та відкриттю доступу до великого, високодохідного бізнесу;

- можливості урізноманітнити відносини між кредиторами і позичальниками, наданням додаткових послуг, які беруть на себе посередники.

Становлення та розвиток фінансового посередництва в Україні відбувається дуже повільно, що пов'язано з такими проблемами:

- недосконале правове поле, в межах якого функціонують ці установи й відсутність нормативних актів прямого впливу;

- великий рівень недовіри населення до дії багатьох установ цієї системи;



- сфера їх діяльності слабо контролюється державою, що значно підвищує ступень ризику всіх учасників цього процесу.

У зв'язку з цим між комерційними банками і небанківськими кредитно-фінансовими закладами йде гостра боротьба за залучення грошових коштів та у сфері кредитних операцій. При цьому конкуренція носить неціновий характер. **Нецінова конкуренція** – конкуренція за кредитні ресурси та кредитні вкладення між спеціалізованими кредитно-фінансовими інститутами, що виконують неоднакові операції, за якими не можна порівняти ціни. Порівняльна характеристика діяльності банків та небанківських фінансово-кредитних інститутів наведена в табл. 13.1. [26].

Розвиток нових інформаційних технологій, зміни у державному регулюванні банківських систем, усунення так званих вхідних бар'єрів на ринок банківських послуг породили виразну тенденцію до посилення позицій небанківських фінансово-кредитних установ в конкурентній боротьбі з банками за клієнтів.

Таблиця 13.1

**Порівняльна характеристика діяльності банків та небанківських фінансових інститутів**

	<b>Фінансові посередники</b>	
	<b>Банки</b>	<b>Небанківські фінансові установи</b>
Правовий статус	Комерційна організація	Комерційна організація (страхові компанії, інститути спільного інвестування, лізингові, факторингові компанії, ломбарди) Некомерційна організація (кредитні спілки, недержавні пенсійні фонди)
Коло осіб, що обслуговуються	Не обмежене (працює на відкритому фінансовому ринку)	Не обмежене (працює на відкритому фінансовому ринку) Тільки члени організації (кредитні спілки)
Співвідношення клієнт-власник-менеджер	Коло клієнтів, власників, менеджерів не збігається	Коло клієнтів, власників, менеджерів не збігається (страхові компанії) Коло клієнтів, власників, менеджерів збігається (кредитні спілки)

		Коло клієнтів і власників не збігається, управління активами здійснюють уповноважені організації (недержавні пенсійні фонди)
Види діяльності	Банківські операції та інші фінансові послуги клієнтам за наявності ліцензії НБУ	Спеціалізовані для кожного інституту окремо
Відповідальність	Обмежена відповідальність	Обмежена відповідальність Субсидіарна солідарна відповідальність пайовиків (кредитні спілки) Обмежена відповідальність і фонду, і компанії з управління активами (недержавний пенсійний фонд)
Посередницька діяльність	Більше універсальна	Вузькоспеціалізована

Серед нових суперників банків – супермаркети, роздрібні торгові мережі, великі корпорації. Вони успішно конкурують з банками, за рахунок значно вигіднішої структури витрат і доходів, високої якості, зручності, а головне – нижчої вартості банківських послуг, пропонуваних клієнтам.

### *13.2. Банки як провідні суб'єкти фінансового посередництва. Функції банків*

Роль банківської системи в сучасному вітчизняному просторі визначається не лише фінансовим посередництвом на грошовому ринку, але й найважливішим регулятором ринкових процесів в цілому. Банківські установи, як найважливіший елемент відтворювальної структури економіки, організують рух і перерозподіл ресурсів суспільства в їх грошовому виразі. Проте за кожним з напрямків прояву ролі функціонування банківської системи стоїть багаторічна боротьба за самовизначення та незалежність.

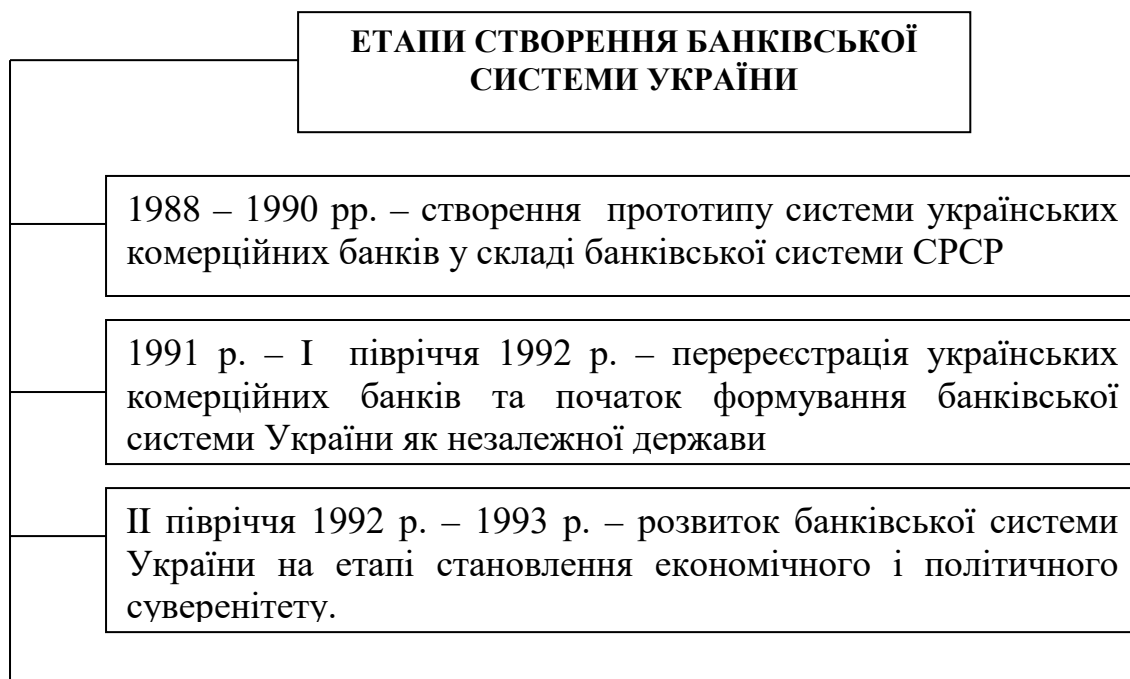
Початок банківської діяльності відноситься до часів Древнього Вавилону, коли храми приймали внески на заощадження і видавали позики під відсотки, беручи в клієнтів письмові зобов'язання, або під заставу. Аналогічні операції, а також грошові розрахунки здійснювалися в Древній Греції жерцями, храмами і міняйлами-транзитами, а в Древньому Римі – менсаріями. З падінням Римської імперії занепав і початок банківського ремесла.

Розвиток виробництва і торгівлі в середині століття сприяв відродженню банківської справи. У 1171 році був заснований банк Венеції, а в XIV – XV століттях банкіри були могутньою соціальною силою. У багатьох країнах Європи банки виникли завдяки розвитку торгівлі. Вони створювалися купцями для збереження грошей і здійснення розрахунків. Надалі банківська справа набуває інтенсивного розвитку і удосконалення. Повноцінні гроші в банківських операціях поступово витісняються борговими розписками, записами на рахунках. З розписок, іменних векселів виростає банкнота, розширюється застосування чеків, практика безготівкових розрахунків, що приводить до розвитку "жиробанків". Кредитування значною мірою залишається в руках приватних банкірів – лихварів.

Витоки банківської системи України можна віднести до середини XVIII ст. Початок діяльності українських банків був тісно пов'язаний з тими країнами, до складу яких на той час входили українські землі: Західна Україна – з Австро-Угорщиною та Польщею, Східна Україна – з Росією.

Але безпосереднє формування банківської системи в Україні розпочалося з проголошенням незалежності і виходом зі складу СРСР у 1991 р. До цього часу в Україні не було необхідних передумов для існування самостійної банківської системи. Більшість банківських установ, що діяли на її території наприкінці 80-х років, були не самостійними банками, а філіями союзних банків. Вони входили до складу банківської системи СРСР й управлялися з союзного центру. Союзна банківська система була далеко не ринковою, і тому після проголошення курсу на перебудову з 1988 р. розпочалося активне її реформування, у тому числі і на території України.

Умовно можна виділити кілька часових етапів створення та розвитку національної банківської системи (рис. 13.2).



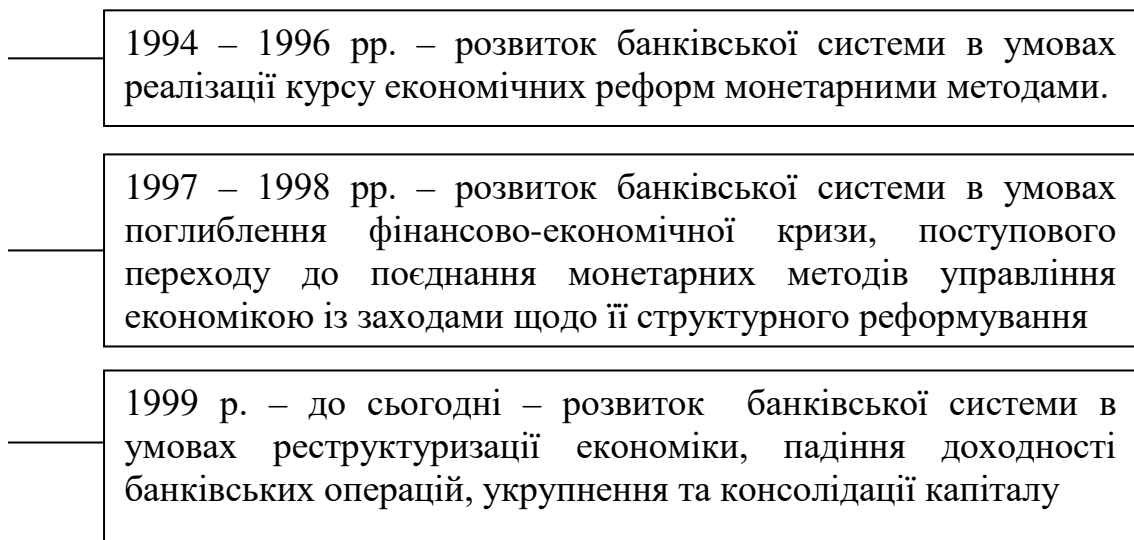


Рис. 13.2. Основні етапи становлення та розвитку банківської системи України

Перший етап в історії українських комерційних банків (1988 – 1990рр.) був пов'язаний зі спробою державного (директивного) реформування банківської системи СРСР при здійсненні курсу на перебудову економіки, проголошеного радянським урядом.

Одразу після проголошення незалежності України (1991 р.), почався другий етап – перереєстрація комерційних банків в Українській республіканській книзі реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ. При цьому в більшості комерційних банків відбулись істотні зміни у складі їх учасників.

Третій етап в історії розвитку банківської системи України (II півріччя 1992 р. – 1993 р.) пов'язаний зі створенням нових банків, що залучали значний приватний капітал, капітал спільних та малих підприємств, акціонерний товариств, а також кошти державних бюджетних та позабюджетних фондів. У цей період, на фоні розвитку жорсткої інфляції з ознаками гіперінфляції та критичного скорочення обсягів виробництва і розміру валового внутрішнього продукту, в Україні була створена значна кількість дрібних комерційних банків, орієнтованих на обслуговування попиту на короткострокові кредити для торговельно-посередницької діяльності і здатних отримувати прибутки на інфляційних процесах в економіці.

Досвід, отриманий протягом перших 3-х років будівництва економіки незалежної України, був значною мірою використаний на четвертому етапі розвитку банківської системи нашої держави (1994 – 1996рр.). Цей

період характеризується початком проведення радикальної економічної реформи на основі застосування монетарних методів управління економікою. Важливим аспектом діяльності банківської системи на цьому етапі була зміна складу акціонерів, власників багатьох комерційних банків та окремих філій шляхом продажу та перепродажу. Таких змін зазнали близько 70 банків. Протягом 1994 – 1996 рр. Національний банк України (НБУ) встановив та ввів у практику єдині правила діяльності українських банків. Завдяки ефективним діям НБУ та уряду в цей період вдалося призупинити інфляцію, невиправдано високе зростання цін та падіння виробництва.

Що стосується інфраструктури банківської системи, то помітних успіхів було досягнуто у формуванні механізму міжбанківських розрахунків, міжбанківського валютного ринку, ринку міжбанківського кредитування та рефінансування комерційних банків, у створенні системи банківського регулювання і контролю.

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

Так, банківська система України пережила багато потрясінь. У 1993 році - найвищу в світі гіперінфляцію - 10156%, у 1994-му - найвище в світі оподаткування банків, у 1995-му - різке гальмування інфляції, в 1998-му - російсько-азійську кризу.

**Сьогодні банківська система України** – це законодавчо визначена, чітко структурована і субординована сукупність фінансових посередників, які здійснюють кредитні і фінансові операції на професійній основі і функціонально взаємопов'язані в самостійну економічну структуру (рис. 13.3).

У світовій практиці за наявності тих чи інших особливостей у діяльності банківської системи різних країн багато спільних рис. Однією з найбільш характерних є дворівнева побудова банківської системи. Перший рівень становить центральний банк, другий - мережа комерційних банків та інші фінансово-кредитні інституції.

Характерними рисами банківської системи, що відокремлюють її з поміж інших суб'єктів ринкових відносин, є її дворівнева побудова,

поглиблене централізоване регулювання діяльності кожного окремого банку і банківської діяльності в цілому, централізований механізм контролю і регулювання руху банківських резервів, наявність загальносистемної інфраструктури і гнучке поєднання високого рівня централізації управління банківською системою зі збереженням певної економічної самостійності і відповідальності кожного окремого банку.

Банківська система в ринковій економіці виконує три провідні функції, рис. 13.4 [14].

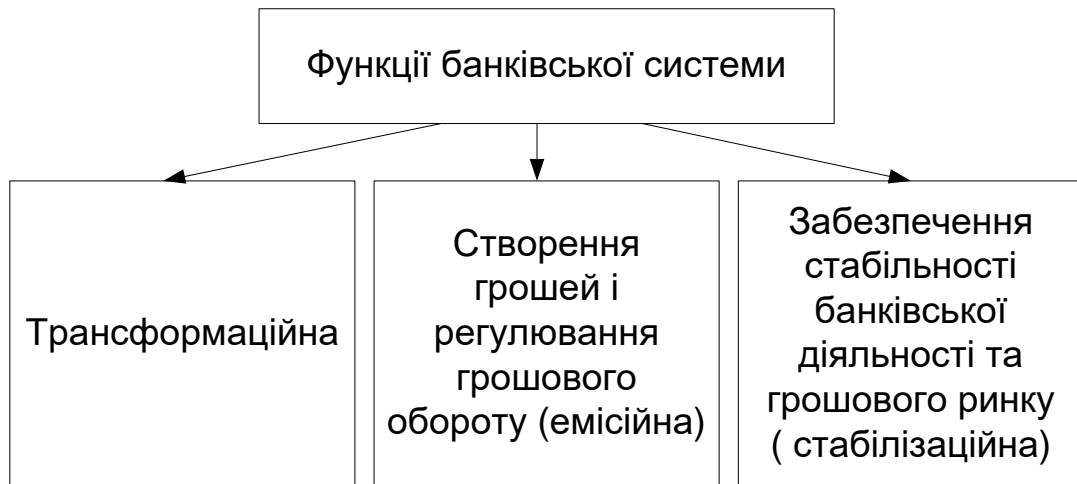


Рис. 13.4. Функції банківської системи

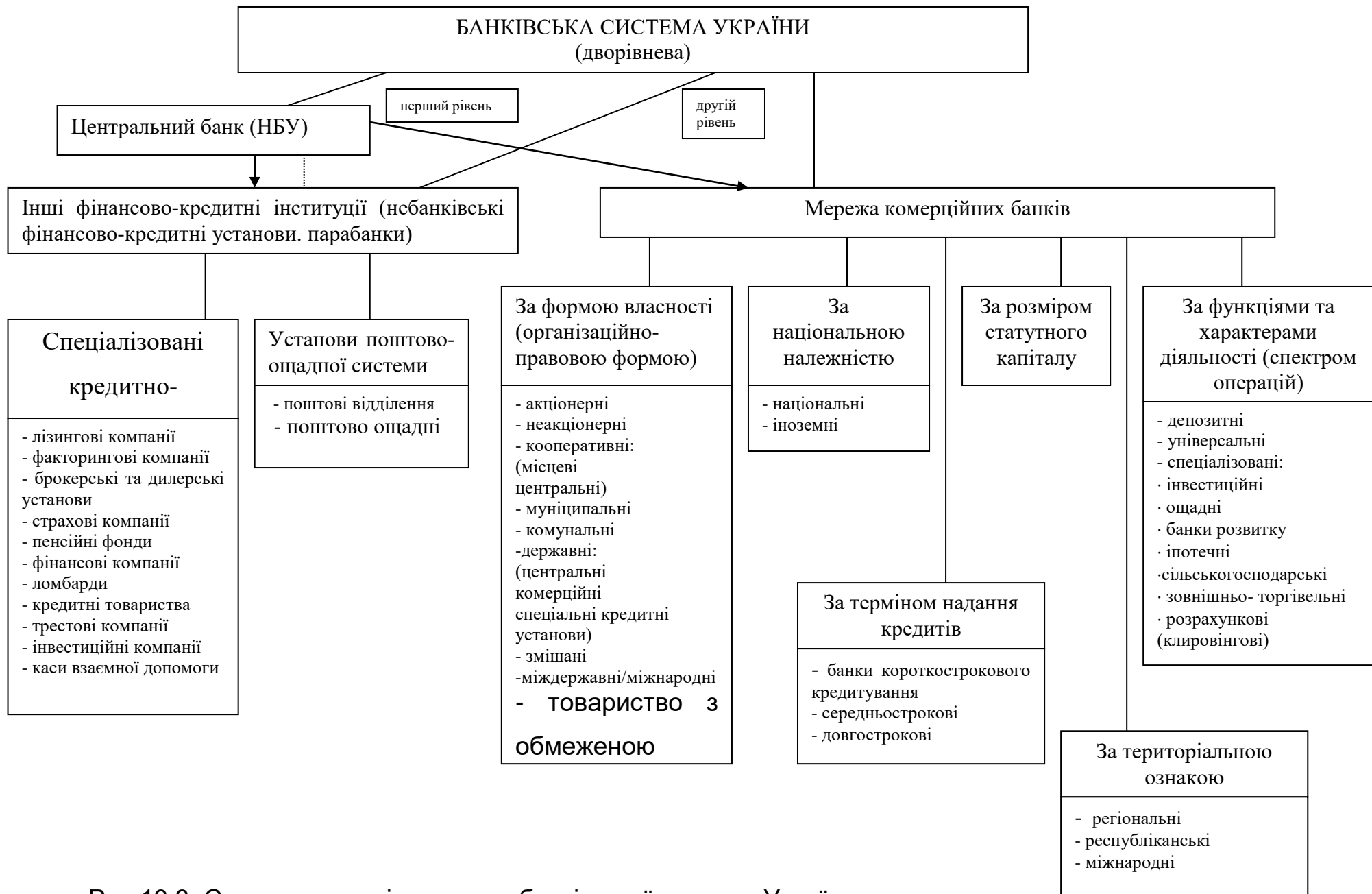


Рис.13.3. Структурно-логічна схема банківської системи України

Реалізуючі трансформаційну функцію, банки мобілізують вільні кошти і передають їх різним суб'єктам економіки. Стабілізаційна функція забезпечує сталість банківської системи і грошового ринку.

Функціонування сучасної банківської системи України регламентується Законом України „Про банки та банківську діяльність” , Конституцією України, Цивільним та Господарським кодексами України, Постановами Національного Банку України та іншими законодавчими та нормотворчими актами.

На державній формі власності базуються діяльність Державного комерційного ощадного банку України та Українського експортно-імпортного банку. Решта банків діють на колективній формі власності.

Структурна кількість банківських установ, функціонуючих на території України, наведено на рис. 13.5.

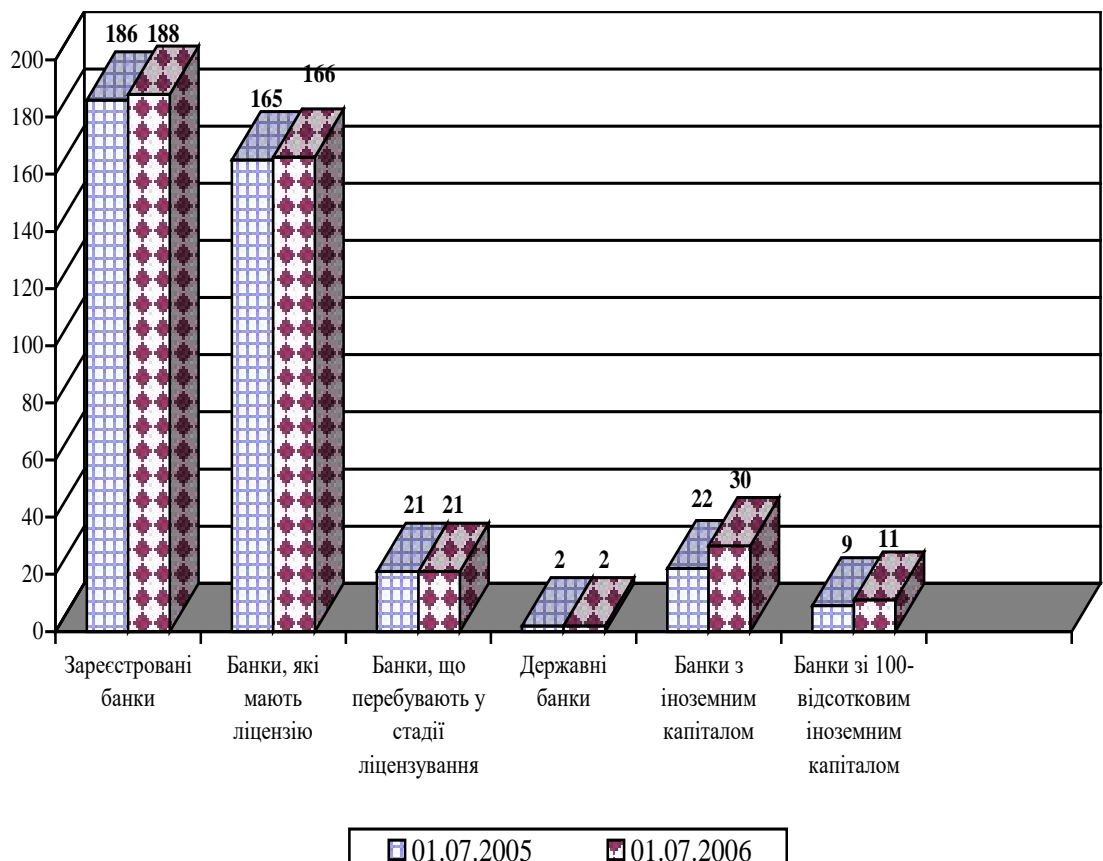


Рис. 13.5. Структурна кількість банківських установ

За якісними показниками банківська система ще далека від досконалої. Загальна вартість банківського капіталу становить близько



7% ВВП країни, що дорівнює вартості капіталу середнього польського банку. Банки не стали надійним джерелом забезпечення суб'єктів господарювання достатніми довгостроковими ресурсами. Загальні обсяги довгострокових кредитів становлять 38,3% всього обсягу наданих кредитів. Більшість кредитів, що надаються підприємствам, є короткостроковими.

Однак, незважаючи на складнощі, обумовлені політичною ситуацією в державі, посиленням нестабільності валютного, фінансового ринків, у 2006 році розвивається динамічніше ніж у попередні роки й залишилася найстабільнішим сектором фінансового ринку України.

З ухваленням нової редакції ЗУ у загальній організації банківської системи почали відбуватися важливі зміни:

- вперше передбачено створення кооперативних банків. Їх мета не отримання прибутку, а забезпечення взаємного кредитування.
- вводиться спеціалізація банків. Передбачають такі види банків: ощадні, інвестиційні, іпотечні, розрахункові.
- усі банки за розміром мінімального статутного фонду поділяються на місцеві кооперативні банки (1 млн євро), банки, які діють на території однієї області (3 млн євро), та ті, що діють на всій території України (5 млн євро).

Серед головних причин слабкої інвестиційної активності банків можна виділити такі:

- 1) недостатній потенціал українських банків щодо фінансування великих інноваційних проектів;
- 2) кредитування інновацій пов'язане з високими ризиками, що зумовлює високі процентні ставки за довгостроковими кредитами;
- 3) недостатньо стабільна ресурсна база банків;
- 4) дефіцит ефективних інноваційних проектів;
- 5) недосконала законодавчо-правова база інвестиційного кредитування, брак спеціалізованих інвестиційних банків.

### *13.3. Небанківські фінансово-кредитні установи*

До другого рівня банківської системи відносяться небанківські фінансово-кредитні установи, парабанки – здійснюють ряд функцій банків, проте не підпадають під вимоги законодавства, якими регулюються діяльність банківських установ. Поява інституту фінансового посередництва в Україні тісно пов'язана з переходом національної економіки з адміністративно-командних на ринкові засади функціонування. Вітчизняний досвід розвитку цих інститутів досить

обмежений, тому в процесі їх становлення необхідним є вивчення світової практики їх діяльності.

Так, у Законі України “Про Національний банк України” зазначено, що **фінансово-кредитна установа** - юридична особа, котра проводить одну або кілька операцій, які можуть виконувати банки, за винятком залучення вкладів від населення [13]. Це визначальний критерій поділу фінансових посередників на банки та небанківські фінансові інститути.

*Небанківські фінансові посередники* – об’єктивно необхідне явище у ринковій економіці. Вони не тільки є потужними конкурентами банків у боротьбі за вільні грошові капітали, що саме по собі має позитивне значення, а й беруть на себе надання економічним суб’єктам таких фінансових послуг, виконання яких не вигідне чи законодавчо заборонене банком.

У своїй діяльності вони мають багато спільного з банками:

- функціонують у тому самому секторі грошового ринку, що й банки, - у секторі опосередкованого фінансування;
- формуючи свої ресурси (пасиви), вони випускають, подібно до банків, боргові зобов'язання, які менш ліквідні, ніж зобов'язання банків, проте теж можуть реалізовуватися на ринку як додатковий фінансовий інструмент;
- розміщуючи свої ресурси в дохідні активи, вони купують боргові зобов'язання, створюючи, подібно до банків, власні вимоги до інших економічних суб’єктів, хоч ці вимоги менш ліквідні і більш ризиковані, ніж активи банків;
- діяльність їх щодо створення зобов'язань і вимог ґрунтується на тих самих засадах, що й банків: їх зобов'язання менші за розмірами, більш ліквідні і коротші за термінами, ніж власні вимоги, внаслідок чого їх платежі за зобов'язаннями менші, ніж надходження за вимогами, що створює базу для прибуткової діяльності. Перетворюючи одні зобов'язання в інші, вони, як і банки, забезпечують трансформацію руху грошового капіталу на ринку - трансформацію строкову, обсягову і просторову, а також трансформацію ризиків шляхом диверсифікації.

Разом з тим посередницька діяльність небанківських фінансово-кредитних установ істотно відрізняється від банківської діяльності:

- вона не пов'язана з тими операціями, які визнані як базові банківські;
- вона не зачіпає процесу створення депозитів і не впливає на динаміку пропозиції грошей, а отже немає потреби контролювати їх

діяльність так само ретельно, як банківську, насамперед поширюючи на них вимоги обов'язкового резервування.

Загальна схема класифікації небанківських фінансово-кредитних установ наведена на рис. 13.6 [13].



Рис. 13.6. Класифікація небанківських фінансово-кредитних установ

Різновидами небанківських фінансово-кредитних установ є інвестиційні компанії та фонди, страхові, лізингові, трастові, факторингові компанії, брокерські та дилерські фірми, пенсійні фонди, фінансові компанії, ломбарди, кредитні спілки тощо.

Розглянемо більш детально існуючі фінансово-кредитні інституції:

**Страхові компанії** – це фінансові інститути, які утворюються для відшкодування можливих збитків у результаті стихійного лиха, інших несприятливих умов. Ці організації утворюють спеціальний фонд (страховий фонд) за рахунок страхових внесків громадян та юридичних осіб – страхувальників (ці внески мають вигляд купівлі страхових полюсів). Кошти страхового фонду, як правило, не набагато перевищують щорічні виплати страхових відшкодувань, тому страхові компанії володіють досить значними та стійкими грошовими ресурсами. Ці ресурси вони вкладають у довгострокові цінні папери з фіксованими строками (головним чином – в облігації промислових компаній).

У розвинених країнах страхові компанії відносяться до числа інституціональних посередників, які акумулюють значні кошти у формі страхових резервів та розміщують їх на фінансових ринках. У Великобританії, страхові інвестиції становлять майже 53% їхнього загального обсягу. Після буму у страховій сфері функціонувало в 1995 р. – 500 страхових компаній, 1997р. – 237, у 200 р. – 268. Сьогодні в Україні фактично діє 360 страхових компаній. Лідерами на ринку страхових послуг були в 2005 р. «Граве-Україна» (страхові платежі – 26310,8 тис грн), «Aliso AIG Life» (страхові платежі – 25637,7 тис грн), «Гарант-Лайф» (страхові платежі – 19623,1 тис грн). Особливістю вітчизняного страхового ринку є відсутність транснаціональних страхових компаній і законодавство не забезпечує можливостей щодо їх створення та захисту страхової системи від конкуренції з боку іноземних страхових компаній.

Нині спостерігається чітка тенденція до створення стратегічних альянсів між вітчизняними банками і страховими компаніями. Найвідомішими є альянси Промінвестбанку та Акціонерного страхового товариства “Вексель”, Укрсоцбанку та НАСК “Оранта”, банку “Аваль” та АСК “Еталон” і “Еталон-плюс”.

Порівняльний аналіз статистичних показників діяльності банків та найрозвинутіших небанківських установ - страхових компаній засвідчує, що останні поступаються банкам за розміром активів майже в 10 разів. Незважаючи на значний прогрес у розвитку страхових компаній, ситуація протягом останніх років майже не змінилася

Одним з учасників механізму мобілізації позичених коштів є пенсійні фонди – порівняно нові учасники фінансового ринку, а й тому в Україні ще недостатньо розвинені на відміну від західних країн, де пенсійні фонди міцно зайняли свою нішу на ринку фінансових послуг і є одним із джерел інвестиційних коштів.

**Пенсійні фонди** – це державні чи приватні організації, що утворюються для забезпечення населення коштами на період після виходу на пенсію (виплати пенсій). Вони утворюються за рахунок внесків працюючих та підприємців, володіють досить значними сумами грошових коштів, які вкладають в акції та облігації різних підприємств.

Сьогодні в Україні на 1000 працюючих приходить 795 пенсіонерів, а середній розмір пенсії складає 31% від офіційної заробітної плати. Пенсійні виплати з держбюджету на сьогодні складають п'яту частину. В Україні зареєстровано 110 недержавних пенсійних фондів, 15 з них об'єдналися в Асоціацію недержавних пенсійних фондів [26]. Значно

більші можливості мають недержавні пенсійні фонди, кошти яких передбачається інвестувати в привабливі цінні папери. Так, починаючи з 2004 р., коли був прийнятий Закон «Про недержавне пенсійне забезпечення», кількість таких фондів збільшилась до 54 а їх активи склали близько 45 млн грн. Істотним недоліком пенсійної системи є й велике навантаження на підприємців у вигляді відрахувань до пенсійного фонду, що помітно послаблює їх інвестиційні можливості та конкурентоспроможність вітчизняних товарів (відрахування в 2005 р. роботодавців становили 32%, у США вони складають 12,5%).

**Факторингові компанії** – це організації, які купують дебіторську заборгованість клієнтів, пов'язану з постачанням товарів або наданням послуг.

Для економіки України факторинг є новим явищем. Його поява була визначена певними економічними передумовами. Ринкова економіка вимагає від вітчизняних підприємств гнучкості, маневреності та швидкості рішень, що забезпечується й визначається достатністю фінансових ресурсів. Через брак власних коштів підприємств та невірно побудовану політику кредитування стан суб'єктів господарювання в Україні значно погіршився. Зокрема, гостроти набула проблема неплатежів, браку обігових коштів, що, в свою чергу, порушило баланс дебіторської та кредиторської заборгованості. З аналогічною проблемою зіткнулися західноєвропейські компанії 20 – 30 років тому. Саме вони знайшли вихід із неї, використовуючи такий новий продукт ринку фінансових послуг, як факторинг. Договір факторингу є новим для законодавства України. Водночас можна стверджувати, що законодавче регулювання відносин суб'єктів господарювання за цим договором здійснюється з урахуванням міжнародного досвіду. Правовими засадами факторингу в Україні є ст. 350 Господарського кодексу та ст. 73 Цивільного кодексу, а також Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 20.03.1991 р.

Відповідно до ст. 350 Господарського кодексу України факторинг є банківською операцією у вигляді придбання банком права вимоги в грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги з прийняттям ризику виконання такої вимоги, а також прийом платежів. Іншими словами, факторинг – це різновид торгово-комісійної операції, що пов'язаний з кредитуванням оборотного капіталу клієнта і полягає в поступці клієнтом-постачальником платіжних вимог за поставлені товари й права одержання платежу за них.

**Інвестиційні компанії та фонди** є інститутами спільного інвестування. **Інвестиційні компанії** – це різновид кредитно-фінансових інститутів, які випускають і продають власні цінні папери, в основному дрібним індивідуальним інвесторам. На отримані кошти купують цінні папери підприємств і банків, забезпечуючи своїм акціонерам дохід у вигляді дивідендів за акціями інвестиційних компаній.

Найбільшого розвитку вони набули в промислово розвинених країнах (США, Канаді, Англії, Франції, Японії). У США близько 6 тис. таких фондів, і на їхню долю припадає близько 10% всіх фінансових активів країни і їхніми інвесторами є 40% населення. Розвиток цих фондів спостерігається і в Європі.

На початку 90-х років минулого століття в Україні також почали створюватися інвестиційні фонди й компанії, а вже в 2000 р. функціонувало 240 інвестиційних компаній і фондів, 204 біржі, 17 бізнес-інкубаторів, з яких зараз функціонує лише 61 інвестиційний фонд і 49 компаній. У 2004 році Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) ліквідувала п'ять інвестиційних фондів (ІФ) та вісім інвестиційних компаній (ІК). Однією із задач ІФ та ІК на сучасному етапі є акумулювання та використання інвестиційних коштів з метою їх вкладання в інноваційну діяльність підприємств. Фактором, що зменшує інтерес до ІФ та ІК, є те, що в Україні практично діють тільки фонди закритого типу, які становлять 95% від загальної їх кількості. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу на початок 2006 р. налічувалось 284 ІФ, а обсяги залучених цими фондами коштів склали 25 млрд грн.

**Лізингові компанії** – організації, які купують предмети довгострокового кредитування (машини, обладнання, транспортні засоби тощо) і надають їх у довгострокову оренду (на 5 – 8 років і більше) фірмі-орендарю, яка поступово сплачує лізинговій компанії вартість взятого в оренду майна.

Актуальність розвитку лізингу в Україні обумовлена насамперед потребою величезної кількості підприємств у оновленні обладнання і насамперед через значний рівень зносу основних фондів (80%). Лізинг відносно дешевий та доступний інструмент, застосування якого стимулює інновації на виробництві та підвищує конкурентоспроможність. Порівнюючи, наприклад, із довгостроковим кредитуванням, лізинг набагато доступніший хоча б тому, що непотрібна застава. Як інвестиційний інструмент лізинг багато в чому визначає макроекономічні

показники провідних економічно розвинених країн [26]. За кордоном частка витрат на лізингові операції у загальних капіталовкладеннях у машини й устаткування досить висока (від 30% у США до 8-10% в Данії, Норвегії, Австрії) [26]. В обсязі інвестицій частка лізингових операцій перевищує 30%, тоді як у Європі вона коливається від 14% до 36% , у Росії 1-2%. Економічна ефективність лізингу, як свідчить практика лізингової діяльності, становить від 7 до 15% у порівнянні з кредитом. В Україні налічується десь близько 45 активних лізингових компаній, але біля 70% усіх договорів виконують сім найбільших операторів лізингового ринку, біля 80% яких знаходяться в м. Києві, 9% - у Львові, 12%- у Донецьку та Одесі. За даними міжнародної фінансової корпорації в 2005 р. портфель лізингових договорів в Україні збільшився на 62,3% и склав 339 млн дол. Найбільшу частку в цьому портфелі займають: літаки – 29%, легкові машини – 28,3%, транспорт для грузоперевозів – 21%, виробниче устаткування – 3,78%, устаткування для промислової переробки – 1,75%, медичне обладнання – 0,17%. Для порівняння, обсяг лізингових операцій в Польщі складає 2,0 млрд дол., Венгрії – 1,2 млрд дол., Росії – 1,9 млрд дол. До основних переваг лізингу слід віднести: високу оперативність і гнучкість у вирішенні виробничих завдань за рахунок тимчасового використання найсучаснішої техніки.

**Фінансові компанії** – спеціалізуються на кредитуванні продажу споживчих товарів на виплат, а також надають комерційні кредити (близько 80% усіх активів). Джерелом грошових ресурсів компанії є власні короткострокові зобов'язання, які розміщуються на ринку, а також кредити комерційних банків.

**Ломбарди** – це кредитні установи, що надають кредити під заставу рухомого майна, тобто короткострокові (до трьох місяців) кредити, що надаються населенню на споживчі цілі.

Ломбарди видають позики на строк до трьох місяців у розмірі 75% від вартості оцінки заставлених речей і до 90% вартості виробів з дорогоцінних металів, каміння, годинників у золотій оправі тощо. Оцінка речей, що здаються на зберігання або під заставу для одержання позики, здійснюється за домовленістю сторін, а вироби з дорогоцінних металів - за державними розцінками. Для розвитку своїх операцій ломбарди можуть користуватися банківським кредитом.

**Кредитні товариства** – це установи, що утворюються для задоволення потреб їх членів у кредиті (кооперативів, орендних підприємств, підприємств малого і середнього бізнесу, фізичних осіб).

Їх капітал формується шляхом купівлі паїв та сплати спеціального внеску, який у разі виходу з товариства не повертається. Основними видами діяльності кредитних товариств є надання коротко- і середньострокових кредитів, посередницька діяльність.

**Кредитні спілки** – це громадські організації, створені на добровільних засадах з метою фінансового та соціального захисту їх членів через залучення їх особистих заощаджень для взаємного кредитування. Видають позики під мінімальні відсотки і не мають на меті одержання прибутку. Фінансову діяльність проводять так, щоб залучені кошти не зменшувались і забезпечували покриття витрат на утримання самої спілки. Кредитні спілки мають свої переваги: здатність отримати кредит вже через 2-3 години (у комерційному банку лише через 10 днів), невеликі членські взноси. На відміну від банків, кредитні спілки обмежують свою діяльність замкнутим колом осіб. Клієнтами спілки можуть стати тільки її пайовики. Послугами ж банку користуються всі, коло клієнтури не обмежене і персонально не визначене. Діяльність банку є публічною; договір, що укладається між банком і його клієнтом, також є публічним. Діяльність кредитної спілки - не публічна. Відносини між спілкою і пайовиками виникають на основі членства і не є клієнтськими відносинами.

Членами кредитних спілок можуть бути тільки фізичні особи. Крім того, необхідно, щоб усі вони були членами якогось одного співтовариства, досить добре знали один одного, користувалися взаємною довірою. Остання обставина відіграє вирішальну роль у відносинах взаємної допомоги, оскільки вони передбачають взаємну відповідальність. Банк, що несе юридичну відповідальність перед клієнтами, у випадках невиконання своїх зобов'язань несе обмежену відповідальність.

**Довірчі товариства** ( трастові компаній від англійського слова trust – довіряти) – товариства, що здійснюють управління майном, грошима, або цінними паперами, чи правами за дорученням власника. Функціонування довірчого товариства передбачає досить складну сукупність відносин, що складаються між головними діючими особами, які укладають трастову угоду. До них належать:

- Довіритель (принципал) – фізична, або юридична особа, яка є власником капіталу і пердає його в управління довірній особі (управляючому або менеджеру) для його використання на певних умовах;



- Довірена особа – фізична або юридична особа, яка на певних, зазначених в угоді, умовах бере в управління майно довірителя;

- Бенефіціар – третя особа, на користь якої здійснюється управління майном, якщо довіритель приймає таке рішення.

Формою організації відносин між довірителем і довіреною особою є трастова угода, основний зміст якої стосується як обов'язків і відповідальності довіреної особи, так і прав та привілеїв довірителя.

У сучасних умовах довірчі товариства за своїм загальним функціональним призначенням націлені на ефективне використання майна, його фінансових форм, зменшення ризиків підприємницької діяльності та вдосконалення інвестиційного процесу.

Трастові операції можна об'єднати в такі групи:

- персональні трастові послуги, що надаються окремим громадянам;
- трастові послуги, що надаються у сфері безпосередньої підприємницької діяльності;
- послуги, що надаються пенсіним та іншим фондам для максимізації їх доходів [19].

Перспектива розвитку трастових компаній у нашій країні, безсумнівно, є. Вона пов'язана не тільки з фундаментальними та об'єктивними процесами, що властиві ринковій економіці і знаходять своє вираження в розвитку відносин власності, підприємництва і зростання доходів населення, але й у специфіці умов, що складаються на Україні в перехідний період. До таких умов можна віднести поступовий розвиток ринку цінних паперів, зокрема, досить широке населенням приватизаційних цінних паперів. А дрібні і середні підприємства, що переходять у власність індивідуальних та колективних власників, потребують кваліфікованого управління, яке далеко не завжди можуть забезпечити нові господарі, котрі, як правило, не мають достатнього досвіду організації господарської діяльності в умовах ринку.

В даний час як в світовій економіці в цілому, так і в економіках провідних країн головну роль грають не окремі суб'єкти господарювання, а їх інтегровані структури. В світовій практиці господарювання отримали розповсюдження 10 основних організаційних форм інтегрованих структур бізнесу: трести, концерни, конгломерати, фінансово-промислові групи (ФПГ), картелі, синдикати, пули, консорціуми, стратегічні альянси (СА) і асоціації.

Згідно Господарському кодексу України, в країні можуть створюватися наступні види інтегрованих структур бізнесу

(господарських об'єднань): асоціації, корпорації, консорціуми, концерни і промислово-фінансові групи (табл. 13.2).

Таблиця 13.2

Визначення понять інтегрованих структур бізнесу, приведені в  
Господарському кодексі України

Інтегрована структура бізнесу	Визначення поняття в чинному законодавстві
Асоціація	Договірне об'єднання, створене з цілих постійній координації господарської діяльності підприємств, які об'єдналися шляхом централізації однієї або декількох виробничих і управлінських функцій розвитку спеціалізації і кооперації виробництва, організації сумісних виробництв на основі об'єднання учасниками фінансових і матеріальних ресурсів для задоволення переважно господарських потреб їй учасників.
Корпорація	Договірне об'єднання, створене на основі об'єднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, які об'єдналися, з делегуванням ним окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації.
Консорціум	Тимчасове статутне об'єднання підприємств для досягнення його учасниками певної сумісної господарської мети (реалізації цільових програм, науково-технічних, будівельних проектів)
Концерн	Статутне об'єднання підприємств, а також інших організацій, на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної і іншої діяльності
Промислово-фінансова група	Об'єднання, яке створюється за рішенням кабінету Міністрів України на певний термін з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міжнародними договорами України, а також з метою виробництва кінцевої продукції

**Асоціації** одержали широке поширення в розвинених країнах. У США їх налічується не менш 80 тисяч. Сім з кожних десяти американців є членами принаймні однієї асоціації. Найпоширеніший вид асоціацій – галузеві, існують також асоціації, що поєднують промисловців суміжних галузей, а також міжгалузеві асоціації. Є й безліч інших принципів, за якими створюються асоціації. Наприклад, асоціація дрібних і середніх підприємств, дилерів, лізингових компаній, якості, промислових кооперативів, наукових парків й ін. Членами асоціацій є як фізичні, так і юридичні особи.

Найбільшими асоціаціями в США, у яких беруть активну участь американські радіоелектронні фірми, є: Асоціація радіоелектронної промисловості Electronic Industry Association (EIA) і американська радіоелектронна асоціація American Electronic Association (AEA). Обидві асоціації займаються в основному лобістською діяльністю, спрямованою на захист інтересів компаній – членів асоціацій у законодавчих, виконавчих і судових органах.

*Асоціацією в Україні є "Київстройматеріали", яка включає наступні підприємства: ВАТ "Будматеріали" (р. Біла Церква), КП "Переяслав-Хмельницький цегляний завод", ВАТ "Зграйки Керамік", ЗАТ "Ськівській цегляний завод", ВАТ "Завод "Цеглина Тріполья", ВАТ "Обухівський завод пористих виробів".*

**Концерни** діють у галузях, де розвинене велике й масове виробництво, застосовуються високі технології. Найчастіше це чорна й кольорова металургія, машинобудування й автомобілебудування, хімічна й електротехнічна промисловість. Діяльність концерну може поширюватися як на певну підгалузь, так і на цілу галузь економіки. До нього можуть також входити підприємства однієї або декількох галузей. Однак лише деякі найбільш великі концерни цілком охоплюють галузь економіки. Прикладом промислового концерну може служити група японських підприємств, що входять в інтегровану структуру бізнесу «Тойота».

**Консорціуми (або синдикати)** утворюють тимчасові банківські об'єднання, що виникли на договірній основі для спільної реалізації кредитних, гарантійних та інших банківських операцій і послуг.

Особливостями консорціуму можна вважати такі:

тимчасова угода учасників на договірній основі для здійснення яких-небудь проектів у різних областях виробничо-господарської й фінансової діяльності;

може створюватися як без утворення, так і з утворенням юридичної особи;

учасники зберігають юридичну й економічну самостійність, крім діяльності, пов'язаної з досягненням загальних цілей;

часто є безприбутковою організацією;

як правило, немає спеціально створеної організаційної структури управління учасниками.

Наприкінці XIX – початку XX ст. консорціуми в основному являли собою угоди між банками для здійснення фінансових операцій. У

середині ХХ ст. вони почали поширюватися в сферу промисловості й будівництва.

У цей час у світовій практиці найчастіше зустрічаються консорціуми фінансового типу.

**ФПГ** можна ідентифікувати практично з усіма інтегрованими структурами, що мають поширення в даний момент.

До особливостей ФПГ належать:

надфірмове утворення, яке об'єднує учасників з різних сфер діяльності: фінансової, виробничої, торговельної й науково-дослідної;

до складу ФПГ можуть входити цілі концерни, конгломерати, окремі корпорації, а також, обов'язково, фінансово-кредитні установи;

організаційна структура може бути як ієрархічною, так і такою, де учасники номінально можуть залишатися самостійними юридичними особами;

централізоване управління в сфері фінансів і стратегічного розвитку.

Як приклад даної форми інтеграції бізнесу можна привести українську ФПГ «Фінанси й кредит», до складу якої входять як фінансово-кредитні установи, так і промислові й торговельні компанії. Прикладами створення і функціонування деяких форм інтегрованих структур бізнесу в Україні можуть служити наступні. Офіційно створеною ФПГ в Україні є інтегрована структура бізнесу "Титан". Фінансовий блок ФПГ складає АКБ "Форум", а торговий — торговий будинок "Титан" і фірмовий магазин "Побутова хімія". Науковий потенціал ФПГ "Титан" зосереджений в трьох наукових установах: Сумському державному НДІ "МІНІІП", науково-дослідному і проектному інституті "Механобчермет" і Інституті гірсько-хімічної промисловості ВАТА "Горхимпром".

**Корпоративною формою** об'єднання підприємств в Україні є "Rainford", основними напрямками діяльності якого — виробництво хліба, молочних продуктів, ковбаси, шоколаду, взуття, телевізорів, а також торгова сіть.

Таким чином, інтегровані структури бізнесу, передбачені чинним законодавством України, можна класифікувати по критеріям (рис. 13.7).

У світовій практиці **холдингові компанії** є насамперед фінансовими центрами, навколо яких об'єднуються окремі компанії, не втрачаючи при цьому своєї комерційної самостійності. Через них налагоджується функціональна взаємодія капіталу, що належить різним за профілем діяльності підприємствам, включаючи пряме їх злиття і втрату самостійності. Завдяки холдингу вирішуються економічні проблеми, які

не під силу одному окремому підприємству. Доцільність створення холдингів наведена на рис.13.8.

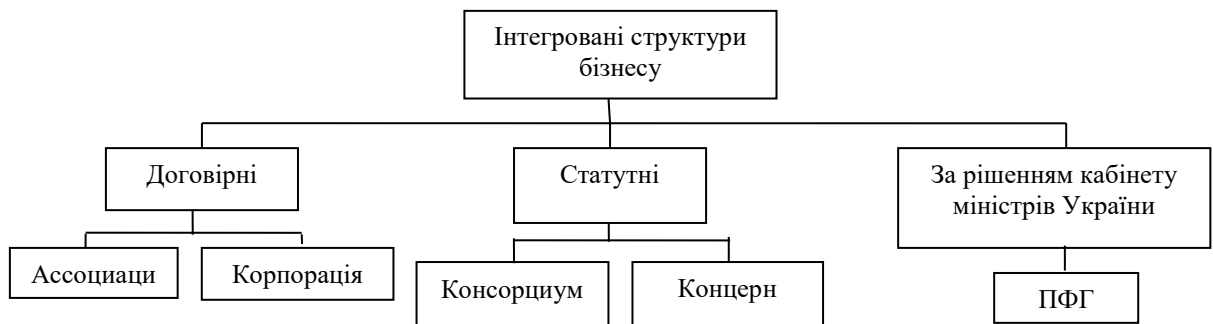


Рис. 13.7. Інтегровані структури бізнесу

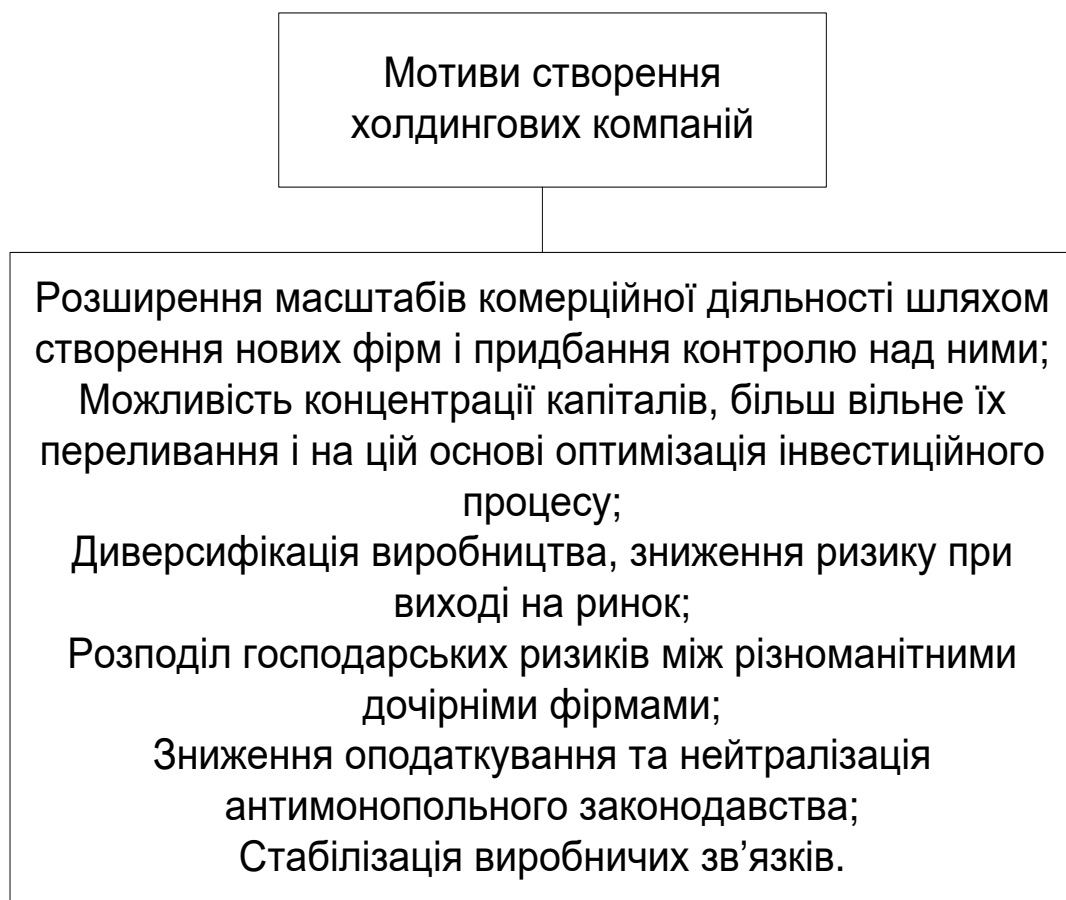


Рис. 13.8. Мотиви створення холдингових компаній

**Банківські холдинг-компанії** – це акціонерне товариство, яке володіє контрольним пакетом акцій юридично самостійних банків і небанківських установ з метою встановлення контрольних, управлінських і фінансово-кредитних функцій щодо них.

Важливою проблемою для України є створення єдиного державного органу, який би регулював діяльність небанківських фінансових установ. На сьогодні банківська діяльність регулюється Національним банком, фондовий ринок – Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, весь позабанківський фінансовий сектор регулюється лише відділом Міністерства фінансів України зі страхування. Інші види небанківських фінансових установ розвиваються стихійно, що є особливо небезпечним з огляду на слабку нормативну базу. Державний регульований орган повинен упроваджувати ефективну політику розвитку сектору небанківських фінансових установ, але без надмірної опіки. Економіка України буде забезпечена довгостроковими інвестиційними ресурсами тоді, коли досягнуть достатнього рівня розвитку небанківські фінансові установи, які складуть відчутну конкуренцію банківським інститутам на ринку довгострокового капіталу.

#### *План семінарських занять*

1. Призначення фінансового посередництва.
2. Причини появи небанківських фінансово-кредитних установ.
3. Порівняльна характеристика діяльності банків та небанківських фінансово-кредитних установ.
4. Етапи створення банківської системи України.
5. Структурно-логічна схема банківської системи.
6. Функції банківської системи.
7. Розвиток банківської системи України в умовах трансформаційної економіки.
8. Діяльність небанківських фінансово-кредитних установ у ринковій економіці.
9. Розвиток страхового ринку в Україні.
10. Пенсійні фонди та їх види.
11. Факторингові компанії, інвестиційні компанії та інвестиційні фонди.
12. Лізингові та фінансові компанії на ринку України.
13. Кредитні товариства, кредитні спілки, довірчі товариства.

#### 14. Інтегровані структури бізнесу.

##### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати основні етапи виникнення банків в Україні.
2. Розробити структурно-логічну схему банківської системи України та надати її характеристику на сучасному етапі.
3. Охарактеризувати стійкість банківської системи України як вирішальної умови її успішного функціонування.
4. Зробити порівняльну характеристику банківських систем України та США.
5. Зробити порівняльну характеристику банківських систем України та Японії.
6. Охарактеризувати небанківські фінансово-кредитні структури як об'єкти грошового ринку.
7. Розкрити сутність діяльності інвестиційних фондів та інвестиційних компаній як суб'єктів фінансово-кредитних відносин.
8. Розкрити сутність діяльності державних та недержавних пенсійних фондів як суб'єктів фінансово-кредитних відносин.
9. Розкрити сутність діяльності страхових компаній як суб'єктів фінансово-кредитних відносин.
10. Розкрити сутність діяльності лізингових компаній як суб'єктів фінансово-кредитних відносин.

##### *Запитання для самоконтролю*

1. У чому полягає економічне призначення фінансового посередництва?
2. Чи всіх посередників грошового ринку можна назвати фінансовими?
3. Чим характерна діяльність фінансових посередників?
4. Охарактеризуйте етапи створення банківської системи України.
5. Яку структуру має банківська система в Україні і чому?
6. До якої категорії слід відносити інвестиційні банки - до банків чи до небанківських фінансових посередників і чому?
7. У чому проявляється незавершеність формування банківської системи України?

8. Які функції виконує банківська система України?
9. Охарактеризуйте розвиток страхових компаній як фінансових посередників грошового ринку.
10. Яким чином страхові компанії та пенсійні фонди діють в якості фінансових посередників?
11. У чому різниця між державними та недержавними пенсійними фондами?
12. Чим займаються факторингові компанії?
13. Охарактеризуйте діяльність лізингових компаній в Україні.
14. Що таке інтегровані структури бізнесу і які їх види ви знаєте?

### *Тести для перевірки знань*

*1. Серед функцій банківської системи можна назвати наступні:*

- а) емісія грошей, кредитування, акумуляція вільних грошових коштів
- б) трансформаційна, фіскальна, емісія національних грошових знаків
- в) трансформаційна, забезпечення стабільності банківської діяльності, створення грошей
- г) видача кредитів, облік векселів, купівля-продаж цінних паперів, грошові доручення

*2. До небанківських фінансових посередників перш за все належать:*

- а) договірні та інвестиційні фінансово-кредитні установи
- б) комерційні банки
- в) фондові біржі та ринок цінних паперів

*3. Банківська система – це:*

- а) законодавчо визначений структурний сектор економіки, діяльність якого спрямована на реалізацію грошово-кредитної політики
- б) фінансовий інститут, сутність якого полягає в акумуляції вільних грошових коштів з метою накопичення та подальшого обігу
- в) сектор економічної діяльності, який передбачає валютні та облікові операції на грошовому ринку з метою отримання прибутку
- г) сукупність фінансових посередників, які здійснюють кредитні та фінансові операції і функціонально пов'язані в самостійну економічну структуру



*4. Якщо банк має величину активу від 50 млн. грн. до 100 млн. грн., то він відноситься до:*

- а) малих банків;
- б) середніх;
- в) великих;
- г) найбільших.

*5. Назвіть банки в Україні, які мають державну форму власності:*

- а) Аваль та Райфайзен;
- б) Ощад та Сбербанк;
- в) Ощад та Ексімбанк;
- г) Приват та Укрсоцбанк.

*6. До переваг фінансового посередництва можна віднести:*

- а) можливість концентрації капіталів, більш вільне їх переливання і на цій основі оптимізація інвестиційного процесу
- б) розширення масштабів комерційної діяльності шляхом створення нових фірм і придбання контролю над ними
- в) можливості для кредитора оперативно розмістити вільні кошти в дохідні активи, а для позичальника – оперативно мобілізувати додаткові кошти
- г) диверсифікація виробництва, зниження ризику при виході на ринок

*7. Різновид інвестиційних фінансово-кредитних установ, що випускають і продають власні цінні папери – це:*

- а) інвестиційні фонди
- б) фінансові компанії
- в) факторингові компанії
- г) кредитні спілки

*8. Тимчасові банківські об'єднання, що виникли на договірній основі для спільної реалізації кредитних, гарантійних та інших банківських операцій та послуг – це:*

- а) холдінгові компанії
- б) кредитні спілки
- в) банківський картель
- г) консорціуми

*9. Різновид фінансово-кредитних установ, що купують дебіторську заборгованість клієнтів, пов'язану з постачанням товарів або наданням послуг – це:*

- а) лізингові компанії*
- б) інвестиційні компанії*
- в) факторингові компанії*
- г) кредитні спілки*

*10. За оцінками експертів, сьогодні в Україні діє ... страхових компаній:*

- а) 360;*
- б) 237;*
- в) 268;*
- г) більш 400.*

## **ТЕМА 14. Теоретичні засади діяльності комерційних банків**

### *14.1. Поняття, призначення та класифікація комерційних банків*

У сучасних умовах банки відіграють важливу роль у фінансовій системі держави. З виділенням України як незалежної держави з'являється велика кількість комерційних банків, що відіграють не останню роль у становленні держави. Комерційні банки як банки другого рівня складають основу кредитної системи України.

Законом України "Про банки і банківську діяльність" визначено, що **комерційний банк** - це установа, функцією якої є кредитування суб'єктів господарської діяльності та громадян за рахунок залучення коштів підприємств, установ, організацій, населення та інших кредитних ресурсів, касове і розрахункове обслуговування народного господарства, виконання валютних та інших банківських операцій. **Акціонерні банки** організовуються у формі акціонерних компаній. У сучасних умовах акціонерна форма є головною формою організації банків у промислово розвинутих країнах (відкриті, закриті акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю).

**Неакціонерні банки** знаходяться у власності партнерів або індивідуальних осіб.

**Кооперативні банки** - кредитно-фінансові інститути, що створюються товаровиробниками на ділових засадах для задоволення взаємних потреб. Кооперативні банки створювалися на умовах добровільного об'єднання грошових коштів фізичних та юридичних осіб. Основне завдання їх діяльності - надання кредитів та здійснення інших банківських операцій на пільгових умовах для членів банку. За обсягом операцій вони схожі з комерційними банками.

**Муніципальні банки** - різновид ощадних установ, першочергова діяльність яких зводилась до залучення заощаджень населення і виконання функцій скарбника муніципалітету. В сучасних умовах вони здійснюють практично всі види банківських операцій, а роль муніципалітетів зводиться до гарантії їх зобов'язань і призначення керівних органів.

**Комунальні банки** - спеціалізовані кредитні установи, призначені для кредитування та фінансування житлового і комунального господарства. Більша частина їх акцій належить місцевим органам влади.

**Державні банки** становлять кредитні установи, що знаходяться у власності держави.

**Змішані банки** - банки за участю державного і приватного капіталу.

**Міждержавні (міжнародні) банки** - міжнародні кредитні організації, створені на підставі міждержавних договорів з метою регулювання валютних і кредитно-фінансових відносин. До числа найбільших міждержавних банків входять: Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції та розвитку і його філії (Міжнародна асоціація розвитку і Міжнародна фінансова корпорація), Банк міжнародних розрахунків тощо.

**Іноземні банки** - банки, які повністю або частково належать іноземним інвесторам, їх діяльність в країні перебування регламентується особливим національним законодавством. У сучасних умовах вони функціонують у вигляді закордонних відділень та філій великих банків.

В залежності від наявності філій банки поділяються на ті, що:

- а) мають філії (багатопільні, монофілійні);
- б) безфілійні.

Найширшу мережу філій має Укросчадбанк (близько 1500 філій), який має свої відділення в усіх адміністративних районах країни. До багатопільних належать АКБ «Україна» - понад 500 філій, «Аваль» - понад 200, Укрсоцбанк – понад 100 філій. Більшість же вітчизняних банків є мало- і безфілійними.

За функціями та характером діяльності виділяють універсальні та спеціалізовані банківські установи.

**Універсальні банки** - кредитні установи, що здійснюють всі основні види банківських операцій: депозитні, кредитні, розрахункові, фондові, довірчі та інші.

Із загальної кількості 188 функціонуючих банків біля 10% є універсальними, які повинні безпосередньо здійснювати інвестиційно-інноваційну діяльність. Одним з напрямків діяльності цих банків є кредитування різних етапів процесу «дослідження - виробництво»; фінансування створення та впровадження прогресивних науково-технологічних нововведень; придбання авторських прав на нововведення, лізингові операції, факторингові операції, конкурсне фінансування, проведення досліджень, експертиза нововведень і надання інформаційних послуг.

**Спеціалізовані банки** - банки, що спеціалізуються на кредитуванні певної галузі економіки або господарської діяльності чи групи населення

або на формах залучення коштів у вклади; характеризуються вузькою спеціалізацією. Різновидами спеціалізованих банків є:

- *інвестиційні банки*, що мобілізують ресурси та надають позики шляхом випуску і розміщення облігацій та інших зобов'язань. Інвестиційні банки виступають посередниками між інвесторами і тими, кому потрібна позика, а також у ролі гаранта емісій та організаторів гарантійних банківських синдикатів, здійснюють купівлю-продаж акцій та облігацій за свій рахунок, надають кредити покупцям цінних паперів;

- *ощадні банки* - банківські установи, основною функцією яких є залучення заощаджень і тимчасово вільних коштів населення; як правило, невеликі кредитні установи, що діють у регіональному масштабі;

- *банки розвитку* здійснюють кредитування промисловості в масштабах всієї країни або ж окремих галузей економіки. Серед цих банків переважають державні банківські інститути, але існують і змішані - за участю приватного національного та іноземного капіталу. Банки розвитку спеціалізуються на кредитуванні промисловості та інфраструктури. Поруч з ними функціонують державні і сільськогосподарські банки розвитку, діяльність яких пов'язана з кредитною кооперацією. Банки такого типу створюються переважно в країнах, що розвиваються.

У сучасних умовах більшість комерційних банків в Україні намагається мати статус універсального банку, що пояснюється впливом конкуренції, хоча багато з них ще не можуть надавати повний пакет банківських послуг. В рамках даної тенденції (при паралельному збереженні і розвитку спеціалізації) змінюється концепція взаємовідносин банків з клієнтами, створюються принципово нові напрямки розвитку банківської справи. Це виражається не тільки у збільшенні кількості пропонованих клієнтам послуг, а і в якісних змінах структури операцій, зниженні питомої ваги позико-збережних операцій та збільшенні обсягів операцій з цінними паперами.

Сучасні банки виконують багато функцій, які можна узагальнити в наступні [14]:

- акумуляція тимчасово вільних коштів населення, господарюючих установ, державних органів;
- надання позик тим, хто має в них потребу;
- організація розрахунків між господарюючими суб'єктами;
- створення кредитних засобів обігу.

Банк, як і будь яка установа, має свою організаційну структуру: органи управління банком (рада банка, збори акціонерів), які чітко регламентуються існуючим законодавством і його функціональні підрозділи (кредитний відділ, валютний відділ та ін), які більшою мірою визначаються самим банком.

Метою роботи комерційного банку є отримання прибутку. Функціонування банків ґрунтується на принципах:

- комерційний банк повинен здійснювати свою діяльність у межах тих ресурсів, які він реально має. До складу цих ресурсів, які називають банківським капіталом, належать як власний капітал банка, так і тимчасово вільні кошти фізичних і юридичних осіб.
- банк повинен бути економічно самостійним;
- банк усю сукупність своїх взаємовідносин з господарюючим суб'єктом може будувати тільки на ринкових умовах;
- діяльність банку в системі регульованої економіки може направлятися з боку держави переважно економічними методами.

Дозвіл на створення комерційного банку надає НБУ.

**Ліцензування** – це порядок видачі комерційним банкам, які набули статусу юридичної особи, дозволу на здійснення банківських операцій.

Для реєстрації банку до НБУ необхідно подати наступні документи:

- заяву про реєстрацію банку;
- установчий договір (крім державного та кооперативного банків);
- статут банку;
- рішення про створення банку;
- бізнес-план;
- інформацію про фінансовий стан учасників;
- документи, які підтверджують ділову репутацію учасників, що братимуть істотну участь у банку;
- бухгалтерську та фінансову звітність учасників;
- відомості про кількісний стан органів управління та контролю в банку;
- копію платіжного документа про внесення плати за реєстрацію;
- копії звіту про проведення відкритої підписки на акції;
- відомості про професійну придатність та ділову репутацію керівних осіб банку;
- нотаріально завірені копії установчих документів акціонерів (учасників банку);

документ, що засвідчує наявність приміщення для розміщення банку;

копії платіжних документів про здійснення учасниками банку сплати внесків до статутного капіталу.

Для здійснення своєї діяльності комерційний банк повинен мати певні ресурси. **Власні ресурси комерційного банку** утворюють власний капітал, який складається зі статутного фонду, резервного фонду, нерозподіленого прибутку і довгострокових зобов'язань.

**Кредитна політика** банку визначає завдання й пріоритети кредитної діяльності, засоби і методи їх реалізації, а також принципи і порядок організації власне кредитного процесу. Кредитна політика є основою організації процесу банківського кредитування відповідно до загальної ринкової стратегії діяльності банку й повинна чітко визначати цілі кредитування, правила їх реалізації, а також відповідне документальне та методичне забезпечення.

У загальному виді кредитна політика може бути представлена у вигляді схеми зображеної на рис. 14.1.



Рис. 14.1. Кредитна політика комерційного банку

На формування кредитної політики банку значний вплив оказують зовнішні та внутрішні фактори (рис. 14.2).

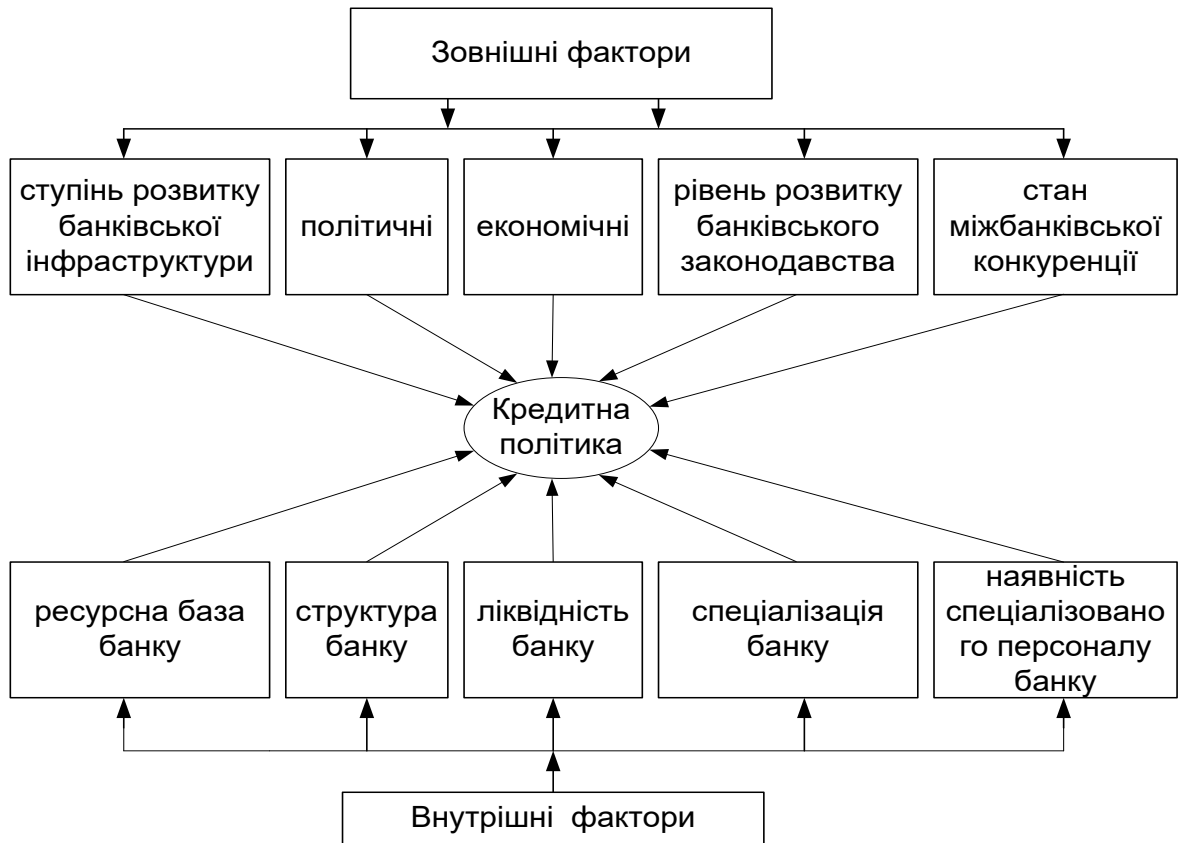


Рис. 14.2. Кредитна політика під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів.

Способи й методи реалізації кредитної політики формалізуються у відповідних внутрібанківських документах, основними серед яких є:

- а) стандарти кредитування;
- б) кредитні інструкції.

**В стандартах кредитування** повинні бути відбиті такі основні моменти:

- порядок збору й аналізу фінансової інформації;
- вимоги до забезпечення кредитів, гарантій і поручництв;
- правила організації кредитного процесу;
- порядок оцінки кредитоспроможності позичальника;
- вимоги до оформлення кредитної документації;
- зразки документів (кредитний договір, договір застави, поручництва й т.д.).

**Кредитна інструкція** - це опис послідовності дій по реалізації конкретної кредитної процедури. Інструкція, що відповідає окремій кредитній процедурі, виглядає як опис послідовності взаємозалежних



кроків з визначенням відповідальних виконавців і їхніх повноважень. Наприклад, інструкції можуть визначати, які повинні бути етапи процедури оформлення кредитної документації, які необхідно здійснити кроки по відстеженню кредитної історії або які міри необхідно прийняти для мінімізації частини проблемних кредитів у портфелі банку.

Основні нормативи, які регулюють кредитну діяльність банків представлені на рис.14.3.

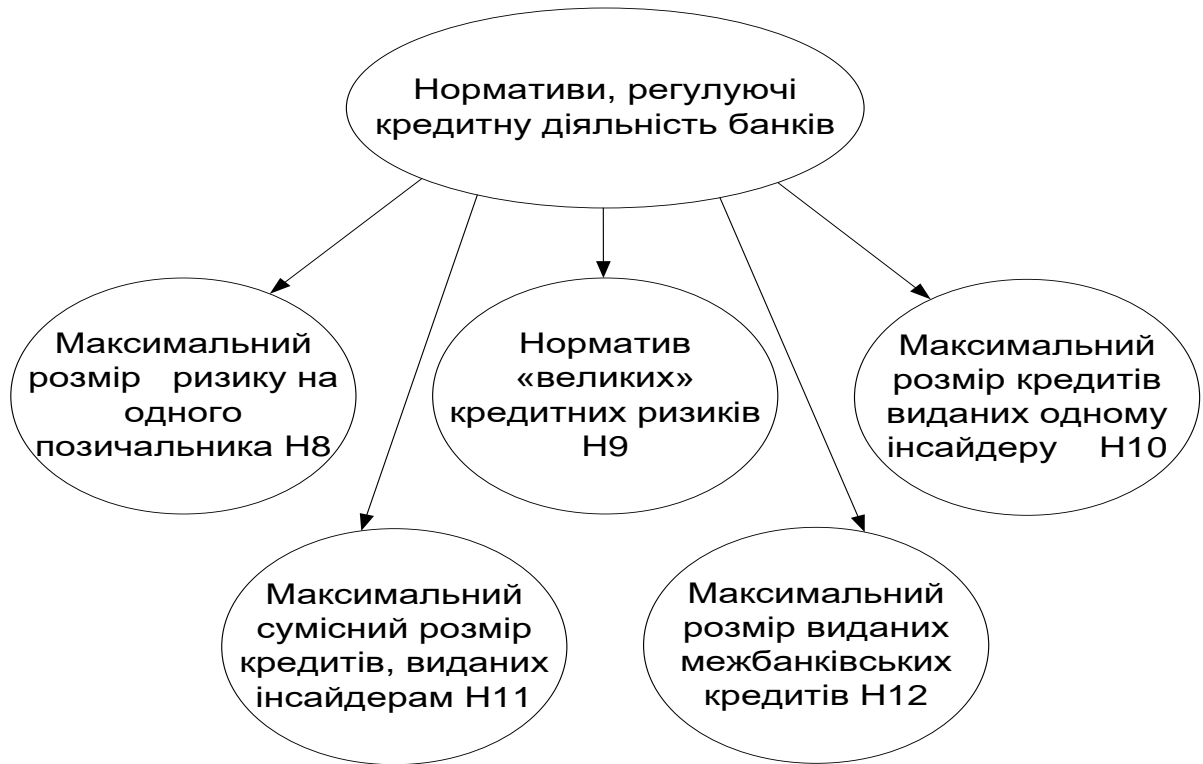


Рис. 14.3. Економічні нормативи, регулюючі кредитну діяльність банків

Економіст А.М. Левченко у своїй роботі на підставі принципів системного підходу запропонував теоретичну модель процесу банківського кредитування, в якій структуру аналітичного процесу подано трьома основними етапами, визначеними процедурами, кожна з яких має певний перелік робіт для виконання, які вносять якісні характеристики щодо оцінки кредиту. Процес кредитування розглядається як перехід від одного етапу до іншого з обов'язковим виконанням визначених процедур передбаченими фазами, схематично зображеними на рис. 14.4.

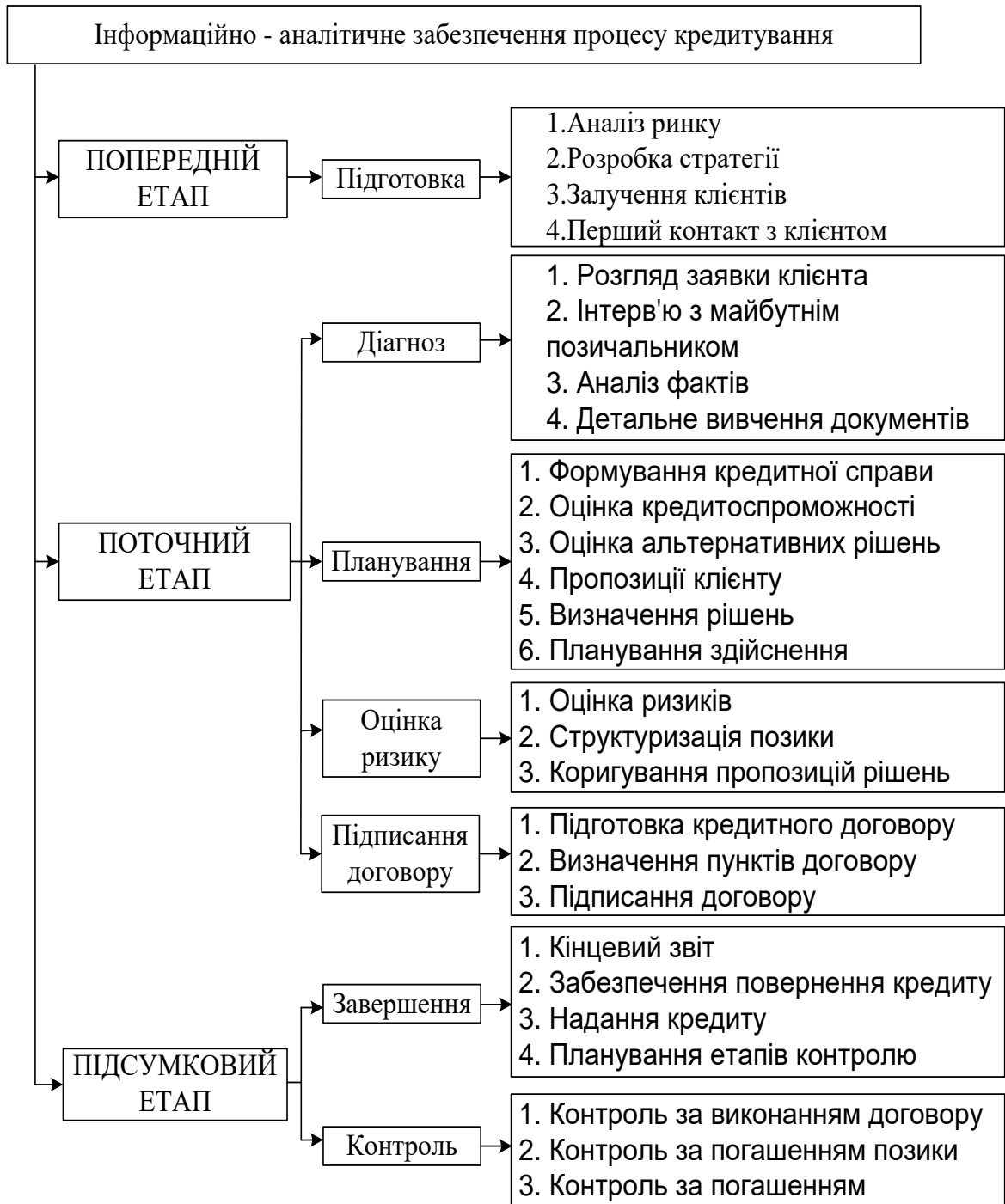


Рис. 14.4. Організація кредитного процесу в банку

#### 14.2. Операції комерційних банків, їх класифікація та загальна характеристика

Специфіка функціонування комерційних банків полягає в тому, що їхнім продуктом є, з одного боку, надання різного роду послуг шляхом проведення пасивних, активних і комісійно-посередницьких операцій, а з другого, — створення безготівкових платіжних засобів, що значною мірою є результатом тих же операцій. До базових банківських операцій

належать 16 операцій, які й визначають банк як фінансову установу (ст. 3 Закону України "Про банки і банківську діяльність"). Залежно від економічного змісту всі види діяльності комерційних банків прийнято поділяти на три групи:

- пасивні операції;
- активні операції;
- послуги.

На рис. 12.5. наведено схему, що ілюструє види операцій банку. Усі вони є обов'язковими, тому їх називають базовими операціями банків. Усі банківські операції відбиваються в активах і пасивах балансу.

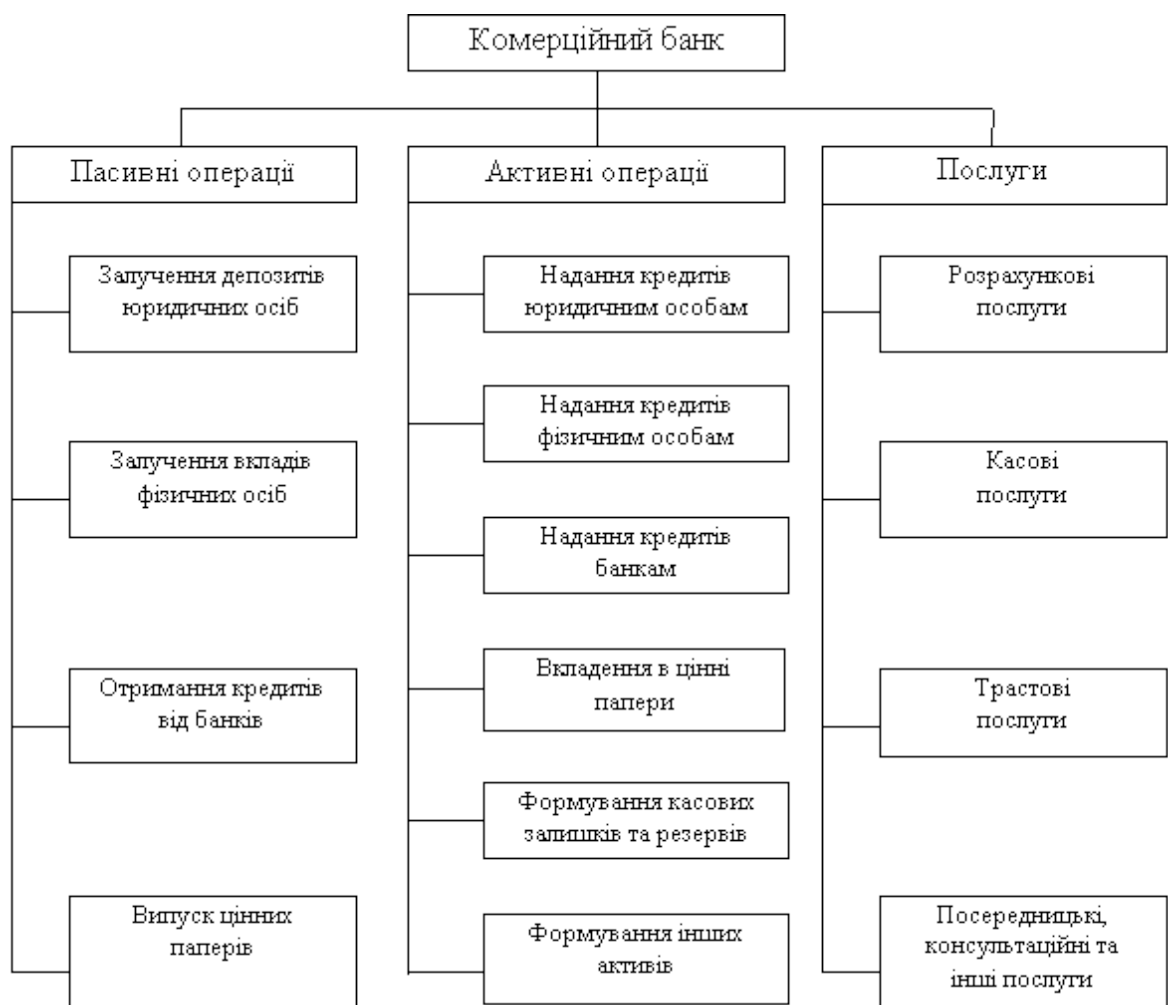


Рис. 14.5. Класифікація операцій комерційного банку

**Пасивні операції комерційних банків** – це операції з мобілізації ресурсів комерційного банку. За рахунок пасивних операцій формуються

ресурси комерційного банку, які необхідні йому понад власний капітал для забезпечення нормальної діяльності, підтримання ліквідності на належному рівні та отримання запланованого доходу. За видами банківських ресурсів розрізняють: **власні, залучені, позичені операції**.

**Активні операції комерційних банків** – це операції, пов'язані з розміщенням банківських ресурсів у грошових активах, матеріальних активах, кредитних портфелях, інвестиційних портфелях.

Банки — активні інституційні учасники ринку цінних паперів. Вони здійснюють операції з різними видами цінних паперів — пайовими, борговими, похідними (фінансовими інструментами) і в різних сегментах ринку — первинному і вторинному, біржовому і позабіржовому. ринку державних і корпоративних цінних паперів, внутрішньому, міжнародному і глобальному.

В Україні згідно з законодавством формується змішана модель організації ринку цінних паперів. Банкам дозволяється займатися як інвестиційною, так і торговельною (професійною) діяльністю з цінними паперами. Інвестиційні операції банків на ринку корпоративних цінних паперів обмежуються нормативом інвестування. Згідно з вимогами НБУ інвестиції банків в акції, в корпоративні боргові зобов'язання, вкладення в асоційовані й дочірні компанії не повинні перевищувати 50% капіталу банку. Крім того, НБУ застосовує і «вбудовані» обмеження на банківські інвестиції. Так, норматив платоспроможності банку визначає достатність капіталу для здійснення активних операцій з урахуванням ризиків, характерних для різних видів банківської діяльності. Інвестиції банків в акції і корпоративні боргові зобов'язання НБУ визначає як високо ризиковані операції і застосовує до цих операцій коефіцієнт ризику (зважування) 100%, що, у свою чергу, підвищує вимоги до розміру банківського капіталу. Інвестиції банків у цінні папери відображаються в активних операціях банків.

*Інвестиційна діяльність банків* – це бізнес і надання послуг двох типів:

1. Збільшення готівки шляхом випуску або розміщення цінних паперів на їх первинному ринку.
2. З'єднання покупців і продавців діючих цінних паперів на вторинному ринку при виконанні функції брокерів або дилерів.

У банківській практиці під **інвестиціями** розуміють кошти банків, вкладені в цінні папери підприємств, організацій на порівняно тривалий період часу.

Інвестиційна діяльність банків на ринку цінних паперів тісно пов'язана з їх кредитною діяльністю. Цінні папери можуть використовуватися банками як застава для одержання кредиту на міжбанківському ринку, для рефінансування через центральний банк, а також для проведення операцій РЕПО. Значне місце в діяльності банків на ринку цінних паперів посідає посередницька діяльність, пов'язана з наданням послуг своїм клієнтам, тобто клієнтські операції. Банки за дорученням клієнтів купують та продають цінні папери, формують портфелі цінних паперів для клієнтів, управляють цими портфелями на підставі відповідного довірчого договору, займаються розміщенням (андерайтингом) цінних паперів на первинному ринку, надають консультаційні послуги. Цінні папери, які належать клієнтам, але перебувають у банку згідно з договором про довірче управління, а також цінні папери клієнтів, прийняті банком на зберігання, обліковуються за позабалансовими рахунками.

Згідно з українським законодавством банки мають право здійснювати операції з цінними паперами за наявності відповідної ліцензії Національного банку України. До операцій, що підлягають ліцензуванню, належать такі:

- вкладення коштів у статутні фонди інших юридичних осіб;
- емісія цінних паперів;
- купівля, продаж цінних паперів та операції з ними;
- управління грошовими коштами та цінними паперами за дорученням клієнтів;
- купівля, продаж державних цінних паперів та операції з ними.

Фінансове посередництво включає такі види діяльності:

1. діяльність з випуску цінних паперів за дорученням;
2. комерційна діяльність із цінними паперами, яка передбачає купівлю-продаж цінних паперів, що здійснюється банком від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам (дилерська діяльність);
3. купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється банком як торговцем цінними паперами на підставі договорів-доручень чи комісії за рахунок клієнтів (брокерська діяльність).

Залежно від мети придбання, характеристики цінного паперу і строків зберігання в портфелі банку цінні папери підрозділяють на чотири види:

1. портфель цінних паперів на продаж

2. портфель цінних паперів на інвестиції
3. портфель пайової участі (вкладень в асоційовані компанії);
4. портфель вкладень у дочірні компанії.

Поряд із традиційними банківськими операціями (кредитування, розрахунки) розвиваються нетрадиційні. Це, в першу чергу, **банківські послуги**, серед яких головне місце посідають трастові, гарантійні, консультативні тощо (рис. 14.6) [14]. Вони здійснюються банком за дорученням клієнта, за його рахунок та, як правило, від його імені. Банк за їх виконання отримує комісійну винагороду.

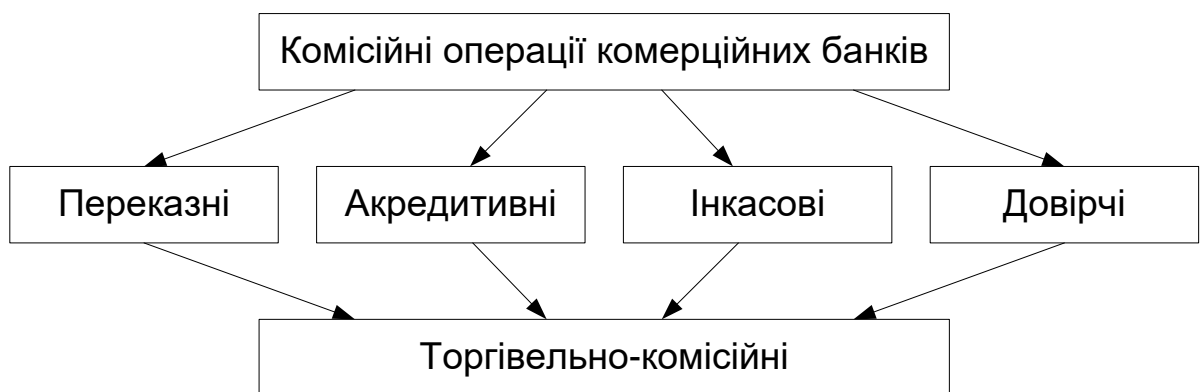


Рис. 14.6. Класифікація комісійних операцій комерційних банків

**Банківська стабільність** означає постійну здатність банку відповідати за своїми зобов'язаннями і забезпечувати прибутковість на рівні, достатньому для нормального функціонування у конкурентному середовищі. На створення необхідних умов для стабільної діяльності банків спрямована система економічних нормативів регулювання банківської діяльності, яка впроваджена НБУ і є обов'язковою для всіх комерційних банків.

### *План семінарських занять*

1. Класифікація комерційних банків.
2. Функції та принципи діяльності комерційних банків.
3. Ліцензування банківської діяльності.
4. Кредитна політика комерційного банку.
5. Основні нормативи, що регулюють діяльність комерційного банку.
6. Активні та пасивні операції комерційного банку.

*Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Розкрити функції та принципи діяльності комерційних банків.
2. Розкрити сутність проблеми диверсифікації операцій іпотечних банків.
3. Охарактеризувати діяльність банку щодо фінансування інноваційної діяльності підприємств.
4. Проаналізувати довгострокове кредитування банками підприємств, організацій та установ.
5. Визначити причини слабкої розвину тості спеціалізованих банківських установ.

*Запитання для самоконтролю*

1. Що таке комерційний банк?
2. За якими ознаками класифікуються комерційні банки?
3. Етапи розвитку комерційних банків.
4. Функції комерційних банків.
5. Операції комерційних банків.
6. Що належить до позичених коштів комерційних банків?
7. У чому сутність активних операцій банків?
8. Які форми рахунків використовують банки при кредитному обслуговуванні клієнтів?
9. Що таке кредитна інструкція банку?
10. Що таке кредитоспроможність позичальника?
11. Яким вимогам повинно відповідати забезпечення кредиту?
12. Які основні нормативи регулюють діяльність комерційного банку в Україні?

*Завдання для перевірки знань*

*Завдання 1*

**Характеристика ситуації:** Банк залучив від вкладника 7500 грн. та надає за рахунок цього ресурсу кредит іншій особі - позичальнику. Норма обов'язкового резервування становить 12%.

**Постановка завдання:** Вам, як працівнику кредитного відділу банку необхідно визначити суму можливої позики.

### *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** Залучені кошти банку становлять 11350 грн., кредитні вкладення – 10295 грн. Норма резервування – 11,5%.

**Постановка завдання:** Вам, як працівнику кредитного відділу банку необхідно визначити розмір надлишку або нестачі ліквідного активу банку, враховуючи, що норма резервування – 11,5%. Зробити відповідні висновки.

### *Завдання 3*

**Характеристика ситуації:** Підприємство відкрило вкладний рахунок в банку 1 травня 2006 року у сумі 200000 тис.грн. під 18% річних строком на 10 місяців.

25.06. з рахунка було знято 50 тис.грн.

10.08. на рахунок було зараховано 120 тис.грн.

18.10. на рахунок зараховано ще 20 тис.грн.

10.12. з рахунку було списано 63 тис.грн.

22.01. на рахунок зараховано 16 тис.грн.

**Постановка завдання:** Необхідно визначити залишок коштів на рахунку підприємства та процентні затрати банку на момент закриття вкладного рахунку.

### *Завдання 4*

**Характеристика ситуації:** До банку звернулася громадянка для оформлення кредиту на навчання. Клієнтці 40 років, працює головним економістом, середній розмір заробітної плати 2300 грн., необхідна сума кредиту 20500 строком на 3 роки. Процентна ставка по кредиту складає 8,5% річних. Банк пропонує позичальнику умову повернення кредиту: простий % з виплатою кожен місяць.

**Постановка завдання:** Оцініть можливість надання цієї позики і прибуток, який отримає банк, виходячи з наступних даних.

### *Завдання 5*

**Характеристика ситуації:** Відомі такі дані (ум. од.):

4. Каса – 10,0
5. Депозити підприємств – 4000,0
6. Вклади населення – 2000,0
7. Статутний капітал – 9000,0
8. Поточні рахунки клієнтів – 15000,0



9. Коррахунок в НБУ – 7000,0

**Постановка завдання:** Визначити загальну суму зобов'язань банку.

### *Завдання 6*

**Характеристика ситуації:** Відомі такі дані (ум. од.):

10. Каса – 25,0
11. Депозити підприємств – 7000,0
12. Вклади населення – 31000,0
13. Статутний капітал – 10000,0
14. Поточні рахунки клієнтів – 15000,0
15. Резервний фонд – 5000,0

**Постановка завдання:** Визначити розмір власного капіталу банку.

### *Завдання 7*

**Постановка завдання:** На скільки років необхідно покласти грошові кошти на депозит під 6% річних, щоб розмір відсотків дорівнював велечині в 6 разів більшої, ніж стартовий капітал.

### *Завдання 8*

**Характеристика ситуації:** Маємо такі дані (тис.грн.):

1. вклади населення – 5000
2. статутний капітал – 10000
3. кореспондентський рахунок в НБУ – 3000
4. резервний фонд – 2500
5. кредити підприємствам – 4500
6. депозити підприємств – 6000

Норма обов'язкового резервування складає 17%.

**Постановка завдання:** Розрахувати нестачу ліквідного резерву банку.

### *Завдання 9*

**Постановка завдання:** Визначте, що коштує дорожче: кредит на суму 36 тис.грн, за яким потрібно сплачувати 3,86 тис. грн. щомісячно на протязі року, або кредит такого ж розміру, за який потрібно сплачувати щомісячно 1,4 тис. грн. на протязі 3-х років.

### Завдання 10

**Характеристика ситуації:** Розмір виданої позички банком складає 120 млн. грн.. Процентна ставка – 12,5% річних. Строк погашення кредиту – 6 місяців.

**Постановка завдання:** Розрахувати план погашення кредиту двома способами:

- 1) кредит та проценти будуть погашені через 6 місяців.
- 2) Кредит та проценти будуть сплачуватись щомісячно рівними долями.

### Тести для перевірки знань

1. *В пайових банках кожен учасник несе відповідальність:*
  - а) своїм внеском в статутний фонд
  - б) своїм майном
  - в) своїми дивідендами
2. *Банки бувають міжнародні, міжрегіональні та регіональні за таким критерієм:*
  - а) за секторами ринку
  - б) за діапазоном операцій
  - в) за кількістю філій
3. *Акціонерні банки формують свій капітал:*
  - а) за рахунок бюджетних коштів
  - б) шляхом випуску і розміщення акцій
  - в) за рахунок внесків коштів
4. *В кооперативних банках мінімальна кількість учасників складає:*
  - а) 50 осіб
  - б) 75 осіб
  - в) 100 осіб
5. *Унітарні банки – банки, де власником є:*
  - а) фізична особа
  - б) юридична особа
  - в) держава.

6. *З якою метою комерційні банки виконують фінансові послуги:*

- а) з метою одержання прибутку
- б) для стабілізації економіки країни
- в) для підтримки економіки підприємств.

7. *До зовнішніх факторів, які впливають на кредитну політику банк можна віднести:*

- а) структуру банку, ліквідність;
- б) спеціалізацію банку, ресурсну базу;
- в) наявність спеціалізованого персоналу банк;
- г) стан міжбанківської конкуренції, ступінь розвитку банківської інфраструктури.

8. *До пасивних операцій банків відносять:*

- а) кредитні та фондові операції;
- б) операції з нерухомістю та валютні операції;
- в) депозитні та позикові операції;
- г) акцептні та позикові операції.

## **ТЕМА 15. Центральні банки в системі монетарного та банківського управління**

### *15.1. Центральні банки, їх походження, призначення, функції та операції*

Банки як установи з відповідною назвою вперше з'явилися у 12 ст. Перший банк виник в 1171 р. у Венеції і був призначений для підтримки функціонування сільського населення Венеції. У м. Генуї в 1407 р. з'явився перший банк, який повністю виконував усі функції сучасних банків. Перші банки обслуговували виробництво й обіг товарів і сформувалися як універсальні банки. Банкнотна емісія здійснювалася багатьма комерційними банками. Випуск банкнот був безконтрольним і нерегулярним. Конкретні способи виникнення центральних банків у різних країнах були різними, але в цілому вони зводилися до двох основних варіантів. У першому – держава на основі спеціалізованого законодавчого акта створювала спеціальний державний банк, за яким закріплювалось винятково право на емісію грошей. Так було у Росії, Німеччині, США, Австрії.

У другому випадку право емісії закріплювалось за одним із комерційних банків. У такий спосіб виник банк Англії.

**Центральний банк** – це емісійний, розрахунковий і касовий центр, що здійснює нагляд за усією кредитною системою і використовується як найважливіший інструмент кредитно-грошової політики держави. В ринковій економіці він не націлений на комерційну діяльність і отримання прибутку, є юридично незалежним від виконавчих органів влади, в практичній діяльності керується лише державними інтересами й чинним законодавством. Він самостійно виробляє заходи щодо реалізації визначений урядом пріоритетів грошово-кредитної політики, бере безпосередню участь у формуванні пропозиції грошей, здійснює емісію готівки (рис.15.1) [14].

Як **емісійний центр** банківської системи центральний (національний) банк забезпечує професійний нагляд над усією кредитною системою і є провідним інструментом реалізації кредитно-грошової політики держави.

**Емісія банкнот** – найдавніша функція центрального банку, його монопольне право на організацію і регулювання готівкового грошового обігу.

У цілому емісійна діяльність центрального банку поступово зменшується у зв'язку з тим, що готівкові розрахунки в народному господарстві скорочуються. Що стосується монет, то їх карбування здійснює Міністерство фінансів на замовлення центрального банку, який і викупує у міністерства цей вид готівки за фактичними витратами на їх виготовлення. Різниця між номіналом цих монет і відшкодуванням з боку центрального банку витрат становить чистий дохід держави, який називають **сеньйоражем**.

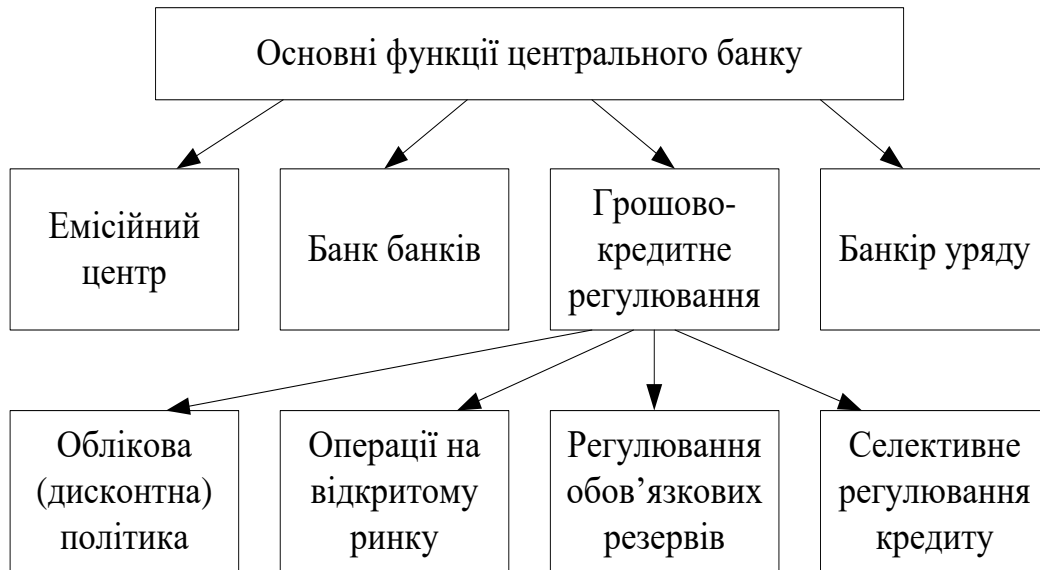


Рис. 15.1. Функції центрального банку

**Центральний банк як банк банків** забезпечує касове, розрахункове та кредитне обслуговування комерційних банків. Враховуючи монопольне право центрального банку на забезпечення платіжного обороту готівкою, комерційні банки зберігають частку своїх резервів у безготівковій формі на рахунках у центральному банку. Коли у комерційних банків виникає потреба у підкріпленні каси готівкою, вони звертаються до центрального банку, який видає їм готівку в обмін на їх безготівкові резерви. Надлишки готівки комерційні банки здають до центрального банку для зарахування на їхні рахунки. Операції центрального банку щодо касового обслуговування комерційних банків не приводять до зміни обсягів грошової бази, але вони змінюють її структуру, зокрема частку готівкового компонента грошової бази.

Участь центрального банку у розрахунковому обслуговуванні комерційних банків може мати різні форми, що залежить передусім від

характерного для даної банківської системи поєднання централізованої платіжної системи і децентралізованої. *Централізована система* передбачає здійснення міжбанківських розрахунків через рахунки комерційних банків, відкриті в центральному банку.

*Децентралізована система* передбачає два варіанти розрахунків:

- через приватні розрахунково-клірингові центри з проведенням остаточних розрахунків через центральний банк;
- через кореспондентські рахунки, які комерційні банки відкривають один у одного.

Останнім часом значна зросла роль рефінансування комерційних банків на основі операцій з цінними паперами на умовах угоди РЕПО. Вона означає, що комерційний банк для збільшення свого кредитного потенціалу продає цінні папери центральному банкові і водночас бере зобов'язання викупити їх у вказаний термін або на вимогу другої сторони.

Здійснення **грошово-кредитного регулювання** означає використання монетарних інструментів з метою впливу на обсяг і структуру банківських резервів, рівень процентної ставки, ухвалу положень нормативних актів, інструкції і директив.

У **функції банкіра і фінансового агента уряду** центральний банк тісно взаємодіє з фінансовими органами держави у вирішенні загальних проблем монетарної і фіскальної політики. Йому належить провідна роль у організації касового виконання державного бюджету. В умовах незбалансованості бюджету уряд може звертатися до фінансування дефіциту трьома методами:

- борговим фінансуванням;
- податковим фінансуванням;
- емісією.

**Національний банк України** покликаний забезпечувати стабільне функціонування національної грошової одиниці за допомогою проведення належної емісійної політики. Національний банк виконує майже всі функції, властиві Центральному банкові ринкової держави. Закон передбачає дворівневу систему управління центральним банком - Рада НБУ і Правління НБУ, що загалом відповідає світовій банківській практиці.

*До компетенції Ради належить:*

- розроблення основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за їх виконанням;

- розроблення рекомендацій Правлінню банку щодо методів та інструментів грошово-кредитного регулювання;
- затвердження кошторису доходів і витрат банку;
- затвердження бухгалтерського балансу банку;
- право застосування відкладального вето щодо окремих рішень Правління банку;
- інші повноваження.

*Правління НБУ* - це другий керівний орган банку. До його компетенції належить забезпечення реалізації монетарної політики через відповідні монетарні інструменти, організація діяльності банку та інші повноваження, які випливають із функцій банку, передбачених у Законі. Кількісний та персональний склад Правління формується Головою НБУ і затверджується Радою НБУ.

Національний банк України складає платіжний баланс і баланс міжнародних інвестицій України, здійснює їх аналіз і прогнозування, а також представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках і інших кредитних установах, де співробітництво здійснюється на рівні центральних банків.

Національний банк формує національну скарбницю країни й організовує її діяльність, зберігає резервні фонди грошових знаків, коштовних металів і золотовалютних запасів. Національний банк накопичує золотовалютні резерви і здійснює операції щодо їх розміщення (у тому числі в іноземних банках) самостійно або через банки, також здійснює державну політику з питань захисту державних таємниць у банківській системі, бере участь у підготовці кадрів для банківської системи.

Національний банк має право контролювати і вживати жорстких заходів у разі порушенні законодавства. Якщо існують порушення законодавства, то Національний банк України має право вживати таких заходів, як:

- 1) підвищення норми обов'язкових резервів;
- 2) стягнення з банків або інших кредитних установ штрафу у розмірі неправомірно отриманого доходу;
- 3) усунення керівництва від управління банком або іншою кредитною установою і призначення тимчасової адміністрації;
- 4) відзивання ліцензії на здійснення окремих або всіх банківських операцій;
- 5) застосування рішення про реорганізацію або ліквідацію банку тощо.

Провідними інструментами його дії виступають облікова ставка процента і норма обов'язкового резервування коштів комерційних банків (рис. 11.2) [14].

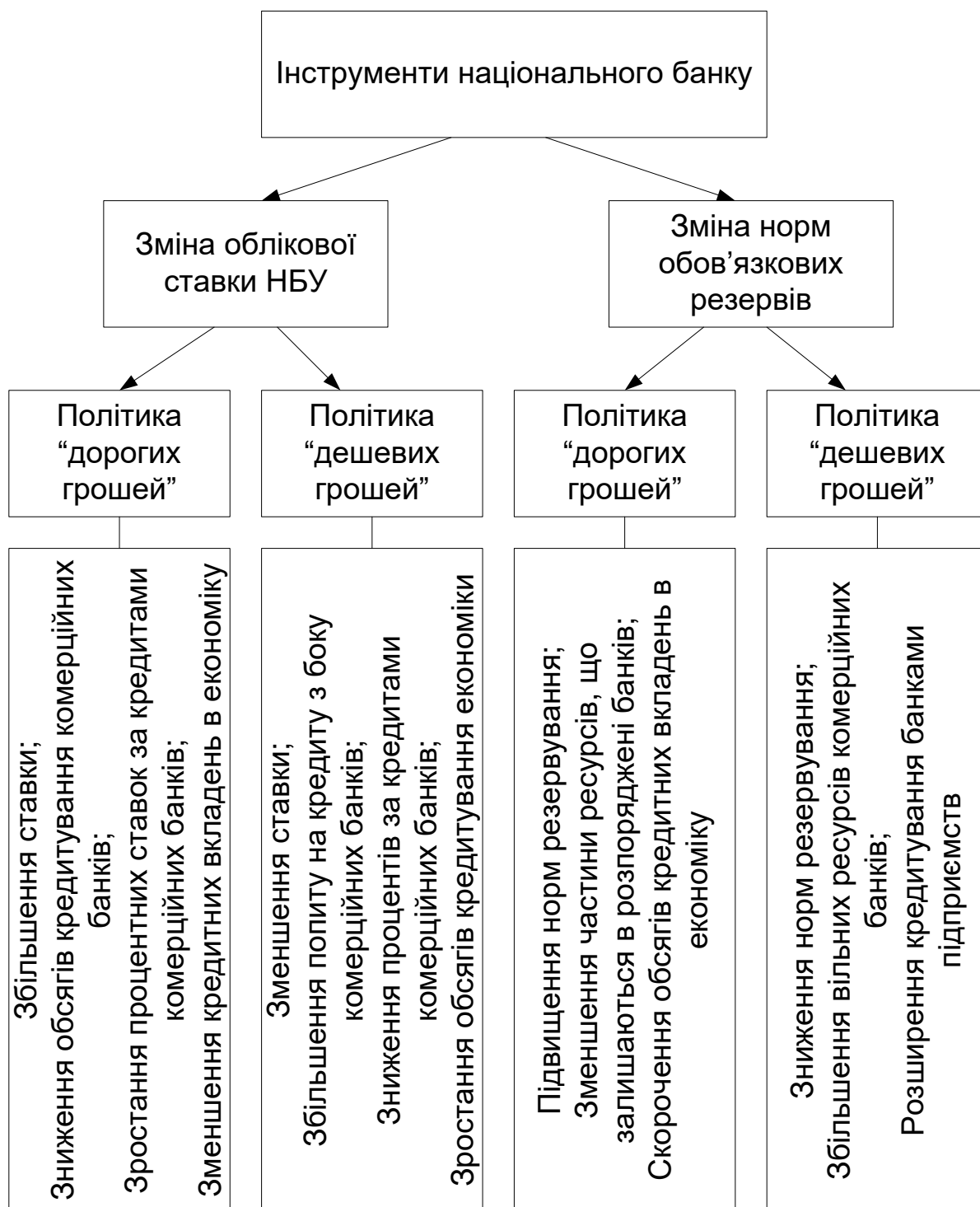


Рис. 11.2. Інструменти національного банку



**Обов'язкові резерви** – це ті кошти комерційних банків, які вони зобов'язані передати в центральний банк, можливість розпорядження якими для них дуже обмежена або взагалі відсутня. Уперше цю норму введено у практику в США. Середньою межею норми резервів вважається її розмір у межах 10-12%. В Україні загальні принципи й методи формування норми обов'язкових резервів визначаються Положенням “Про порядок формування у банківській системі України обов'язкових резервів”.

**Облікова ставка** – це норма відсотка, яку встановлює центральний банк і яка визначає ціну наданих комерційним банкам кредитних ресурсів під облік векселів.

Національний банк України визначає для комерційних банків і кредитних установ форми звітності і порядок їхнього складання, що необхідні для ведення грошово-кредитної і банківської статистики і здійснення валютного контролю.

Реалізуючи свої функції НБУ надає:

- кредити комерційним банкам;
- веде рахунки банків-кореспондентів;
- здійснює розрахунково-касове обслуговування комерційних банків та інших кредитних закладів;
- купує та продає цінні папери, які випускає держава;
- надає кредити банкам під заставу векселів та інших цінних паперів;
- виступає гарантом кредитів, які надаються суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності;
- купує і продає іноземну валюту та платіжні документи в іноземній валюті;
- проводить операції з резервними фондами грошових знаків;
- організовує інкасування й перевезення грошових знаків та інших цінностей тощо.

**Європейська система центральних банків (ЄСЦБ)** — система до якої входять Європейський центральний банк та центральні банки країн ЄС, створена передусім для забезпечення стабільності цін. Розробляє і проводить узгоджену валютну політику країн учасниць та закордонні валютні операції, а також розрахункові операції в межах платіжного балансу, затверджує банкноти, надає відповідні консультації та ін. Створена згідно з умовами Маастрихтського договору.

ЄСЦБ — відносно незалежна, що виявляється передусім у неможливості примусу з боку урядів щодо покриття ними зовнішніх і внутрішніх боргів. Діяльність ЄСЦБ ґрунтується принципах саморегулювання (співвідношення попиту і пропозиції на валютні ресурси, дотримання вимог вільної конкуренції тощо) і державного та наддержавного регулювання економіки. Про результати своєї діяльності ЄСЦБ звітує перед Комісією ЄС, Радою ЄС та Європарламентом.

Ідея створення Європейського центрального банку (ЄЦБ) виникла ще понад 10 років тому, а в 1988 р. Комітет "За валютний союз в Європі" опублікував детальні пропозиції щодо механізму функціонування ЄЦБ. Подальшого розвитку проект ЄЦБ дістав у доповіді Ж. Делора, представлений у квітні 1989 р. У доповіді було розроблено питання щодо мандата, організаційної структури, функцій і статусу вищого органу валютного союзу — Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ), яка складається з ЄЦБ і центральних банків країн — членів ЄВС. Статут ЄСЦБ і ЄЦБ було прийнято у рамках Маастрихтського договору. 25 травня 1998 р. уряди 11 країн — учасниць ЄВС обрали президента, віце-президента і чотирьох членів виконавчої дирекції, їхні повноваження стали чинними 1 липня 1998 р. Цей день вважається днем створення Європейської системи центральних банків і Європейського центрального банку, який розташовується у Франкфурті-на-Майні (у Німеччині). 1 січня 1999 р. разом із запровадженням єдиної валюти євро почала функціонувати Європейська система центральних банків. Отатутний капітал ЄЦБ становить 5 млрд євро. Єдиними акціонерами ЄЦБ є національні центральні банки (НЦБ) Європейського валютного союзу. Квоти країн-учасниць залежать від обсягу ВВП і чисельності населення (табл. 5). Найбільшу частку в капіталі ЄЦБ з країн єврозони має Німеччина (24,5 %), на другому місці з великим відривом стоїть Франція (16,8 %). Найменша квота припадає на Фінляндію (1,4 %), Ірландію (0,85 %) і Люксембург (0,15 %).

Основною метою ЄСЦБ, проголошеною у ст. 2 статуту, є підтримання цінової стабільності. Це передбачає створення такої економічної ситуації, коли рівень інфляції не перевищує 2 %. Орієнтиром кредитно-грошової політики взято саме показник інфляції, а не зміни грошової маси, оскільки в ЄВС існують єдині стандарти вимірювання інфляційних процесів, що збільшує достовірність і полегшує аналіз отриманих даних.

Враховуючи тісний взаємозв'язок інфляції з грошовою масою, ЄЦБ встановив межу темпу приросту грошового агрегату М3 (готівкові кошти, чеки, будь-які вклади) на рівні 4,5 %.

Стабільності курсу нової валюти на початковому етапі відводиться другорядна роль.

У ст. 3 статуту ЄСЦБ визначено основні завдання Європейської системи центральних банків:

- розробка і втілення кредитно-грошової політики ЄВС;
- емісія євробанкнот;
- збереження й управління офіційними резервами в іноземній валюті країн — членів ЄВС;
- здійснення операцій з іноземною валютою;
- забезпечення чіткого функціонування розрахункових систем.

До основних спеціальних інструментів, які ЄСЦБ використовує у здійсненні монетарної політики, належать:

- процентні ставки;
- кредитно-депозитні операції на відкритому ринку з комерційними банками для підтримування їх ліквідності;
- рівень обов'язкових резервів комерційних банків і контроль за його додержанням.

### *11.2. Контроль та аудит у центральному банку*

**Контроль** є головним інструментом підвищення ефективності управління Центральним банком. Класифікувати контроль можна за кількома принципами: за суб'єктами, часом проведення, формою організації, джерелами даних, методом здійснення.

За суб'єктами контроль поділяють на зовнішній і внутрішній.

**Зовнішній контроль** – це *державний нагляд* за діяльністю центральних банків, який проводиться незалежними аудиторами та державними аудиторськими або контрольними органами. В Україні – це Рахункова палата, Державна податкова адміністрація, Головне контрольно-ревізійне управління тощо.

**Внутрішній контроль** – внутрішній банківський аудит (ревізійні відділи банку, ревізійні комісії), який має особливе значення для безпечності й ефективності операцій банку. У Центральному банку в процесі управління він повинен здійснюватися безперервно, причому не лише спеціальними контрольними службами, а й усіма іншими підрозділами, керівниками та співробітниками.

**За часом проведення** контроль поділяється на **попередній**, який здійснюється до фактичного виконання робіт, **поточний**, що провадиться в процесі діяльності щодо здійснення банківських операцій, надання послуг, **наступний** – це контроль кінцевих результатів за проведеними банківськими операціями, наданими послугами.

**За формою організації** розрізняють контроль **адміністративний**, який базується на планах виконання робіт і відповідальності за їх реалізацію, перевірках установлених правил, процедур повноважень і документів щодо прийняття управлінських рішень, надання персоналу повноважень на укладення угод та іншого доступу до активів, і **фінансовий**, або **бухгалтерський**, який стосується облікової політики банку, процедур та правил ведення документації, пов'язаних із функціями забезпечення захисту активів і достовірності фінансової звітності.

**За джерелами даних** контроль поділяють на **документальний**, при якому дані отримуються з первинної документації та фінансової і статистичної звітності, та **фактичний**, при якому інформацію отримують під час обстеження фізичних об'єктів – інвентаризації, експертної оцінки тощо.

**За методом здійснення** розрізняють такі форми контролю:

**обстеження** – збір інформації про окремі види банківської діяльності та операції, виявлення питань, які потребують додаткового вивчення й аналізу;

**аналіз** – дослідження, оцінка розгляд складових предмету аналізу з метою підвищення ефективності управлінських чи інвестиційних рішень;

**моніторинг** – нагляд за окремими видами банківської діяльності, операціями та їх оцінка;

**перевірка** – обстеження і вивчення окремих ланок діяльності структурних підрозділів банку, документів інформаційної системи, облікових записів, фінансової і статистичної звітності, а також контроль за достовірністю виконання необхідних процедур;

**ревізія** – документальний контроль за фінансово-господарською діяльністю структурних підрозділів банку, дотриманням ними законодавства з фінансових питань, достовірністю обліку та звітності з метою виявлення нестач, розтрат, привласнень та крадіжок коштів і матеріальних цінностей, попередження можливих фінансових зловживань та інших порушень;

**аудит** – процес збору й оцінки незалежною компетентною особою інформації про фінансово-господарську діяльність банку з метою визначення ступеня її відповідності встановленим критеріям і надання результатів перевірки керівництву банку та іншим зацікавленим користувачам.

В умовах становлення ринкової економіки в Україні неабиякий інтерес викликає досвід зарубіжних країн щодо організації внутрішнього аудиту. Професійну організацію внутрішніх аудиторів у США було створено в 1941 р. як Інститут внутрішніх аудиторів.

Внутрішні аудитори здійснюють незалежне експертне оцінювання управлінських функцій фірми чи компанії. Вони надають своїй головній фірмі, яка здійснює управління, результати аналізу, оцінювання, рекомендації, поради й інформацію про діяльність підприємства, яке вони перевіряють. В основному, внутрішній аудит розглядає бухгалтерську інформацію й її достовірність. Завдання внутрішнього аудиту - допомогти відповідним працівникам фірми чи компанії виконувати свої обов'язки максимально кваліфіковано й ефективно.

Внутрішній аудит аналізує ситуацію ризику і застерігає від банкрутства, використовує ноу-хау для збільшення прибутку й ефективності нової технології, вживає заходів, що сприяють фінансовій діяльності підприємства.

Аудит виник у економічно розвинених країнах як послуга високо кваліфікованих фахівців із бухгалтерського обліку та аналізу щодо підтвердження публічної звітності корпорацій. В Україні потреба в ньому назріла водночас зі здобуттям державної незалежності та переходом на ринкові засади господарювання. Проте на противагу зовнішньому аудиту, який стрімко почав розвиватися, внутрішньому аудиту підприємств майже не приділяється увага. Однак в українській банківській практиці наявність служби внутрішнього аудиту в банківській установі є обов'язковою умовою отримання ліцензії на здійснення банківської діяльності. І навіть у 2001 р. з'явився Всеукраїнський інститут внутрішніх аудиторів України.

Юридично аудиторську справу в нашій країні було внормовано у 1993 р. Законом «Про аудиторську діяльність» [21]. З його ухвалення активно почав розвиватися ринок аудиторських послуг суб'єктів підприємницької діяльності – спеціалізованих фірм та самостійних аудиторів.

За цією діяльністю в нашій державі стежить Аудиторська палата України (АПУ). Вона надає відповідні сертифікати й ліцензії. Сертифікат

аудитора підтверджує кваліфікаційний рівень його власника, ліцензія надає йому (або фірмі, у якій він працює) право провадити цей специфічний вид підприємницької діяльності **Наглядові операції НБУ** певним чином диференційовані і мають три рівні:

**Загальний нагляд** застосовується до найбільш надійно працюючих банків, що не мають грубих порушень.

**Інтенсивний нагляд** застосовується до банків, що періодично порушують економічні нормативи і мають певні проблеми у забезпеченні стабільності свого функціонування.

**Нагляд високого ступеня** застосовується до банків, що характеризуються незадовільним фінансовим станом і допускають систематичні порушення в банківській діяльності.

### *План семінарських занять*

1. Основи організації та функції банківської системи.
2. Національний банк України та його організаційна структура.
3. Облікова ставка і норма обов'язкового резервування коштів як провідні інструменти дії Центрального банку.
4. Основні цілі та структура контролю Центрального банку.
5. Наглядові операції Національного банку України.

### *Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

1. Охарактеризувати історичні етапи формування Центрального банку.
2. Розкрити статус та функції Національного банку України.
3. Проаналізувати грошово-кредитну політику Центрального банку України.

### *Запитання для самоконтролю*

1. У чому полягає економічне призначення центрального банку в ринковій економіці?
2. Які банки виникли раніше - комерційні чи центральні?
3. Охарактеризуйте відносини НБУ з органами державної влади.
4. Охарактеризуйте функції центрального банку України.

5. Поясніть мету створення Європейського центрального банку.
6. Які послуги комерційним банкам надає центральний банк?
7. Для чого центральний банк надає кредити комерційним банкам?
8. Які фінансові посередники грошового ринку беруть участь в емісії депозитних грошей?
9. Проаналізуйте політику НБУ у сфері грошово-кредитного регулювання.
10. Які дії використовує НБУ для стабілізації національної грошової одиниці?

### *Завдання для перевірки знань*

#### *Завдання 1*

**Характеристика ситуації:** Ви працюєте аналітиком у банку «Атлант». Стан банківських ресурсів характеризується такими даними:

#### Стан банківських ресурсів

Показники, (млн.грн.)	1.01.04	1.01.05	1.01.06
Фонди банку	50000	55000	60000
Каса	400	400	300
Вклади громадян	1000	1500	2000
Прибуток банку	1500	1600	1700
Короткострокові кредити	130000	133000	162500
Довгострокові кредити	80	-	1600
Кошти на рахунках підприємств	89000	78500	98000
Інші пасиви	2350	1800	1800
Портфель цінних паперів банку	1500	4400	1000
Кредити, надані іншим банкам	5000	4000	-
Інші активи	500	200	600
Кошти, одержані від інших банків	1350	-	1500

**Постановка завдання:** Необхідно на підставі даних про стан банківських ресурсів (табл.) визначити розмір надлишку або нестачі банківських ресурсів та надати рекомендації банку щодо подальшої його діяльності.

#### *Завдання 2*

**Характеристика ситуації:** Банк залучив від вкладника 7500 грн. та надає за рахунок цього ресурсу кредит іншій особі - позичальнику. Норма обов'язкового резервування становить 12%.

**Постановка завдання:** Вам, як працівнику кредитного відділу банку необхідно визначити суму можливої позики.

### Завдання 3

**Характеристика ситуації:** Залучені кошти банку становлять 11350 грн., кредитні вкладення – 10295 грн. Норма резервування – 11,5%.

**Постановка завдання:** Вам, як працівнику кредитного відділу банку необхідно визначити розмір надлишку або нестачі ліквідного активу банку, враховуючи, що норма резервування – 11,5%. Зробити відповідні висновки.

#### *Тести для перевірки знань*

1. *Банки як установи з відповідною назвою вперше з'явилися у 12 ст. у:*

- А) Україні;
- Б) США;
- В) Венеції;
- Г) Франції.

2. *Банківська система – це:*

- А) законодавчо визначений структурний сектор економіки, діяльність якого спрямована на реалізацію грошово-кредитної політики
- Б) фінансовий інститут, сутність якого полягає в акумуляції вільних грошових коштів з метою накопичення та подальшого обігу
- В) сектор економічної діяльності, який передбачає валютні та облікові
- Г) сукупність фінансових посередників, які здійснюють кредитні та фінансові операції і функціонально пов'язані в самостійну економічну структуру

3. *Основні функції Центрального банку - це:*

- А) міра вартості, засіб обігу, емісійний центр та світові гроші
- Б) емісійний центр, банк банків, грошове-кредитне регулювання та банкір уряду;
- В) засіб накопичення, засіб платежу та банк банків;
- Г) міра вартості та засіб платежу та грошове-кредитне регулювання.

4. *Карбування монети на замовлення Центрального банку здійснює:*

- А) Верховна Рада;
- Б) Президент;
- В) Міністерство фінансів;



Г) Кабінет міністрів.

*5. Центральний банк, як банк банків забезпечує:*

- А) організацію касового виконання державного бюджету;
- Б) професійний нагляд над усією кредитною системою;
- В) використання монетарних інструментів з метою впливу на обсяг і структуру банківських резервів;
- Г) касове, розрахункове та кредитне обслуговування комерційних банків.

*6. Закон «Про Національний банк України» передбачає дворівневу систему управління центральним банком:*

- А) Комітет НБУ та Правління НБУ;
- Б) Рада НБУ та Фінанси НБУ;
- В) Президент НБУ та Правління НБУ;
- Г) Рада НБУ та Правління НБУ.

*7. Формування національної скарбниці країни здійснюється:*

- А) комерційним банком;
- Б) Міністерством фінансів;
- В) Кабінетом міністрів.
- Г) Національним банком;

*8. За джерелами даних контроль поділяється на:*

- А) зовнішній та внутрішній;
- Б) документальний та фактичний;
- В) попередній та поточний;
- Г) адміністративний та фінансовий.

*9. Аналіз, як метод здійснення контролю - це:*

- А) збір інформації про окремі види банківської діяльності та операції;
- Б) нагляд за окремими видами банківської діяльності, операціями та їх оцінка;
- В) дослідження, оцінка складових предмету з метою підвищення ефективності управлінських рішень;
- Г) обстеження та вивчення окремих ланок діяльності структурних підрозділів банку.

*10. Наглядові операції НБУ мають три рівня:*

- А) загальний, оперативний та нагляд високого ступеня;
- Б) інтенсивний, оперативний та загальний;
- В) оперативний, інтенсивний та нагляд високого ступеня;
- Г) загальний, інтенсивний та нагляд високого ступеня.

*11. Інструментами НБУ виступають:*

- А) облікова ставка процента та кредитна ставка;
- Б) облікова ставка процента та норма обов'язкового резервування коштів;
- В) норма обов'язкового резервування коштів та кредитна ставка;
- Г) облікова ставка процента, норма обов'язкового резервування коштів та кредитна ставка.

## **ТЕМА 16. Міжнародні фінансово-кредитні установи та їх співробітництво з Україною**

### *16.1. Міжнародні валютно-кредитні установи та їх призначення*

**Міжнародні та регіональні валютно-кредитні організації** – це установи, які створені на базі багатосторонніх угод між державами. Їх мета – сприяти розвитку зовнішньої торгівлі і міжнародного та регіонального валютно-фінансового співробітництва, підтримання рівноваги платіжних балансів країн, що входять до них, регулювання курсів їх валют, надання кредитів цим країнам та гарантування приватних позик за кордоном.

Найважливішу роль серед них у сучасний період відіграють Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), який сьогодні є головною установою Світового банку.

Сьогодні найбільшими кредиторами України є міжнародні фінансові організації, передусім Міжнародний валютний фонд (МВФ) і Світовий банк.

**Міжнародний валютний фонд** – це міжнародна наднаціональна валютно-кредитна організація, яка була створена з метою регулювання валютних відносин між країнами-членами ООН. МВФ повинен стежити за виконанням встановлених правил поведінки в галузі валютно-фінансових відносин, а також надавати ресурси для фінансування дефіцитів платіжних балансів тим країнам, які цього потребують.

МВФ було створено за рішенням Бреттон-Вудської конференції в 1944 р. Кожна країна – учасник МВФ робить при вступі певний внесок, який визначається у вигляді квоти( частки). Квота розраховується з урахуванням експорту та імпорту країни, її золотого запасу, національного доходу та деяких інших показників. Кожна країна до 1978 р. 25% своєї квоти вносила в золоті, а останнім часом у власній валюті. Нині 25% своєї квоти країна вносить у СДР або в іншій валюті, яку визначає МВФ, а останню частку – в національній валюті. Квота має важливе значення для участі у рішеннях МВФ, оскільки крім 250 „базисних” голосів, які має країна – учасниця, кожні 100 тис. квоти додатково дають 1 голос. Крім того, квота визначає і додаткові можливості країни у використанні ресурсів МВФ. Зараз найбільша частка капіталу МВФ належить США, а відтак, вони мають і більшу частку голосів( близько 20%). На країни – члени Європейського союзу припадає близько 30% голосів. Серед країн СНД найбільша частка у Росії( 2.92%), а кількість голосів України на другому(серед членів СНД) місці (0,73%). Країна, яка має найменше голосів у МВФ (270) – це Мальдівійська

Республіка. Рішення з питань приймаються більшістю у 70% голосів, а з найбільш важливих вимагається кваліфікована більшість – 85%.

При наданні кредитів МВФ ставить перед країнами-боржниками деякі політичні та економічні умови, які втілюються у програмах перебудови економіки. Цей порядок називається принципом обумовленості. Як правило, вказані програми охоплюють заходи, що належать до сфери бюджетно-податкової, кредитно-грошової політики, цінового механізму, зовнішньої торгівлі, міжнародних кредитних та валютно-розрахункових відносин. Вони пов'язані зі зменшенням державних витрат, підвищенням податків і ставки позичкового процента, зміною валютного курсу та ін.

Кредити, що залучаються від МВФ, використовуються для підтримки курсу національної валюти та для фінансування дефіциту платіжного балансу України і покликані пом'якшити економічні труднощі у процесі проведення економічних реформ, які дають змогу забезпечити у перспективі економічне зростання в країні. Без проведення програми економічних перетворень фінансова підтримка з офіційних джерел не має сенсу, бо в цьому разі позичкові кошти використовуватимуться на фінансування лише поточних проблем платіжного балансу, які без реформування економіки знову нагромаджуватимуться і перетворюватимуться у додатковий тягар. Значною мірою завдяки співробітництву з МВФ наша країна спромоглася залучити значні кредитні ресурси Світового банку.

Відповідно до статуту МВФ його головними завданнями є [12;28]:

- сприяння розвитку міжнародної торгівлі і розвитку міжнародних валютних відносин;
- підтримка стабільного курсу валют;
- підтримка рівноваги платіжних балансів країн, які входять до МВФ;
- допомога в організації багатосторонньої системи платежів за поточними операціями;
- надання коштів для покриття дефіциту платіжного балансу країн-учасниць.

Система кредитування включає декілька форм [14]:

1) Безпосереднє фінансування прямо пов'язане з квотою кожної країни і здійснюється у межах її резервної та кредитної часток.

2) Система поетапного фінансування застосовується у випадку суттєвих і тривалих проблем із платіжним балансом і є наступним етапом після безпосереднього фінансування.

3) Механізм пільгового фінансування пов'язаний із наданням на пільгових умовах кредитів країнам що розвиваються. Позики надаються на дуже вигідних умовах – під 0,5% річних на термін до 10 років.

4) Система спеціального фінансування використовується в особливих умовах і включає компенсаційне фінансування і фінансування у разі непередбачуваних обставин. Дане фінансування проводиться для покриття дефіциту платіжного балансу, викликаного зовнішніми, не залежними від держав факторами: скороченням експортних надходжень, зростанням витрат на імпорт зерна, стихійним лихом.

5) Фонд підтримки структурних перетворень створений для країн, які здійснюють перехід від планової до ринкової економіки. Свої перші два кредити Україна отримала саме за цим механізмом.

У цілому співпраця України з МВФ є перспективною і нині зосереджена на таких напрямках:

- надання різноманітних послуг і фінансової підтримки приватизованим підприємствам;
- підтримка фінансового сектору країни для посилення стабільності банківської системи й укріплення небанківських кредитних установ;
- розвиток сільськогосподарського виробництва і розбудова інфраструктури села.

Потужним міжнародним фінансовим центром є організація, що неофіційно називається світовий банк.

**Світовий банк** являє собою групу споріднених організацій, тому досить часто говорять про групу Світового банку. До неї входять: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (саме його інколи називають скорочено Світовим банком), Міжнародна асоціація розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Багатостороння агенція гарантування інвестицій, а також Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних суперечок. Основною метою діяльності організації є сприяння розвитку економіки країн – членів МБРР шляхом надання довгострокових кредитів і гарантування приватних інвестицій.

**Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР)** створений у 1946 р. відповідно до домовленості учасників Бреттон-Вудської конференції, коли 28 країн підписали "Статус угоди про Міжнародний банк реконструкції і розвитку", що був розроблений на конференції Організації Об'єднаних Націй по валютно-фінансовим питанням. Банк виступає як партнер для країн з економікою, що розвивається, і ринками,

що розширюються, з метою поліпшити якість життя людей. На відміну від багатьох програм гуманітарної і технічної допомоги, Банк не надає гарантів. Усі позики, видавані Банком, носять поворотний характер [30].

**Міжнародний банк реконструкції і розвитку** – це міжнародна фінансово-кредитна установа, яка надає довгострокові кредити під державні програми тільки урядам та центральним банкам країн-членів.

Банк як спеціалізована установа ООН входить у систему Об'єднаних Націй. Штаб-квартира МБРР знаходиться у Вашингтоні. Банк має близько 70 регіональних і странових бюро і представництв, у тому числі й у Росії, близько 184 держав є членами МБРР, а його капітал складає 200 млрд дол. Членство відкрите тільки для членів МВФ у той час і на тих умовах, що визначаються банком. Кожна країна - член МБРР повинний стати передплатником його капіталу, причому мінімальна частка внесеного капіталу визначається банком.

На сьогоднішній день основні цілі Банку це:

- сприяння реконструкції і розвиток територій держав-членів, шляхом заохочення капіталовкладень для виробничих цілей;
- заохочення приватних іноземних капіталовкладень і на додаток до приватних інвестицій, якщо їх важко забезпечити, надання фінансових коштів на меті виробництва;
- стимулювання довгострокового збалансованого росту і сприяння підтримці рівноваги платіжних балансів шляхом заохочення міжнародних інвестицій для розвитку виробничих ресурсів держав-членів Банку.

Як спеціалізований фінансовий інститут він призначений для інтеграції усіх країн-членів у систему світового господарства.

Організаційна структура МБРР наведена на рис.16.1.

Основними напрямку діяльності МБРР у даний час є:

- середньострокове і довгострокове кредитування інвестиційних проектів;
- підготовка, технічне і фінансово-економічне обґрунтування інвестиційних проектів;
- фінансування програм структурної перебудови в розвинутих та пос соціалістичних країнах.

Право брати участь у діяльності банку мають тільки члени МВФ. Право голосу в органах МБРР визначається розміром внеску до його капіталу.

У цілому надання позик здійснюється на основі певних принципів:

- кредити МБРР видає тільки під ефективні капіталовкладення;

- рішення про надання кредитів враховує різні ризики, але головним є можливість повернення позики;
- кредит надається тільки під гарантії уряду;

Сьогодні МБРР це найбільша у світі організація, що фінансує освіту та заходи, спрямовані на охорону здоров'я [13;30]. МБРР як провідний структурний елемент світового банку є спеціалізованим закладом ООН і міждержавним інвестиційним інститутом, що здійснює операції кредитування для сприяння розвитку економіки країн-членів МВФ, гарантування приватних інвестицій, надання допомоги у здійсненні приватизації, зміни форми власності та впровадження антимонопольних заходів.



Рис. 16.1. Організаційна структура МБРР

Статутний капітал МБРР формується шляхом підписки держав-членів на його акції. Підписка України складає 10908 акцій із загальної суми 1581724 акції, тобто Україна має 0,7% голосів.

Відносини України з МВФ охоплюють три типи програм:

- програма системної трансформації економіки, що закладає основу розвитку співробітництва;
- програма короткострокового фінансування, яку називають “стенд-бай”. Вона розрахована на 1-13 місяців і спрямована на здійснення першочергових заходів макроекономічної стабілізації;
- програма розширеного фінансування, що розрахована на три роки і спрямована на закріплення досягнень початкової стабілізації та здійснення структурної перебудови галузей економіки.

Фактичне використання коштів позик МБРР за напрямками виглядає наступним чином:

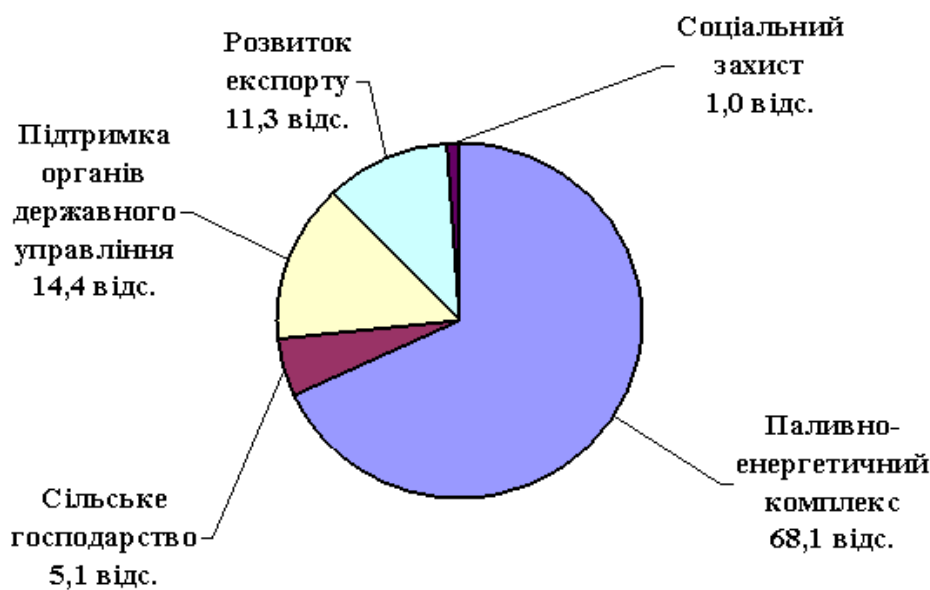


Рис.16.2. Питома вага фактично отриманих позик по секторах економіки України

**Міжнародна фінансова корпорація (МФК)** створена з ініціативи США як філія МІРР у 1956р. шляхо ратифікації статуту МФК. Ця установа є самостійною юридичною особою і фінансовою організацією, що входить у Групу Всесвітнього банку і приналежної до системи Об'єднаних націй як спеціалізовану установу. 170 держав є членами МФК. Її мета – заохочення розвитку приватних підприємств у країнах, що розвиваються. Середній термін дії таких угод від 3 до 7 років, але нерідко кредитування здійснюється і на термін до 15 років. Гарантії з боку уряду не вимагаються. Особливістю є те, що МФК може здійснювати прямі капіталовкладення, купуючи акції та інші цінні папери акціонерних товариств. Проте є деякі обмеження: корпорація фінансує



не більше 25% від вартості проекту і купує не більше 35% цінних паперів того підприємства, що кредитується. Організаційна структура МФК наведена на рис. 16.3.

Ресурси МФК складаються головним чином із внесків держав-членів, кредитів МБР, відсотків з наданих позик, фінансових зборів, дивідендів і участі в прибутках, доходів від продажу акцій, плати за послуги, депозитів і операцій з цінними паперами, а також з коштів, витягнутих на міжнародних ринках капіталу.

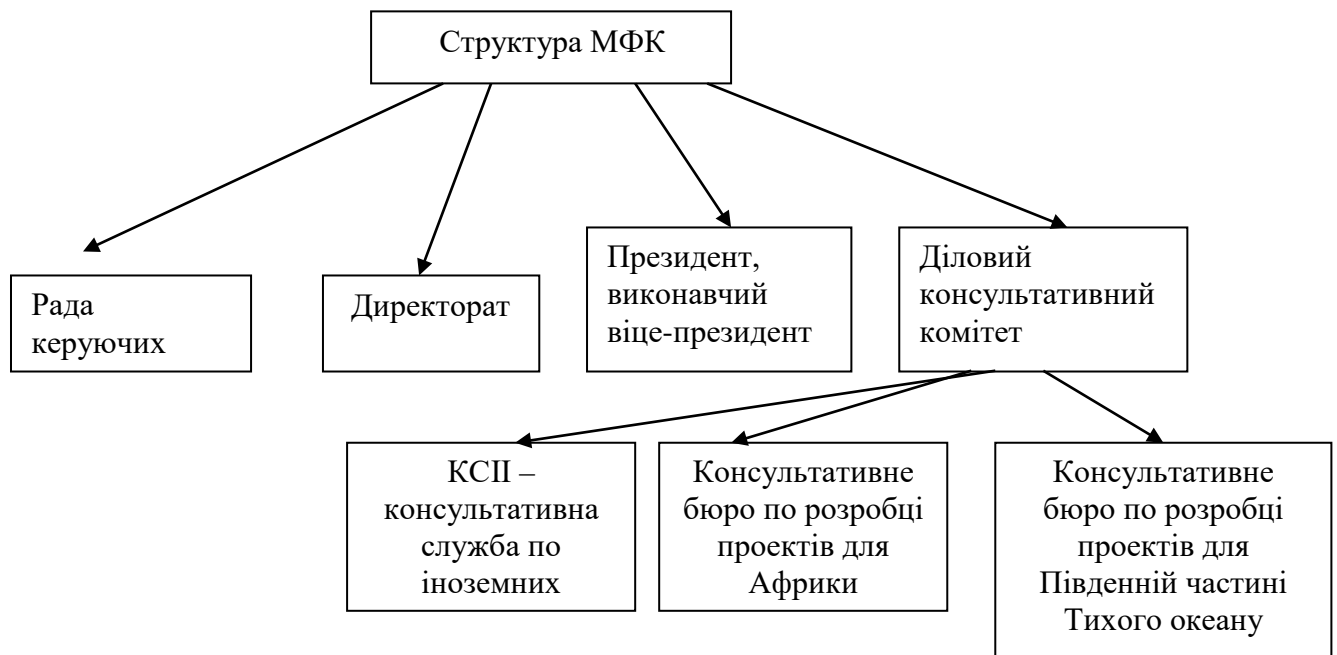


Рис. 16.3. Структура МФК

Три принципи визначають регіональні і галузеві задачі МФК:

*Принцип каталізатора*, залучення до участі в проекті приватних інвесторів;

*Принцип рентабельності* для обґрунтування співробітництва з приватним сектором;

*Принцип участі* МФК як міри, що доповнює природний ринковий прогрес.

МФК сприяє розвитку приватного сектора шляхом:

- фінансування (позики, власний капітал, спільні кошти);
- мобілізації ресурсів (об'єднання наданих позик, страхування, надання гарантій, капіталовкладення в приватні компанії);
- керування ризиками (своп-операції, зв'язані з валютними курсами і процентними ставками, механізми хеджирования);

- технічної допомоги і консультування (зміни на ринку капіталу, іноземні прямі інвестиції, приватизація, корпоративна реструктуризація, підготовка й оцінка проектів);

- розробки стратегії співробітництва з МБРР із питань оцінки приватного сектора (з метою оподаткування для окремих країн, розробки національних стратегій, реформи фінансового сектора).

МФК пропонує різні фінансові угоди і послуги компаніям у країнах, що розвиваються: довгострокові позики надані в основних валютах по фіксованим чи мінливим ставкам; вкладення власного капіталу, інші механізми кредитування (субординаційні позики, цінні папери з доходом); надання гарантій і допоміжне фінансування; менеджмент ризиків.

Корпорація консультує ділові кола й уряди країн, що розвиваються, по різних питаннях, включаючи фізичну і фінансову реструктуризацію, розробку планів підприємницької діяльності, ідентифікацію ринків, продукції, технологій, фінансових і технічних партнерів, а також мобілізацію ресурсів для фінансування проектів.

В останні роки МФК звертає особливу увагу на надання технічної допомоги приватним фірмам, фінансування якої здійснюється за допомогою Фонду технічної допомоги.

Представники МФК працюють в Африці (Абіджан, Аккра, Каїр, Касабланка, Дуала, Хараре, Лагос, Найробі), Азії (Банкок, Ісламабад, Стамбул, Джакарта, Маніла, Делі, Пекін, Токіо), Європі (Будапешт, Франкфурт-на-Майне, Лондон, Москва, Париж, Прага, Відень, Варшава) і в Латинській Америці (Буенос-Айрес, Мехіко, Сан-Пауло).

Таким чином, за час реалізації проектів на момент перевірки вже анульовано або втрачено для України інвестиційних коштів на 269,6 млн. дол. США або 30 % від загальної суми всіх позик.

**Міжнародна асоціація розвитку (МАР)** створена у 1960 р. як філія МБРР з метою зберегти вплив розвинутих західних держав на країни, що розвиваються. Головною метою кредитів є сприяння експорту товарів, виготовлених у розвинених країнах. Вона надає безпроцентні позики до 50 років. Будучи філією МБРР, МАР ставить ті ж мети, що і Банк, її діяльність спрямована на створення сприятливих умов для приватних капіталовкладень, заохочення експорту капіталу в країни, що розвиваються, здійснення контролю за пільговим багатобічним кредитуванням, надання безпроцентних позик найбільш бідним країнам світу.

Асоціація користується лише формальною автономією від Банку, що виражається у веденні операцій по окремому рахунку. Джерелом коштів для кредитів МАР є внески найбільш багатих промислово розвинутих країн-донорів (більш 90%), прибутку, отримані по позиках Всесвітнього банку, і погашені кредити МАР, надані раніше. Офіційні поповнення ресурсів МАР за рахунок країн-донорів провадяться кожні три роки.

**Багатостороння агенція гарантування інвестицій (БАГІ)** здійснює страхування капіталовкладень від політичного ризику на випадок експропріації, війни, зриву контрактів.

**Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС)** призначений для сприяння зростанню потоків міжнародних інвестицій через надання послуг з арбітражного розгляду і врегулюванню суперечок між урядами та іноземними інвесторами, надання консультативних послуг, проведення наукових досліджень, надання інформації про інвестиційне законодавство.

**Банк міжнародних розрахунків (БМР)** створений як акціонерне товариство центральними банками Бельгії, Великої Британії, Німеччини, Італії, Франції, Японії і групою банків США.

### *13.2. Регіональні валютно-кредитні установи*

Регіональні валютно-фінансові організації в рамках Західної Європи, Латинської Америки, Африки, Південно-Східної Азії та в регіоні колишнього СРСР (нині СНД) створюються поступово, відповідно до певних етапів розвитку світогосподарських зв'язків та інтенсивності інтеграційних процесів.

**Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР)** є регіональним міжнародним банком. Головною особливістю ЄБРР, що відрізняє його від інших банків розвитку, є підтримка ним саме приватної підприємницької ініціативи.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) створений спеціально для сприяння економічним реформам у країнах Східної Європи та державах – колишніх республіках СРСР. Нині він активно допомагає постсоціалістичним країнам у реформуванні їхньої економіки та створенні конкурентноспроможної промисловості, розвитку взаємовигідних зв'язків із західно - та східноєвропейськими країнами, фірмами. Сьогодні до нього входить 60 членів. Штаб-квартира розташована в Лондоні. Усі його активи і фінансова звітність розраховуються в євро. На відміну від інших організацій він ставить перед тими, хто з ним співпрацює політичні умови.

Функціями ЄБРР, що визначають пріоритети його діяльності, є [12]:

- сприяння переходу до ринкової економіки та оцінка впливу своїх проектів на процес переходу країн на ринкові умови господарювання;
- підтримка приватної підприємницької ініціативи;
- заохочення спільного фінансування проектів та залучення прямих іноземних інвестицій у приватний та державний сектори;
- мобілізація внутрішнього та зовнішнього капіталу;
- допомога в діяльності інших інституцій.

ЄБРР здійснює як пряме, так і опосередковане фінансування. Пряме - це фінансування безпосередньо Банком, фінансуються великі за обсягом інвестиції або інфраструктурні проекти як приватні, так і за участі місцевої або центральної влади. Опосередковане фінансування відбувається через фінансових посередників (місцеві банки або інвестиційні фонди).

Залежно від порядку фінансування ЄБРР використовує різноманітні фінансові інструменти.

До інструментів прямого фінансування ЄБРР належать [14]:

1. Кредити. Надаються на конкретні потреби з урахуванням кредитної платоспроможності позичальника. Кредитний ризик або повністю бере на себе Банк, або частково синдиціюється. Кредит може бути забезпечений майном позичальника або пов'язаний з акціонерним капіталом.

2. Інвестиції в акціонерний капітал. Банк купує субконтрольні пакети акцій, а також гарантує розміщення випуску акцій. При прямому вкладанні в акціонерний капітал Банк дуже часто назначає свого представника у спостережний комітет для забезпечення прозорості внутрішнього управління, підзвітності керівництва і розробляє чітку стратегію реалізації свого пакета акцій.

3. Гарантії ЄБРР допомагають позичальникам в отриманні доступу до фінансування і розподілу ризиків відповідно до побажань ЄБРР і його партнерів з фінансування. Гарантії на експортні кредити і роздрібні банківські послуги він не надає .

Мінімальна сума прямих кредитів, що надаються ЄБРР, становить 5 млн євро, хоча за певних умов сума може бути скоригована - зменшена або збільшена.

Опосередковане фінансування застосовується для надання незначних за обсягом кредитів. Інструментами його є:

1. Кредитні лінії ЄБРР середньо- і довгострокового характеру фінансовим посередникам, якими є місцеві банки, для задоволення внутрішнього попиту на кредити на умовах ЄБРР.

2. Інвестиції в приватні акціонерні капітали здійснюються банком шляхом підписки на звичайні і привілейовані акції, або в інших формах. Об'єктом вкладень є, як правило, капітали інвестиційних фондів, які надалі самі вкладають ці кошти у приватні середні компанії, або в капітали банків з метою підтримки і розвитку фінансового сектора.

3. Програми розвитку банків. ЄБРР намагається допомогти місцевим банкам набути надійної репутації, яка б допомогла їм працювати на міжнародних фінансових ринках, мати доступ до інвестиційних ресурсів. ЄБРР може виступати у ролі гаранта. Здійснює програму різноманітної технічної допомоги банкам.

4. Співфінансування. Частка інвестицій ЄБРР у проектах приватного сектора, як правило, обмежується 35%.

**Міжамериканський банк розвитку (МаБР)** створений для фінансування програм розвитку в країнах Латинської Америки.

**Багатосторонній інвестиційний фонд (БІФ).** Його мета – сприяти інвестиційній програмі в регіоні шляхом надання позик і субсидій у невеликих розмірах. Програма роботи фонду розрахована на п'ять років.

**Африканський банк розвитку (АфБР).** Метою створення його було сприяння: економічному розвитку і соціальному прогресу регіональних держав-членів АфБР; фінансуванню інвестиційних програм і проектів; мобілізації ресурсів через організацію спільного фінансування, що здійснюється банком разом з дво- і багатосторонніми інститутами розвитку; залученню державних і приватних інвестицій; наданню необхідної технічної допомоги в підготовці проектів розвитку.

Строки погашення та рівень процента залежать від рентабельності проекту, його важливості для розвитку африканської економіки та ін. Строки надання кредитів - від 5 до 25 років, у тому числі пільговий період становить від 1 до 6 років. Банк використовує два рівні процентних ставок. Один, вищий - за кредитами, що надаються для промислових об'єктів та інших підприємств зі швидкою окупністю. Процентна ставка у цьому разі збігається з ринковою. Інша, нижча, стягується за кредитами на здійснення проектів розвитку сільськогосподарського виробництва, зв'язку, електроенергетики та ін. Крім процентів, банк утримує комісійні:

установлену комісію в розмірі 1% річних та комісію 0,75% річних з невикористаної частини позики.

Головна проблема банку - нестача фінансових ресурсів. З метою їх поповнення у 1972р. було створено Африканський фонд розвитку (АФР). Незважаючи на те, що частка капіталу АфБР у фонді становить лише 2,8%, йому належить 50% голосів. Голоси між іншими членами розподіляються пропорційно їх частці у капіталі Фонду.

**Азіатський банк розвитку (АзБР)** надає позики державним організаціям і приватним підприємствам. Операції банку поширюються на весь спектр економічного розвитку, головна увага приділяється сільському господарству, енергетиці, розвитку ринків капіталів, транспорту і комунікації.

**Банк розвитку держав Центральної Африки (БРДЦА)** приділяє увагу фінансуванню проектів розвитку промисловості, енергетики, інфраструктури, транспорту, телекомунікацій і сільського господарства, а також фінансуванню досліджень.

**Міжнародний інвестиційний банк (МІБ)** створений країнами-членами Ради Економічної Взаємодопомоги (РЕВ) для взаємного кредитування. Відповідно до свого статусу він призначений для середньо- і довгострокового фінансування. Його кредити спрямовані на посилення світової економічної інтеграції. Він видає кредити під проекти, пов'язані з розвитком кооперації виробництва, з посиленням його спеціалізації, з проектами, спрямованими на розвиток сировинних та енергозабезпечувальних галузей країни.

### *План семінарських занять*

1. Призначення міжнародних фінансово-кредитних установ.
2. Причини створення МБРР та його роль у розвитку ринкової економіки в Україні.
3. Світовий банк.
4. Характеристика діяльності МВФ.
5. Міжнародна фінансова корпорація.
6. Діяльність міжнародної асоціації розвитку.
7. Багатостороння агенція гарантування інвестицій.
8. Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних суперечок.
9. Банк міжнародних розрахунків.
10. Діяльність регіональних фінансово-кредитних установ.

*Тематика індивідуального навчально-дослідного завдання*

7. Охарактеризувати діяльність Міжнародного банку реконструкції та розвитку.
8. Охарактеризувати діяльність Світового банку.
9. Охарактеризувати діяльність Міжнародного валютного фонду.
10. Охарактеризувати форми міжнародного кредиту.

*Запитання для самоконтролю*

1. Як формується капітал МВФ?
2. Як формуються ресурси МБРР?
3. Дайте характеристику міжнародним регіональним валютно-кредитним організаціям.
4. Які цілі створення ЄБРР? Основні напрями його співробітництва з Україною.
5. У чому полягає специфіка Банку Міжнародних розрахунків?
6. Які основні функції виконує Банк Міжнародних розрахунків?

*Тести для перевірки знань*

*1. Світовий банк - це:*

- а) міжнародна фінансово-кредитна установа, яка надає довгострокові кредити під державні програми тільки урядам та центральним банкам країн-членів;
- б) організація до якої входять: Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародна асоціація розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Багатостороння агенція гарантування інвестицій, Міжнародний центр урегулювання інвестиційних конфліктів;
- в) здійснює страхування капіталовкладень від політичного ризику на випадок експропріації, війни, зриву контрактів;
- г) призначений для сприяння зростанню потоків міжнародних інвестицій через надання послуг з арбітражного розгляду і врегулюванню суперечок між урядами та іноземними інвесторами, надання консультативних послуг, проведення наукових досліджень.

*2. Головною метою Міжнародної асоціації розвитку є:*

- а) сприяння експорту товарів, виготовлених у розвинених країнах
- б) сприяння міжнародним інвестиціям
- в) підтримка підприємницької діяльності.

*3. Метою якої організації є заохочення розвитку приватних підприємств у країнах, що розвиваються:*

- а) Міжнародна асоціація розвитку
- б) Міжнародна фінансова корпорація
- в) Світовий банк.

*4. Міжнародний банк реконструкції та розвитку надає кредити:*

- а) фізичним особам
- б) юридичним особам
- в) державі.

*5. Метою МВФ є:*

- а) регулювання валютних відносин між країнами-членами ООН
- б) сприяння розвитку зовнішньої торгівлі
- в) підтримання рівноваги платіжних балансів.



## ЛІТЕРАТУРА

1. Конституція України. Основний закон України.– К.: Преса України, 1997.– 80 с.
2. Господарський кодекс України: Офіційне видання. – К.: Концерн «Видавничий Дім «Ін Юре», 2004.– 224 с.
3. Цивільний кодекс України: Офіційне видання.- К.: Атіка, 2003.– 416 с.
4. Закон України „Про банки і банківську діяльність”. – <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
5. Закон України „Про Національний банк України”. – <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
6. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» // УК-Орієнтир.– 2001.– 25 квіт. – С. 11 – 23.
7. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні. Затверджена Постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 р. № 368. – <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
8. Банківські операції: Підручник. – 2-те вид., випр. і доп. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; [За ред. докт. екон. наук, проф. А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.
9. Бажан А.І. Грошово-кредитна політика // Банківська справа. - 2002.-№1.
10. Белінська Я.В. Практичні аспекти управління валютними ризиками // Актуальні проблеми економіки, 2002. - №11 – С. 17-25
11. Береславба О. вальвація гривні: вплив на інфляційні процеси в Україні та рівень доларизації економіки // Вісник НБУ. – 2006. - №6. – С.20-24.

12. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини. Підручник. – 2-ге вид., перероб. й доп. – К.: Тов. "Знання", КОО, 1999. – 308 с.
13. Гроші та кредит: Підручник [М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.]; /За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 604 с.
14. Демківський А. В. Гроші та кредит. Навчальний посібник. – К.: Дакор, 2005. – 528с.
15. Деньги. Кредит. Банки: Учебник для вузов / Е. Ф. Жуков, Л. М. Максимова, А. В. Печникова и др.; Под ред. Проф., Е. Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ, 2001. – 622 с.
16. Іванов В.М. Гроші та кредит. - К.: МАУП, 1999. - 230стр.
17. Лагутін В.Д. Гроші та грошовий обіг: Навчальн. посіб. – 4-те вид., перероб. І доп. – К.: Т-во "Знання", КОО, 2002. – 199 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
18. Лига: ЗАКОН <http://www.liga.kiev.ua>
19. Навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни "Гроші та кредит" / Кол. авторів під кер. М.І. Мируна, К.: КНЕУ, 2002. – 124 с.
20. Національний банк і грошово-кредитна політика: Підручник / За ред. докт. екон. наук, проф. А. М. Мороза та канд. екон. наук., доц. М. Ф. Пуховкіної. – К.: КНЕУ, 1999. – 368 с.
21. Нормативные акты Украины <http://www.nau.kiev.ua>.
22. Общая теория денег и кредита: Учебник / Под ред. Е. Ф. Жукова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 529 с.
23. Резкіна Н. Можливість виникнення валютних ризиків в Україні в контексті руху фінансових потоків // Фінансовий ринок України, 2004. - №6,7 – С. 3-6
24. Савлук М. І. Грошово-кредитна політика Національного банку України та оцінка її ефективності // Вісник НБУ. - 1999.- №1.
25. Сервер Верховной Рады Украины <http://www.rada.kiev.ua> .
26. Співак Л., Каракулева І. Порівняльна характеристика банків та небанківських фінансових інститутів в Україні // Вісник НБУ. – 2006.- №7. – С. 46-48.
27. Хилинский Ю. Закон о ценных бумагах: репервопощений // Законодательство. – 2006. - №41 (1195). – С.5-11.

28. Шамова І.В. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. К. КНЕУ, 2001, - 194с.
29. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 2001. – 301 с.
30. Щетинін А. І. Гроші та кредит: Підручник: Вид. 2-ге, перероб. та доп. – Київ: Центр навчальної літератури, 2006. – 432 с.
31. Яременко О. Р. Деньги и кредит. Конспект лекций. – Харьков: Изд. ХГЭУ, 2002. – 64 с.

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**Гроші та кредит**  
Навчальний посібник

Автор **Колесніченко Вікторія Федорівна**

Відповідальний за випуск  
Відповідальний редактор

Редактор **Беліков О.М.**  
Коректор

План 2008 р., Поз. №

Підп. до друку.

Друк Riso.

Тираж екз.

Формат 60x90 1/16.

Ум.-друк.арк.

Зам. №

Папір Multi Copy

Обл.-вид. арк.

Безкоштовно.

---

*Свідоцтво про внесення до Державного реєстру суб'єктів видавничої  
справи*

***Дк № 481 від 13.06.2001 р.***

---

Видавець і виготівник - видавництво ХНЕУ, 61001, м. Харків, пр. Леніна, 9-

а