

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ
І НАУКИ УКРАЇНИ

**ВСП «СУМСЬКИЙ ФАХОВИЙ КОЛЕДЖ
СУМСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО АГРАРНОГО
УНІВЕРСИТЕТУ»**

**МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ
ДЛЯ САМОСТІЙНОГО ВИВЧЕННЯ
ДИСЦИПЛІНИ «ГРОШІ ТА КРЕДИТ»**

студентів I курсу спеціальності
071 «Облік і оподаткування»



Суми

Методичні рекомендації до самостійного вивчення курсу "Гроші та кредит" призначені для студентів денної форми навчання. Вивчення курсу передбачає засвоєння студентами теоретичних знань та придбання практичних навичок, потрібних для якісної підготовки висококваліфікованих спеціалістів, які володіють професійними знаннями, необхідними в сучасних ринкових умовах, формування відповідного рівня економічного мислення та "грошової культури".

Головною метою дисципліни є послідовне формування у студентів знання основних положень теорії, пов'язані з грошима та їх рухом і практики кредитування фізичних та юридичних осіб, .

Вивченню навчальної дисципліни "Гроші та кредит" передують оглядові лекції, на яких розглядаються предмет курсу та його зв'язок з іншими дисциплінами (економічною теорією, фінансами, статистикою). Студенти мають ознайомитись із програмою курсу "Гроші та кредит", головними питаннями кожної теми та основними літературними джерелами (навчально-методичною літературою, законодавчим та інструктивним матеріалом, періодичними виданнями, в яких висвітлюються питання, пов'язані з грошима та їх рухом, кредитуванням тощо), які слід використовувати при самостійному вивченні курсу.

На початку кожної теми зазначено мінілексикон основних термінів, що застосовуються для викладення теми і вивчення яких є необхідною умовою для розуміння та якісного засвоєння матеріалу. В кінці кожної теми наводиться перелік ключових положень, ґрунтовне засвоєння яких є обов'язковою вимогою вивчення дисципліни. Наприкінці вивчення кожного модулю необхідно виконати роботу у вигляді реферату чи кросворду. Таким чином буде закріплено вивчений матеріал та реалізовано взаємозв'язок між усіма темами курсу.

Методичні рекомендації щодо вивчення тем курсу "Гроші та кредит"

Відповідно до програми курсу "Гроші та кредит" самостійне його вивчення рекомендується проводити за такою структурою:

Розділ 1. Гроші та грошові системи

Тема 1: Суть і функції грошей

Тема 2: Грошовий оборот і грошова маса, що його обслуговує

Тема 3: Грошовий ринок

Тема 4: Грошові системи

Тема 5: Інфляція та грошові реформи

Тема 6: Валютний ринок та валютні системи

Тема 7: Кількісна теорія грошей

Розділ 2. Кредит і кредитна система.

Тема 8: Необхідність і сутність кредиту

Тема 9: Види, функції та роль кредиту

Тема 10: Фінансові посередники на грошовому ринку

Тема 11: Центральні банки

Тема 12: Комерційні банки

Рекомендовано Педагогічною радою ВСП «Сумський фаховий коледж СНАУ»

Протокол № ____ від « ____ » _____ 20 ____ р.

Рекомендовано цикловою комісією обліково-фінансових та економі дисциплін

Протокол № ____ від « ____ » _____ 20 ____ р.

Розділ 1. Гроші та грошові системи

Тема 1: Суть і функції грошей

Міні-лексикон

Форми вартості, гроші, функції грошей, монета, банкнота, вексель, чек, казначейський білет, електронні гроші, банківські гроші.

Сутність грошей. Надзвичайно складна сутність грошей не дала змоги світовій економічній думці дати однозначне і достатньо повне їх визначення на понятійному рівні. Сучасна західна грошова теорія обмежилась визначенням сутності грошей як *всього того, що використовується як гроші*. У цьому визначенні проглядається спроба охопити всі можливі призначення, форми прояву і сфери використання грошей, але навряд чи в ньому є відповідь на питання, що таке гроші. Представники іншої економічної школи, що має своїми витоками трудову теорію вартості, визначають сутність грошей виходячи лише з їх місця в товарному обміні. З цих позицій гроші є специфічним товаром, що має властивість обмінюватися на будь-який інший товар, тобто як *загальний еквівалент*. Це визначення має той недолік, що не враховує такого важливого призначення грошей, як обслуговування потреб нагромадження вартості. З цього погляду друге визначення видається вужчим, недостатньо повним порівняно з першим.

Усунути недоліки цих двох визначень грошей спробували прибічники так званого портфельного підходу до вивчення грошей. Вони використали умовний портфель активів окремого економічного суб'єкта, в якому всі активи розмістили в міру зниження їх ліквідності, тобто здатності до обміну (див. Схему 1).



Схема 1. Портфель активів економічного суб'єкта

На першому місці в портфелі розміщена готівка, оскільки вона має найвищу абсолютну ліквідність, і тому ні в кого не виникає сумніву, що це — гроші. Навіть окремий показник для неї встановили — агрегат М0. На другому місці розміщені вклади до запитання та карткові, які мають хоч і високу ліквідність, проте нижчу, ніж готівка. Їх ще теж вважають грошима, проте дещо «нижчого сорту» і включають уже до іншого показника — агрегату М1. На третьому місці розміщені строкові вклади, які мають ще нижчу ліквідність, за що їх називають квазігроші і включають уже у третій грошовий показник — агрегат М3. Ще нижчу ліквідність має наступний актив — облігації, в якому є елементи з достатньою ліквідністю, а є й з у край низькою. Тому в одних країнах перші з них вважають грошима, а другі — ні, а в інших країнах усі облігації вже не вважають грошима. Так, у США короткострокові облігації державної позики ще вважають грошима і включають у новий грошовий агрегат МL. В Україні ж усі активи групи «облігації» не вважають грошима і показник, адекватний американському агрегату МL, взагалі не визначається.

За портфельного підходу визначення грошей охоплює їх призначення як засобу обігу та платежу, так і засобу нагромадження вартості і тому є достатньо повним і більш прийнятним, ніж перші два. Проте і це визначення має істотний недолік — не дає можливості провести чітку межу між грошима (грошовими активами) і негрошима (негрошовими активами), унаслідок чого поряд з поняттям «гроші» з'являється поняття «квазігроші», маса їх визначається багатьма показниками (агрегатами), які різняться між собою ступенем ліквідності.

Більш детально зупинимось на сутності грошей як загального еквівалента, оскільки в цьому статусі вони повинні мати найвищу ліквідність.

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.

Природа грошей як загального еквівалента визначається передусім їх походженням. Як було показано вище, гроші виникли внаслідок стихійного виділення з безлічі товарів одного, найбільш придатного за своїми фізичними властивостями виконувати роль загального еквівалента. Але й після завершення формування грошей як самостійного економічного явища носієм їх протягом тисячоліть були товари в їх натурально-речовому вигляді, зокрема срібло і золото. Будучи звичайними товарами, вони визначали також товарну природу самих грошей, суспільну роль яких виконували нібито за сумісництвом.

Проте не можна пояснювати товарну природу грошей тільки їх походженням чи закріпленням їх суспільної ролі за певним конкретним товаром. Гроші є товаром самі по собі, по своїй суті, що визначається їх місцем у товарних відносинах. Це помітно було вже за тих умов, коли в ролі грошей виступали конкретні товари. Так, золото, ставши монополічним носієм грошової суті, набуло подвійного існування — як звичайний товар і як гроші. Подвійність виявлялась як у його споживній, так і в міновій вартості.

Поряд з конкретною споживною вартістю як здатністю задовольняти певні потреби людини золото набуло загальної споживної вартості — здатності задовольняти будь-які людські потреби внаслідок використання його як загального засобу обміну. Між конкретною і загальною споживною вартістю золота виникла суперечність — якщо воно застосовується у першій своїй властивості, то не може використовуватись у другій, і навпаки.

У міру розвитку товарного виробництва неухильно загострюється ця суперечність: щоб задовольнити дедалі зростаючі потреби обігу в золоті-грошах, довелося б повністю відмовитися від використання його як конкретного товару. У такій ситуації втрачається особливе значення специфічних властивостей золота як грошового товару, оскільки реалізувати їх стає дедалі важче.

Вирішення цієї суперечності було знайдено на шляху ідеалізації грошей, поступового переходу загальної споживної вартості від конкретного товару-золота до простого його знаку. Перший крок у цьому напрямі був зроблений у тій сфері грошових відносин, де природні властивості золота як товару найменшою мірою вимагалися, — у сфері товарного обігу. Миттєвий характер функціонування грошей як засобу обігу відкрив шлях для заміщення грошей-золота грошима-знаками.

Реальна дійсність свідчить і про роздвоєння мінової вартості золота як звичайного товару і як грошей. Вартість золота як звичайного товару формується під впливом змін продуктивності суспільної праці в золотодобуванні та змін суспільних потреб у цьому конкретному товарі. На вартість же золота як грошей впливають, крім того, ще й такі чинники, як зміни суспільних потреб у грошах в усіх їхніх функціях, динаміка золотих запасів, нагромаджених у попередні віки, та ін. Тому вартість золота як грошей стає менш залежною від поточних змін умов видобування золота, більш сталою, ніж вартість золота як товару.

Особливо відчутно ці відмінності вартості золота як звичайного товару і як грошей виявляються в обігу монет. Відомо, що від тривалого обігу монети стираються і вартість золота, яка реально залишається в монеті, зменшується. Проте в обігу монети продовжували циркулювати у своїй попередній вартості, що залишилася лише номінально. У такій номінальній вартості, відмінній від реальної, монети продовжували успішно функціонувати як міра вартості і засіб обігу, тобто виконувати основні функції, котрі конституують явище грошей.

Подібна роздвоєність мінової вартості золотої монети на реальну і номінальну може відбуватися і під впливом змін умов і технології видобутку золота. У таких випадках реальна вартість однойменної монети знижувалася при збереженні протягом певного часу в ринкових відносинах її попередньої вартості як номінальної, особливо на ринках, віддалених від місць видобутку золота. Незважаючи на підвищення цін на товари в місцях його видобутку, значна частина інших товарів тривалий час продовжує оцінюватися попередньою мірою вартості, що стала ілюзорною, застарілою. Лише згодом поступово вирівнюється номінальна вартість грошей за фактичною вартістю золота як товару. Однак поки відбудеться одне коло вирівнювання, фактична вартість може знову змінитись. Отже, номінальна вартість може ніколи її не «наздогнати» або ж зрівнятися з нею лише на короткий строк.

Це свідчить про те, що гроші в процесі обігу набувають особливої мінової вартості, яка може існувати відокремлено і паралельно з внутрішньою вартістю того матеріалу, з якого вони виготовлені. Гроші стають абсолютним уособленням мінової вартості, сформованої в обігу, а не запозиченої від грошового товару. Можливість формування такої вартості грошей створила основу для відокремлення явища грошей від конкретного товарного носія, для виникнення грошей, не пов'язаних з будь-якою натурально-речовою формою, наприклад депозитні гроші, електронні гроші.

Маючи товарну форму, гроші разом з тим принципово відрізняються від звичайних товарів. Вони мають не конкретну, а загальну споживну вартість, тобто здатні задовольнити будь-яку потребу людей, попередньо обмінявшись відповідними благами. Тому ринок сприймає гроші як абстрактну цінність, бажану саму по собі для будь-якого його суб'єкта, незалежно від його конкретних поточних потреб. Отже, гроші стають абсолютним товаром, який протистоїть на ринку всім іншим товарам, стає мірилом вартості останніх і безпосереднім втіленням багатства взагалі.

Питання для самоконтролю:

- 1) Які погляди існують на походження і сутність грошей?
- 2) Дайте визначення грошей.
- 3) Яким чином гроші розв'язують протиріччя товарного ринку?
- 4) Назвіть види грошей та дайте їх характеристику.
- 5) Що відноситься до кредитних грошей?
- 6) В чому полягає функція міри вартості?
- 7) Значення грошей як засобу обігу та платежу.
- 8) Особливості функції нагромадження і заощадження.
- 9) Світові гроші, їх зміст та значення в міжнародних економічних відносинах.
- 10) В чому полягає відмінність справжніх грошей від знаків вартості?
- 11) Чим відрізняються паперові гроші від кредитних?
- 12) Покажіть особливості реалізації функцій грошей в економіці України.
- 13) Який взаємозв'язок сучасних грошей і золота?
- 14) Розкрийте роль банківських пластикових карток у грошовому обігу.

15) Що стало причиною виникнення грошей?

Теми для рефератів:

1. Походження грошей
2. Розвиток форм вартості
3. Форми грошей
4. Сутність грошей
5. Функції грошей
6. Монети в давнину.
7. Електронні гроші в Україні.

Рекомендована література: 5,8,11

Тема 2: Грошовий оборот і грошова маса, що його обслуговує

Міні-лексикон

Грошовий обіг, грошовий оборот, грошові потоки, грошова маса, грошові агрегати, грошова база, грошовий мультиплікатор, закон грошового обігу, швидкість обігу однієї грошової одиниці.

МОДЕЛЬ ГРОШОВОГО ОБОРОТУ. ГРОШОВІ ПОТОКИ ТА ЇХ БАЛАНСУВАННЯ

Для з'ясування закономірностей та особливостей руху грошей у процесі суспільного відтворення побудуємо умовну модель грошового обороту, скориставшись для цього методикою побудови моделі доходів та продуктів, широко відомої в іноземній літературі.

Для спрощення побудови моделі грошового обороту згрупуємо всі його суб'єкти у чотири укрупнені групи: фірми, сімейні господарства, уряд, фінансові посередники.

До групи «Фірми» віднесені всі юридичні і фізичні особи, які беруть участь у створенні та реалізації валового національного продукту.

До групи «Сімейні господарства» 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 кілька осіб. Ця група протистоїть в обороті групі «фірми», забезпечуючи її ресурсами (робочою силою, засобами виробництва тощо) і формуючи на цій підставі грошові доходи (національний дохід) як основне джерело платоспроможного попиту для реалізації виготовленої фірмами продукції (національного продукту).

До групи «Уряд» входять юридичні особи — державні управлінські та інші структури, які забезпечують розподіл та перерозподіл національного доходу та національного продукту, здійснюючи вплив на реалізацію та споживання останнього.

До групи «Фінансові посередники» 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, страхові, інвестиційні, фінансові компанії тощо).

Усе розмаїття доходів і витрат кожної групи суб'єктів обороту 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, зокрема між фірмами, між сімейними господарствами тощо. Вони становлять частину сукупного грошового обороту, проте в даній моделі ми змушені від них абстрагуватися.

Оскільки більшість відносин між економічними суб'єктами здійснюється через ринки, в моделі виділено чотири види ринків: **ринок продуктів**, на якому реалізується створений фірмами національний продукт; **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 схеми грошових потоків при побудові моделі грошового обороту 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) з тієї ж причини самі фірми перебувають у власності сімейних господарств, і тому весь прибуток фірм надходить останнім у вигляді дивідендів як плата за ресурси;

3) у зв'язку з припущенням 2) уряд одержує всі податкові надходження тільки від сімейних господарств і в моделі врахована тільки їх чиста сума (чисті податки), тобто за винятком трансфертних виплат їм з державного бюджету;

4) уряд має можливість усі свої витрати, що 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) у зв'язку з припущенням 2) фірми всі свої інвестиційні потреби, пов'язані з розширенням виробництва, задовольняють за рахунок мобілізації коштів на внутрішньому грошовому ринку;

6) у потоках, що відображають рух заощаджень сімейних господарств, ураховані чисті заощадження та кредити, тобто за винятком зустрічних потоків, пов'язаних із поверненням позичок та вкладів, а також зі сплатою процентів;

7) у потоках, що пов'язують внутрішній ринок зі світовим, відображені тільки платежі, що опосередковують чистий експорт чи чистий імпорт.

З урахуванням названих семи припущень модель сукупного грошового обороту можна побудувати у вигляді кругообороту доходів і витрат (рис.2).

У наведеній моделі сукупного грошового обороту виділено 16 окремих грошових потоків. 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, що позначено тонкою зустрічною лінією. Звичайно, щоб цей потік відбувався, фірми повинні мати необхідну кількість грошей. Звідки вони їх беруть? У попередньому параграфі ми вже розглядали це питання стосовно кругообороту індивідуального капіталу. Тому припустимо на цьому етапі аналізу, що фірми мають гроші й успішно оплатили всі закупівлі виробничих ресурсів. Простежимо подальший рух грошей у моделі (рис.2).

У результаті грошового потоку 1 відбудеться реалізація ресурсів, запропонованих на ринок сімейними господарствами, та сформується грошові доходи останніх, які відображені в моделі як потік 2. У цьому потоці враховані такі види доходів сімейних господарств: заробітна плата, гонорари, виручка від продажу матеріальних цінностей (сільськогосподарської продукції, земельних ділянок, будівель тощо), рента, доходи за акціями, паями та ін. У сукупності вони складають національний дохід країни.

У подальшому національний дохід розподіляється на три частини, кожна з яких породжує окремий грошовий потік. Більша його частина витрачається сімейними господарствами на споживання, у зв'язку з чим оплачується закупівля продуктів на внутрішньому ринку продуктів і на світовому ринку. Ці платежі створюють потоки 3 та 10. Певна частина національного доходу сплачується сімейними господарствами уряду у вигляді податків, що створює потік 4. Цей потік істотно відрізняється від попередніх потоків — він не супроводжується зустрічним переміщенням реальних цінностей, тобто він належить до групи суто фінансових потоків. Не витрачена на споживання та сплату податків частина національного доходу становить заощадження сімейних господарств, які надходять на грошовий ринок і створюють потік 5.

Заощадження населення в даній моделі виступають узагальнюючим джерелом надходження коштів на грошовий ринок, а отже — узагальнюючим джерелом інвестування розширення виробництва в секторі «фірми». Це зумовлено тим, що, згідно з нашим припущенням 2, весь прибуток фірм надходить сімейним господарствам як їхнім власникам у вигляді дивідендів та процентів, тобто входить до складу національного доходу. Тому у фірм не залишається коштів для розширення свого капіталу і вони мобілізують їх на грошовому ринку.

У зв'язку з цим формується грошовий потік 6, в якому враховані кредити, одержані фірмами у фінансових посередників, доходи від емісії цінних паперів (акцій та облігацій).

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.

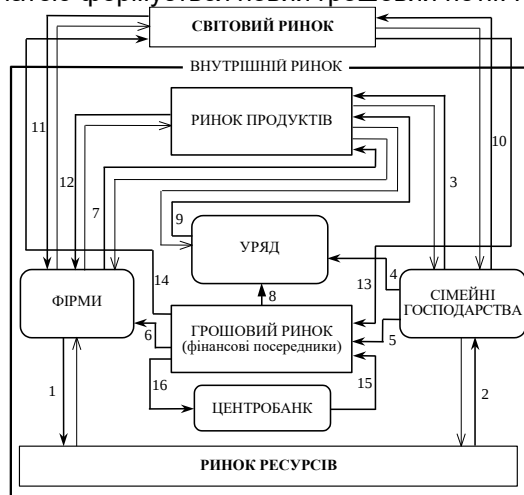


Рис. 2. Модель сукупного грошового обороту

До послуг грошового ринку, крім фірм, звертається також уряд, коли йому недостатньо податкових надходжень для покриття своїх витрат. Розміщуючи на грошовому ринку свої зобов'язання (облігації, казначейські векселі тощо), уряд позичає гроші для оплати покупок на ринку продуктів. Мобілізація урядом коштів на грошовому ринку спричинює появу грошового потоку 8, а витрачання цих коштів для оплати державних закупівель зумовлює формування грошового потоку 9.

Таким чином, грошові кошти, які одержали сімейні господарства за потоком національного доходу, після розподілу і певних трансформацій, надійшли на ринок продуктів за потоками 3, 7, 9, сформувавши там відповідний обсяг попиту. Якби сімейні господарства всі закупівлі, пов'язані з їх споживанням, здійснили на внутрішньому ринку продуктів, то грошових коштів, що надійдуть на цей ринок за вказаними трьома потоками, було б достатньо, щоб реалізувати весь обсяг національного продукту, запропонованого фірмами на цьому ринку. Одержана фірмами виручка сформувала б останній грошовий потік (на схемі він позначений номером 12), який «замкнув» би кругообіг грошових коштів. Обсяг цього потоку визначається обсягом реалізованого валового національного продукту і дорівнює обсягу національного доходу, відображеного в потоці 2. Балансування вказаних потоків — доходів фірм від реалізації національного продукту (12) та національного доходу, одержаного сімейними господарствами (2) — має вирішальне значення для нормального функціонування грошового обороту і всієї економічної системи, для забезпечення сталості грошей і кон'юнктури ринку.

Проте вказане припущення можливе лише для закритої економіки. Оскільки економіка України відкрита і її зв'язки зі світовим ринком інтенсивно розвиваються, в модель уведено грошові потоки, які зв'язують внутрішній оборот зі світовим ринком. Вище вже був названий один із таких потоків (10), який обслуговує споживання сімейних господарств за рахунок імпорту. В обсязі цього потоку сімейні господарства зменшують попит на внутрішньому ринку продуктів і переключають його на зовнішній ринок. Частина грошей залишає сферу внутрішнього обороту і через це не надійде на внутрішній ринок продуктів.

Зв'язок національної економіки зі світовим ринком не обмежується імпортом, а неминуче включає й експорт, завдяки якому частина виробленого національного продукту надходить на світовий ринок, минаючи внутрішній. 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.

Якби обсяги імпорту й експорту в країні балансувалися, то балансувалися б грошові потоки 10 і 11, тобто у внутрішній оборот каналами експорту повернулося б грошей стільки, скільки їх вибуло по каналах імпорту. Проте така рівність можлива тільки випадково. Як правило, обсяги їх не балансуються, що створює певні труднощі в грошовому обороті та в реалізації національного продукту.

Якщо обсяг імпорту перевищує обсяг експорту, то в сумі чистого імпорту відплив грошей з внутрішнього ринку за потоком 10 перевищить їх надходження зі світового ринку за потоком 11.

У цьому обсязі бракуватиме грошового попиту на ринку продуктів, виникнуть ускладнення з реалізацією відповідної маси національного продукту, виготовленого в країні.

Ліквідувати вказаний дефіцит платоспроможного попиту на ринку продуктів можна двома способами:

- 1) додатковою кредитною емісією, завдяки якій фірми та уряд зможуть мобілізувати на грошовому ринку (потоки 6 та 8) більше грошей, ніж туди надійде за потоком заощаджень сімейних господарств (потік 5);

- 2) залученням грошових коштів у внутрішній оборот зі світового ринку.

Перший із цих способів має ті переваги, що додатковий попит можна сформувати швидко, без втрати національного продукту на виплату процентів нерезидентам. Але цей спосіб містить у собі загрозу інфляційного зростання цін. Адже в обсязі чистого імпорту зменшаться валютні запаси країни чи її національна валюта опиниться за кордоном і в будь-який час може бути використана для закупівлі національного продукту, що призведе до розбалансування попиту і пропозиції на ринку продуктів.

Тому надійнішим і доцільнішим, хоч і не таким оперативним і дешевим, як перший, є другий спосіб — залучення грошових коштів на світовому фінансовому ринку. Воно може бути здійснене у вигляді одержання позичок в іноземних банках для оплати закупівель по імпорту або шляхом продажу на закордонних ринках національних фінансових активів (акцій, облігацій тощо), або обома способами одночасно. В усіх випадках формується новий грошовий потік 13, за яким зі світового ринку на внутрішній грошовий ринок надходить додатковий капітал. На суму цих надходжень фірми та уряд зможуть мобілізувати на грошовому ринку коштів більше, ніж туди надійшло заощаджень сімейних господарств, і збільшити свої закупівлі на ринку продуктів до рівня пропозиції, що забезпечить реалізацію всього національного продукту.

Якщо обсяг експорту перевищує обсяг імпорту, тобто виникає чистий експорт, то у величині останнього на внутрішній грошовий ринок за потоком 11 надійде грошових коштів зі світового ринку більше, ніж було спрямовано туди у зв'язку з оплатою імпорту (потік 10). У зв'язку з цим у внутрішньому обороті виявиться грошей більше, ніж потрібно, щоб сформувати платоспроможний попит на ринку продуктів, достатній для реалізації тієї частини національного продукту, яка надійде на внутрішній ринок. Виникне загроза розбалансування попиту і пропозиції на ринку продуктів і зростання цін. Уникнути цієї загрози можливо двома способами:

1) уповільненням руху грошей по каналах обороту, внаслідок чого додаткове надходження грошей за потоком 11 осяде в поточній касі фірм та сімейних господарств і не буде пред'явлене на грошовий ринок і не надійде на ринок продуктів. У цьому випадку нові потоки грошей не виникнуть;

2) спрямуванням частини грошових коштів із внутрішнього грошового ринку на світовий. Воно може бути здійснене тими ж способами, якими імпортери даної країни позичали кошти на іноземних ринках: наданням банківських позичок іноземним імпортерам та купівлею іноземних фінансових активів.

Оскільки перший із цих способів можливий за умови збільшення попиту на гроші на внутрішньому ринку, його застосування вимагає істотного поліпшення економічної, соціальної та політичної обстановки в Україні, що малоймовірно протягом короткого проміжку часу. Тому реальнішим є другий спосіб, коли вільні кошти, насамперед валютні, розміщуються на світових ринках. У такий спосіб формується потік відпливу грошового капіталу за кордон, який позначений у моделі грошового обороту під номером 14.

Отже, через механізм урівноваження чистого імпорту притоком грошових коштів іззовні і чистого експорту відпливом грошових коштів за межі внутрішнього ринку досягається збалансування грошових потоків, які зв'язують національну економіку зі світовим ринком і, врешті-решт, збалансування всього грошового обороту країни.

Збалансування грошового обороту, а отже його нормальне функціонування, забезпечується вирівнюванням двох ключових потоків — національного доходу та реалізації національного продукту. Між цими потоками існує внутрішній зв'язок, зумовлений єдністю процесу суспільного відтворення, що створює об'єктивну основу для їх вирівнювання. Ця обставина викликає формування в процесі розподілу і використання національного доходу двох видів грошових потоків, які відносно національного доходу можна назвати потоками втрат і потоками ін'єкцій.

До потоків втрат належать: чисті податки (потік 4), заощадження сімейних господарств (потік 5) та оплата імпорту (потік 10). До потоків ін'єкцій відносять: інвестиційні витрати фірм (потік 7), державні закупівлі урядових структур (потік 9), надходження за експортом (потік 11). В обсязі потоків втрат зменшується використання сімейними господарствами національного доходу на внутрішньому ринку продуктів, що зводить до можливості реалізації виробленого національного продукту. В обсязі потоків ін'єкцій збільшується надходження грошей на внутрішній ринок, вони неначебто повертаються в основне русло свого руху, що розширює можливості реалізації національного продукту. Якщо обсяги потоків втрат і ін'єкцій грошей будуть урівноважуватися, то потоки національного доходу (2) і реалізації національного продукту (12) збалансуються.

Проте урівноваженість потоків втрат і ін'єкцій грошей автоматично не забезпечується. Вона може бути досягнута тільки через механізм грошового ринку. Цей механізм виконує дві важливі для урівноваження вказаних потоків функції:

1) трансформує заощадження сімейних господарств у нові види платоспроможного попиту (фірм та урядових структур);

2) коливання ринкової кон'юнктури (попиту і пропозиції грошей) зумовлюють вплив зайвих грошей на світовий ринок або приплив їх зі світового ринку у випадку дефіциту пропозиції грошей.

Завдяки цим двом функціям грошовий ринок забезпечує збалансування національного доходу і національного продукту як необхідну передумову його успішної реалізації. Детальніше механізм функціонування грошового ринку було розглянуто в розділі 3.

Якщо грошовий ринок не розвинутий і не виконує зазначених функцій, або виконує не повністю, то в процес балансування грошового обороту змушений втручатися центральний банк. Йому доводиться забезпечувати регулювання обороту «вручну» — шляхом додаткової емісії грошей чи вилучення зайвої маси грошей з обороту надзвичайними заходами, зокрема валютною інтервенцією. У такій ситуації в моделі грошового обороту з'являється ще один суб'єкт — центральний банк, та ще один грошовий потік — або поповнення обороту додатковою масою грошей шляхом збільшення кредитування центральним банком комерційних банків (потік 15), або вилучення надлишку грошових коштів шляхом скорочення кредитування (потік 16).

Обидва ці потоки, балансує оборот грошей у поточному відтворювальному циклі, містять у собі загрозу порушення балансу в наступному циклі. Такі порушення можуть виникнути як унаслідок зміни обсягів виробленого ВВП, так і зміни співвідношення між обсягами експорту та імпорту. Якщо, наприклад, замість чистого імпорту в наступному циклі складеться чистий експорт, то з обороту доведеться вилучати відповідну масу грошей. Таке вилучення здійснюється шляхом продажу експортерами іноземної виручки на грошовому ринку за національні гроші, хоч у наступному циклі вони знову надійдуть в оборот.

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.

МЕХАНІЗМ ЗМІНИ МАСИ ГРОШЕЙ В ОБОРОТІ. ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ МУЛЬТИПЛІКАТОР

Змінювати масу грошей в обороті в Україні може тільки банківська система. Збільшення чи зменшення її досягається емісійною діяльністю центрального та комерційних банків. На суму готівкової та безготівкової емісії збільшується відповідно готівковий та безготівковий компоненти грошової маси і загальний її обсяг. При цьому центральний банк емітує готівкові та безготівкові гроші, а комерційний банк — тільки безготівкові.

Емісія готівки є монопольним правом НБУ, хоч випускати готівку в оборот можуть і НБУ, і комерційні банки. Але якщо комерційний банк не покриває випуску готівки надходженнями її у свої каси від клієнтів, то покрити дефіцит він може не емісією, а купівлею готівки у центрального банку. Випуск готівки НБУ здійснюється через продаж її комерційним банкам. Значна частина цього випуску здійснюється за рахунок купівлі НБУ готівки у комерційних банків. Якщо цих надходжень від купівлі не достатньо, то НБУ ніде взяти потрібну суму готівки, крім емісії. На суму готівкової емісії зростає обсяг грошової бази і значною мірою показники грошової маси в усіх її агрегатах.

Випуск центральним банком безготівкових грошей здійснюється такими способами:

- наданням позичок комерційним банкам шляхом їх рефінансування;
- через купівлю у комерційних банків цінних паперів;
- через купівлю у комерційних банків та їх клієнтів іноземної валюти для поповнення золотовалютного резерву.

У всіх цих випадках збільшуються запаси коштів на коррахунках комерційних банків у НБУ, що й є проявом випуску останнім безготівкових грошей. Одночасно комерційні банки по тих же каналах погашають свої зобов'язання перед НБУ, що означає вилучення безготівкових грошей з обороту. Перевищення випуску над вилученням означає емісію безготівкових грошей центральним банком, на суму якої зростає загальна маса грошей в обороті.

Комерційні банки, як зазначалося вище, беруть участь у створенні тільки безготівкових грошей, а тому впливають безпосередньо на безготівковий компонент грошової маси, а через нього — на весь обсяг маси грошей в обороті. Механізм створення грошей комерційними банками дещо складніший, ніж механізм емісії НБУ, і полягає у грошово-кредитній мультиплікації їх вільних резервів та депозитних вкладів.

Грошово-кредитний мультиплікатор — це процес створення нових банківських депозитів (безготівкових грошей) при кредитуванні банками клієнтури на основі додаткових (вільних) резервів, що надійшли в банк ззовні.

Щоб краще уявити механізм грошово-кредитного мультиплікатора, розглянемо призначення та порядок формування вільних резервів банків.

Вільний резерв — це сукупність грошових коштів комерційного банку, які в даний момент є в розпорядженні банку і можуть бути використані ним для активних операцій.

Крім вільного, існує **загальний банківський резерв**, що являє собою всю суму грошових коштів, які є в даний момент у розпорядженні банку і не використані для активних операцій. Частину загального резерву банки повинні зберігати в грошовій формі і не використовувати для поточних потреб. Ця частина називається **обов'язковим резервом**. Обсяг його визначається на підставі норм обов'язкового резервування, які встановлюються НБУ у відсотках до суми банківських пасивів. Різниця між загальним і обов'язковим резервами становить вільний резерв банку.

Наприклад. Станом на 1 січня 2009 р. комерційний банк А мав на своєму кореспондентському рахунку в НБУ 30,0 млн грн, у своїх касах готівкою — 2,0 млн грн. Пасиви банку на цю дату становили 120,0 млн грн. Норма обов'язкового резервування затверджена НБУ на рівні 17%. Виходячи з цих даних, загальний обсяг резерву банку на початок 2000 р. становитиме 32,0 млн грн (30,0 млн грн +

2,0 млн грн); обов'язковий резерв — 20,4 млн грн $\left(\frac{120 \text{ млн грн} \times 17\%}{100} \right)$; вільний резерв — 11,6 млн грн (32,0 млн грн – 20,4 млн грн).

За економічним змістом формування вільного резерву (P_v) можна подати так:

$$P_v = K + 3K \pm \text{МБК} - \text{ВСФ} - A_o - O_p,$$

де K — капітал банку;

$3K$ — залучені банком кошти в депозити;

МБК — сальдо заборгованості банку по міжбанківському кредиту, включаючи і кредити НБУ;

ВСФ — відрахування до централізованого страхового фонду;

A_o — вкладення банку в активні операції, не повернуті на даний момент;

O_p — обов'язковий резерв.

Наявність вільного резерву — важливий показник фінансового стану банку, насамперед його спроможності виконувати свої зобов'язання перед клієнтами та задовольняти їх попит на позички. Тому цей показник виражає, 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 фінансове становище та на їх діяльність щодо збільшення маси грошей в обороті.

Для з'ясування механізму грошово-кредитної мультиплікації зробимо такі припущення:

- центральний банк прокредитував у даному місяці тільки один комерційний банк А;
- комерційні банки на початок місяця не мають вільних резервів;
- банки використовують новостворені вільні резерви тільки для кредитування своїх клієнтів і тільки в безготівковій формі;
- норма обов'язкового резервування в даному місяці становила 12%.

Розглянемо механізми мультиплікації з відображенням руху коштів по балансах банків. У схемах балансів будемо відображати тільки ті статті, по яких відбувається рух коштів, і тільки суми цього руху та його напрямки (знак «+» свідчить про надходження чи збільшення, знак «-» — про вибуття чи зменшення коштів). Проставлені поряд із сумою зміни коштів цифри (1а, 1б, 2а тощо) означають номер операції, яка спричинила цю зміну. Суми по статті «Підсумок» показують, наскільки зріс в обороті банку обсяг залучених коштів (депозитних грошей) та його розміщення.

Операція 1.

а) 5-го числа НБУ видав комерційному банку А позичку на суму 10,0 млн грн за рахунок кредитної емісії; загальний резерв банку А збільшився на цю суму;

б) за рахунок вільного резерву банк А видав 6-го числа позичку швейній фабриці на суму 8,8 млн грн, яку перерахував на її розрахунковий рахунок. Решта 1,2 млн грн залишилась на коррахунку банку А для збільшення обов'язкового резерву $\left(\frac{10,0 \text{ млн грн} \times 12\%}{100}\right)$;

в) за рахунок одержаної позички швейна фабрика в той самий день заплатила 8,8 млн грн за тканину, куплену у торговельної організації, яка обслуговується банком Б.

Відобразимо операцію № 1 на балансі банку А.

БАЛАНС КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ А, млн грн

Активи		Пасиви	
1. Резерви	+ 10,0 (1а) - 8,8 (1в)	1. Позичка НБУ	+ 10,0 (1а)
2. Позички	+ 8,8 (1б)	2. Залучені кошти	+ 8,8 (1б) - 8,8 (1в)
Підсумок	+ 10,0 (1)	Підсумок	+10,0 (1)

Як видно з наведених даних, після всіх змін баланс банку А зріс на 10 млн грн. Це значить, що в його обороті осіли ті 10,0 млн грн, які були емітовані НБУ для кредитування цього банку. На цю суму зростає і загальна маса грошей в обороті. Банк А і сам створив безготівкових грошей в обсязі 8,8 млн грн (за операцією 1б), але вони перейшли в оборот банку Б (за операцією 1в) і відобразяться на його балансі. Якби торговельна організація, якій ці гроші надійшли, мала свій рахунок у банку А, то балансовий підсумок в останнього, а отже і обсяг депозитних грошей в його обороті, зріс би на 18,8 млн грн.

Перш ніж відобразити зміну резервів на балансі банку Б, опишемо подальший рух коштів, які сплачені торговельній організації.

Операція 2.

а) Сплачені торговельній організації 8,8 млн грн зараховані на її рахунок у банку Б; на цю суму у нього збільшився загальний резерв;

б) за рахунок приросту резерву банк Б 9-го числа надав позичку меблевій фабриці на суму 7,75 млн грн (вільний резерв), яку переказав на її розрахунковий рахунок. Решту резерву $\left(\frac{+8,8 \times 12\%}{100}\right)$ банк залишив на своєму коррахунку для збільшення обов'язкового резерву $\left(\frac{+8,8 \times 12\%}{100}\right)$;

в) 10-го числа меблева фабрика, використавши повну суму одержаної позички, оплатила свої борги деревообробному комбінату (ДОК 1) за куплені раніше лісоматеріали. ДОК 1 обслуговується банком В.

Указана операція 2 так відобразиться на балансі банку Б:

БАЛАНС БАНКУ Б, млн грн

Активи		Пасиви	
1. Резерви	+ 8,8 (2а) - 7,75 (2в)	1. Залучені кошти	+ 8,8 (2а) - 7,75 (2в)
2. Позички	+ 7,75 (2б)		+ 7,75 (2б)
Підсумок	+ 8,8 (2)	Підсумок	+ 8,8 (2)

З цієї таблиці можна зробити такі висновки:

- у балансі банку Б утрачено видимий зв'язок збільшення його резервів з початковою кредитною емісією центрального банку, яка й була первісною причиною цього збільшення;
- тут підтверджується та сама закономірність, що і в балансі банку А: платіж клієнта банку Б своєму контрагенту — клієнту банку В призводить до зменшення на суму цього платежу поточних депозитів та резервів банку;

• незважаючи на втрату більшої частини приросту резерву, банк Б має приріст депозитів на суму 8,8 млн грн, які зберігаються на рахунку торговельної організації.

У результаті операції 2 в) рух резервів перемістився на баланс банку В. Подальші зміни резервів відбувалися на основі операції 3.

Операція 3.

а) 13-го числа 7,75 млн грн надійшли на рахунок ДОК № 1 у банку В, у якого на цю суму збільшився загальний резерв;

б) за рахунок приросту резерву банк В 14-го числа видав торговельній організації «Скіф» позичку на суму 6,85 млн грн і переказав на її рахунок. Решта 0,9 млн грн залишилися на рахунку банку для збільшення обов'язкового резерву $\left(\frac{+7,75 \times 12\%}{100} \right)$;

в) торговельна організація «Скіф» у той же день за рахунок одержаної позички сплатила свій борг оптовій організації на суму 6,85 млн грн. Оптова організація обслуговується банком Г.

Операція 3 матиме такий вигляд на балансі банку В:

БАЛАНС БАНКУ В, млн грн

Активи		Пасиви	
1. Резерви	+ 7,75 (3а) – 6,85 (3в)	1. Залучені кошти	+ 7,75 (3а) – 6,85 (3в)
2. Позички	+ 6,85 (3б)		+ 6,85 (3б)
Підсумок	+ 7,75 (3)	Підсумок	+ 7,75 (3)

Рух резервів по балансу банку В повністю повторює рух їх по балансу банку Б, тільки в дещо менших розмірах змін, бо частина коштів вилучена в обов'язкові резерви. Загальна сума залучених коштів у банку В зросла на 7,75 млн грн, оскільки відповідне надходження грошей на рахунок ДОК № 1 залишалось без змін.

Подібний рух резервів відбудеться також у банку Г та багатьох інших банках. Приріст депозитів на рахунках і приріст резервів у кожного наступного банку будуть меншими, ніж у попереднього на норму обов'язкового резервування. Це значить, що процес зростання банківських вкладів (депозитних грошей) продовжуватиметься доти, доки вся сума додаткового резерву (10,0 млн грн), наданого НБУ комерційному банку А, не вичерпає себе в резервах цілого ряду банків.

Розглянемо цей процес з іншого боку: як він відбувається в масштабах усієї банківської системи і впливає на загальну масу грошей в обороті.

У результаті мультиплікації додаткова маса грошей, що надійшла в банківську систему, істотно зростає завдяки приросту депозитів у тих комерційних банках, через які пройшла мультиплікаційна «хвиля». Висота і довжина цієї «хвилі» залежить від обсягу додатково введених у систему резервів та норми обов'язкового резервування.

Розглянемо ці положення на тих самих прикладах, які було проаналізовано стосовно руху резервів окремих банків, за умови, що норма обов'язкового резервування становить 12% (табл. 1).

Таблиця 1

ПРОЦЕС ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ МУЛЬТИПЛІКАЦІЇ, млн грн

Банк	Залучені кошти (пасиви)	Рух резервів			Надані позички (активи)
		Надходження		Витрачення	
		Обов'язкові	Вільні		
НБУ	—	—	—	—	+ 10,0
А	+ 10,0	+ 1,2	+ 8,8	– 8,8	+ 8,8
Б	+ 8,8	+ 1,05	+ 7,75	– 7,75	+ 7,75
В	+ 7,75	+ 0,93	+ 6,82	– 6,82	+ 6,82
Г	+ 6,85	+ 0,82	+ 6,03	– 6,03	+ 6,03
Д	+ 6,05	+ 0,75	+ 5,3	– 5,3	+ 5,3
Е	+ 5,35	+ 0,65	+ 4,7	– 4,7	+ 4,7
Інші банки (разом)	+ 38,5	+ 4,6	+ 33,9	– 33,9	+ 33,9
Усього	+ 83,3	+ 10,0	+ 73,3	– 73,3	+ 73,3

Як видно з наведених даних, процес мультиплікації розпочався з надання НБУ позички банку А на суму 10,0 млн грн. Одержання цієї позички зумовило збільшення пасивів банку А, а отже і його резервів, на 10,0 млн грн. Частина приросту резервів (1,2 млн грн) залишається на коррахунку банку А в центральному банку для збільшення обов'язкового резерву, а в межах вільного резерву банк надає позичку своєму клієнтові (8,8 млн грн). Оскільки одержану позичку клієнт банку витратив на платежі контрагенту, що обслуговується банком Б, 8,8 млн грн вийшли з обороту банку А і тому він втратив таку ж суму своїх резервів. Остаточо у банку А пасиви збільшилися на 10,0 млн грн, резерви — на 1,2 млн грн і вимоги за наданими позичками — на 8,8 млн грн, тобто пасиви й активи збільшилися однаково.

Надходження грошей на суму 8,8 млн грн з банку А в банк Б збільшили суму пасивів останнього. В його обороті відбудеться такий же рух коштів, як і в банку А: частина приросту резерву (1,05 млн грн) залишиться на рахунку банку Б у центральному банку; в обсязі вільного резерву видана позичка (7,75 млн грн), що призвело до витрати банком такої самої суми резерву, бо позичка була використана для платежів клієнтові іншого банку, і тому гроші перейшли в банк В. Отже, пасиви банку Б збільшилися на 8,8 млн грн, резерви — на 1,05 млн грн, вимоги за наданими позичками — на 7,75 млн грн, тобто пасиви й активи зросли на 8,8 млн грн.

У всіх інших банках рух пасивів і резервів буде таким же, як у банках А та Б. Загалом по комерційних банках пасиви зросли на 83,3 млн грн, резерви — на 10,0 млн грн, надані позички — на 73,3 млн грн. Із загальної суми приросту банківських пасивів 10,0 млн грн забезпечено за рахунок позички, одержаної в центральному банку, а 73,3 млн грн — приріст депозитів на рахунках клієнтів — забезпечено кредитуванням їх відповідними комерційними банками.

Незважаючи на те, що кожний окремих банк надавав додаткові позички тільки в межах вільних резервів, що надійшли в його оборот, у цілому система банків створила (приростила) депозитних грошей значно більше, ніж до неї надійшло ззовні — від центрального банку. У цьому наочно виявляється участь комерційних банків у збільшенні маси грошей, що обслуговує грошовий оборот.

Рівень грошово-кредитної мультиплікації (коефіцієнт мультиплікатора m) залежить від норми обов'язкового резервування (r) і визначається за формулою $m = 1/r$. Приріст грошової маси (ΔM) унаслідок грошово-кредитного мультиплікатора може бути виражений формулою $\Delta M = \Delta R \times 1/r$, де ΔR — початковий приріст резервів, що спричинив процес мультиплікації. Проте фактичний коефіцієнт мультиплікації може істотно відхилитися від розрахункового, бо на процес мультиплікації можуть впливати й інші чинники. Наприклад, використання клієнтами банків позичених коштів для готівкових платежів перериває процес мультиплікації і знижує його рівень. Такий же вплив має зниження попиту на позички та зростання позичкового процента. В обох цих випадках знизиться обсяг надання банками позичок, уповільняться розрахунки між їх клієнтами, внаслідок чого зменшиться формування у них депозитних вкладів.

Водночас чимало чинників прискорює процес мультиплікації. Грошово-кредитний мультиплікатор може «спрацювати» не тільки при додатковому введенні грошей у банківський оборот центральним банком через кредитну емісію (у нашому прикладі — банку А). Такого самого ефекту буде досягнуто, якщо резерви одного з банків зростуть завдяки надходженню готівки на рахунок клієнта, або ж якщо певний банк збільшить свої резерви шляхом продажу частини активів на міжбанківському ринку, у тому числі і НБУ, наприклад цінних паперів.

З огляду на дію названих чинників фактичний рівень мультиплікатора, що склався на певний час (mm), доцільно визначати як співвідношення загальної маси грошей в обороті (грошова пропозиція) до суми грошової бази за формулою:

$$mm = \frac{M0 + D}{M0 + R},$$

де $M0$ — маса готівки в обороті поза банками;

D — маса грошей в депозитах комерційних банків;

R — сума резервів комерційних банків (гроші на коррахунках та в касах банків).

З цієї формули випливають такі висновки:

- рівень mm зростає в міру зростання депонування грошей у банках, тобто показника $D/M0$;
- рівень mm зростає в міру зниження резервування депозитів, тобто показника R/D .

Процес грошово-кредитної мультиплікації відіграє важливу роль у забезпеченні пропозиції грошей відповідно до потреб економічного обороту. Проте надмірне підвищення його рівня може призвести до порушення рівноваги на грошовому ринку і посилення інфляції. Тому важливим завданням центрального банку є правильне визначення тенденції зміни рівня мультиплікації, своєчасне регулювання його відповідно до цілей грошово-кредитної політики. Таке регулювання забезпечується зміною норми обов'язкового резервування, впливом на обсяг початкового приросту банківських резервів, впливом на використання банками вільних резервів на цілі кредитування тощо. Вживаючи цих заходів, центральний банк може досить ефективно впливати на рівень мультиплікатора для досягнення цілей грошово-кредитної політики

Питання для самоконтролю:

- 1) Що таке грошовий оборот, з чого він складається?
- 2) Форми грошового обороту та їх характеристика.
- 3) Класифікація безготівкових розрахунків.
- 4) Які існують форми безготівкових розрахунків?
- 5) В чому полягає сутність закону грошового обігу?
- 6) Грошові агрегати як показники грошової маси.
- 7) Способи регулювання грошової маси.
- 8) Що таке безготівковий грошовий оборот?

- 9) В чому полягають переваги безготівкового грошового обороту порівняно з готівковим?
- 10) Назвіть сфери застосування готівки в народному господарстві.
- 11) Виділіть основні принципи організації готівкового і безготівкового грошових оборотів.
- 12) Опишіть національну грошову одиницю України – гривню (банкноту та розмінну монету).
- 13) Охарактеризуйте базову модель грошового обороту в ринковій економіці.
- 14) Назвіть особливості грошової маси в Україні.
- 15) Як здійснюється контроль за станом безготівкових розрахунків в народному господарстві України?

Теми для рефератів:

1. Грошова маса
2. Агрегати, що вимірюють грошову масу в Україні
3. Швидкість обігу грошей
4. Формула І.Фішера
5. Закон грошового обігу
6. Стійкість грошей і механізми її забезпечення

Рекомендована література: 2,4,8,14

Тема 3: Грошовий ринок

Міні-лексикон

Грошовий ринок, ринок капіталів, ринок грошей, попит на гроші, пропозиція грошей, кредитний мультиплікатор, рівновага на грошовому ринку.

ПОПИТ НА ГРОШІ

Попит на гроші — одне з ключових і найскладніших явищ ринку грошей. Його вивчення виявилось центральною проблемою сучасної теорії грошей, а успіхи в його пізнанні визначали розвиток цієї теорії в XX ст., відкривали можливості ефективного регулювання ринку грошей через механізми та інструменти грошово-кредитної політики. В Україні, де тільки формується цей ринок і освоюються механізми та інструменти грошово-кредитної політики, вивчення попиту на гроші набуває особливого теоретичного та практичного значення.

Поняття попиту на гроші. На відміну від звичайного попиту на товарних ринках, який формується як потік куплених товарів за певний період, *попит на гроші виступає як запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент.* Якщо такий запас грошей розглядати як елемент багатства, котрим володіють економічні суб'єкти, то попит на гроші можна трактувати як їхнє бажання мати певну частину свого портфеля активів (багатства) в ліквідній формі. Якщо власники портфелів активів віддають перевагу ліквідній формі, то це означатиме зростання попиту на гроші, і навпаки. Такий (портфельний) підхід до вивчення попиту на гроші був застосований Дж. М. Кейнсом, котрий назвав своє трактування попиту на гроші **теорією переваги ліквідності**.

Трактування попиту на гроші як явища залишку зумовлює істотну відмінність його від попиту на дохід, що є явищем потоку. Хоч ці два явища тісно переплітаються, проте вони не збігаються ні за обсягами, ні за напрямками і динамікою руху. Наприклад, економічний суб'єкт хоче мати в цьому місяці дохід 10 тис. грн, а запас грошей на кінець місяця — 4,0 тис. грн. Якщо на початку місяця у нього не було запасу грошей, то це означатиме, що його попит на гроші зріс на 4,0 тис. грн. Для його задоволення з доходу 10,0 тис. грн він повинен витратити на поточні потреби 6,0 тис. грн, а 4,0 тис. грн відкласти в запас. Проте він може задовольнити свій попит на гроші й іншим шляхом, наприклад, продавши частину наявних у його портфелі активів, що не належать до запасу грошей, зокрема акції, автомобіль чи квартиру, а виручку помістити в запас. Це значить, що попит на гроші не тільки по суті відрізняється від попиту на дохід, а й має відносно самостійні джерела задоволення.

За такого трактування попиту на гроші це явище набуває важливого значення в практиці управління грошовою сферою. Наявність попиту на гроші означає, що в його межах економічні суб'єкти триматимуть гроші в себе, не «викинуть» на товарний, валютний чи фондовий ринки і не порушать сформовану там рівновагу. Тому зростання попиту на гроші розширює економічну межу емісії грошей, її зростання не зашкодить указаним ринкам, буде безінфляційним, приведе до підвищення рівня монетизації економіки.

Попит на гроші і швидкість обігу грошей. Попит на гроші тісно пов'язаний зі швидкістю обігу грошей обернено пропорційною залежністю: у міру зростання попиту на гроші кожна грошова одиниця, що є в обороті, довше перебуватиме у розпорядженні окремого економічного суб'єкта, повільнішим буде її обіг, і навпаки. З цієї залежності випливають висновки, що мають важливе практичне значення:

- оскільки попит на гроші — явище динамічне, то і швидкість обігу грошей не може бути постійною;

- зростання швидкості обігу грошей унаслідок падіння попиту на гроші може компенсувати дефіцит платіжних засобів при зниженні рівня монетизації валового внутрішнього продукту і послабити кризу неплатежів;

- падіння швидкості обігу грошей через зростання попиту на них послаблює вплив збільшення маси грошей в обороті на кон'юнктуру ринків, гальмує його інфляційні наслідки;

- у парі «попит — швидкість» визначальним є попит на гроші, а похідним — швидкість їх обігу. Тому фактори зміни попиту на гроші об'єктивно впливають і на швидкість їх обігу. Проте це не виключає зворотного впливу зміни швидкості обігу грошей на динаміку їх попиту. Наприклад, якщо суто організаційними заходами (збільшення частоти виплат доходів, підвищення дохідності короткострокових фінансових інструментів, удосконалення системи розрахунків тощо) забезпечується прискорення обігу грошей, то це вплине і на формування попиту на них, особливо на його транзакційну складову.

Цілі та мотиви попиту на гроші. У теорії грошей чи не найактуальнішим було і залишається питання, чому економічні суб'єкти накопичують гроші? Правильна відповідь на це питання створює базу для визначення економічних чинників, які впливають на обсяг і динаміку попиту на гроші, а також для формування механізму його регулювання. У цьому питанні слід розрізняти два аспекти:

- задля яких цілей економічні суб'єкти накопичують гроші;
- які мотиви спонукають їх до цього.

Щодо цілей накопичення грошей, то вони випливають із самих функцій грошей як купівельного і платіжного засобу та як засобу нагромадження вартості (багатства). У першому випадку метою є створення запасу купівельних і платіжних засобів, достатнього для задоволення поточних потреб економічних суб'єктів у товарах та послугах, у другому — накопичення грошей як капіталу, як форми багатства, що спроможна давати власникові дохід у вигляді процента. Може бути і третій випадок, коли накопичення певних запасів грошей підпорядковується першій і другій цілям одночасно.

Відповідно до зазначених цілей накопичення грошей попит на них можна розділити на три частини: попит на поточний запас платіжних засобів; попит на постійний запас грошей як форму багатства, що призначена давати додатковий дохід їх власникові; попит на тривалий запас грошей для здійснення майбутніх платежів та одержання додаткових доходів.

Відповідно до вказаних цілей виділяються три групи мотивів попиту на гроші з боку економічних суб'єктів: транзакційний (операційний) мотив; мотив завбачливості; спекулятивний мотив.

Транзакційний мотив полягає в тому, що економічні суб'єкти постійно відчують потребу в певному запасі грошей для здійснення поточних платежів, щоб підтримати на належному рівні своє особисте та виробниче споживання. Ці гроші повинні бути в формі, придатній для їх негайного використання в платежі, тобто бути наявними (готівка чи вклади до запитання). Запас таких грошей можна назвати поточною чи операційною касою. Він створює для власника значні зручності, бо забезпечує йому належну ліквідність і авторитет платоспроможного контрагента.

Мотив завбачливості зводиться до того, що юридичні і фізичні особи бажають мати запас грошей як ресурс купівельної спроможності, з тим щоб у будь-який час мати можливість задовольнити свої непередбачувані потреби чи скористатися перевагами несподіваних можливостей.

Непередбачувані потреби в грошових витратах зумовлюються переважно надзвичайними подіями — хвороба членів сім'ї, поломка автомобіля чи інших дорогих предметів вжитку (холодильники, комп'ютери тощо), аварії на виробництві, необхідність запровадження новітніх вузлів чи деталей замість застарілих тощо. Задоволення подібних потреб економічних суб'єктів рівноцінне гарантії їх безпеки, має надзвичайно важливе значення для їх життєдіяльності і пояснює їх бажання мати в наявності певний запас грошей. Такий запас має переважно страхове призначення.

У діяльності економічних суб'єктів трапляються також несподівані події, які не викликають непередбачуваних витрат, а навпаки, відкривають можливість їх скоротити й одержати непередбачуваний дохід. З'являється несподівана можливість поліпшити своє фінансове становище. Для цього теж потрібно мати певний запас грошей, наприклад, щоб негайно купити потрібний товар у разі раптового зниження цін, чи за низьких ринкових цін придбати цінні папери з наміром продати їх, коли вони подорожчають, чи здійснити взагалі вигідну купівлю про запас за сприятливої кон'юнктури тощо. В усіх подібних випадках рушійною силою накопичення грошей теж є мотив завбачливості.

Сформований за цим мотивом запас грошей є запасом купівельної спроможності, і з цього погляду він подібний до операційного запасу, тобто має транзакційне призначення — забезпечити безперервну реалізацію товарів та послуг. Тому його можна розглядати як складову трансформаційного запасу. Водночас запас грошей за мотивом завбачливості більш довготривалий, ніж операційний запас, і тому може бути більш стабільним.

Спекулятивний мотив попиту на гроші полягає в тому, що економічні суб'єкти бажають мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, з тим щоб за сприятливих умов перетворити їх у високодохідні фінансові інструменти, а при погіршенні цих умов і появі загрози зниження дохідності та ризику збитковості наявних фінансових інструментів перетворити їх у грошову форму, яка хоч і малодохідна, але безризикова.

Ідея спекулятивного мотиву попиту на гроші привнесена в економічну теорію Дж. М. Кейнсом. Вона вважається чи не найвагомішим його внеском у теорію грошей взагалі. Головна перевага цієї ідеї Кейнса полягає в тому, що вона відкрила шлях до встановлення залежності попиту на гроші та накопичення грошей від зміни процента. Визнання цієї залежності сприяло осмисленню широких

можливостей використання процента в практиці регулювання грошової маси, перетворенню його в центральний інструмент грошово-кредитної політики.

Механізм спекулятивного мотиву базується на тому, що запаси грошей і запаси фінансових інструментів розглядаються як альтернативні види активів (багатства), які дають не однаковий дохід і містять у собі не однакові ризики. Актив у формі грошей приносить мінімальний (часто нульовий) дохід і має максимальний захист від ризику. Зберігаючи гроші, індивіди втрачають доходи, які називаються **альтернативною вартістю зберігання грошей**. Величина її залежить від середньої норми процента за фінансовими активами та запасу грошей. Щоб не допустити зростання втрат доходів (альтернативної вартості) у разі підвищення норми процента, індивіди повинні зменшувати запас грошей, тобто попит на гроші.

Активи у формі запасів фінансових інструментів можуть приносити значний дохід, проте одержання його пов'язане з істотними ризиками. Якщо доходи від фінансових інструментів недостатньо високі чи знижуються при відчутних ризиках, пов'язаних з їх одержанням, то альтернативна вартість зберігання грошей знизиться, економічним суб'єктам буде вигідно мати запаси грошей, і їх попит на гроші зростатиме. І навпаки, при високих чи зростаючих доходах від фінансових інструментів та стабільності їх ризиковості альтернативна вартість грошей зростатиме, вони будуть віддавати перевагу накопиченню запасів цих інструментів і попит на гроші знижуватиметься.

Після Кейнса його ідея спекулятивного попиту на гроші набула істотного розвитку в працях Тобіна, Баумола та інших економістів. Зокрема, вони довели, що спекулятивний мотив впливає на весь обсяг попиту на гроші, тобто і на трансакційну, і на завбачливу його складові. Такий підхід істотно розширює роль процента як фактора формування попиту на гроші. Новим є також визнання фінансового ризику як мотиваційного чинника впливу на попит на гроші. Воно помітно послабило роль процента, оскільки зростання процентного доходу супроводжується зростанням ризику його одержання. Тому інтерес економічних суб'єктів до одержання доходів може нейтралізуватися зростаючою загрозою втрат від ризику і вони можуть віддати перевагу накопиченню грошей навіть при зростанні доходу від альтернативних активів.

Нові висновки помітно послабили значення виділення трьох мотивів у дослідженні механізму попиту на гроші взагалі і спекулятивного мотиву зокрема. Чи не тому М. Фрідман, що заклав основи сучасної монетаристської теорії, досліджуючи попит на гроші, відмовився від урахування зазначених мотивів, а зосередив своє дослідження виключно на грошах як одному з цілого ряду дохідних активів, до якого він відніс і звичайні товари. Попит на гроші окремих індивідів він мотивує виключно відношенням очікуваного доходу на гроші до очікуваних доходів на інші активи. **Очікуваний дохід на гроші** він трактує не тільки як певні зручності від наявності запасу грошей, а й як певний рівень процентного доходу, що тепер виплачується за поточними вкладами.

Очікуваний дохід за фінансовими активами забезпечується процентами та дивідендами, а **очікуваний дохід за товарними активами** — рівнем інфляції. Якщо очікувана зміна їх співвідношення буде на користь грошей, то попит на гроші зростатиме, а якщо на користь негрошових активів — то скорочуватиметься.

У цьому зв'язку підхід до визначення попиту на гроші Фрідмана не можна розглядати як альтернативу підходу Кейнса. Трактатування Фрідмана пов'язане з трактуванням Кейнса і є його подальшим розвитком у тому плані, що попит на гроші мотивується не тільки зміною процентного доходу на облігації, як стверджував Кейнс, а й багатьма іншими чинниками (процентним доходом за вкладами, рівнем інфляції, доходом за акціями). Відмінність трактування Фрідмана полягає в основному у його висновках, згідно з якими вплив зміни процента на попит на гроші не настільки значний, як це вважав Кейнс, бо зростання процентної ставки зачіпає не лише альтернативну вартість грошей, а й очікувані доходи на грошові вклади та інші активи і співвідношення їх рівнів може істотно не змінитися. Тому і відповідний мотив до накопичення грошей істотно не змінюється.

Але це не означає, що мотив до накопичення запасу грошей, який зумовлюється процентним доходом, зовсім зникає. Представники всіх сучасних теорій грошей визнають альтернативну вартість зберігання грошей (у готівці та на поточних рахунках), її вплив на бажання мати такий запас грошей і на попит на гроші в цілому. У цьому мотиві істотно послаблений спекулятивний аспект і посилений аспект дохідності активів взагалі. Тому цей мотив краще назвати **мотивом капіталізації**. У міру зростання процента та інших доходів на активи бажання суб'єктів мати високодохідні активи буде посилюватися, а попит на високоліквідні форми грошей (попит на гроші), навпаки — послаблюватиметься.

Чинники впливу на попит на гроші. З'ясування мотивів, які заохочують економічних суб'єктів нагромаджувати гроші, дає можливість визначити чинники, які впливають на ці мотиви, а значить — на динаміку попиту на гроші.

Представники всіх теоретичних концепцій попиту на гроші визнають **зміну обсягів виробництва** (або **обсягів національного доходу**) ключовим чинником впливу на попит. Цей вплив обумовлюється трансакційним мотивом нагромадження грошей — чим більший обсяг виробництва валового національного продукту, а отже і національного доходу, тим більшим може бути обсяг операцій щодо його реалізації і тим більшим має бути запас грошей для виконання цих операцій. Цю

залежність можна формалізувати як $МГ = f(Q)$, де Q — номінальний обсяг ВВП, $МГ$ — обсяг попиту на гроші.

Зміна обсягу валового національного продукту, у свою чергу, визначається двома самостійними чинниками — динамікою рівня цін та рівня реального обсягу виробництва, кожний з яких може діяти незалежно один від одного. Наприклад, абсолютний рівень цін може зростати при незмінному обсязі реального виробництва, і навпаки, останній може зростати при незмінному рівні цін чи обидва показники можуть зростати водночас, але різними темпами. Тому зміну **абсолютного рівня цін та реального обсягу виробництва** можна розглядати як самостійні чинники впливу на попит на гроші. Вплив кожного з цих чинників є прямо пропорційним — у міру зростання цін чи/та збільшення фізичного обсягу виробництва відповідно зростатиме попит на гроші, а при їх зниженні попит буде скорочуватися. Залежність $МГ$ від указаних двох чинників можна формалізувати як $МГ = f(\Upsilon, P)$, де Υ — фізичний обсяг ВВП, P — рівень цін.

При макроекономічному підході до аналізу попиту на гроші з'являється *третій чинник* — *швидкість обігу грошей*. Чим вища швидкість обігу грошей, тим меншим буде попит на гроші, і навпаки. Тобто вплив цього показника на попит обернено пропорційний. Оскільки швидкість обігу грошей формується під впливом багатьох чинників, то всі вони опосередковано теж впливають на попит на гроші. Проте прибічники такого підходу до аналізу попиту на гроші вважають, що швидкість обігу грошей є відносно стабільною, тому її вплив на попит мало відчутний. Через це у своїх теоретичних висновках вони абстрагуються від цього чинника. Тому до формули попиту на гроші чинник швидкості, як правило, не входить.

При мікроекономічному підході до аналізу попиту на гроші швидкість обігу грошей зникає з поля зору. Замість неї використовується **чинник зміни норми процента**. Така трансформація чинників не випадкова. Адже швидкість обігу грошей — явище потоку, і воно не кореспондує з попитом на гроші, який є явищем залишку. Попит на гроші скоріше кореспондує з тривалістю зберігання їх запасу індивідом, яка є протилежним швидкості показником руху грошей: чим довше вони зберігаються в індивідів, тим більшим буде їх залишок і тим рідше вони передаватимуться одним індивідом іншому. А тривалість зберігання залежить від зміни очікуваного доходу на менш ліквідні (альтернативні грошам) активи, у тому числі й унаслідок зміни норми процента: у міру зростання очікуваного доходу (норми процента) на альтернативні грошам активи тривалість зберігання буде скорочуватися і попит на гроші знижуватися, а в міру зниження очікуваного доходу — зростати. Вплив цього чинника на попит виражається формулою: $МГ = f(R)$, де R — **норма доходу на капіталізовані активи**, яка значною мірою залежить від норми процента.

Сучасна теорія грошей, крім цих трьох, що вже стали традиційними, почала визнавати ще ряд чинників впливу на попит, які можна умовно назвати новітніми. Це, зокрема, накопичення багатства, інфляція, зміни в очікуваннях перспектив щодо кон'юнктури ринку та ін.

Чинник накопичення багатства полягає в тому, що економічні суб'єкти, накопичуючи багатство у формі різних активів, відносно рівномірно розміщують приріст його між усіма видами активів, у тому числі й у вигляді запасу грошей. Унаслідок цього в міру збільшення маси багатства зростатиме і попит на гроші.

Чинник інфляції впливає на попит на гроші в кількох напрямках. В умовах інфляційного зростання цін запас грошей, який мають у своєму розпорядженні економічні суб'єкти, неминуче знецінюється, і вони зазнають втрат, що само по собі провокує скорочення їх попиту на гроші. Крім того, інфляційне зростання цін неминуче підштовхує вгору ставку процента і всі інші очікувані доходи на альтернативні грошам види активів. Унаслідок цього буде зростати альтернативна вартість грошових запасів і скорочуватися попит на гроші. Разом з тим слід пам'ятати, що зростання цін є чинником позитивного впливу на попит, якщо воно не значне і не провокує інфляційних очікувань.

З інфляційними очікуваннями тісно переплітаються **очікування погіршення кон'юнктури ринків** узагалі, зокрема скорочення товарної пропозиції, посилення товарного дефіциту, погіршення якості продукції тощо. В усіх цих випадках економічні суб'єкти віддадуть перевагу накопиченню багатства у товарній формі, а не в грошовій, і попит на гроші скоротиться.

З урахуванням новітніх чинників впливу на попит формулу його можна записати у такому вигляді:

$$МГ = \left(\Upsilon^+, P^+, R^+, B^+, I^+, O^- \right)^1,$$

де Υ — реальний обсяг ВВП;

P — середній рівень цін;

R — рівень очікуваного доходу на альтернативні грошам активи;

B — обсяг багатства;

I — рівень інфляції;

O — очікування змін ринкової кон'юнктури.

Графічне зображення попиту на гроші. 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. 3.

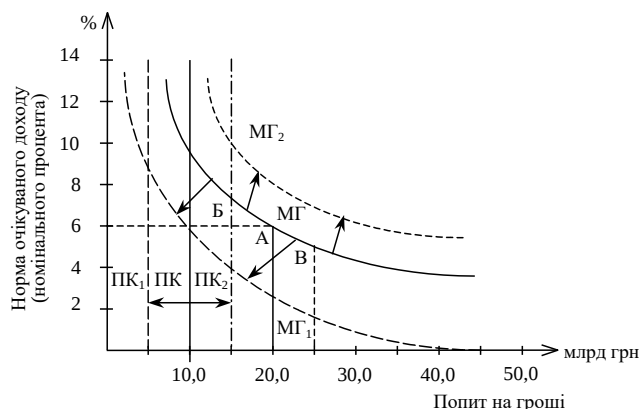


Рис. 3. Графік кривої попиту на гроші

По вертикалі системи координат відображена норма (в %) 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. По горизонталі відображений обсяг попиту на гроші в млрд грн. Сукупність кривих МГ, МГ₁, МГ₂ 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, ПК₁ і ПК₂ відбивають зміну поточної каси як транзакційної складової попиту на гроші.

Залежність попиту на гроші від номінального обсягу ВВП (Y) виявляється у зміщеннях кривої МГ вліво і вниз у позицію МГ₁, якщо Y зменшується, чи вправо і вгору у позицію МГ₂, 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 ПК₁ і «потягне» за собою криву загального попиту МГ у позицію МГ₁. Відповідно при збільшенні обсягу ВВП потреба в поточній касі зростатиме, ПК зміститься в позицію ПК₂ і «виштовхне» криву МГ у позицію МГ₂. Аналогічно може впливати на зміну положення кривої МГ зміна обсягу багатства, що його мають у своєму розпорядженні економічні суб'єкти, оскільки вона, власне, є наслідком зміни обсягу ВВП.

Залежність попиту на гроші від норми очікуваного доходу (R) виявляється у переміщенні його величини безпосередньо по кривій МГ. 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 транзакційна складова попиту не реагує на зміну норми доходу (процента).

У разі одночасної зміни обох чинників впливу на попит відбудеться зміщення кривої попиту в нове положення (МГ₁ чи МГ₂) 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 процента 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.

Особливості формування попиту на гроші в умовах перехідної економіки України. Розглянуті вище мотиви, чинники та закономірності руху попиту на гроші можна вважати класичними в тому плані, що вони широко визнані у світовій літературі як об'єктивно діючі в розвинутій ринковій економіці. Найповніше вони можуть виявлятися в умовах стабільної і добре розвинутої банківської системи, високорозвинутого ринку цінних паперів, лібералізованого ціноутворення, у тому числі формування процента, вільного руху грошей по каналах обороту, низької ризиковості грошових операцій тощо. Усе це забезпечує економічним суб'єктам можливість найповніше реалізувати свою мотивацію до накопичення запасів грошей.

В умовах перехідної економіки України всі перелічені умови перебувають у процесі формування, причому в його початковій стадії. Тому всі класичні чинники впливу на попит на гроші діють у деформованому вигляді.

1. Високі темпи підвищення цін провокують зростання попиту на транзакційні запаси, проте пов'язані з цим інфляційні очікування та ризики втрат від зберігання грошей примушують економічних агентів шукати захисту в альтернативних активах, віддаючи перевагу більш надійним, незважаючи

навіть на їх дохідність. Ці тенденції деформують залежність трансакційної складової попиту від динаміки номінального ВВП, послаблюють вплив альтернативної вартості зберігання грошей на динаміку попиту та мотивацію переваг ліквідності, стимулюють зростання попиту на такі нетрадиційні для фінансового ринку інструменти, як інвалюта, ювелірні й мистецькі вироби, провокують відплив їх за кордон для підвищення надійності з наступною реалізацією для поповнення трансакційного запасу.

2. Високий рівень інфляції провокує зростання номінального процента. Проте реальний рівень процента підтримувати тривалий час дуже складно, і він нерідко виявляється від'ємним, що робить вкладання грошей в альтернативні активи збитковим. Це спричинює високу ризиковість капіталізації грошей, послаблює мотиваційну роль альтернативної вартості зберігання грошей. Порушуються ринкові механізми зв'язку між процентом і попитом на гроші.

3. У цьому ж напрямі діє чинник недостатнього розвитку ринку цінних паперів та ринку банківських послуг. Навіть у періоди, коли реальний процент має достатнє позитивне значення, економічні суб'єкти не мають можливості швидко і надійно трансформувати свій запас грошей у запас дохідних активів. Це істотно послаблює еластичність попиту на гроші від процента, призводить до надмірного накопичення грошей у готівковій формі тощо.

Населення України протягом всього перехідного періоду по суті було відрізане від ринку державних цінних паперів і не мало можливості скористатися перевагами такого дохідного активу, як облігації державних позик, що їх Дж. М. Кейнс розглядав як єдину альтернативу грошовим запасам. Українцям обмежений доступ населення і до такого альтернативного активу, як строкові та ощадні сертифікати, через ненадійність банківських структур України.

4. Наявні структура багатства, рівень доходів та споживання в Україні в перехідний період теж істотно деформують еластичність попиту на гроші як по ВВП, так і по очікуваному рівню доходу на альтернативні активи. У структурі багатства ще незначна частка таких дорогоцінних і високоліквідних активів, як приватне житло, будинки, земельні ділянки, сучасні автомобілі, меблі тощо. При низькому середньому рівні реальних доходів та споживання в портфелях активів випереджаючими темпами повинні зростати запаси грошей, щоб накопичити масу платіжних засобів, достатню для подальшого збільшення негрошових активів. Проте накопичення грошей пов'язане з ризиком інфляційних втрат та з ризиком банкрутства банків, що нерідко штовхає економічних суб'єктів до пошуку обхідних шляхів трансформації грошових запасів у негрошові активи, і навпаки.

Залежність попиту на гроші від класичних чинників істотно деформується також тіньовими процесами в економіці, що набули широкого розмаху в Україні. З'являються нові мотиви накопичення грошей, зокрема такі, як утаювання доходів від оподаткування та приховування кримінальних грошових доходів, відмивання тіньових грошей тощо. У всіх цих випадках зміна попиту на гроші може відбуватися незалежно від впливу класичних чинників, що знижує ефективність останніх та можливості їх використання в практиці регулювання попиту на гроші.

У перехідній економіці діють й інші чинники, що визначають особливий характер формування попиту на гроші. Проте дія всіх таких чинників буде поступово послаблюватися, і вирішального значення набуватимуть класичні чинники. Тому вивчення механізму попиту на гроші має важливе значення для практики регулювання грошового обороту як у сучасних умовах, де його закономірності істотно деформовані, так і на перспективу, де вони діятимуть у більш чистому вигляді.

ПРОПОЗИЦІЯ ГРОШЕЙ

Поняття пропозиції грошей. Пропозиція грошей — друга сила, що у взаємодії з попитом визначає кон'юнктуру грошового ринку. Як і попит на гроші, пропозиція їх є явищем залишку. Суть пропозиції грошей полягає в тому, що *економічні суб'єкти в будь-який момент мають у своєму розпорядженні певний запас грошей, які вони можуть за сприятливих обставин спрямувати в оборот.*

На рівні окремого економічного суб'єкта пропозиція грошей взаємодіє з попитом на гроші як його альтернатива. Якщо фактичний запас грошей окремого індивіда перевищує його попит на гроші, а це можливо при зростанні альтернативної вартості зберігання грошей, то цей індивід пропонуватиме частину свого запасу грошей на ринок до продажу. І навпаки, при перевищенні попиту над наявним запасом індивід буде купувати їх на ринку чи іншими способами задовольняти попит. Тому на цьому рівні пропозиція і попит постійно чергуються — при зростанні рівня процента економічний суб'єкт виступатиме на ринку з пропозицією грошей, а при зниженні — з попитом на гроші.

На макроекономічному рівні пропозиція грошей формується дещо по-іншому. Вважається, що всі економічні суб'єкти одночасно не можуть запропонувати на ринку грошей більше від наявного у них запасу грошей. Тобто фактична маса грошей в обороті є природною межею пропозиції грошей. Ніякі стимулюючі фактори, наприклад зростання процента, не можуть збільшити пропозицію грошей понад цю межу. Якщо ж виникає потреба збільшити пропозицію понад цю межу, що можливо при зростанні сукупного попиту на гроші, то це можна зробити тільки додатковою емісією грошей в оборот. Тому емісія грошей розглядається як зростання пропозиції грошей на грошовому ринку, а вилучення грошей з обороту — як скорочення пропозиції грошей.

Визнання емісії грошей вирішальним чинником зміни пропозиції грошей надає останній характеру екзогенного явища, рух якого визначається не внутрішньоекономічними процесами чи мотивацією

самих економічних суб'єктів, а зовнішніми чинниками, що лежать у сфері банківської діяльності. Посилаючись на екзогенність пропозиції грошей, окремі автори роблять спроби відірвати рух пропозиції грошей від руху попиту, надати йому самостійного значення. Подібний підхід загрожує розривом двох складових грошового ринку — попиту і пропозиції, втратою об'єктивних меж зміни пропозиції грошей, переходом на позиції суб'єктивізму і волюнтаризму в грошово-кредитній політиці.

Зважаючи на викладене, дуже важливо правильно визначити співвідношення пропозиції і попиту як двох складових грошового ринку: яка з них є первинною, а яка — вторинною. Без правильної відповіді на це питання неможливо правильно визначити об'єктивні межі пропозиції грошей, а отже і емісії грошей.

Оскільки з двох сил грошового ринку попит на гроші змінюється насамперед під впливом об'єктивних чинників, що формуються всередині сектора реальної економіки, а пропозиція грошей має переважно екзогенний характер, то тільки попит на гроші може бути первинним чинником у взаємодії з пропозицією грошей. Остання повинна у своїй динаміці постійно орієнтуватися і прилаштовуватися до зміни попиту на гроші. Тільки за цієї умови вплив суб'єктивного фактора на кон'юнктуру грошового ринку буде мінімізованим, а зміни ключових індикаторів ринку (маса грошей, рівень процента, рівень інфляції тощо) будуть об'єктивними і не матимуть руйнівних наслідків.

Отже, є підстави вважати, що ті чинники, які визначають зміну попиту на гроші, у кінцевому підсумку визначають межі зміни пропозиції грошей. Спробу знайти якісь інші чинники, що визначають обсяг пропозиції грошей, не зачіпаючи попиту на гроші, відкривають шлях до вольових рішень у монетарній політиці. Адже будь-які емісійні вливання (збільшення пропозиції грошей) можуть бути виправдані необхідністю фінансово забезпечити певні «гострі» потреби суспільства, виробничого інвестування, підтримання пріоритетних виробництв тощо. При цьому потреби самого обороту, тобто попит на гроші, будуть проігноровані і стабільність грошей буде підірвана.

Формування пропозиції грошей і його чинники. Визнання попиту на гроші об'єктивною межею для пропозиції грошей, а самої пропозиції — результатом діяльності банків може створити враження, що завданням монетарної політики банківської системи є суто технічне «підтягування» грошової маси до попиту на гроші при зміні його обсягу. Проте це лише поверхове, загальне враження. За ним криється надзвичайно складний процес зростання маси грошей (грошової пропозиції), на який, крім рішень центрального банку, впливає значна кількість інших чинників, що можуть деформувати пропозицію грошей порівняно з визначеними цілями, відхиляючи її від попиту на гроші. Тому кожний із цих чинників можна розглядати як самостійний фактор впливу на обсяг пропозиції грошей.

Щоб спростити аналіз цих чинників, запишемо пропозицію грошей у вигляді такої формули:

$$M_1 = m M_6,$$

де M_1 — пропозиція грошей у вигляді готівки поза банками та депозитів на поточних рахунках;

m — коефіцієнт грошово-кредитного мультиплікатора;

M_6 — грошова база.

Зміна пропозиції грошей (M_1) може бути викликана дією чинників, які впливають на обсяг грошової бази та на коефіцієнт мультиплікатора.

Оскільки грошова база (M_6) перебуває під повним контролем центрального банку, то обсяг її може змінюватися внаслідок певних операцій цього банку — операцій на відкритому ринку, рефінансування комерційних банків, валютної інтервенції. Усі вони здійснюються за його рішеннями, тому й зміна пропозиції грошей у розмірах, адекватних зміні грошової бази, є функцією центрального банку.

Зміна коефіцієнта мультиплікатора визначається не тільки рішеннями центрального банку, а й багатьма іншими чинниками, що діють незалежно від його волі і можуть самостійно впливати на обсяг пропозиції грошей. Такими чинниками можуть бути зміни:

- норми обов'язкових резервів;
- облікової ставки;
- типової ринкової процентної ставки;
- процентної ставки за депозитами до запитання;
- обсягу багатства економічних суб'єктів;
- тінізації підприємницької діяльності;
- стану довіри до банків, банківської паніки.

Розглянемо механізм впливу кожного з цих факторів на пропозицію грошей.

Зміна норми обов'язкового резервування викликає протилежну за напрямом зміну коефіцієнта (m) мультиплікації грошової маси, оскільки він визначається за формулою $m = 1/r$, де r — норма обов'язкового резервування. Тому чим нижчою буде норма (r), тим вищим буде коефіцієнт мультиплікації, а отже більшим загальний обсяг грошової пропозиції, і навпаки.

Зміна облікової ставки впливає на грошову базу. При підвищенні облікової ставки зменшується попит комерційних банків на позички рефінансування, внаслідок чого зменшуються залишки коштів на їх коррахунках у центральному банку, тобто грошова база, скоротяться також надлишкові резерви банків та їхні можливості надавати позички, а отже і рівень мультиплікатора.

Зміни типової ринкової процентної ставки впливають на пропозицію грошей у кількох напрямках. Зокрема, при зростанні процентної ставки за позичками у комерційних банків розширюються можливості одержувати позички рефінансування навіть при зростанні облікової ставки, унаслідок чого зростають грошова база, банківські резерви і коефіцієнт мультиплікації, що сприяє розширенню пропозиції грошей. Водночас у цій ситуації можуть зменшуватися попит на банківські позички, зростати надлишкові резерви і скорочуватися мультиплікація депозитних грошей.

Зміна багатства призводить до зміни співвідношення між депозитною і готівковою складовими грошової маси: чим бідніші економічні суб'єкти, тим більшу частину своїх грошей вони тримають у формі готівки, і навпаки. Але оскільки депозитна складова зумовлює мультиплікативний процес, а готівкова — ні, то зміна їх співвідношення приводить до зміни загального обсягу пропозиції грошей. Так, при зростанні багатства депозитна складова грошової маси зростає швидше, ніж готівкова, що посилює мультиплікаційний ефект і збільшить пропозицію грошей. Зменшення багатства матиме протилежний вплив на пропозицію грошей.

Тінізація підприємницької діяльності зумовлює зміну структури грошових запасів на користь готівки. Це послаблює мультиплікативне збільшення депозитів, оскільки готівка виходить з банківського обороту і не використовується для цілей кредитування. Падіння рівня мультиплікації зменшує пропозицію грошей у депозитній формі значно більше, ніж зростає готівкова маса. Тому загальна грошова пропозиція скорочується в міру зростання тінізації економіки.

Низький стан довіри до банків, банківська паніка теж негативно впливають на процес мультиплікативного збільшення депозитів, бо спричиняють вилучення грошей з депозитів чи стримують їх зростання. Збільшення готівкової складової грошової маси не компенсує втрат депозитної складової, оскільки через мультиплікативний ефект вони значно перевищують суми готівкових вилучень.

В умовах посилення недовіри до банків рівень мультиплікації може знижуватися і тому, що банки змушені збільшувати свої надлишкові резерви і скорочувати кредитування, з тим щоб посилити свою ліквідність на випадок відпливу вкладів.

Отже, загальний обсяг пропозиції грошей скорочується пропорційно падінню довіри до банків, а в період банківських панік таке скорочення стає лавиноподібним, здатним паралізувати всю платіжну систему країни.

Зростання процентних ставок за депозитами до запитання сприяє залученню банками готівки на поточні вклади і розширенню процесу мультиплікації депозитів, унаслідок чого зростає пропозиція грошей. У принципі за депозитами до запитання банки можуть не виплачувати процентного доходу, оскільки це «короткі» гроші, використання яких приносить банкам незначні доходи. Проте сучасна банківська практика довела доцільність виплат доходу і за такими депозитами, для чого відкриваються особливі депозитні рахунки типу нау-рахунки, супер-нау-рахунки, рахунки з автоматичним «очищенням» тощо.

Зміну пропозиції грошей через коливання коефіцієнта мультиплікації можуть викликати й інші чинники, зокрема сезонні зростання потреби населення в готівці, що призводить до зменшення поточних депозитів і зниження процесу мультиплікації, а отже — зменшення пропозиції грошей. У цьому ж напрямі діє збільшення банками надлишкових резервів напередодні сезонного чи будь-якого іншого очікуваного зростання відпливу вкладів для забезпечення своєї ліквідності.

Аналіз факторів впливу на пропозицію грошей свідчить, що остаточний обсяг пропозиції грошей формується зусиллями чотирьох груп суб'єктів: центрального банку, комерційних банків, а також банківських вкладників та позичальників. Це робить управління пропозицією грошей досить складним завданням. Щоб вивести пропозицію грошей на запланований рівень, не досить відповідно відрегулювати грошову базу. Для цього треба ще й забезпечити відповідне мультиплікативне зростання депозитів під впливом усіх перелічених вище чинників.

Графічне зображення пропозиції грошей. 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 ціллю цієї політики є підтримання на незмінному рівні маси грошей в обороті при вільному русі процентної ставки, то крива пропозиції грошей матиме такий вигляд (рис. 4).

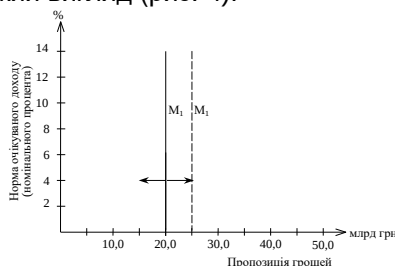


Рис. 4. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на підтримання маси грошей в обороті на незмінному рівні

Пряма вертикальна лінія, проведена з точки 20,0, свідчить про те, що фактична пропозиція грошей склалася на рівні 20,0 млрд грн і банківська система планує підтримувати її на цьому рівні незалежно від зміни процентної ставки. Якщо буде прийнято рішення за тих же умов збільшити пропозицію грошей до 25,0 млрд грн, то крива пропозиції зміститься вправо в точку, адекватну 25,0 млрд грн, але залишиться у вертикальному положенні, що свідчить про її незалежність від зміни процентної ставки.

Якщо грошово-кредитна політика визнає за тактичну ціль утримання на незмінному рівні процентної ставки при вільному русі грошової маси, то крива пропозиції набуде такого вигляду (рис. 5).

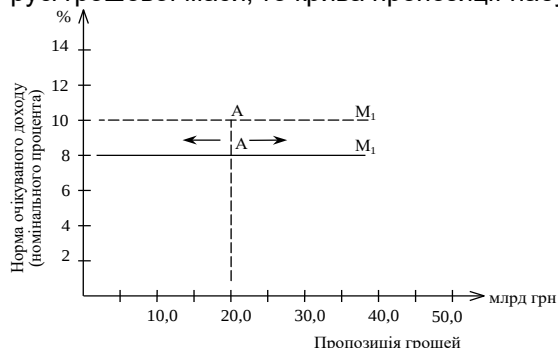


Рис. 5. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на підтримання процентної ставки на незмінному рівні

Горизонтальна лінія M_1 проведена з точки 8, свідчить про те, що пропозиція грошей (точка A) 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%. Якщо ж як ціль монетарної політики буде встановлено підтримання процентної ставки на рівні 10%, то лінія пропозиції грошей переміститься вгору в точку 10, але збереже горизонтальне положення.

Зміщення пропозиції грошей (точка A) на обох рівнях у напрямку, потрібному для утримання ставки процента на незмінному рівні (8% чи 10%), центральний банк може забезпечити продажем цінних паперів на відкритому ринку (пропозиція грошей зменшиться) чи купівлею їх (пропозиція грошей збільшиться).

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. 6.

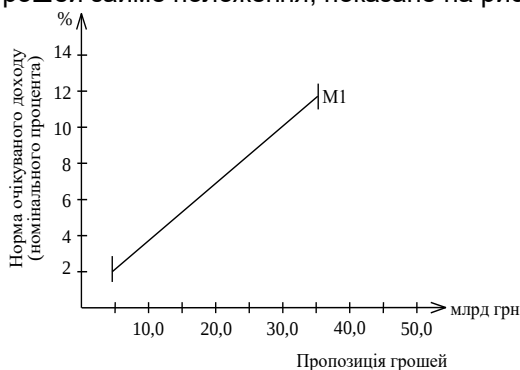


Рис. 6. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на одночасну зміну маси грошей і процентної ставки

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. Коли, наприклад, зростання попиту на гроші викликано зростанням цін, то, щоб не спровокувати розвиток інфляційного процесу, доцільно зафіксувати масу грошей на рівні, що склався, і відпустити у «вільне плавання» процентну ставку. У цьому випадку кривій пропозиції грошей доцільно надати однозначне вертикальне положення (рис. 5). Якщо попит на гроші знижується під впливом, наприклад, прискорення обігу грошей унаслідок удосконалення технологій міжбанківського переміщення грошей, то, щоб захистити реальну економіку від небажаного впливу зміни процентних ставок, їх рівень доцільно зафіксувати, а масу грошей відпустити «у вільне плавання».

Глибше уявити механізм цих зв'язків можна на повній графічній моделі грошового ринку, яка включає криву попиту і криву пропозиції грошей.

Питання для самоконтролю:

1. У чому полягає суть грошового ринку?
2. Назвіть основні інститути грошового ринку.

3. Яка роль грошового ринку в економіці?
4. Назвіть елементи грошового ринку.
5. Дайте визначення облікового ринку.
6. Чому облікові ставки цього ринку визначаються ставкою Центрального банку?
7. Дайте характеристику цінним паперам, які перебувають в обігу на обліковому ринку.
8. В якій формі залучаються і розміщуються вільні ресурси кредитних інститутів на міжбанківському ринку?
9. Чому комерційні банки використовують у своїй діяльності міжбанківські депозити?
10. Яку роль у становленні ринкової економіки України відіграють засоби міжбанківського ринку?

Теми для рефератів:

1. Суть грошового ринку
2. Структура грошового ринку
3. Попит і пропозиція грошей

Рекомендована література: 2,5,9,13,14

Тема 4: Грошові системи

Міні-лексикон

Грошова система, масштаб цін, грошова одиниця, біметалева грошова система, золотий монометалізм

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО ОБОРОТУ І МІСЦЕ В НЬОМУ ФІСКАЛЬНО-БЮДЖЕТНОЇ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

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. Відмінності в поглядах окремих теоретиків стосуються лише ступеня та методів реалізації такого впливу. Одні з них, назвемо їх умовно кейнсіанцями, вважають, що такий вплив повинен бути прямим, безпосередньо спрямованим на окремого економічного суб'єкта, індивідуалізовано стимулювати відповідну його поведінку. Інші — назвемо їх умовно монетаристами, вважають, що економічні суб'єкти за своєю природою «запрограмовані» на високоефективну діяльність у ринковому середовищі, спроможні самостійно забезпечити найбільш доцільну поведінку з позицій окремого індивіда та суспільства в цілому. Тому державі немає потреби безпосередньо втручатися в поведінку окремих економічних суб'єктів, а свій вплив на економіку вона повинна звести до гарантування їм сприятливих умов діяльності, тобто опосередковано.

Однією з таких гарантій вважається законодавче забезпечення кожному економічному суб'єкту таких прав і свобод:

- свободу підприємництва, у тому числі вільний перелив капіталу;
- захист приватної власності, у тому числі захист прав кредитора та грошових заощаджень;
- свободу торгівлі, у тому числі захист від монополізації цін та ринків;
- свободу при укладанні договорів та захист прав учасників договірної процедури;
- свободу споживання та захист прав споживача від недобросовісного продавця;
- вільний вибір професії і місця роботи.

Сьогодні всі визнають, що для реалізації свого впливу на економіку держава повинна розробляти відповідну економічну політику. Зблизились позиції і щодо цілей цієї політики. Ними визнаються:

- забезпечення певного рівня економічного зростання;
- забезпечення максимальної зайнятості;
- контроль над інфляцією з метою її мінімізації та стабілізації цін;
- урівноваження активів і пасивів платіжного балансу.

Для досягнення вказаних цілей економічна політика передбачає широкий спектр заходів, які впливатимуть на економічне життя суспільства. Умовно їх можна розділити на чотири групи:

- структурна політика;
- політика конкуренції;
- соціальна політика;
- кон'юнктурна політика.

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 підприємствам, 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.

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*.

Через регулювання окремих грошових потоків, маси грошей, рівня процента, швидкості обігу грошей держава має можливість впливати не тільки на зміну попиту, а й на зміну пропозиції на товарних ринках. Наприклад, при збільшенні пропозиції грошей знижується рівень процента, що стимулює зростання інвестицій і розширення виробництва. А переорієнтація коштів завдяки зниженню рівня оподаткування з потоків чистих податків і державних закупівель у потоки інвестицій скорочує шлях надходження їх у сферу реальної економіки і теж сприяє розширенню виробництва. Подібними регулятивними заходами в грошовому обороті держава має можливість активно впливати на всі процеси в економіці — на виробництво, розподіл, обмін і споживання, що робить кон'юнктурну політику універсальним, глобальним способом досягнення цілей загальноекономічної політики.

За способом та характером впливу на поведінку економічних суб'єктів усі заходи кон'юнктурної політики можна розділити на три групи:

- заходи фіскально-бюджетної політики;
- заходи грошово-кредитної (монетарної) політики;
- заходи прямого впливу.

Відповідно до проведеної структуризації економічної політики держави загальна схема її має такий вигляд (рис. 7):

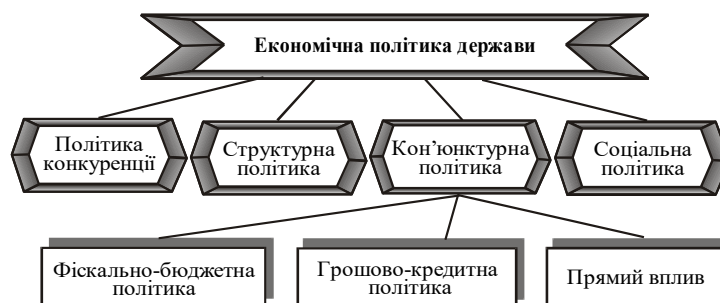


Рис. 7. Структура загальноекономічної політики держави і місце в ній грошово-кредитної політики

Фіскально-бюджетна політика зводиться до економічного регулювання через механізми оподаткування, інших вилучень до централізованих фондів фінансових ресурсів, фінансування витрат держави, пов'язаних з виконанням нею своїх суспільних функцій. Ця політика забезпечує можливість безпосередньо впливати як на сукупний попит, так і на сукупну пропозицію. Якщо рівень фіскальних вилучень доходів економічних суб'єктів зростає, це зменшує їхні можливості і послаблює стимули до нарощування інвестицій, розширення виробництва, що пригнічує сукупну пропозицію та економічну активність. Якщо ж зростають витрати на фінансування державного споживання, то це веде до збільшення номінального національного доходу та сукупного платоспроможного попиту на ринках, що активізує їх кон'юнктуру і певною мірою сприяє розвитку виробництва. Проте якщо державне споживання зростає високими темпами і тривалий час, то виробники не встигають відреагувати збільшенням товарної пропозиції, що провокує зростання цін та інфляцію.

Заходи фіскально-бюджетної політики базуються на прямих, безеквівалентних вилученнях фінансових коштів у економічних суб'єктів чи таких же безеквівалентних вливаннях їм фінансових коштів. Тому стимулюючий вплив цих заходів на поведінку економічних суб'єктів низький, що вимагає досить обережного, добре виваженого їх застосування.

Грошово-кредитна політика зводиться до економічного регулювання через механізми зміни пропозиції (маси) грошей та їх ціни (проценти) на грошовому ринку. Збільшення пропозиції грошей, за інших рівних умов, зумовлює зниження процента та зростання інвестицій, а також зростання платоспроможного попиту на ринках. Усе це на коротких часових інтервалах поживає кон'юнктуру ринків і посилює стимули до розширення виробництва.

Залежно від напрямку та темпів зміни пропозиції грошей та рівня процента розрізняють такі види грошово-кредитної політики:

- експансійна;
- рестрикційна.

При **експансійній політиці** допускається неконтрольоване, довільне зростання пропозиції грошей, через що гроші стрімко «дешевіють». Наслідком такої політики неминуче стає інфляція, темпи якої швидко зростають, у зв'язку з чим її ще називають політикою інфляції. Такий результат експансійної політики має негативний вплив на економіку, і тому уряди за нормальних обставин намагаються уникати такої грошово-кредитної політики. Більш доцільною і широко застосовуваною є політика повільного, контрольованого зростання грошової маси і м'якого зниження процента, завдяки чому інфляція підтримується на низькому рівні, стає контрольованою і перетворюється у дійовий

стимулятор економічного зростання, збільшення зайнятості. Цю політику, на відміну від політики інфляції, називають **політикою дезінфляції**.

При **політиці грошово-кредитної рестрикції** допускається стрімке, не досить зважене скорочення пропозиції грошей, внаслідок чого гроші стрімко «дорожчають», сукупний попит скорочується, провокуючи зниження рівня цін і падіння економічної активності. Цю політику називають **політикою дефляції**. Зважаючи на її негативні наслідки, уряди намагаються уникати відвертої політики дефляції, а допускають лише повільне і незначне скорочення пропозиції грошей та рівня процента, що м'яко гальмує економічну активність, без глибокого спаду виробництва. Така політика дістала назву **політики рефляції**.

Пряме втручання держави в економічне життя допускається у тих випадках, коли заходи фінансово-бюджетної та монетарної політики не можуть дати бажаного результату чи він настане із запізненням. До таких заходів можна віднести обмеження (заморожування) цін і доходів з метою гальмування високої інфляції; раціонування споживання, коли товари та послуги розподіляються не за платоспроможністю покупців, а за встановленими державою нормами тощо. Заходи прямого втручання суперечать закономірностям ринкового господарювання і тому застосовуються не часто, як виняток. Наприклад, в умовах перехідної економіки України держава тривалий час обмежувала ціни на житлово-комунальні послуги, плату за газ та електроенергію тощо.

Головним завданням кон'юнктурної політики є згладжування коливань ринкових процесів з метою підтримання загального стану ринкової кон'юнктури на рівні, що забезпечував би досягнення визначених цілей економічної політики. Таке регулювання ринкової кон'юнктури може забезпечуватися заходами як грошово-кредитної політики, так і фінансово-бюджетної, або ж заходами обох політик одночасно. Механізм взаємозв'язку монетарної та фінансово-бюджетної політики можна простежити на такій схемі (рис. 8).



Рис. 8. Схема взаємодії заходів фінансово-бюджетної та монетарної політики в системі державного регулювання економіки

Як видно з наведеної схеми, поживлення ринкової кон'юнктури може бути досягнуто як заходами монетарної політики — зниженням процентної ставки та збільшенням пропозиції грошей, так і заходами фінансово-бюджетної політики — зростанням бюджетних витрат та скороченням рівня оподаткування. Стимування ринкової кон'юнктури теж може бути досягнуто заходами монетарної політики — підвищенням рівня процента і зменшенням пропозиції грошей (грошової маси) та заходами фінансово-бюджетної політики — зростанням рівня оподаткування і скороченням бюджетного фінансування.

Крім спільності цілей впливу на ринкову кон'юнктуру, заходи монетарної і фінансово-бюджетної політики пов'язані між собою механізмами дії. Так, зростання бюджетних витрат за стабільності оподаткування викличе зростання попиту на грошовому ринку і підвищення ставки процента, яка є важливим інструментом монетарної політики. І навпаки, зниження облікової ставки у складі монетарної політики призведе до зростання курсової вартості облігацій державних позик, збільшення попиту на них, що розширить можливості уряду щодо випуску і розміщення нових позик та зростання на цій основі бюджетних витрат.

Викладене вище дає підстави розглядати заходи монетарної та фінансової політики не як альтернативні, а в нерозривній єдності, і враховувати на практиці не тільки їх прямі регулятивні наслідки, а й результати можливих змін у дії інструментів у паралельній сфері регулювання грошового обороту. Так, при плануванні значних бюджетних витрат на дефіцитній основі в 1997—1998 рр. в Україні плекались надії на збільшення попиту й активізацію ринкової кон'юнктури, що повинно було позитивно вплинути на економічне зростання. Проте ці надії не виправдалися, оскільки зростання процентних ставок за ОВДП призвело до відволікання банківських резервів у запаси державних паперів, до зростання позичкового процента, скорочення банківського кредитування, падіння рівня

грошово-кредитної мультиплікації. Врешті-решт пропозиція грошей виявилася недостатньою, щоб задовольнити всі потреби в платіжних засобах і погасити наявні боргові зобов'язання.

Дискусії щодо переваг монетарної та фінансово-бюджетної політики. Фінансово-бюджетні та монетарні заходи як складові кон'юнктурної політики мають свої переваги та недоліки. Протиставлення їх у свій час стало причиною розходження між кейнсіанцями та монетаристами щодо методів державного регулювання.

Дж. М. Кейнс і його послідовники, абсолютизуючи роль держави в регулюванні економіки, віддавали перевагу заходам фінансово-бюджетної політики. Вони сформулювали такі переваги їх перед заходами монетарної політики:

- вони чинять більш відчутний вплив на активність економічних суб'єктів;
- реакція ринкової кон'юнктури на заходи фінансово-бюджетної політики більш передбачувана, ніж на заходи монетарної політики;
- вплив фінансово-бюджетних заходів на ринкову кон'юнктуру виявляється швидше, ніж вплив монетарних заходів.

Ці переваги кейнсіанці пояснювали тим, що державні рішення про здійснення фінансово-бюджетних заходів можна прийняти більш оперативно, їх дію спрямувати більш адресно, реалізувати швидше, ніж заходи монетарної політики.

Монетаристи на чолі з М. Фрідманом, абсолютизуючи здатність ринкової економіки до саморегулювання, легко довели, що сформульовані кейнсіанцями переваги фінансово-бюджетної політики суто абстрактні і не проявляються в реальній дійсності. Зокрема, діям цих заходів властивий такий самий, а то й більший, часовий лаг, як і заходам монетарної політики. Особливо це відчутно проявляється на стадії прийняття рішень про проведення фінансово-бюджетних заходів. Оскільки зміна податків чи бюджетних витрат зачіпає інтереси широкого кола економічних суб'єктів і викликає значний соціальний резонанс, виникають гострі політичні суперечки, які надовго затягують прийняття необхідних рішень. А в самому процесі розроблення і прийняття рішень щодо фінансово-бюджетних заходів беруть участь багато владних структур, кожна з яких має свої специфічні інтереси і завдання, які теж провокують затягування прийняття необхідних рішень.

Недосконалість системи оподаткування, здатність економічних суб'єктів уникати сплати податків та інші обставини зводять нанівець й останні переваги фінансово-бюджетної політики. Часті зміни системи оподаткування чи бюджетного фінансування взагалі є недоцільними, вкрай негативно впливають на поведінку економічних суб'єктів. Завищений рівень оподаткування штовхає їх на згорання своєї діяльності чи на перехід у «тінь». Істотно послаблюється результативність фінансових заходів в умовах інфляції, яка породжує новий — інфляційний податок, що «розмиває» механізм дії державної фінансово-бюджетної політики. Завдяки цим обставинам своєю дієвістю вона значно поступається монетарній.

У результаті кейнсіансько-монетаристських дискусій у світовій економічній теорії та в регулятивній практиці набули широкого визнання монетарний фактор розвитку економіки та активне застосування монетарних заходів в економічній політиці. Більше того, нині намітилося явне зближення позицій кейнсіанців і монетаристів щодо оцінки ролі фінансово-бюджетної та монетарної політики в системі державного регулювання економіки. Зараз вони розглядаються не як альтернативні, а як взаємодоповнювальні в єдиній системі кон'юнктурної політики, зі своїми особливими цілями та механізмами впливу на сукупний попит. Це значно розширило регулятивні можливості та збагатило інструментарій кон'юнктурної політики в цілому.

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА, ЇЇ ЦІЛІ ТА ІНСТРУМЕНТИ

Головним результатом функціонування грошової системи є розроблення і реалізація певної грошово-кредитної політики. Позитивний вплив цієї політики на розвиток економіки визначає ефективність самої грошової системи.

Сутність грошово-кредитної політики. У літературі застосовується кілька підходів до визначення сутності грошово-кредитної політики. Представники одного з них трактують монетарну політику надто вузько — як урядову політику впливу на кількість грошей в обороті. Представники іншого підходу визначають її надто розширено — як один із секторів економічної політики вищих органів державної влади. У першому випадку механізм монетарної політики обмежується лише впливом на кількість грошей і явно збіднюється його результативні можливості, у другому — не визначено специфічного характеру монетарної політики, її відмінностей від інших секторів економічної політики, її особливого механізму впливу на економічні процеси.

Більш повно і точно виражає сутність монетарної політики визначення її як *комплексу взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів щодо регулювання грошового обороту, які здійснює держава через центральний банк*. Як впливає з цього визначення, монетарній політиці властиві комплексність, різноваріантність регулятивних заходів; спрямованість їх на досягнення певних, заздалегідь визначених суспільних цілей; заходи ці реалізуються центральним банком через механізм грошового ринку. При такому підході монетарна політика набуває чітких, економічно обумовлених обрисів. Вона має внутрішньо єдину інституційну

основу — грошовий ринок і банківську систему. У такому трактуванні монетарна політика являє собою організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю в економічному регулюванні.

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.

Залежно від економічної ситуації в країні об'єктом монетарного регулювання може бути вибрана одна з них чи навіть кілька одночасно.

Суб'єкти монетарної політики. В Україні 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 баланс, рівень зайнятості та ін.). Верховна Рада, крім того, регулярно заслуховує доповіді Голови НБУ та одержує інформацію банку про стан грошово-кредитного ринку в Україні.

Проте вирішальна роль у розробленні та реалізації монетарної політики належить Національному банку, оскільки він несе відповідальність перед суспільством за стан монетарної сфери. Як передбачено Конституцією України (ст. 100), Рада НБУ самостійно розробляє основні засади грошово-кредитної політики та здійснює контроль за її проведенням.

Цільова спрямованість монетарної політики. Для з'ясування ролі монетарної політики в ринковій економіці важливе значення має усвідомлення завдань, які ставляться монетарними владними структурами і вирішуються монетарними методами. Ці завдання заведено називати цілями монетарної політики. Вони поділяються на три групи: стратегічні, проміжні й тактичні.

Стратегічними звичайно є цілі, що визначені як ключові в загальноекономічній політиці держави. Ними можуть бути зростання виробництва, зростання зайнятості, стабілізація цін, збалансування платіжного балансу. Кожна з цих цілей настільки важлива для суспільства, що владні структури можуть ставити перед собою завдання одночасно реалізувати їх усі чи більшу їх частину. Держава в цілому має у своєму розпорядженні широкий спектр регулятивних інструментів для розв'язання таких завдань.

Проте з допомогою заходів лише монетарної політики одночасно досягти всіх указаних цілей неможливо через обмеженість та специфіку її інструментарію. Тому в межах монетарної політики зазначені стратегічні цілі виявляються несумісними. Зокрема, стабілізація цін вимагає застосування монетарних заходів, які призводять до погіршення кон'юнктури, спаду виробництва та зайнятості. І навпаки, для зростання виробництва необхідно вживати заходів, які забезпечать поживавлення кон'юнктури і можуть спричинити зростання цін.

Тому центральний банк вибирає залежно від конкретної економічної ситуації одну із стратегічних цілей. Нею, як правило, є стабілізація цін (чи погашення інфляції), оскільки якраз вона найбільше відповідає головному призначенню центрального банку — підтримувати стабільність національних грошей. І через розв'язання цього завдання центральний банк сприяє досягненню інших стратегічних цілей.

Проте щоразу виникає складна проблема узгодження стратегічних цілей монетарної та загальноекономічної політики. Потрібно, щоб у загальноекономічній політиці стабілізація цін була визнана пріоритетною чи важливою, а монетарна політика мала орієнтацію на забезпечення економічного зростання. Якщо ж такого збігу немає, то центральному банку доводиться або змінювати свою стратегічну ціль, або відстоювати її ціною загострення відносин зі структурами виконавчої, а то й законодавчої влади.

Про важливість правильного узгодження стратегічних цілей переконливо свідчить досвід України. У 1991—1993 рр. пріоритетними цілями загальноекономічної політики, в тому числі монетарної, визнавалося стримування темпів падіння виробництва. Їй була підпорядкована і монетарна політика НБУ, що перетворилася в політику емісійного підтримування економіки. Неминучим наслідком стала гіперінфляція, рівень якої досяг апогею в 1993 р.

У 1994—1996 рр. НБУ, усвідомивши свою особливу відповідальність за стан монетарної сфери, почав послідовно відстоювати, як свою стратегічну ціль, подолання інфляції та стабілізацію цін. Проте ця ціль не була належним чином узгоджена з іншими стратегічними цілями економічної політики. Уряд та Верховна Рада, визнаючи на словах антиінфляційну стратегію НБУ, фактично не залучили інструментів конкурентної та структурної політики, гальмуючи процеси приватизації та реструктуризації виробництва. Цілі економічного зростання не були підтримані немонетарними заходами, що призвело до хронічного падіння виробництва, зайнятості, поглиблення платіжної кризи, погіршення фінансового

стану економіки на фоні істотного зниження темпів інфляції, забезпеченого переважно монетарними заходами НБУ.

Проміжні цілі монетарної політики полягають у таких змінах певних економічних процесів, які сприятимуть досягненню стратегічних цілей. Оскільки в ринкових умовах економічне зростання, зайнятість, динаміка цін, стан платіжного балансу та інші макроекономічні показники визначаються передусім станом ринкової кон'юнктури, проміжними цілями монетарної політики є зміна останнього в напрямі, який визначається стратегічною ціллю. Зокрема, якщо ціллю загальноекономічної політики є економічне зростання при скороченні безробіття, то проміжною ціллю може бути пожвавлення ринкової кон'юнктури. І навпаки, якщо стратегічною ціллю є стабілізація цін, то проміжною має бути стримування зміни кон'юнктури ринку.

Деякі економісти до проміжних цілей відносять вибір не тільки напряму зміни ринкової кон'юнктури, а й економічних змінних, регулюванням яких досягається вплив на стратегічні цілі. Цей підхід базується на визнанні того, що заходи монетарної політики спроможні безпосередньо впливати на зміну не тільки попиту, а й пропозиції. Тому вже на проміжній стадії виникає потреба визначити економічні змінні, які впливають на кожну складову ринкової кон'юнктури.

Між двома наведеними визначеннями проміжних цілей немає принципової різниці: друге з них лише конкретизує перше. Але оскільки друге визначення певною мірою охоплює тактичні цілі й ускладнює розрізнення проміжних і тактичних цілей, доцільно скористатися узагальненим визначенням проміжних цілей.

Характерною особливістю проміжних цілей є те, що встановлюються вони на тривалі часові інтервали, упродовж яких можуть бути реалізовані і виявити свою ефективність. Так, пожвавлення 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.

Тактичні цілі — це оперативні завдання банківської системи щодо регулювання ключових економічних змінних, передусім грошової маси, процентної ставки та валютного курсу, для досягнення проміжних цілей. Стосовно кожного з цих показників може ставитися одне з трьох завдань: зростання, стабілізація, зниження. Конкретний напрям руху економічної змінної визначається проміжною ціллю монетарної політики та характером показника. Наприклад, для пожвавлення ринкової кон'юнктури як проміжної цілі необхідно, щоб на рівні тактичних цілей грошова маса зростала, а процентні ставки знижувалися. За показник грошової маси беруться базові гроші, оскільки саме цей показник перебуває у повному розпорядженні центрального банку.

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 обороті.

Залежно від економічних змінних та пов'язаних з ними тактичних цілей визначаються інструменти монетарної політики. Вибір їх є прерогативою центрального банку.

Інструменти монетарної політики. 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: установлення прямих обмежень на здійснення емісійно-касових операцій; введення 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.

Опосередкований вплив інструментів першої групи полягає у створенні таких умов, за яких посилюються чи послаблюються стимули економічних суб'єктів до певної поведінки, наприклад до накопичення чи до зменшення запасів грошей у своєму розпорядженні і відповідно до зменшення чи до збільшення їх попиту на товарних чи фінансових ринках. Тому регулювання з допомогою таких інструментів належить до економічних методів державного управління, воно має істотні переваги перед застосуванням інструментів прямої дії, вплив яких має переважно директивний характер. Тому в міру визрівання в країні ринкових відносин застосування інструментів опосередкованої дії неухильно

розширюється, а інструментів прямої дії — скорочується. У перехідний період в Україні останні застосовувались широко і досить часто, оскільки цього вимагали особливі, часто критичні ситуації, що виникали на грошовому ринку і вимагали негайного втручання з боку регулятивних органів.

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 високорозвинутими ринковими економіками. У 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 відіграватиме ключову роль 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.

Операції на відкритому ринку бувають динамічні й захисні. **Динамічні операції** застосовуються для збільшення чи зменшення загальної пропозиції грошей за умови, що інші чинники не впливають на масу грошей. **Захисні операції** полягають у підтриманні загальної пропозиції грошей на незмінному рівні в умовах впливу на масу грошей інших чинників. Якщо ці чинники зменшують пропозицію грошей, то слід на певну суму купити цінні папери на відкритому ринку, щоб стабілізувати обсяг пропозиції, і навпаки.

Регулятивного ефекту можна досягти купівлею-продажем будь-яких цінних паперів на відкритому ринку. Проте центральні банки, як правило, обмежуються операціями з державними цінними паперами. Це пояснюється такими обставинами:

- можливістю зіткнення корпоративних інтересів на ринках, якщо центральний банк продасть чи купить цінні папери однієї корпорації, а другої — ні. Обсяги ж запланованої зміни пропозиції грошей не завжди дають можливість купувати чи продавати цінні папери всіх корпорацій;
- центральні банки за своїм статусом є фінансовими уповноваженими урядів, розміщують їх цінні папери на первинному ринку і своїми операціями з ними на вторинному ринку сприяють підвищенню їх рейтингу та попиту на них, а значить і доходів бюджету від їх продажу. Це позитивно впливає на стан бюджетного дефіциту, а отже — на стан грошового обороту;
- уряд, як правило, є найбільшим емітентом цінних паперів, а ринок їх — найбільшим сектором загального ринку цінних паперів. Це забезпечує центральному банку можливість здійснювати операції на відкритому ринку з однорідними документами в будь-яких обсягах, що диктуються потребами монетарної політики.

Вплив на пропозицію грошей можна забезпечити купівлею-продажем цінних паперів як у комерційних банків, так і в інших власників. Якщо цінні папери продаються банкам, то їх надлишкові резерви скорочуються негайно, оскільки оплата здійснюється з їх кореспондентських рахунків у центральному банку. Тому регулятивний ефект настане досить швидко, майже негайно. Якщо цінні папери продаються юридичним чи фізичним особам, то надлишкові резерви банків теж скоротяться, бо гроші платників перебувають на їх рахунках у банках і в кінцевому підсумку будуть списані з їх коррахунків у центральному банку. Проте регулятивний ефект настане трохи пізніше, ніж у першому випадку.

Операції на відкритому ринку можуть проводитися як у формі прямої купівлі-продажу, так і на умовах зворотного викупу. В останньому випадку за первинного продажу чи купівлі одночасно укладається угода про зворотний викуп чи продаж цих цінних паперів через певний, як правило, досить короткий, термін. Такі операції називаються «РЕПО» і здійснюються переважно під час проведення захисних операцій на відкритому ринку.

В умовах високорозвинутого ринку цінних паперів цей інструмент монетарної політики має суттєві переваги.

1. Він має високу оперативність і чіткість дії. Якщо центральний банк вирішив збільшити чи зменшити пропозицію грошей та їх розмір, то він може негайно дати розпорядження своїм дилерам купити чи продати цінні папери на відповідну суму, і проблема буде вирішена досить швидко. При цьому не має значення обсяг операції — він може бути незначним чи будь-яким великим.

2. На дію цього інструменту не можуть впливати ніякі інші суб'єкти ринку, крім центрального банку, що робить його регулюючий вплив досить значним, точним і ефективним.

3. Цей інструмент має властивість «гальмування», тобто якщо допускається помилка при проведенні певної операції, то можна негайно запустити операцію протилежної дії і виправити ситуацію з пропозицією грошей: при надмірному збільшенні пропозиції грошей негайно продати відповідну суму цінних паперів і зменшити пропозицію до потрібного рівня.

Регулювання норми обов'язкових резервів — високопотужний 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 кредитну спроможність, знижує рівень мультиплікації депозитів. Відповідно зменшується загальний обсяг пропозиції грошей. Якщо центральному банку потрібно збільшити пропозицію грошей, то досить відповідно знизити норму обов'язкового резервування, і ситуація змінюватиметься на протилежну — збільшиться обсяг вільних резервів, підвищаться кредитна спроможність банків і рівень мультиплікації депозитів.

Цей інструмент монетарної політики має ту перевагу, що він однаково впливає на всі банки, змінюючи пропозицію грошей негайно і досить потужно. Але він має і значні недоліки.

По-перше, підвищення норми обов'язкового резервування може привести всі банки з невеликими надлишковими резервами в неліквідний стан, підірвати їх становище на ринку. Щоб урятувати такі банки, центральному банку довелось би вживати компенсуючих заходів, наприклад посилити їх рефінансування чи збільшити купівлю цінних паперів, що буде розмивати регулятивний ефект від застосування інструменту обов'язкового резервування.

По-друге, підвищення норми резервування негативно позначається на фінансах банків, оскільки обмежує їхні доходи за активними операціями. У цьому зв'язку таке застосування даного інструменту рівноцінне підвищенню оподаткування банків.

По-третє, якщо потрібно змінити пропозицію грошей на короткий строк і в невеликих обсягах, то цей інструмент просто не годиться, бо зміна норми резервування на 1% може дати значно більшу зміну пропозиції, ніж це потрібно. А часті зміни норми резервування (вгору—вниз) взагалі можуть паралізувати діяльність банків.

Зазначені недоліки цього інструменту обумовили дуже обережне його використання в розвинутих країнах: норма резервування там установлюється на невеликому рівні і змінюється дуже рідко, а деякі країни взагалі відмовилися від нього. У країнах з перехідною економікою, де амплітуди коливання грошової маси дуже великі, цей інструмент застосовується значно ширше. Він дає змогу оперативно пригнітити надмірну пропозицію грошей і урівноважити кон'юнктуру на відповідних ринках. Досить широко він застосовується НБУ протягом усього перехідного періоду. Для української практики монетарного регулювання характерні досить високий рівень норми обов'язкового резервування, широка амплітуда і висока частота їх зміни. Таке використання цього інструменту давало можливість НБУ оперативно впливати на пропозицію грошей, на інфляційні і девальваційні процеси. Проте вказані вище вади цього інструменту в умовах України аніскільки не були усунуті. Їх повністю відчували на собі комерційні банки, розплачуючись своєю ліквідністю і фінансовою стабільністю. Але іншого виходу в НБУ в цей період не було, бо операції на ринку цінних паперів були розвинуті слабо.

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 установлює 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.

Зниження центральним банком облікової ставки має протилежні наслідки — збільшує попит комерційних банків на позички та їх надлишкові резерви, що спричинює зростання пропозиції грошей.

Процентна політика як монетарний інструмент має певні недоліки. Вплив його на пропозицію грошей не досить чіткий і оперативний. Для комерційних банків та інших економічних суб'єктів важлива не просто зміна облікової ставки, а зміна її співвідношення з ринковими процентними ставками, за якими вони одержують позички в інших кредиторів і самі надають позички. Якщо, наприклад, ринкові позичкові проценти зросли більше, ніж облікова ставка НБУ, то комерційним банкам буде вигідно не зменшувати свої запозичення в центрального банку. Тому НБУ не досягне ефекту гальмування пропозиції грошей підвищенням облікової ставки. Крім того, комерційні банки можуть не відреагувати відповідним чином на зміну облікової ставки і з інших причин: через інфляційні очікування, стан своєї ліквідності тощо. У разі високих інфляційних очікувань, погіршення ліквідності комерційним банкам доцільно збільшувати попит на позички НБУ навіть при підвищенні облікової ставки.

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.

З огляду на це застосування зазначеного інструменту було обмеженим. Тривалий час НБУ надавав свої кредити безпосередньо господарюючим суб'єктам (міністерствам, галузям, виробництвам), Міністерству фінансів на покриття бюджетного дефіциту, адміністративно чи через аукціони розподіляв їх між банками, що істотно деформувало регулятивний вплив його на пропозицію грошей через процентну політику і політику рефінансування.

Регулювання курсу національної валюти — інструмент дуже чіткої, оперативної і потужної дії. За характером впливу на масу грошей він нагадує операції на відкритому ринку. Якщо центральний банк планує зменшити масу грошей в обороті, то йому достатньо продати на ринку відповідну масу іноземних валютних цінностей, що призведе до скорочення банківських резервів і пропозиції грошей. І навпаки, за необхідності збільшити масу грошей в обороті центральному банку слід купити відповідну масу іноземної валюти. Ці операції дістали назву *валютної інтервенції*. Хоч безпосередньою ціллю цих операцій є регулювання курсу національної валюти, вони опосередковано і досить відчутно впливають і на масу національних грошей в обороті.

Застосування цього інструменту монетарної політики пов'язано з певними економічними та організаційними труднощами. *По-перше*, у центрального банку повинен бути достатній золотовалютний запас, щоб у разі потреби можна було використати його для впливу на грошову масу. Накопичення такого запасу можливе за умови тривалого економічного зростання та активного сальдо платіжного балансу, що вимагає від країни значного економічного напруження. *По-друге*, кон'юктурні ситуації на валютному і на товарних ринках можуть змінюватися не одночасно і в різних напрямках. Тому інтервенційні операції центрального банку в інтересах валютного ринку можуть виявитися не бажаними для товарних ринків. З огляду на це одночасно з проведенням інтервенційної операції на товарному ринку центральний банк повинен здійснити компенсуючі (стерилізаційні) заходи, щоб не допустити зменшення чи збільшення пропозиції грошей і платоспроможного попиту на товарних ринках. Найзручніше провести стерилізацію за допомогою операцій на відкритому ринку. При такому комплексному підході операції з регулювання валютного курсу можуть успішно слугувати й інструментом регулювання пропозиції грошей.

Певний вплив центрального банку на пропозицію грошей і на кон'юктуру ринків досягається також через установлення економічних нормативів діяльності комерційних банків, передусім нормативів ліквідності, а також через публічне роз'яснення цілей своєї монетарної політики, «дружного переконання» та рекомендацій діяти відповідно до спільно визначених цілей (стримувати кредитну діяльність, уникати дій, що дестабілізують ринок цінних паперів чи валютний курс, тощо).

Загальні обриси механізму грошово-кредитної політики, внутрішнього зв'язку між її окремими цілями та інструментами можна подати у вигляді схеми (рис. 9).

У наведеній схемі стрілками показано шлях імпульсів, що вводяться в економічну систему певними заходами монетарної політики, аж до впливу їх на стратегічні монетарні цілі, а отже — на цілі загальноекономічної політики. Так, захід 2.3.2 «Підвищення облікової ставки», що проводиться в межах інструменту 2.3 «Процентна політика», забезпечує досягнення двох тактичних цілей: 1.3.3 «Зменшення маси грошей» та 1.3.4 «Підвищення рівня процента». Ці зрушення на рівні 1.3 «Тактичні цілі» обумовляють стримування кон'юктури (позиція 1.2.2 на рівні 1.2 «Проміжні цілі»). Якщо такі зміни в кон'юктурі ринку набудуть тривалого характеру, це приведе до стабілізації товарних цін, тобто досягнення однієї із стратегічних цілей монетарної політики.

Таким же шляхом доходять до стратегічної цілі 1.1.3 «Стабілізація цін» команди, що подаються в систему від заходів 2.2.2 «Підвищення норми обов'язкових резервів» та 2.1.2 «Продаж цінних паперів».

Інший шлях до стратегічних цілей проходять команди, що подаються в систему від заходів 2.3.1 «Зниження облікової ставки», 2.2.1 «Зниження норми обов'язкового резервування» та 2.1.1 «Купівля цінних паперів». Кожний із них на рівні 1.3 «Тактичні цілі» спричинює зростання маси грошей (поз. 1.3.1) та зниження рівня процента (поз. 1.3.2). Ці зрушення, у свою чергу, приведуть до пожвавлення кон'юктури (поз. 1.2.1 на рівні «Проміжні цілі»), яке позитивно впливатиме на досягнення стратегічних цілей 1.1.1 «Зростання виробництва» та 1.1.2 «Підвищення зайнятості».



Рис. 9. Схема зв'язків цілей та інструментів монетарної політики

Питання для самоконтролю:

- 1) Що таке грошова система?
- 2) Елементи грошової системи та їх характеристика.
- 3) Особливості сучасних грошових систем.
- 4) Етапи розвитку грошової системи.
- 5) Сутність грошової реформи і методи її проведення.
- 6) Виділіть і охарактеризуйте структурні елементи національної грошової системи України.
- 7) Яке місце в національній грошовій системі займає процес грошового обороту?
- 8) Розкрийте сутність грошової системи біметалізму і монометалізму.
- 9) В чому полягають відмінності грошових систем при адміністративній та ринковій моделях економіки?
- 10) Які принципи притаманні грошовій системі будь-якого типу?
- 11) Основні причини (фактори) інфляції, їх класифікація.
- 12) Характеристика форм та видів інфляції.
- 13) Особливості інфляції на сучасному етапі.
- 14) Антиінфляційна політика: мета і форми проведення.
- 15) Як проявляється інфляція в умовах адміністративно-командної економіки і в умовах ринкових відносин?
- 16) Які соціально-економічні наслідки інфляції?
- 17) Назвіть особливості інфляції в Україні.
- 18) Який вплив на інфляційні процеси в Україні здійснила грошово-кредитна політика держави?
- 19) Що таке "шокова терапія"? Наведіть приклади.
- 20) Сутність грошових реформ.
- 21) Порядок проведення грошових реформ.

Теми для рефератів:

1. Грошова система Київської Русі.
2. Грошова система Російської імперії.
3. Грошова система СРСР.
4. Грошова система України.
5. Грошова система та її елементи
6. Типи грошових систем
7. Світові гроші. Генезис золота як світових грошей.

Рекомендована література: 2,5,7,8,10

Тема 5: Інфляція та грошові реформи

Міні-лексикон

Інфляція, види і типи інфляції, наслідки інфляції, антиінфляційна політика, грошові реформи та їх види.

СОБЛИВОСТІ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ

Проблема інфляції має для України не стільки теоретичне, скільки суто практичне значення. Уже в 1991 р. — році проголошення курсу на незалежність — Україну охопила глибока інфляція, з якої вона остаточно не вийшла за 10 років. Українська дійсність дала багатий інфляційний матеріал, на базі якого можна перевірити та уточнити розглянуті вище теоретичні положення щодо сутності, форм прояву, причин та наслідків інфляції, а також виявити особливості перебігу інфляційного процесу в наших специфічних умовах.

Перш ніж розглянути особливості інфляційного процесу в Україні, слід визначити основні специфічні риси економічного і соціального життя суспільства в цей період. *Найбільш загальною, специфічною рисою* цього періоду в Україні є те, що він був перехідним, коли ринкові методи й елементи тісно перепліталися з командно-адміністративними не тільки в економічному житті, а й у свідомості творців економічної політики. Більш конкретно специфіку цього періоду можна звести до такого:

— Україна дістала у спадок від СРСР високозатратну, неефективну, високомонополізовану, з неринковою структурою (надмірно високою питомою вагою важкої промисловості) економіку, переважна частина якої не спроможна була працювати на засадах самофінансування і потребувала бюджетного дотування, що провокувало зростання бюджетного дефіциту;

— разом з такою — інфляційно орієнтованою — економікою Україна дістала в спадок і великий «інфляційний навіс» у вигляді 117,0 млрд крб. вкладів населення в банках, насамперед в Ощадному, переважна частина яких була вимушеною, спричиненою дефіцитністю широкого асортименту споживчих товарів і готовою «згвинтити» ціни за першої спроби їх лібералізації;

— Україна не розробила чіткої, розміченої в часі програми кардинальної ринкової трансформації економіки та інших сфер суспільства, а проводила свої реформи скоріше шляхом «спроб і помилок», за якого «спроби» зводилися переважно до підтримки будь-якою ціною «на плаву» старого виробничого потенціалу, а «помилки» — до неймовірного роздування бюджетних витрат на ці цілі. Чим довше утримувалась така ситуація в економіці, тим могутнішим генератором інфляції вона ставала.

Другою особливістю інфляційного процесу в Україні була чітка, однозначна реакція динаміки цін на ужорсточення монетарної політики, переорієнтацію її на антиінфляційну ціль з другої половини 1993 р. Уже в 1994 р. темп інфляції знизився порівняно з 1993 р. у 20,4 раза. Уперше за чотири роки темпи зростання цін значно відстали від темпів зростання маси грошей (М3), що істотно підвищило реальне значення сеньйоражу та його роль у поліпшенні стану державних фінансів, позитивно вплинуло на реальне забезпечення економіки грошовою масою. Це можна пояснити тим, що економічні суб'єкти, передусім населення, повірили творцям нової монетарної політики, «пригнітили» свої інфляційні очікування, що спричинило уповільнення обігу грошей.

Третьою особливістю інфляційного процесу в Україні було те, що форсоване нарощування маси грошей та пов'язане з ним ще більше зростання рівня цін не тільки не сприяли економічному зростанню, а навпаки, поглиблювали економічний спад та зростання безробіття. Чим далі нові емісійні хвилі відштовхували криву попиту (див. рис. 5.2) вправо і вгору, тим далі вліво і вгору зміщувалася крива пропозиції і зростав рівень цін. Про це красномовно свідчать дані про темпи падіння реального ВВП у період розкручування гіперінфляції: у 1991 р. — 8,7%, у 1992 р. — 9,9%, у 1993 р. — 14,2%, у 1994 р. — 23,0%.

Ураховуючи певний часовий лаг між зростанням маси грошей та інфляції і зміною ситуації в реальній економіці, слід визнати, що найбільше падіння обсягу ВВП у 1994 р. є наслідком найвищої інфляції в 1993 р.

І лише після того, як інфляційний процес у 1994 р. був «переламаний» завдяки переорієнтації монетарної політики і пішов на спад, почали поступово зменшуватися і темпи падіння ВВП: з 12,2% у 1995 р. до 3 у 1997 р. і 0,4% у 1999 р.

Четверта особливість інфляційного процесу в Україні полягає в тому, що досить успішне приборкання інфляції в 1996 р. і виведення її на прийнятний рівень навіть з позицій розвинутих країн (10,1% в 1997, 20% в 1998 р.) не дало так давно очікуваного пожвавлення виробництва, яке продовжувало скорочуватися (–10,0% у 1996 р.; –3,0% у 1997 р.). З огляду на ці обставини наша практика явно не вписувалася в канони монетаристського трактування інфляційного процесу, що дало привід деяким економістам стверджувати, що в Україні монетаристські концепції не виправдалися, а жорстка монетарна політика НБУ не спрацювала. Проте справа не в монетарній теорії чи політиці. Коріння цього явища слід шукати в структурі української економіки, яка і після переходу до антиінфляційної політики залишилася майже такою, якою була в 1990—1991 рр., тобто не адекватною ринковим механізмам, не чутливою до тих стимулюючих імпульсів, які подаються по каналах нової монетарної політики. Така невідповідність між застарілим якісним станом структури економіки й

антиінфляційною монетарною політикою зумовлена надто повільними темпами ринкових реформ в Україні.

П'ята особливість проявилася уже на стадії проведення антиінфляційної політики і полягає в тому, що в умовах хронічного дефіциту державного бюджету і вкрай повільних темпів ринкової реструктуризації виробництва різко погасити інфляцію не вдається. Уже більш як вісім років органи державного управління сповідають антиінфляційну політику, а рівень інфляції тільки один раз (у 2001 р.) знизився нижче 10% за рік, а в інші роки підвищувався до 20,0 і більше відсотків. Слід звернути увагу на два аспекти цього явища.

З одного боку, високі темпи інфляції після 1994 р. є свідченням того, що економіка України все ще залишається високозатратною, малоефективною і потребує істотної фінансової підтримки з боку держави, що неминуче штовхає вгору попит і ціни на товарних ринках. А з іншого боку, така тривала потреба економіки в інфляційній підтримці з боку держави свідчить про неспроможність існуючого виробничого потенціалу до функціонування на ринкових засадах самофінансування і вимагає додаткових фінансових впливів ззовні. Це пояснюється значною застарілістю основного капіталу, втратою внаслідок гіперінфляції обігового капіталу та неадекватністю ринковим умовам самої структури виробництва.

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

Єдиною формою господарювання, яка могла б швидко пристосуватися до умов низької інфляції, є мале і середнє підприємництво, організоване на приватних і колективних засадах. Значний прошарок цього підприємництва істотно розширив би попит на гроші, що дозволило б підвищити монетизацію економіки, накопичити достатній фінансовий капітал всередині країни, за рахунок якого можна було б неінфляційним шляхом профінансувати реструктуризацію існуючих великих і середніх підприємств. На жаль, після 1993 р. розвиток малого і середнього підприємництва в Україні був повністю заблокований. Як наслідок, Україна після переходу до антиінфляційної політики потрапила в смугу затяжної стагфляції, коли тривале зростання цін відбувається на фоні хронічного скорочення виробництва ВВП.

Безпосередньо з попередньою особливістю інфляції в Україні пов'язана ще одна — розвиток на фоні хронічної інфляції глибокої кризи неплатежів. Взаємна заборгованість господарюючих суб'єктів досягла до 2000 р. розміру, що перевищує річний обсяг ВВП. Постійно зростає неплатежі державного бюджету установам та працівникам бюджетної сфери, заборгованість перед бюджетом платників податків тощо. Це можна пояснити тим, що ужорсточення монетарної політики не супроводжувалося відповідними змінами у сфері реальної економіки та бюджетній сфері: зниженням витрат виробництва і збитковості, підвищенням платежів до бюджету, скороченням бюджетних витрат і дефіциту тощо.

Підводячи підсумок, слід зазначити, що перебіг інфляційного процесу в Україні в 90-ті роки в цілому відповідає схемі, що визначається монетаристським трактуванням сутності та причин інфляції. Разом з тим в інфляційному процесі в Україні мали місце і помітні відмінності від монетаристської схеми, зумовлені перехідним характером нашої економіки та особливостями процесу її ринкової трансформації. Ці відмінності можна сформулювати так:

1) надмірне затягування інфляційного процесу на досить високому рівні (близько 20% за рік) без відчутного стимулюючого впливу на економічне зростання, внаслідок чого інфляція набула форми стагфляції;

2) антиінфляційна державна політика супроводжувалася поглибленням платіжної кризи, яка перетворилася в самостійний чинник руйнівного впливу на економіку і примушувала органи монетарної політики систематично вносити в неї відповідні корективи, що робило антиінфляційну політику недостатньо послідовною та ефективною.

Питання для самоконтролю:

- 1) Основні причини (фактори) інфляції, їх класифікація.
- 2) Характеристика форм та видів інфляції.
- 3) Особливості інфляції на сучасному етапі.
- 4) Антиінфляційна політика: мета і форми проведення.
- 5) Як проявляється інфляція в умовах адміністративно-командної економіки і в умовах ринкових відносин?
- 6) Які соціально-економічні наслідки інфляції?
- 7) Назвіть особливості інфляції в Україні.
- 8) Який вплив на інфляційні процеси в Україні здійснила грошово-кредитна політика держави?
- 9) Що таке "шокова терапія"? Наведіть приклади.
- 10) Сутність грошових реформ.
- 11) Порядок проведення грошових реформ.

Теми для рефератів:

1. Суть інфляції, її причини, форми прояву та закономірності розвитку. Види інфляції.
2. Соціально-економічні наслідки інфляції.
3. Особливості інфляції в Україні в перехідний період. Дискусії щодо використання “регульованої інфляції” в подоланні економічної кризи.
4. Суть антиінфляційної політики.
5. Грошові реформи в Україні.
6. Особливості інфляції в Україні.
7. Методи проведення антиінфляційної політики в Україні.

Рекомендована література: 2,5,7,8,10

Тема 6: Валютні відносини і валютні системи**Міні-лексикон**

Валюта, національна валюта, конвертована валюта, валютний курс, котирування валют, валютний паритет, валютний ринок, валютне регулювання, своп, спот, платіжний баланс, валютний курс, золотовалютні резерви, спред

ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ ВАЛЮТНИХ КУРСІВ.

За золотого стандарту в основі валютного курсу лежав **золотий паритет** — відношення вагової кількості чистого золота, що містилося в двох грошових одиницях, які обмінювалися одна на одну. Валютний курс, як правило, не збігався з валютним паритетом, бо він залежить від попиту та пропозиції інвалюти, які визначаються станом платіжного балансу країни. Якщо платіжний баланс пасивний, попит на інвалюту більший, ніж її пропозиція, курс національної валюти буде нижчим за паритет. Протилежне явище виникне у випадку, коли країна має активний платіжний баланс.

В умовах золотого стандарту відхилення валютного курсу від валютного паритету не могло бути значним. Воно обмежувалося витратами, пов'язаними із транспортуванням золота за кордон з метою обміну його на необхідну валюту або здійснення прямих платежів. Це відхилення фактично не перевищувало 1% від паритету у кожний бік. Межі такого відхилення називаються **золотими точками**.

Нижча межа відхилення валютного курсу від валютного паритету дорівнювала валютному паритету мінус витрати на перевезення золота. Вона відповідала мінімальному курсу валюти і називалася **нижньою золотою точкою**.

При зниженні курсу валюти даної країни до її нижчої точки починався вивіз (експорт) золота. Це пояснюється тим, що попит на інвалюту перевищував пропозицію, і він не міг бути повністю задоволеним навіть за мінімального курсу. Частина платежів, яка відповідала незадоволеному при такому курсі попиту на інвалюту, могла бути здійснена золотом. Платникам за кордоном ставало вигіднішим купити у своїй країні золото за ціною паритету, вивезти його для платежів за зобов'язаннями, ніж переплачувати на купівлі інвалюти. Нижня золота точка називалася ще експортною.

Верхня межа відхилення валютного курсу від валютного паритету дорівнювала валютному паритету плюс витрати на перевезення золота. Вона відповідала максимальному курсу валюти і називалася **верхньою золотою точкою**.

При підвищенні курсу валюти до верхньої золотої точки починався ввіз (імпорт) золота до країни. У зв'язку з цим верхня золота точка називалася ще імпортною. За цих умов валютний курс характеризувався відносною сталістю, яка гарантувалася вільним обміном банкнот на золото та можливістю вільного вивозу золота з однієї країни до іншої.

Базою валютного курсу до середини 70-х років був офіційний золотий паритет валют. Унаслідок Ямайської валютної реформи 1976—1978 рр. юридично була оформлена відмова країн від золотих паритетів як основи валютних курсів. З 1975 р. Міжнародний валютний фонд не публікує даних про золотий вміст валют. Це пов'язано з тим, що офіційний золотий паритет утратив реальне економічне значення. Нині основою визначення валютних курсів є **паритет** (співвідношення) купівельних спроможностей національних валют.

Регулювання валютних курсів. Стирання об'єктивних меж коливань валютних курсів не означає, що відпала потреба утримувати їх на певному рівні. З крахом золотого стандарту була ліквідована основа, на якій ґрунтувалася свобода валютного обміну, сталість валютних курсів. Різкі коливання валютних курсів у нових умовах роблять більш ризикованими зовнішньоекономічні та кредитні операції.

Негативний вплив коливання валютних курсів на розвиток зовнішньоекономічних зв'язків викликає необхідність втручання державних органів у сферу міжнародних валютних відносин з метою обмежити ці коливання через операції центральних банків.

Головними методами регулювання валютного курсу є валютна інтервенція та дисконтна політика.

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 невірноваженість 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.

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:

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 середньо-світові;

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.

Суть **дисконтної політики** зводиться до підвищення або зниження дисконтної ставки центрального емісійного банку з метою вплинути на рух зарубіжних короткострокових капіталів. Підвищуючи дисконтну ставку у періоди погіршення стану платіжного балансу, центральний банк стимулює приплив капіталів з країн, де дисконтна ставка нижча, тобто сприяє поліпшенню стану платіжного балансу. Наприклад, у першій половині 80-х років адміністрація США проводила політику високих процентних ставок та курсу долара, що сприяло припливу у країну з 1980 до 1984 р. 417 млрд дол. США. Це викликало ланцюгову реакцію у вигляді підвищення процентних ставок у Західній Європі, тому що в цих країнах зменшилися капіталовкладення та зросло безробіття. Але цей спосіб може бути ефективним лише тоді, коли рух капіталів між країнами зумовлений пошуками більш прибуткового їх розміщення, а не невпевненістю у збереженні капіталів у країні. Тому підвищення дисконтної ставки не завжди є ефективним методом. До того ж це веде до подорожчання кредиту всередині країни.

Методами валютного регулювання, що використовуються традиційно, є **девальвація** та **ревальвація** — зниження та підвищення валютного курсу. Причинами їх є інфляція та невірноваженість платіжного балансу, розрив між купівельною спроможністю грошових одиниць.

Мета девальвації — зниження офіційного курсу для стимулювання експорту та стримування імпорту. Наприклад, девальвації 30-х років були спрямовані не на стабілізацію валют, а на їх знецінювання з метою створення умов для валютного демпінгу. Після Другої світової війни протягом 1946—1973 рр. було проведено понад 500 девальвацій і тільки 10 ревальвацій. Практикуються також масові девальвації валют, що були, наприклад, у 1949 р., наприкінці 60-х — початку 70-х років.

До скасування фіксованого вмісту золота у валютах девальвація супроводжувалася зниженням металічного вмісту валюти, а ревальвація — підвищенням. За умов «плаваючих» валютних курсів девальвація та ревальвація відбуваються стихійно на валютному ринку. Тому термін «девальвація» у сучасному розумінні означає також відносно тривале зниження ринкового курсу валюти. У межах ЄВС з початку 80-х років 11 разів офіційно проводилися девальвації (французького франка, італійської ліри) і ревальвації (марки ФРН, голландського гульдена та ін.).

У сучасних умовах девальвація та ревальвація не є засобами стабілізації валютного курсу. Вони являють собою лише метод приведення офіційного курсу у тимчасову відповідність з дійсним, що склався на ринку.

Режим валютного курсу в Україні. Курсова політика є невід'ємною складовою урядової програми економічного розвитку держави і має враховувати весь комплекс інструментів та реальні можливості щодо її реалізації. Згідно з Декретом Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» від 17 лютого 1993 р. установлення валютного курсу національної валюти належить до спільної компетенції НБУ та Кабміну.

Питання про визначення режиму валютного курсу є складними та дискусійними, бо валютному курсу належить основне місце в усьому комплексі інтернаціоналізації економічних зв'язків. З його допомогою рівні національних товарних цін, оплати праці, а також багато інших вартісних показників зіставляються з аналогічними показниками зарубіжних країн. На цій основі визначаються ефективність експортно-імпортних операцій, доцільність виробництва тих чи інших товарів та ін.

Україна використовувала кілька режимів валютного курсу — від плаваючого до фіксованого з подальшим переходом до керованого плаваючого курсу.

Згідно з Декретом, прийнятим Кабінетом Міністрів у грудні 1992 р., було визначено ринковий (плаваючий) режим валютного курсу українського карбованця. На практиці така система означала

фактичне введення режиму конвертованості валюти без попереднього забезпечення відповідних економічних умов: конкурентоспроможної структури економіки, гнучкої системи цін, розвинутої банківської інфраструктури та ін. Результатом такого підходу стала хронічна нерівновага на валютному ринку (дефіцит пропозиції), доларизація внутрішнього обороту та бартеризація зовнішньоторговельного обороту.

У 1993 р. уряд наполіг на прийнятті НБУ адміністративно фіксованого курсу карбованця, який призвів до зниження ефективності експорту, збільшення частки бартерних операцій, зменшення надходжень іноземної валюти на внутрішній ринок, зростання зовнішнього боргу, «втечі» капіталів за кордон.

З часом все більше уваги стали приділяти ринковим методам стабілізації валютного курсу, і фіксований валютний курс було замінено на так званий регульований (плаваючий). З 1994 р. було запроваджено ринковий механізм визначення курсу на основі попиту і пропозиції. У наступні роки динаміка курсу гривні визначалася коливанням попиту і пропозиції на валютному ринку, що зумовлювало поступове падіння курсу гривні. Протягом 1996-го та першої половини 1997 р. НБУ підтримував плаваючий (ринковий) курс на відносно стабільному рівні в межах установленого валютного коридору.

Наприкінці 1997 р. змінилася міжнародна кон'юнктура, почався вплив короткострокових капіталів із нових ринків, до яких належить і Україна. Нерезиденти України стали активно продавати ОВДП. Це значно зменшило пропозицію і водночас збільшило попит на валюту. Так, якщо протягом 1997 р. приплив портфельних інвестицій (в ОВДП, облігації місцевих позик та деякі ін.) становив понад 30% від загальної пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку України, то починаючи з кінця 1997 р. та впродовж 1998 р. на цей обсяг — еквівалентний припливу коштів у попередні роки плюс нараховані проценти — зріс сукупний попит. Крім того, у 1998 р. від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі товарами та послугами становило 1207 млн дол., на 25% зросло фінансування зовнішнього державного боргу, а сукупна пропозиція зменшилась приблизно на 40%. Ситуацію дещо виправили кредити МВФ, Світового банку та ряд міждержавних позик уряду. Для утримання стабільності курсу гривні НБУ був змушений використати власні резерви, накопичені раніше, неодноразово переглядалися межі валютного коридору з 1,7—1,9 грн / дол. до кінця 1997 р. до 3,3—3,6 грн / дол. протягом 1999 р. З листопада 1999 р. НБУ відмовився від валютного коридору та проголосив про перехід до гнучкого валютного курсу при збереженні деяких адміністративних обмежень ринку, що визначалося умовами, які склалися на ринку після фінансової кризи 1998 р.

З огляду на них з 19 березня 1999 р. в Україні було здійснено лібералізацію валютного ринку, а саме: відновлено операції на міжбанківському ринку, скасовано обмеження на граничні відхилення від офіційного курсу, введено нові правила встановлення офіційного валютного курсу та ін.

НБУ установлює офіційний валютний курс за двома групами валют: перша група — це переважно вільно конвертовані валюти. Ці валюти застосовуються у міжнародних розрахунках, котируються на міжнародних ринках або щоденно використовуються у розрахунках між центральними банками країн СНД. За цими валютами курс установлюється щоденно. Друга група — це валюти, за якими торговельні операції та неторговельні розрахунки відбуваються рідше. За цими валютами курс установлюється раз на місяць.

Офіційний валютний курс гривні до іноземних валют використовується у розрахункових операціях; для аналізу зовнішньоекономічної діяльності; бухгалтерського обліку операцій. З 1994 р. в Україні офіційний валютний курс до долара США встановлювався за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній біржі. З 19 березня 1999 р. НБУ встановлює офіційний обмінний курс гривні відносно долара США як середньозважений між курсами за операціями уповноважених комерційних банків на міжбанківському валютному ринку. У межах своєї загальної відповідальності за забезпечення стабільності національної валюти НБУ впливає на формування офіційного обмінного курсу шляхом купівлі-продажу іноземної валюти на валютному ринку.

Установлюючи офіційний курс інших світових вільно конвертованих валют до гривні, НБУ використовує котирування Франкфуртської біржі — однієї з найпотужніших у Європі — за курсами цих валют до німецької марки. При встановленні офіційного курсу валют країн СНД та Балтії до гривні НБУ використовує інформацію, яку він отримує від центральних банків країн СНД (курс їхніх національних валют до долара). При встановленні офіційного курсу валют другої групи НБУ використовує котирування, що публікує газета «Financial Times».

Лібералізація валютного ринку призвела до того, що гривня втратила 21% своєї вартості. Однак девальвація офіційного курсу й була, власне, визнанням фактичного рівня вартості гривні. Офіційно встановлений валютний курс повинен кореспондувати з його реальним значенням. Невідповідність може призвести до подальшого накопичення диспропорцій в економіці та позбавить монетарну політику адекватного показника стану грошово-кредитної сфери. У цьому зв'язку курсовий режим як такий не є визначальним чинником динаміки курсу. Ним є ефективність та адекватність економічної і валютної політики.

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Валютна система — це організаційно-правова форма реалізації валютних відносин у межах певного економічного простору. Ці межі збігаються з межами відповідних валютних ринків. Тому валютні системи теж 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.

Національні валютні системи базуються на національних грошах і, по суті, є складовими грошових систем окремих країн. Як і ці останні, вони визначаються загальнодержавним законодавством.

Міжнародні та світова валютні системи ґрунтуються на багатьох валютах провідних країн світу та міжнародних (колективних) валютах (євро, СДР та ін.) і формуються на підставі міждержавних угод та світових традицій.

Як організаційно-правове явище **національна валютна система** складається з цілого ряду елементів. Основними з них є:

1. *Назва, купюрність та характер емісії національної валюти.* В Україні національна валюта називається гривнею.

2. *Ступінь конвертованості національної валюти.* Українська національна валюта гривня є частково вільно конвертованою. Верховна Рада України ратифікувала угоду про приєднання до VIII статті Статуту МВФ, якою передбачено вільну конвертованість національної валюти в іноземну з операцій за поточними платежами.

3. *Режим курсу національної валюти.* Законодавче визначення режиму валютного курсу Верховна Рада України поклала на Кабінет Міністрів та НБУ. Режим валютного курсу поступово змінювався від жорсткої фіксації через регульоване плавання (у межах «валютного коридору») до вільного плавання, що було введено в 2000 р.

4. *Режим використання іноземної валюти на національній території в загальному економічному обороті.* Звичайно цей режим зводиться до повної заборони, або до заборони з деякими винятками для окремих видів платежів. В Україні заборона на використання інвалюти у внутрішніх платежах була введена лише в 1995 р., хоч за деякими платежами дозволено її використання й зараз: надання інвалютних позичок банками, оплата послуг, пов'язаних із зовнішньоекономічною діяльністю (оплата авіаквитків на міжнародних авіалініях, оплата митних послуг тощо) та в інших, визначених НБУ випадках.

5. *Режим формування і використання державних золотовалютних резервів.* Він установлюється для забезпечення стабільності національних грошей і може проявлятися двояко:

— у формі жорсткої прив'язки національної валюти до певної іноземної (національної чи колективної) з установленням фіксованого курсу її до цієї валюти. За такого режиму іноземна валюта перетворюється в забезпечення національних грошей, тобто державні запаси її повинні на 100% забезпечувати наявну в обороті масу національних грошей. Емісія останніх здійснюється тільки через купівлю цієї валюти на внутрішньому ринку, а вилучення з обороту — через її продаж. За такого режиму курс національної валюти «плаває» разом з курсом базової іноземної валюти, а центральний банк країни втрачає окремі свої функції, зокрема функцію кредитора останньої інстанції, певною мірою втрачає свій статус органу монетарної політики. Не випадково грошову систему за такого режиму у світовій практиці називають *системою «валютного бюро»*, а центральний банк стає органом такого бюро;

— 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 ввела якраз цей режим використання золотовалютних резервів.

6. *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.

7. *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 1998 р. 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.

8. *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.

9. *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.

У визначенні цілей та завдань валютної політики на певний період, крім Кабінету Міністрів та НБУ, беруть участь Адміністрація Президента та Верховна Рада України. Валютне регулювання і валютний контроль у країні здійснює НБУ, який має право делегувати частину цих функцій на вибрані комерційні банки, надавши їм ліцензії на здійснення валютних операцій та статус агентів з валютного контролю (уповноважених банків).

Органи Державної податкової адміністрації здійснюють контроль за валютними операціями, що проводяться на території України резидентами та нерезидентами.

Органи Державного митного комітету контролюють дотримання правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Органи Міністерства зв'язку контролюють дотримання правил поштових переказів та пересилання валютних цінностей через державний кордон.

Зазначені державні органи та комерційні банки створюють інфраструктуру валютної системи, у центрі якої знаходиться НБУ як орган державного валютного регулювання і контролю. Загальна схема елементної структури та призначення національної валютної системи наведена на рис. 10.

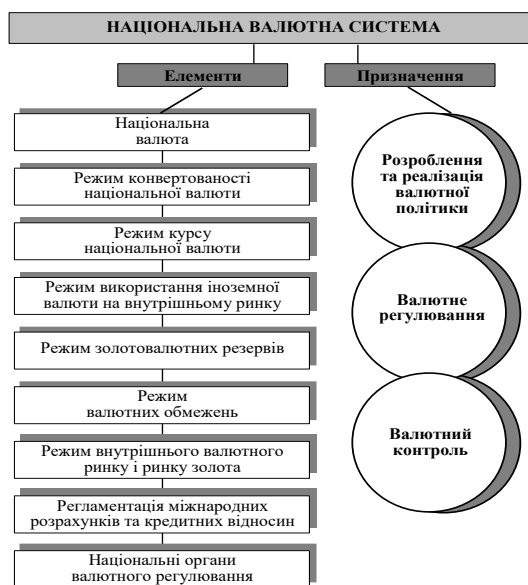


Рис. 10. Схема елементної структури та призначення національної валютної системи

У міру інтеграції національних економік у міжнародні (регіональні) структури та у світову економіку сформувалися й успішно функціонують міжнародні (регіональні) та світова валютні системи, які взаємодіють між собою та з національними валютними системами країн-учасниць.

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.

Кінцевими цілями валютної політики є стратегічні цілі монетарної політики взагалі — зростання зайнятості та виробництва ВВП, стабілізація цін. Механізм валютної політики пов'язаний також з проміжними та тактичними цілями монетарної політики, оскільки має можливість впливати своїми інструментами на основні монетарні індикатори — масу грошей в обороті та процентну ставку.

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. При широкому трактуванні валютної політики валютне регулювання і контроль є, по суті, її складовими. До складу валютної політики входить також міжнародне валютне співробітництво, у тому числі з міжнародними валютно-фінансовими організаціями.

Особливості формування валютної системи України. Формування валютної системи України 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.

Проте подальший розвиток валютної системи істотно гальмувався і ускладнювався тривалою і глибокою кризою, що охопила всі сфери суспільного життя, масштабним хаосом в управлінні економікою.

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. Як валютні кошти, що могли конвертуватися по-іншому, визнавалися лише рублівні залишки на кореспондентських рахунках українських банків в іноземних банках. Розпочалося офіційне котирування українського карбованця до російського рубля.

Для підтримання українського карбованця на валютному ринку було вжито цілий ряд обмежувальних та фіскальних заходів:

- введено 100-процентний продаж експортерами валютної виручки державі за офіційним курсом;
- істотно підвищувались акцизні збори з цілого ряду імпортних товарів;
- проведено девальвацію карбованця відносно рубля;
- підвищено до 80% ставку рефінансування комерційних банків, тобто піднято до рівня, який існував у Росії;
- офіційно започатковано створення державного золотовалютного резерву.

Проте всі ці заходи не дали бажаного результату. Скоріше навпаки, відбулося ужорсточення валютного ринку, яке зупинило його розвиток: припинився приплив інвалюти на ринок, посилилися тенденції приховування валюти, тінізації валютних операцій, доларизації грошового обороту тощо. Намітилося прискорене падіння курсу карбованця. Цьому сприяла поява девальваційних очікувань та правова невизначеність і неупорядкованість валютних відносин.

Щоб зупинити ці тенденції, 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, установлено 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.

На виконання положень указанного Декрету було вдвічі знижено норму обов'язкового продажу державі валютної виручки експортерами — зі 100% за завищеним офіційним курсом до 50% за більш реальним ринковим курсом. Це сприяло помітній активізації валютного ринку — за кілька місяців пропозиція долара на Українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ) зросла майже в 10 разів. У квітні 1993 р. розпочалися торги з німецької марки та російського рубля.

Проте ці позитивні процеси у валютній сфері відбувалися на фоні гіпервисокої інфляції і нерідко суперечили завданням стримування інфляції. Складалося враження, що лібералізація валютного ринку, перехід до ринкового курсоутворення є причиною посилення 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. Усе 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 установлення валютних курсів було покладено на НБУ за погодженням з Кабінетом Міністрів України. Воно стало здійснюватися переважно вольовими методами.

Такий, суто адміністративний, порядок валютного регулювання проіснував до жовтня 1994 р. Він був характерний для періоду високої інфляції. Це був перший етап формування валютної системи України. Для нього характерне обвальне падіння курсу української валюти — в 163,3 раза. Це свідчить, що в умовах глибокої економічної і фінансової кризи, макроекономічної розбалансованості, затримки з проведенням економічних реформ не було передумов для нормального розвитку валютного ринку та адекватної йому валютної системи, а виключно адміністративне регулювання валютних відносин не дало бажаних результатів.

Помітні успіхи в антиінфляційній політиці 1994 р. створили передумови для переходу до **другого етапу** розбудови валютної системи, що тривав до вересня 1996 р. Головною ознакою цього 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. Усе 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. Переорієнтація валютного регулювання на ринкові засади супроводжувалася істотною стабілізацією національної валюти — курс її до долара США за 1995—1996 рр. знизився приблизно на 5%.

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.

Успіхи в ринковій трансформації валютної системи на третьому етапі її розвитку проявилися в помітній стабілізації національної валюти: протягом 1997 р. курс гривні до долара США залишався майже незмінним. Проте під тиском кризових явищ на світовому фінансовому ринку з другої половини 1998 р. істотно погіршилася ситуація і на валютному ринку України, що спричинило прискорене падіння курсу гривні — приблизно на 45% в цілому за 1998 р. Щоб не допустити обвального падіння гривні, як це сталося з рублем РФ, уряд та НБУ змушені були з вересня 1998 р. посилити обмежувальні заходи на валютному ринку:

- відновлено обов'язковий продаж 50% валютних надходжень резидентів;
- розширено валютний коридор;
- посилено контроль за обґрунтованістю операцій з купівлі валюти на міжбанківському ринку;
- посилені обмеження на операції комерційних банків на валютному ринку тощо.

Надзвичайні заходи у валютній сфері кінця 1998 р. помітно загальмували подальшу ринкову трансформацію валютної системи України. Разом з тим їх висока ефективність (за 1999 р. гривня девальвувала відносно долара США лише на 35%) підтвердила значні успіхи України у формуванні дійового механізму валютного регулювання, який дав змогу утримати гривню навіть у надзвичайно складних умовах, які склалися на валютному і фондовому ринках України в кінці 1998 р.

МІЖНАРОДНІ РОЗРАХУНКИ ТА ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

Організація міжнародних грошових потоків між суб'єктами господарювання застосовується на встановлених формах розрахунків та системі валютного регулювання. Порядок проведення розрахунків регламентується відповідними міжнародними документами і угодами. Стандартизація документального оформлення розрахунків необхідна для забезпечення відповідних гарантій експортерам та імпортерам на поставку товарів та на їх оплату. Вона встановлює також систему однакового тлумачення прав, зобов'язань і відповідальності сторін.

Основними формами міжнародних розрахунків виступають інкасо та акредитив. Також використовуються банківський переказ та відкритий рахунок. При розрахунках на основі інкасо банк імпортера перераховує кошти на рахунок експортера після передачі імпортеру отриманих від банку експортера документів, передбачених контрактом, тобто застосовується схема: платежі проти документів. Така схема розрахунків досить проста, однак вона не дає достатніх гарантій на оплату товарів і послуг. На відміну від інкасо акредитивна форма передбачає достатні гарантії експортеру за рахунок відкриття акредитива в банку імпортера. Платіж на відкритий рахунок найменш надійна форма. Експортер поставляє товари, імпортер переказує гроші на день платежу. Банківський переказ являє собою доручення одного банку іншому виплатити певну суму отримувачу.

Форми розрахунків у системі міжнародних фінансових відносин характеризують організаційну сторону руху грошових потоків, порядок проведення операцій, їх документальне оформлення, відповідальність сторін і банків та ін. Це дуже важлива сторона, однак вона підпорядкована сутнісній - забезпеченню еквівалентності обміну. Тому серцевиною міжнародних розрахунків, з позицій фінансової теорії, є встановлення курсу валют. **Валютний курс** відображає ціну грошової одиниці певної країни у валюті інших країн чи міжнародних валютних одиницях. Установлення валютного курсу означає співвідношення цінності грошей різних країн, які виступають інструментом фінансових відносин, в т. ч. і міжнародних. Без такого зіставлення міжнародні фінансові потоки неможливі.

Установлення курсу валют досить складний багатофакторний процес. На нього впливає безліч чинників - економічних, фінансових, політичних. Економічні чинники полягають у тому, що в основі формування курсу лежать вартісні пропорції обміну. Вони визначаються на основі зіставлення цін товарів та послуг споживчого кошика. Співвідношення його сумарної цінової оцінки в одній і другій валюті дає вихідну пропорцію, яка визначає основу курсу валют. Свого часу існував так званий *золотий стандарт*, тобто вміст золота в грошовій одиниці. Зіставлення золотого вмісту двох грошових одиниць і визначало курс цих двох валют.

Встановлення вихідного рівня валютного курсу на основі порівняння цінової оцінки споживчого кошика має певні неточності. Вони полягають у тому, що цінність товарів і послуг споживчого кошика у різних країнах неоднакова. Тому курс валют, встановлений на основі такого підходу, завжди має певні похибки. Однак ці похибки, по-перше, не настільки суттєві, а по-друге, даний курс є тільки своєрідною точкою відліку. Він коригується з урахуванням впливу фінансових і політичних чинників.

Крім методу порівняння цінової оцінки споживчого кошика з метою визначення точного співвідношення валют застосовується також метод валютного кошика. Суть його полягає у встановленні умовної міжнародної грошової одиниці. Так, Міжнародний Валютний фонд установив міжнародний платіжний засіб - SDR (спеціальні права запозичення). До валютного кошика SDR включаються (у встановлених МВФ пропорціях) долар США, німецька марка, японська йена, британський фунт стерлінгів та французький франк. Питома вага кожної валюти у цьому кошику залежить від її частки в загальному зовнішньоторговому обороті у світі. У світовій валютній системі SDR може відігравати роль загального еквівалента, до якого встановлюються курси валют. Однак нині

реальна практична значимість SDR досить обмежена, а роль загального еквівалента більш властива реальним провідним валютам світу (наприклад, долару США).

У рамках Європейського Союзу також була створена міжнародна рахункова грошова одиниця — ECU. У валютний кошик ECU включались валюти таких європейських країн: Німеччини, Франції, Голандії, Італії, Бельгії, Люксембургу, Данії, Ірландії, Іспанії, Великої Британії, Греції, Португалії. На відмінну від SDR, яка є швидше умовною грошовою одиницею. ECU відігравав значно більшу роль в європейській валютній системі. На основі цієї рахункової одиниці здійснювалось валютне регулювання в рамках Європейського Союзу. ECU виступає як розрахункова і кредитна одиниця у взаємовідносинах між центральними банками країн союзу. Значна роль ECU привела до його використання як рахункової одиниці також за межами ЄС. Наприклад, в Україні ставки акцизного збору та ввізного мита на окремі товари встановлені в ECU).

Розвиток європейської інтеграції і досягнення достатньої стабільності валют країн ЄС привели до нової стадії розвитку європейської валютної системи — переходу до єдиної валюти — євро. На відміну від SDR і ECU євро буде реальною валютою, що обслуговуватиме платіжний оборот ЄС. Відповідно до прийнятої програми, введення євро в обіг проводиться з початку 1999 року. Слід відзначити, що важливу роль у впровадженні євро відіграв досвід використання ECU.

Введення в обіг євро означає новий етап у розвитку системи міжнародних фінансів у цілому і європейської валютної системи зокрема. Нині міжнародні фінансові відносини, в т. ч. міжнародні розрахунки, являють собою досить складну систему взаємовідносин. Інструментом фінансових відносин, як відомо, є гроші. У межах національних фінансових систем використовується одна грошова одиниця, що ставить ці відносини на єдину уніфіковану основу. У міжнародних відносинах використовуються дві валюти, що суттєво ускладнює ці відносини. Навіть створена досить складна система валютного регулювання, в т. ч. на міжнародному рівні, не в змозі до кінця вирішити проблеми. Введення ж єдиної валюти вирішує проблему, оскільки знімає її причину, а не впливає на наслідки.

Установлення вихідного курсу валют на основі споживчого чи валютного кошика є тільки основою валютного регулювання. На діючий курс валют, крім того, істотно впливають фінансові та політичні чинники. До фінансових належать стан національної фінансової системи (дефіцит бюджету, державний борг, рівень інфляції, стабільність банківської системи, активність на фінансовому ринку та міжнародних фінансових відносин (торговий та платіжний баланс). Політичні чинники пов'язані зі стабільністю політичної системи у країні та стабільністю її законодавства.

Нестабільність політичної і фінансової ситуації в тій чи іншій країні веде до певного зниження обмінного курсу її національної валюти порівняно з реальним співвідношенням. Ця різниця являє собою своєрідну плату за вказані ризики, страхування на випадок можливого зниження курсу цієї валюти, ймовірність чого досить висока.

Установлення курсу валют базується на двох основних методах: адміністративному та ринковому. Суть адміністративного полягає в офіційному встановленні урядом чи центральним банком курсу національної валюти відносно до іноземних валют. І при такому методі необхідні точні розрахунки, бо при значних відхиленнях офіційного курсу від реального, його або не визнаватимуть, або припиниться проведення міжнародних розрахунків. При адміністративному встановленні курсу національної валюти, може існувати паралельний курс неорганізованого ринку, де буде встановлюватись більш реальне співвідношення валют.

Ринковий метод полягає у тому, то курс установлюється на основі механізму ціноутворення під впливом попиту і пропозиції, іноземна валюта при цьому виступає в якості товару на валютному ринку. Суб'єктами валютного ринку виступають банки, брокерські фірми, валютні біржі. Залежно від обсягу і характеру валютних операцій, переліку валют, що виставляються на торги, виділяють світові, регіональні та національні валютні ринки. Світовими центрами валютного ринку виступають Лондон, Париж, Токіо. Перелік валют, що виставляються тут на торги, досить широкий. На регіональних і національних валютних біржах здійснюються торги з обмеженого переліку найважливіших валют.

В Україні функції валютного ринку виконує Міжбанківська валютна біржа. Торги з основних валют (євро, американський долар, німецька марка та російський рубль) проводяться щоденно. Крім того, торгують фунтами стерлінгів Великої Британії, австрійськими шилінгами, італійськими лірами, канадськими доларами та деякими іншими валютами залежно від наявності копиту і пропозиції на них. Установлення співвідношення грошових одиниць різних країн на валютних, як і на будь-яких інших ринках відбувається під впливом двох основних чинників - попиту і пропозиції. Особливістю валютного ринку є те, що як товаром, так і платіжним засобом, виступають гроші. Тому зазначені чинники фактично подвоюються: попит і пропозиція відповідної іноземної валюти та національної валюти. Валютний ринок, як правило, є регульованим. Національний ринок регулюється центральними банками. При цьому можуть використовуватись два способи. Перший - установлення валютного коридору, тобто мінімального й максимального рівня обмінного курсу, який є по суті напівадміністративним. Другий - участь центрального банку в торгах. При необхідності підтримання курсу національної валюти центральний банк може проводити валютні інтервенції, тобто виставляти на торги додаткову масу іноземної валюти. При необхідності утримання курсу певної іноземної валюти, навпаки, скуповувати її. Крім того, центральний банк, як емісійний центр країни, може впливати на

обмінні курси, через регулювання грошової маси національної валюти. Обмеження обсягу національної валюти зменшує її пропозицію в обміні на іноземну й тим самим сприяє утриманню курсу. Навпаки, емісія грошей веде до розширення пропозиції національної валюти і таким чином до зниження її курсу.

Розглянемо механізм установаження валютного курсу на валютному ринку на прикладі Української міжбанківської валютної біржі (див. рис. 11).

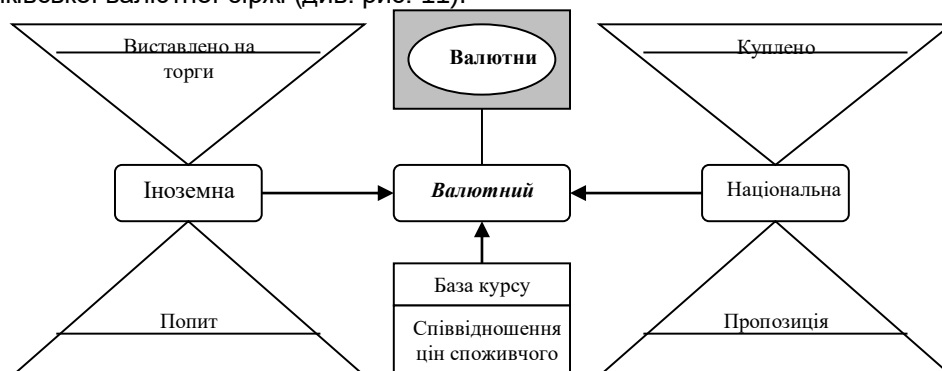


Рис. 11 Ціноутворення на валютному ринку

Учасниками торгів на біржі виступають комерційні банки, що мають відповідну ліцензію, та НБУ.

На торги виставляється іноземна валюта. Попит на неї формується на основі заявок банків на купівлю певної валюти. Заявки в свою чергу відображають власні потреби банку та потреби його клієнтів на дану валюту для проведення міжнародних розрахунків. Пропозиція іноземної валюти формується, виходячи з виставлених на продаж сум валюти, що відображають потреби банків та їх клієнтів в національній валюті. Пропозиція з боку національної валюти відображається у заявках на іноземну валюту, попит - у виставленій на торгах іноземній валюті.

Валютний курс, що складається на валютному ринку, таким чином відображає врівноваженість попиту і пропозиції. Результат торгів - обсяг купівлі тієї чи іншої валюти порівняно з її обсягом, виставленим на продаж, характеризує задоволення попиту чи недостатність пропозиції. При задоволенні попиту на іноземну валюту курс національної валюти залишається стабільним, при недостатності пропозиції - падає, при надмірній пропозиції - зростає. Саме тут проявляється роль центрального банку. Він з метою підтримання стабільного курсу національної валюти проводить валютні інтервенції при недостатності пропозиції валюти на ринку, чи скупку валюти при недостатності попиту на неї.

СВІТОВА ТА МІЖНАРОДНА ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ

Як результат еволюції світового господарства та інтернаціоналізації господарських зв'язків на базі національних валютних систем формуються механізми міждержавного регулювання валютних відносин — світова та міжнародні (регіональні) валютні системи.

Світова валютна система — це спільно розроблена державами та закріплена міжнародними угодами форма реалізації валютних відносин.

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.

Світова валютна система у своєму розвитку пройшла етапи, які обумовлені ступенем розвитку світового ринку, міжнародними зв'язками, типами національних грошових систем.

Першою в історії **світовою валютною системою** була система, заснована на золотому стандарті. Вона сформувалася стихійно наприкінці XIX—на початку XX ст. як сукупність національних валютних систем. Не існувало ніяких міжнародних норм, що регулювали валютні відносини, бо в цьому не було потреби. Платіжний оборот обслуговувався переважно золотом. Основу валютних курсів у цей період становив валютний золотий паритет. Обмін національної валюти на іноземну не обмежувався, існував вільний вивіз та ввіз золота з країни в країну, що сприяло стабільності валютних курсів. Відхилення валютних курсів від валютних паритетів обмежувалося вартістю витрат на пересилання золота. Ця система відповідала умовам швидкого розвитку продуктивних сил та встановленню панування капіталістичних виробничих відносин в епоху вільної конкуренції.

Перехід капіталізму до монополістичної стадії призвів до того, що золотомонетний стандарт вступив у суперечність з новими економічними умовами. Він став протидіяти концентрації та

централізації капіталу, інтересам монополій та держави, бо гальмував регулювання економіки згідно з їх інтересами.

На зміну золотомонетному стандарту після Першої світової війни прийшов механізм *золотодевізного стандарту*, що було юридично оформлено рішенням Генуезької конференції (1922 р.). Це була **друга світова валютна система**.

У період світової економічної кризи 1929—1933 рр. з крахом золотодевізного стандарту єдина світова валютна система перестала існувати. Вона розпалася на *валютні блоки*, які використовувалися як знаряддя валютної війни. Першим у 1931 р. з'явився стерлінговий блок після скасування золотого стандарту у Великобританії. До його складу увійшли країни Британської імперії та інші держави.

У 1933 р. після скасування у США золотого стандарту було створено доларовий блок, до складу якого увійшли США, Канада, а також країни Латинської Америки. Франція, Бельгія, Нідерланди, Швейцарія, а потім Італія та Польща створили у 1933 р. золотий блок. Ці країни зберегли у роки світової економічної кризи золотий стандарт. Його було скасовано лише у 1936 р.

Належність країни до того чи іншого валютного блоку визначалася підтриманням твердого курсу національної валюти до основної валюти, необхідністю зберігання золотовалютних резервів у банках країни, що очолює блок, здійсненням через ці банки всіх міжнародних розрахунків. За час та після Другої світової війни на базі валютних блоків було створено *валютні зони*. На відміну від валютних блоків країни, що входили до валютних зон, були пов'язані з країною-гегемоном єдиним валютно-фінансовим режимом та однаковою системою валютних обмежень.

Створення валютних блоків, а пізніше — валютних зон суперечило тенденції до інтернаціоналізації господарських зв'язків, що швидко посилювалася. Разом з тим у міжвоєнні роки валютна сфера була ареною гострого міждержавного суперництва. Все це зумовило високу динамічність розвитку світової валютної системи.

Наприкінці Другої світової війни поряд із загальним комплексом проблем післявоєнного устрою виникла необхідність створення нової світової валютної системи. За це насамперед виступали США, які були зацікавлені у розширенні свого впливу на світовому ринку.

Ще у розпалі війни казначейства Великобританії та США запропонували для обговорення два плани — англійський план Кейнса та американський план Уайта. Дж. М. Кейнс висунув ідею формування замість золота нових платіжних засобів — «регульованої валюти», створення на її основі так званого «міжнародного клірингового союзу». Навпаки, план Уайта надавав великого значення золоту в міжнародному валютному устрої.

У ході тривалих переговорів США, що нагромадили за роки війни великі золоті запаси, відмовилися прийняти план Кейнса і з допомогою політичного та економічного тиску затвердили всі найважливіші положення плану Уайта.

На міжнародній валютно-фінансовій конференції країн антигітлерівської коаліції, що відбулася у липні 1944 р. у м. Бреттон-Вудсі (США), були узгоджені основні принципи валютно-фінансового устрою, відомого як **третьа світова**, або **Бреттон-Вудська, валютна система**. Ця угода почала діяти з грудня 1945 р. після підписання її 35 країнами. Радянський Союз разом з іншими країнами антигітлерівської коаліції брав участь у конференції, але, керуючись політичними мотивами, відмовився ратифікувати умови угоди.

Передумови Бреттон-Вудської системи були сформовані в 30-х роках унаслідок розпаду механізму міжнародних розрахунків, заснованого на золотодевізному стандарті. Основою Бреттон-Вудської системи стала система золотовалютного стандарту, яка згодом трансформувалася у систему золотодоларового стандарту.

Основні характерні риси Бреттон-Вудської валютної системи:

- поряд із золотом як світові резервні та розрахункові валюти використовуються дві національні валюти — долар США та (у значно меншому обсязі) англійський фунт стерлінгів;
- підтримання США розміну паперового долара на золото за офіційною ціною: 35 дол. США за одну трійську унцію (31,103 г) золота, але тільки для центральних банків та урядових установ інших країн;
- створення Міжнародного валютного фонду (МВФ), що надає його членам кредитну допомогу для здійснення валютної інтервенції, і Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР, або Світового банку);
- офіційні курси валют установлювалися через визначення їхнього золотого вмісту (масштабу цін) і відповідно до цього твердо фіксувалися відносно долара США. Вони могли відхилятися не більш як на 1% в обидві сторони без погодження з МВФ. Девальвації понад 10% відбувалися лише за згодою МВФ. Щоб забезпечити відповідність меж коливанням курсів валют, центральні банки були зобов'язані здійснювати валютну інтервенцію в доларах;
- міждержавне регулювання валютних відносин здійснювалося головним чином через посередництво МВФ. Він забезпечував підтримання країнами-учасницями офіційних валютних паритетів та курсів. Для зміни паритету або введення валютних обмежень була потрібна згода МВФ;

- через обмін по централізованих каналах золота на валюту (у разі надмірного зменшення запасів останньої) або, навпаки, валюти на золото державні органи мали можливість здійснювати розрахунки з іншими країнами за платіжними балансами;

- у разі необхідності країни через механізм МВФ та іншими шляхами могли надавати одна одній кредити в іноземній валюті для фінансування дефіциту платіжного балансу.

У результаті Бреттон-Вудської угоди США дістали можливість фінансувати свої величезні закордонні витрати за рахунок нагромадження короткострокової доларової заборгованості відносно інших країн, тобто здійснювати їх валютно-фінансову експлуатацію.

Бреттон-Вудська система протягом 50—60-х років сприяла розвитку міжнародних економічних зв'язків. Водночас вона містила глибокі внутрішні суперечності. Розмін паперового долара на золото за офіційною ціною можливий лише в умовах стабільності його купівельної спроможності. Зазначена умова є також необхідною для підтримання сталості курсових співвідношень. Проте забезпечити це в умовах паперово-грошового обігу виявилось неможливим.

З кінця 60-х років вибухнула криза Бреттон-Вудської валютної системи, що привела до її розпаду. У нових умовах «доларовий стандарт» перестав відповідати існуючому співвідношенню сил, яке характеризувалося значним зростанням питомої ваги у світовій економіці країн «спільного ринку» та Японії. Крім того, великий дефіцит платіжного балансу США, нагромаджені доларові запаси в іноземних центральних банках, зменшення золотого запасу — все це свідчило про те, що Бреттон-Вудська система ставала дедалі обтяжливішою і для США.

До 1970 р. короткостроковий зовнішній борг США у 6 разів перевищив золотий запас. Коли б власники доларових зобов'язань пред'явили їх одночасно для обміну, США були б змушені оголосити себе банкрутом. Почалася масова гонитва за золотом як стійкішим грошовим активом і відповідна відмова від долара. Утворилася подвійна ціна на золото: офіційна — 35 дол. за унцію та ринкова, що в кілька разів перевищувала офіційну.

Однією з підпор Бреттон-Вудської системи, що руйнувалася, стала ідея Дж. Кейнса про створення «регульованої валюти». США були зацікавлені саме у такій валюті, щоб обмежити роль золота у міжнародній валютній системі, зберігаючи за долларом роль головної резервної валюти. Саме такою валютою стала СДР.

СДР — спеціальні права запозичення у Міжнародному валютному фонді (Special Drawing Rights) — штучно створені міжнародні резервні засоби для регулювання сальдо платіжних балансів, поповнення офіційних резервів та розрахунків з МВФ.

Випуск СДР розпочався з 1 січня 1970 р. У цій одиниці виражаються курси національних валют, оцінюються валютні резерви. Технічно випуск СДР забезпечувався у вигляді спеціального запису на рахунках країн — членів МВФ. Спочатку ця одиниця мала золотий вміст, що становив 0,888671 г, і прирівнювалася до долара США. Після девальвації долара в 1971 і 1973 рр. курс одиниці СДР підвищився до 1,2 дол. З переходом до «плаваючих» курсів вартість СДР визначається на основі середньозваженої величини — «валютного кошика» — через ринкові курси валют, які мають найбільшу питому вагу у міжнародній торгівлі.

З 1 січня 1999 р. до складу стандартного «кошика» входять чотири валюти з питомою вагою: долар США — 39%, євро — 32% (замість німецької марки — з 21% та французького франка із 11%), єна — 18% та фунт стерлінгів — 11%.

Протягом 1971—1973 рр. розвалювалася Бреттон-Вудська система. Початок цьому поклала заява тодішнього президента США Р. Ніксона 15 серпня 1971 р. про припинення розміну долара на золото та вжиття «надзвичайних заходів» щодо врятування валюти. Це означало фактичний крах Бреттон-Вудської системи.

Угода, що була досягнута на нараді країн—учасниць МВФ у м. Кінгстоні на Ямаїці в січні 1976 р., стала основою створення **четвертої світової, або Ямайської, валютної системи**. Ця система набула чинності 1 квітня 1978 р. З її ратифікацією було внесено зміни у статут МВФ. Формування Ямайської валютної системи, яка юридично закріплювала демонетизацію золота, розпочалося з кризою Бреттон-Вудської валютної системи. Сучасна світова валютна система має характер паперово-валютної (девізної) системи.

Її визначальними рисами є:

- визнання міжнародними резервними та розрахунковими валютами поряд із долларом США валют інших країн та СДР. Після краху Бреттон-Вудської системи виявилася тенденція переходу до полівалютної резервної та розрахункової систем. Як резервні валюти використовували німецьку марку, швейцарський франк, а з 1975 р. уперше в цій ролі почала використовуватися японська єна, після чого питома вага американського долара у валютних резервах центральних банків значно скоротилася. Базою Ямайської валютної системи було проголошено СДР — спеціальні права запозичення у МВФ. Ця міжнародна розрахункова одиниця мала стати основою валютних паритетів та курсів, провідним міжнародним платіжно-розрахунковим засобом. СДР отримала статус альтернативи не лише золота, а й долара як міжнародних грошей. Проте фактично зберігається доларовий стандарт, бо ця валюта продовжує займати важливе місце у міжнародних розрахунках (2/3 усіх розрахунків), офіційних валютних резервах, у валютному «кошику» СДР (39%);

— витіснення золота з міжнародних розрахунків скасуванням золотих паритетів валют та офіційної ціни на золото. МВФ було доручено повернути країнам-членам 1/6 частину золотого запасу, яку було внесено раніше у вигляді оплати квот, та реалізувати через аукціони частину золотих запасів. МВФ припинив приймати золото як оплату квот та як проценти за кредит. Це означало повну демонетизацію золота у сфері міжнародних валютних відносин. Відповідно до цього у Нью-Йорку, Чикаго, Токіо та інших центрах світової торгівлі сформувалися міжнародні ринки золота. Водночас золото залишається у складі офіційних золотовалютних резервів країн як високоліквідний товар;

— офіційне визнання «плаваючих» валютних курсів, тобто тих, які встановлюються на валютному ринку залежно від попиту та пропозиції. Це не означає відсутності будь-якого втручання держав у валютний ринок. Центральні банки через валютну інтервенцію обмежують коливання курсів своїх валют, але не навколо раніше фіксованих паритетів, а навколо ринкових курсів, що стихійно складаються. Водночас посилюється **міждержавне валютне регулювання** та контроль за функціонуванням світової валютної системи через МВФ. Фонд має повноваження щодо нагляду за валютною політикою країн-учасниць. З метою валютної стабілізації розширені масштаби взаємних кредитів через МВФ для покриття дефіцитів платіжних балансів, посилена координація діяльності міжнародних валютно-кредитних та фінансових організацій.

— Ямайська угода фактично зафіксувала відносини, що вже склалися у світі, для яких давно було характерним домінуюче становище долара США. Разом з тим Ямайська угода узаконювала тенденцію до валютного поліцентризму.

Міжнародна (регіональна) валютна система — договірно-правова форма організації валютних відносин окремих країн.

Щоб протистояти гегемонії долара у світовій валютній системі, в березні 1979 р. було створено міжнародну (регіональну) валютну систему — *Європейську валютну систему (ЄВС)* — форму міждержавного регулювання валютних відносин країн західноєвропейського інтеграційного комплексу. Вона має риси регіональної валютної системи і є одним із полюсів поліцентричної валютної системи.

Метою ЄВС було досягнення валютної стабільності та створення єдиної валюти, вирівнювання основних економічних показників та уніфікація економічної політики, розроблення та впровадження засобів колективного регулювання валютної сфери, стабілізація економічного становища країн — членів ЄВС. У зовнішньому плані — це створення західноєвропейського валютного полюсу у поліцентричній валютній системі.

Створення цієї регіональної валютної системи викликане, по-перше, взаємною зростаючою залежністю економік цих країн, а по-друге, кризою Бреттон-Вудської валютної системи. ЄВС в основному використовувала елементи валютного регулювання, що були раніше напрацьовані практикою співробітництва між центральними банками країн Західної Європи. За задумкою ініціаторів її створення (Франція та Німеччина), ЄВС повинна була стати зоною європейської валютної стабільності на противагу Ямайській валютній системі та захистити «Спільний ринок» від експансії долара США, витіснивши його з міжнародних розрахунків у Західній Європі.

Механізм ЄВС містив три елементи: європейська валютна одиниця — ЕКЮ (European Currency Unit — ECU); режим сумісного коливання валютних курсів — «суперзмія»; Європейський фонд валютного співробітництва.

Центром цієї системи була європейська валютна одиниця — ЕКЮ, яка замінила європейську розрахункову одиницю — ЕРЕ. Від ЕРЕ ЕКЮ успадкувала побудову за принципом «стандартного кошика». Частка кожної національної валюти у цьому «кошику» залежала від питомої ваги валового внутрішнього продукту країни у сукупному ВВП ЄЕС. Виходячи з цього визначалися валютні компоненти ЕКЮ та питома вага національних валют у «кошику» ЕКЮ. Вона стала базою встановлення курсових співвідношень між валютами країн — членів ЄВС, засобом розрахунків між їх центральними банками, а також розрахунковою одиницею у спеціалізованих установах та фондах ЄЕС.

У рішенні про створення ЄВС передбачалось, що ЕКЮ стане:

- 1) основою для розрахунків у межах механізму, що визначає валютні курси;
- 2) основою для визначення показника коливань курсу будь-якої з грошових одиниць, що входять у цю систему, від середнього показника;
- 3) засобом здійснення валютних інтервенцій, укладення угод та надання кредитів;
- 4) засобом розрахунків між центральними банками країн-членів, а також між валютними органами ЄЕС;
- 5) реальним резервним активом.

На відміну від СДР, які не мають реального забезпечення, емісія ЕКЮ забезпечувалася наполовину золотом та доларами та національними валютами країн — членів ЄВС. Технічно випуск ЕКЮ було здійснено у вигляді записів на рахунках центральних банків країн — членів ЄВС у Європейському фонді валютного співробітництва. З 1 січня 1999 р. замість ЕКЮ в безготівковий обіг 11 країнами було запроваджено євро.

Другим елементом ЄВС була система сумісного коливання валютних курсів. Для кожної грошової одиниці країн-членів до початку дії ЄВС було встановлено центральний курс відносно ЕКЮ, на основі якого були визначені двосторонні паритети всіх валют, що брали участь у системі. Припустимими межами коливань курсів від центрального були $\pm 2,25\%$, для Італії $\pm 6\%$ з урахуванням нестабільності її валютно-фінансового становища. Підтримка узгоджених курсів здійснювалася шляхом валютної інтервенції з боку центральних банків країн — членів ЄВС. Правила цих операцій передбачають використання валют країн-членів поряд із доларами США.

На противагу політиці США, спрямованій на прискорення демонетизації золота, та на відміну від Ямайської валютної системи ЄВС використовувала золото як часткове забезпечення ЕКЮ. Країни — учасниці ЄВС орієнтувалися на ринкову ціну золота для регулювання емісії ЕКЮ та обсягу резервів у Європейському фонді валютного співробітництва (20% золотодоларових резервів країн-членів). Уведення механізму підтримки валютних курсів та використання системи валютних інтервенцій обумовили необхідність створення системи коротко- та середньострокового кредитування, яка включає:

- систему кредитування типу «своп», що існувала у межах двосторонніх відносин між центральними банками. Операції своп здійснюються банками тих країн, курси валют яких досягли межі взаємних коливань. Кредит має бути погашеним протягом 45 днів після закінчення місяця, в якому його було надано;

- фонд короткострокового кредитування. Для кожної країни визначені величина внеску у цей фонд та обсяг припустимого кредиту. Кредити надаються на строк від трьох до шести місяців з правом пролонгації до дев'яти;

- фонд надання середньострокових кредитів (від двох до п'яти років).

Новий етап європейської валютної інтеграції пов'язаний із трансформацією ЄВС у Європейський валютний союз, який передбачає утворення спільного для країн — членів ЄС Європейського центрального банку та заміну національних валют спільною єдиною валютою — євро.

Маастрихтська угода 1992 р. визначила три етапи становлення ЄВС.

Перший етап (липень 1990 р. — грудень 1993 р.):

- повна лібералізація руху капіталів усередині ЄС;
- завершення процесу формування єдиного внутрішнього ринку ЄС;
- розроблення заходів щодо зближення (конвергенції) ряду економічних параметрів для країн-членів.

Другий етап (січень 1999 р.):

- створення незалежної Європейської системи центральних банків на чолі з Європейським центральним банком;

- установлення фіксованого курсу для валют країн — членів ЄВС між собою, а також відносно ЕКЮ;

- емісія єдиної грошової одиниці;

- проведення єдиної валютної політики країнами — членами ЄВС.

У травні 1998 р. на самміті Євросоюзу було визначено 11 країн, які відповідають критеріям участі в Економічному і валютному союзі. Це — Німеччина, Франція, Австрія, Бельгія, Нідерланди, Люксембург, Іспанія, Португалія, Італія, Фінляндія, Ірландія. Саме ці країни з 1 січня 1999 перейшли до використання в безготівковому обігу спільної валюти — євро. З різних причин добровільно утрималися від приєднання до євро Великобританія, Швеція і Данія, а економіка Греції не відповідала жорстким економічним критеріям. Для повноправної участі в цьому економічному та валютному союзі було визначено такі фіксовані показники:

- дефіцит державного бюджету не повинен перевищувати 3% ВВП;
- державний борг не повинен становити більш як 60% ВВП;
- річна інфляція не може бути вищою, ніж плюс 1,5-процентних пункти до середнього рівня інфляції у трьох країнах ЄС з найбільшою стабільністю цін;

- середнє номінальне значення довгострокової процентної ставки не повинно перевищувати плюс 2-процентні пункти до середнього рівня цих ставок у трьох країнах ЄС з найбільшою стабільністю цін.

Нині країни ЄС вступили у *третій етап* утворення ЄВС. Станом на 1 січня 1999 р. було зафіксовано валютні курси національних валют. Фінансові безготівкові операції з цього періоду можуть здійснюватися як у євро, так і в національній валюті. З 1 січня 2002 р. євро увійшла до готівкового обігу і протягом кількох місяців зберігався паралельний обіг євро та національних валют. З 1 липня 2002 р. в обігу залишається єдина європейська валюта — євро. За стабільність єдиної грошово-кредитної політики ЄВС відповідає Європейська система центральних банків, до якої входять ЄЦБ і центральні банки країн-учасниць. Фактично грошово-кредитна політика країн — учасниць ЄВС утратила самостійність відтоді, коли центральні банки цих країн взяли зобов'язання, використовуючи відповідні ринкові інструменти, забезпечити фіксовані двосторонні обмінні курси за станом на 31 грудня 1998 р., тобто національні валюти стали деномінаціями євро.

Основними перевагами введення єдиної валюти є:

- зменшення операційних витрат;
- розширення фінансових ринків;
- зростання їх ліквідності;
- зменшення валютних ризиків;
- спрощення міжнародних фінансових операцій;
- зростання конкуренції.

Усі ці переваги сприятимуть подальшому розвитку міжрегіонального співробітництва, а спільна валюта євро має підстави отримати статус резервної та стати конкурентоспроможною щодо долара США.

Таким чином, найважливішими наслідками запровадження євро найближчим часом стануть:

- розширення можливостей економічного співробітництва завдяки вирівнюванню умов торгівлі;
- зростання економічної конкуренції у результаті спрощення порівняння результатів виробництва продукції, уніфікації бухгалтерської звітності та аналізу;
- запровадження єдиного масштабу цін;
- ліквідація курсових втрат і ризиків під час здійснення економічних операцій;
- зменшення операційних витрат на конверсійні операції тощо.

Ці позитивні наслідки стануть реальними за умови послідовного проведення Європейським центральним банком загальної монетарної політики, яка стає все важливішим елементом впливу на розвиток економіки та підтримання фінансової стабільності Союзу.

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС ТА ЗОЛОТОВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ В МЕХАНІЗМІ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Особливе місце в механізмі валютного регулювання займають платіжний баланс та золото-валютні 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 країни (резидентів) за її економічними межами та валютними надходженнями їм з-за економічних меж країни (від нерезидентів) за певний період часу (рік, квартал, місяць). 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.

У розділі I «Рахунок поточних операцій» по статті **«Баланс товарів»** відображаються всі переміщення товарів через економічні межі країни з переходом права власності: експорт відбивається у графі «Надходження», імпорт — у графі «Платежі». Ця стаття займає ключове місце в платіжному балансі України (на неї припадає понад 60% усіх валютних надходжень). Співвідношення обсягів надходження і платежів по цій статті називається **торговим балансом**. Якщо надходження перевищують платежі, то торговий баланс буде активним, а його сальдо — позитивним; якщо платежі перевищують надходження, то торговий баланс буде пасивним, а його сальдо — негативним.

По статті **«Баланс послуг»** враховується рух коштів у зв'язку з обміном між резидентами і нерезидентами різноманітними послугами: транспортними, будівельними, комунікаційними, туристичними, культурними, обслуговуванням урядових структур, іншими діловими послугами (науковими, технічними, консалтинговими, рекламними та ін.), фінансовими, ліцензійними, інформаційними тощо. Перелік послуг у міжнародних відносинах постійно розширюється, і швидко зростають обсяги новітніх послуг, пов'язаних із розвитком сучасних інформаційних технологій. Це сприяє збалансуванню надходжень і витрат за поточними операціями платіжного балансу з меншим навантаженням на національну економіку.

По статті **«Доходи»** враховується рух коштів, пов'язаний з доходами фізичних осіб-резидентів, одержаними в оплату праці за кордоном, доходами від прямих інвестицій за кордоном (дивіденди за акціями, нерозподілений та реінвестований прибуток), доходами від портфельних інвестицій (проценти за облігаціями та іншими борговими зобов'язаннями, дивіденди за акціями тощо), доходами від інших інвестицій (проценти за довгостроковими та іншими кредитами і вимогами: депозитами, залишками коштів на коррахунках тощо).

По статті **«Поточні трансферти»** враховується рух коштів на безеквівалентних засадах — гуманітарна та технічна допомога, внески до фондів міжнародних організацій, безоплатні перекази грошей з-за кордону фізичним особам (спадок, дарування, аліменти, членські внески в різні благодійні фонди та інші фонди й організації тощо).

У розділі II «Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій» по статті **«Капітальні трансферти»** враховуються всі операції, пов'язані з переданням права власності на основний капітал або анулюванням боргів кредиторами, коли рух вартості здійснюється на еквівалентній основі

(державне фінансування великих проектів за кордоном, інвестиційні субсидії корпорацій своїм іноземним філіям, придбання (чи реалізація) нефінансових активів — землі та її надр, патентів, авторських прав тощо). В усіх цих випадках відбувається зростання капіталу в одній країні і зменшення — в іншій. Воно може здійснюватися в грошовій та в матеріальній формах.

У розділі «Фінансовий рахунок» показуються операції з купівлі-продажу та погашення фінансових вимог однієї країни до інших. При цьому відбувається зміна власності на фінансові активи або пасиви країни. Усі фінансові операції класифікуються в три групи:

— **«Прямі інвестиції»**, що являють собою капітальні вкладення прямих інвесторів у зарубіжні підприємства. Вони здійснюються переважно для одержання прямим інвестором контрольного пакета акцій цих підприємств.

— **«Портфельні інвестиції»**. До них належать операції з тими цінними паперами, придбання яких не є прямими інвестиціями (облігації, привілейовані акції, похідні фінансові інструменти, свідоцтва про участь у капіталі товариств, векселі, депозитні сертифікати тощо).

— **«Інші інвестиції»**, тобто переважно операції кредитного характеру: комерційний кредит; довгострокові позики, включаючи кредити МВФ та інших міжнародних організацій; короткострокові позички; депозити; інші активи чи пасиви.

Операції «Фінансового рахунку» займають особливе місце в платіжному балансі, тому що в них ураховується не тільки звичайний рух фінансових ресурсів між країнами, зніційований окремими економічними суб'єктами, а й рух ресурсів на макрорівні з метою балансування платіжного балансу в цілому. Звичайно це робиться за рахунок статей «Портфельні інвестиції» та «Інші інвестиції». Наприклад, якщо по всіх статтях балансу загальна сума надходжень не покриває суми платежів, то, щоб зберегти стабільними кон'юнктуру валютного ринку та валютний курс, уряд та центральний банк вдаються до залучення портфельних інвестицій чи кредитів МВФ та інших міжнародних організацій, на суму яких збільшається надходження відповідно по статті «Портфельні інвестиції» чи «Інші інвестиції».

Проте таким способом неможливо повністю збалансувати платіжний баланс, бо протягом року технологічно неможливо адекватно відкоригувати обсяги портфельних та інших інвестицій. Тому в цьому процесі беруть участь статті розділу III «Резервні активи», на яких відображається централізований золото-валютний запас країни. Якщо валютні надходження по всіх статтях розділів I та II тривалий час і значно перевищуватимуть валютні платежі, то кон'юнктура валютного ринку змінюватиметься так, що центральний банк змушений буде скуповувати на ринку іноземну валюту і поповнювати свої резервні активи. І навпаки, при дефіциті балансу він витратитиме свої резерви для підтримання валютного курсу.

Разом з тим механізм зміни резервних активів теж не забезпечує повного збалансування платіжного балансу. Річ у тім, що кон'юнктура валютного ринку змінюється не тільки під впливом незбалансованості платіжного балансу чи цей вплив «запізнюється» і проявляє себе в наступному звітному періоді. Через це обсяги сальдо платіжного балансу й обсяги операцій з валютної інтервенції, що склалися за відповідний період, не збігаються. Щоб урівняти загальні обсяги надходжень і платежів, у баланс уведена стаття «Помилки та упущення», по якій проставляється необхідна для збалансування сума.

Платіжний баланс відіграє важливу роль у розробленні та реалізації валютної політики. Як модель зовнішньоекономічних зв'язків країни він дає ґрунтовну інформаційну базу для оцінки стану та перспектив розвитку валютних відносин. Зокрема, рівень та динаміка його збалансованості за звітний рік дають можливість визначити причини погіршення кон'юнктури валютного ринку та курсу національної валюти у відповідному році та ймовірну динаміку їх на перспективу. Якщо, наприклад, звітний платіжний баланс пасивний і розмір від'ємного сальдо мав тенденцію до зростання, це негативно впливало на курс валюти у звітному році і давало підстави очікувати його падіння в наступному році. Якщо така тенденція не відповідає цілям загальноекономічної та монетарної політики, її слід переломити на стабілізаційну. Підходи до вирішення цього завдання теж можна визначити на основі платіжного балансу, зокрема його структурної збалансованості.

Якщо, наприклад, торговий баланс (співвідношення експорту та імпорту) має хронічний і зростаючий дефіцит, то для оздоровлення національної валюти потрібно визначити шляхи скорочення його від'ємного сальдо. Це можуть бути заходи щодо стимулювання розвитку вітчизняного виробництва, зростання його якості й ефективності, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності вітчизняних товарів на внутрішньому і зовнішньому ринках, збільшенню експорту і скороченню імпорту. Якщо дефіцитним є баланс послуг, відповідні заходи слід спрямовувати на розвиток усіх видів послуг для нерезидентів, стабілізації чи навіть скорочення зовнішніх послуг для резидентів.

Якщо вказані зміни у сфері реальної економіки держава реалізувати не може, то для збалансування залучатимуться зовнішні джерела, що викличе зростання зовнішньої заборгованості та скорочення резервних активів (золотовалютних запасів). Проте кожне з цих джерел має свої чітко обумовлені межі, за якими використання їх стає неможливим. У таких ситуаціях держава змушена буде вдаватися до таких засобів впливу на валютний ринок і платіжний баланс:

— девальвація національної валюти як засіб стимулювання експорту і скорочення імпорту;

- запровадження дефляційної політики, спрямованої на зменшення цін і доходів, що сприятиме стримуванню імпорту;
- посилення контролю за діяльністю всіх національних суб'єктів валютних відносин;
- посилення обмеження на валютні операції.

Ці заходи впливу на зменшення дефіциту платіжного балансу можуть здійснюватися кожний окремо або в комплексі залежно від конкретної ситуації, що склалася в економіці країни чи на валютному ринку. Для правильного вибору заходів щодо урівноваження платіжного балансу важливо виявити конкретні чинники, які призвели до його розбалансованості.

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:

$$1) P_pV = 3B_1 + NB - 3B_2,$$

де P_pV — пропозиція інвалюти протягом звітного періоду;

$3B_1$ — залишки інвалюти в суб'єктів ринку на початок періоду;

NB — надходження інвалюти протягом звітного періоду по платіжному балансу;

$3B_2$ — залишки інвалюти в суб'єктів ринку на кінець періоду.

Якщо залишки інвалюти на початок і кінець звітного періоду однакові, то пропозиція валюти буде збігатися з надходженнями її по платіжному балансу, тобто $P_pV = NB$;

$$2) P_0V = BV_1 + PV - BV_2,$$

де P_0V — попит на інвалюту протягом звітного періоду;

BV_1 — боргові зобов'язання резидентів перед нерезидентами на початок періоду;

PV — валютні платежі протягом періоду по платіжному балансу;

BV_2 — боргові зобов'язання резидентів перед нерезидентами на кінець періоду.

Якщо боргові зобов'язання на початок і кінець звітного періоду однакові, то попит на інвалюту буде збігатися з валютними платежами, визначеними по платіжному балансу, тобто $P_0V = PV$.

З наведених формул можна зробити висновок, що попит (P_0V) і пропозиція (P_pV) на валютному ринку будуть урівноважуватися за умови збалансованості надходжень (NB) та платежів (PV) платіжного балансу. Похибки можуть спричинюватися лише на величину розбіжностей між обсягами залишків валюти та валютних боргових зобов'язань економічних суб'єктів на початок і кінець періоду.

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. Проте економічна роль цих резервів не обмежується балансуванням платіжного балансу, а значно виходить за його межі. Тому управління ними можна розглядати як самостійний інструмент валютної та грошово-кредитного регулювання.

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 **транзакційне призначення** золотовалютних резервів, спрямоване на обслуговування зв'язків національної економіки зі світовою. У цьому призначенні вони слугують запасом ліквідних коштів, які забезпечують платоспроможність країни на світовому ринку;

- 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.

Досягнення цих цілей залежить від достатності обсягу золото-валютних резервів та ефективності механізму їх використання. У зв'язку з цим виникає ряд проблем з використанням цього регулятивного інструменту:

- проблема оптимізації обсягу золотовалютних резервів;
- проблема інтервенційного їх використання;
- проблема розміщення резервів та ін.

Оптимізація розміру золотовалютних резервів має важливе економічне значення тому, що занижений їх обсяг погіршує платоспроможність країни на світовому ринку та обмежує регулятивні можливості держави у монетарній сфері, а завищений призводить до заморожування значної частини національного багатства країни на тривалий період. Практичне вирішення цього питання виявилось набагато складнішим, ніж це може видатися на перший погляд. Широке коло чинників, що визначають необхідність формування резервів та впливають на обсяги цих резервів, практично унеможлиблює

вироблення універсального правила їх оптимізації, придатного для будь-якої країни і в будь-яких умовах.

Потреби в резервах у їх **трансакційному призначенні** визначаються обсягами платежів за зовнішніми зобов'язаннями, пов'язаними з імпортом товарів та послуг, обслуговуванням зовнішнього боргу держави, експортом капіталу тощо. В умовах високорозвинutih ринкових відносин економічні агенти для виконання своїх зовнішніх зобов'язань можуть самостійно формувати резерви з власних валютних надходжень. При цьому трансакційний мотив накопичення централізованих резервів визначається насамперед розміром від'ємного сальдо платіжного балансу: чим він більший, тим меншу частину своїх зовнішніх зобов'язань можуть погасити економічні агенти за рахунок власних валютних надходжень і будуть змушені звертатися до зовнішніх джерел фінансування. Одним із таких джерел є запозичення на міжнародних валютних ринках. У країнах з економіками, що глибоко інтегровані у світову, економічні суб'єкти мають вільний доступ до світового валютного ринку і можуть там запозичити частину потрібних ліквідних коштів. За рештою звертаються на внутрішній ринок, а через нього — до централізованих резервів. У країнах же з перехідною економікою, як і в тих, що розвиваються, доступ до міжнародних валютних ринків істотно ускладнений. Тому попит тут на ліквідні ресурси концентрується переважно на внутрішніх ринках і потреба в централізованих резервах відносно більша.

Отже, розміри централізованих резервів як запасу світової ліквідності визначаються:

- обсягами платежів за зовнішніми зобов'язаннями держави та недержавних економічних суб'єктів;
- рівнем збалансованості платіжного балансу країни;
- рівнем інтегрованості національної економіки у світову та розвиненістю доступу резидентів до міжнародних валютних ринків.

Потреби в резервах у їх **інтервенційному призначенні** залежать насамперед від обсягів грошової маси, яка функціонує у внутрішньому обороті країни. Це пояснюється тим, що формування резервів базується на надходженнях валютної виручки економічних агентів від реалізації їх продукції на зовнішніх ринках, на припливі іноземних капіталів та доходах від іноземних інвестицій тощо. Використання цих надходжень валюти усередині країни можливе лише через обмін на національну валюту. Якщо для такого обміну наявної пропозиції (маси) національних грошей недостатньо, центральний банк повинен викупити надлишок валюти в централізований резерв за рахунок емісії, яка призведе до відповідного збільшення маси національних грошей. Якщо він своєчасно цього не зробить, розпочнеться зростання курсу національної валюти (ревалюація), яке може негативно вплинути на економічний стан експортерів, спричинити скорочення експорту та експортного виробництва, дестабілізацію всієї економіки.

Якщо пропозиція валюти буде меншою від попиту на неї за національні гроші, виникне загроза знецінення останніх, і центральний банк повинен буде купити надлишок національної валюти за рахунок золотовалютного резерву. Одночасно відбудеться зменшення обсягів цього резерву і грошової маси в обороті. Якщо центральний банк своєчасно цього не зробить, розпочнеться падіння курсу національної валюти (девальвація), що може призвести до подорожчання імпорту, зростання цін на внутрішньому ринку, загрози інфляції.

Такий взаємозв'язаний, однонаправлений рух обсягів централізованих золотовалютних резервів та грошової маси в обороті зумовлює певний внутрішній зв'язок між цими двома макроекономічними явищами. Централізовані резерви є своєрідним забезпеченням для національних грошей, за допомогою якого можна збільшити чи зменшити масу останніх в обороті, впливаючи у такий спосіб на їх стабільність. Наявність указанного внутрішнього зв'язку дає підстави говорити про оптимальний рівень золотовалютних резервів відносно наявної маси грошей в обороті, хоча у світовій практиці подібний показник не визначається.

Разом з тим у світовій практиці широко застосовується кілька показників оптимальності рівня централізованих золотовалютних резервів. Зокрема, широкого застосування набув показник відношення обсягу централізованого резерву до річного обсягу імпорту, що називається «коефіцієнтом достатності». Загалом для світового ринку цей показник вважається оптимальним, якщо резерви центральних банків усіх країн наближаються до 50% загальної вартості світового річного імпорту. Для окремих же країн цей показник вважається оптимальним на рівні, адекватному вартості 3—4-місячного обсягу імпорту товарів та послуг. Такі рівні вказаного показника визнані достатніми також МВФ.

Проте показник співвідношення ЗВР / імпорт не є універсальним і достатнім для оцінки оптимальності обсягу міжнародної ліквідності. Тому використовуються й інші показники: обсяг резервів / обсяг усіх зовнішніх платежів; обсяг резервів / обсяг сальдо платіжного балансу; обсяг платежів з обслуговування зовнішнього боргу держави / сума надходжень експортної виручки; обсяг резервів / обсяг платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу та ін. Тільки з урахуванням фактичного стану всіх перелічених показників можна зробити висновок про відповідність наявного обсягу золотовалютних резервів реальним потребам країни в міжнародних ліквідних активах.

З наведених показників для України найбільш актуальними є коефіцієнт достатності та відношення обсягу платежів з обслуговування зовнішнього боргу до суми надходжень експортної

виручки (коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу). У світовій практиці визнано, що коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу не повинен перевищувати 20%, інакше країні загрожує втрата платоспроможності.

Інтервенційне використання золотовалютних резервів пов'язане з проведенням політики валютної інтервенції. Якщо в країні відбувається економічне зростання та досягнута макроекономічна стабілізація, політика валютної інтервенції стає вирішальним інструментом валютного регулювання. За наявності в країні економічної кризи, фінансової розбалансованості тощо цього інструменту виявляється недостатньо. Широке його застосування в таких умовах може призвести до повної втрати золотовалютних резервів держави і не дати бажаних наслідків. Перед такою загрозою опинилася Україна восени 1998 р. після тривалих спроб утримати гривню в межах «валютного коридору» методом валютної інтервенції, унаслідок чого золотовалютний резерв скоротився з 2,5 млрд дол. США на кінець 1997 р. до приблизно 800,0 млн дол. у жовтні 1998 р. Тому в умовах кризового стану економіки політика валютної інтервенції повинна застосовуватися надто виважено і в комплексі з іншими заходами регулювання попиту і пропозиції на валютному ринку (фіскально-бюджетна політика, квотування та ліцензування, кредитно-емісійна політика, нормування використання валютної виручки, регулювання цін тощо).

Проте і в умовах економічної кризи, коли роль інтервенційної політики перестає бути ключовою, значення її зовсім не втрачається. Жодний з інших регулятивних інструментів не може забезпечити достатньої рівноваги на грошовому ринку, якщо не буде доповнений і підтриманий дійовими інтервенційними заходами. Тому навіть в умовах жорсткої економічної та фінансової кризи в Україні в 1991—2000 рр. валютна інтервенція залишалася одним із найдійовіших інструментів у арсеналі НБУ при проведенні стабілізаційної монетарної політики.

Ефективність політики валютної інтервенції залежить не тільки від виваженості технології її проведення, а й від багатьох інших обставин, у тому числі від обсягу та структури золотовалютних резервів. Якщо держава має у своєму розпорядженні значні обсяги цих резервів, вона зможе інтервенційними заходами локалізувати будь-які чинники, що спричиняють порушення рівноваги на валютному ринку, і втримати курс валюти на потрібному рівні. Тому всі країни світу ведуть наполегливу боротьбу за накопичення золотовалютних резервів — навіть в умовах, коли стан економіки не сприяє цьому. Характерно, що МВФ у своїй політиці надання фінансової допомоги країнам, що розвиваються, у тому числі новоствореним державам, вимагає від них накопичення золотовалютних резервів і навіть надає для цього на досить ліберальних умовах валютні кредити. Такі кредити надаються й Україні, вони відіграли важливу роль у формуванні її резервних активів у найскладніший період її економічного розвитку.

Розміщення золотовалютних резервів має важливе значення для страхування їх від знецінення та для одержання додаткових доходів і збільшення обсягів. Тому золотовалютні резерви звичайно тримають у кількох найбільш сталих валютах, що найширше використовуються як міжнародні платіжні засоби (долар США, євро, фунт стерлінгів тощо), і періодично конвертують запаси однієї валюти в іншу, якщо очікується падіння курсу однієї чи підвищення курсу іншої. Валютні резерви зберігаються на високодохідних депозитних рахунках у найнадійніших банках-нерезидентах. Певна частина їх розміщується також у високодохідні цінні папери надійних емітентів, зокрема в коротко- та довгострокові зобов'язання урядів США та інших країн. Незначна частина резерву може зберігатися центральними банками в готівковій формі для забезпечення поточних потреб у готівці на внутрішньому ринку. Ці активи не дають доходу, і тому розміри їх мінімізуються. Країни — члени МВФ частину своїх резервів зберігають у вигляді резервного внеску у Фонді та у вигляді запасу СДР.

Золота складова централізованих резервів теж не приносить центральним банкам доходів. Більше того, вона не захищає резервні активи від знецінення, тому що вже тривалий час ціни на міжнародних ринках золота знижуються, що спричинює відповідні втрати. Цим можна пояснити тенденцію до скорочення золотих запасів державами — найбільшими його власниками. Проте ситуація на ринках золота може в будь-який час змінитися і ціни почнуть зростати, що зумовлює зберігання багатьма країнами частини своїх резервних активів у золоті, підтримання його традиційного видобування в одних країнах та організації нового видобування в інших, наприклад в Україні.

Питання для самоконтролю:

- 1) Що таке валютна система?
- 2) Охарактеризуйте складові елементи національної валютної системи.
- 3) Що таке конвертованість національної валюти?
- 4) Що таке валютний курс? Назвіть види валютних курсів.
- 5) Які основні функції валютного курсу?
- 6) Що являє собою валюта як економічне поняття?
- 7) В чому зміст і принципи функціонування Бреттон-Вудської валютної системи?
- 8) На яких принципах функціонує Ямайська валютна система?
- 9) Який зміст системи золотого стандарту?
- 10) Назвіть види та охарактеризуйте валюти по ступеню конвертованості.
- 11) Які існують форми міжнародних розрахунків?

- 12) Що таке валютний курс і як він установлюється?
- 13) Що являють собою SDR і як вони використовуються?
- 14) Що являє собою ECU і яка сфера його використання?
- 15) Які передумови і порядок уведення єдиної валюти Європейського Союзу — євро?
- 16) Які існують методи визначення валютного курсу?
- 17) Що таке валютне регулювання?

Теми для рефератів:

- 1) Операції на валютному ринку.
- 2) Валютне регулювання.
- 3) Платіжний баланс та золотовалютні резерви в механізмі валютного регулювання.
- 4) Розвиток валютної системи України.
- 5) Еволюція валютних систем.

Рекомендована література: 2,6,8,12,13

Тема 7: Теорії грошей

Міні-лексикон

Металістична теорія грошей, меркантилізм, номіналістична теорія грошей, кількісна теорія грошей, транзакція, кембриджська версія кількісної теорії грошей, грошове правило М. Фрідмена, монетаризм.

ВНЕСОК ДЖ. М. КЕЙНСА У РОЗВИТОК КІЛЬКІСНОЇ ТЕОРІЇ ГРОШЕЙ

Теорія грошей займає чільне місце в науковій спадщині одного з найвідоміших економістів XX ст. Дж. М. Кейнса. Їй він посвятив цілий ряд праць, зокрема "Трактат про грошову реформу" (1923), "Трактат про гроші" (1930) і "Загальна теорія зайнятості, процента і грошей" (1936).

Оцінюючи в цілому внесок Кейнса в теорію грошей, слід зробити такі два зауваження:

1. У своїх дослідженнях Кейнс не зачіпав кардинальних питань теорії грошей - їх сутності та вартості. У цих питаннях він повністю залишився на традиційній для кількісників позиції номіналістичної теорії, називаючи гроші витвором держави, а вартість їх визначав як результат кількісного співвідношення маси грошей і маси товарів в обороті, тобто з позицій кількісної теорії. Кейнс також неодноразово підкреслював, що за незмінності всіх інших чинників впливу на ціни, зміна кількості грошей прямо впливає на рівень цін, хоч цей вплив не є прямо пропорційним.

2. Головним спрямуванням дослідницьких зусиль Кейнса в теорії грошей були питання місця і ролі грошей у відтворювальному процесі. Щодо цих питань він цілковито дотримувався методології монетаристської теорії грошей, за якою головним об'єктом наукових досліджень повинні бути прикладні аспекти використання грошей в економіці.

Дж. М. Кейнс не тільки спирався на напрацювання своїх попередників, а й пішов значно далі в напрямі завершення теорії "регульованих грошей", "керованої інфляції", дослідження монетарного впливу на економічний цикл, на розвиток виробництва тощо.

Ідея Туган-Барановського про вплив кількості грошей на ціни і виробництво через механізм дисконтного процента не тільки лягла в основу теорії грошей Кейнса, а й виявилася ключовим її елементом. Через процент та інвестиції він визначав прямий шлях впливу кількості грошей на процес відтворення, а в процентній політиці вбачав основний важіль монетарної політики держави.

Разом з тим Дж. М. Кейнс не був простим поглиблювачем ідей кількісної теорії грошей. Він посідає своє особливе місце у світовій економічній думці взагалі і в теорії грошей зокрема. Ця особливість проявляється в цілому ряді теоретичних висновків щодо механізму впливу грошей на реальний сектор економіки і ролі монетарної політики в державному регулюванні економіки, які не вписувалися у загальний процес розвитку неокласичної теорії грошей.

Спираючись на дослідження економічних криз, які періодично потрясали світову економіку протягом 50-ти останніх років, Дж. М. Кейнс дійшов висновку, що в нових умовах ринковий механізм суспільного відтворення не спроможний самостійно, на засадах саморегулювання забезпечити достатню ринкову рівновагу і рівномірність економічного розвитку. Тому виникла об'єктивна необхідність доповнити цей механізм державним регулюванням економіки.

Дж. М. Кейнс остаточно відкинув постулати класичної теорії, що "гроші не мають значення" у відтворювальному процесі, що це лише другорядний технічний інструмент, і довів протилежне: гроші мають суттєве значення і виконують самостійну роль у розвитку економіки. Вони активно впливають на мотиви поведінки економічних суб'єктів, на їх господарські рішення і тому є джерелом стимулювання підприємницької активності і розвитку виробництва. Тим самим він відкинув "класичну дихотомію", що створила глибокий розрив між сферою реальної економіки і грошовою сферою. Головним каналом зв'язку між цими сферами Кейнс визнав норму процента, яка зазнає впливу сил грошового ринку (попиту і пропозиції грошей) й одночасно сама впливає на прийняття рішень про майбутні інвестиції.

З цих двох кейнсіанських положень випливало третє - про можливість ефективного регулювання грошей і свідомого використання їх державою як інструмента впливу на економіку, про проведення дійової монетарної політики з метою згладжування коливань економічного циклу та впливу на економічний розвиток взагалі. Отож, він створив закінчену концепцію "керованих грошей", що

базувалася на широкому державному регулюванні пропозиції грошей та була спрямована на забезпечення стимулювання ефективного попиту. Гроші стали об'єктом державного регулювання й одночасно інструментом державного втручання в економічні процеси через механізм монетарної політики.

Кейнс змістив центр аналізу ролі грошей в економіці з довгострокових часових інтервалів, як це робили неокласики, на короткострокові, тому що тільки на цих інтервалах можливо було з'ясувати механізм економічного циклу та вияснити зв'язок грошей з його розвитком. Це був новий підхід, який дав можливість Кейнсу зробити принципово нові висновки.

Зокрема він довів, що на короткострокових інтервалах вплив грошей на економіку здійснюється не за постулатами кількісної теорії, тобто не тільки через ціни, а й з допомогою інших інструментів, передусім норми процента. До цього висновку він прийшов у результаті поглибленого дослідження "теорії касових залишків", сформованої кембриджською школою. Кейнс глибоко вивчив роль процента в динаміці реальної економіки, насамперед через зв'язок "процент - інвестиції". Зміна норми процента безпосередньо впливає на інвестиційну активність економічних суб'єктів: при підвищенні процента вона знижується, а при зниженні - підвищується. Динаміка ж інвестицій безпосередньо впливає на зміну інвестиційного попиту, зайнятості, масштабів виробництва, темпів економічного зростання.

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

$$M - Pr - I - P_3 - \text{ВВП},$$

де Pr - ставка процента, I - попит на інвестиції, P_3 - загальний обсяг платоспроможного попиту, ВВП - номінальний обсяг виробленого ВВП.

Отже, ця формула має спрощений вигляд порівняно з формулою передатного механізму Туган-Барановського, оскільки не враховує таких факторів, як прямий вплив зміни пропозиції грошей на платоспроможний попит та психологічна оцінка економічними суб'єктами вартості грошей (інфляційні очікування).

Уведення в передатний механізм процента та інвестицій значно розтягнуло ланцюг зв'язку між масою грошей і цінами, зробило його не таким жорстким, що сприяло розширенню меж збільшення пропозиції грошей без інфляційних наслідків. Це дало підстави Кейнсу захищати переваги "слабкої" валюти перед "твердою", допустимість помірної інфляції, доцільність політики "дешевих грошей". Він вважав таку інфляцію цілком виправданою ціною за активізацію кон'юнктури ринку, стимулювання ефективного попиту з метою сприяння зайнятості та економічного зростання.

У традиціях кембриджської школи Дж. М. Кейнс відвів важливе місце аналізу мотивів нагромадження грошей. У Кейнса їх три: трансакційний, обачності та спекулятивний. Перші два пов'язані з традиційною роллю грошей як засобу обігу та платежу. Вони здебільшого об'єднуються під загальною назвою "трансакційний попит", який залежить від обсягу товарообмінних угод чи доходу. Головна новизна, внесена Кейнсом, - виокремлення третього елемента попиту на гроші - попиту на спекулятивні залишки. Кейнс пов'язав його з динамікою ціни на фінансові активи, зокрема облігації, тобто з процентом. Відтак він запровадив в аналіз розподілу індивідуумом свого доходу елемент вибору. І головним чинником, що дуже важливо, регулювання спекулятивного попиту, як і всього попиту на гроші. Кейнс вважав норму процента. Тому сукупний попит на гроші (M) у Кейнса складається з двох частин: трансакційного (M_1), що є функцією доходу, і спекулятивного, що є функцією по процента (M_2):

$$M = M_1 + M_2 = L_1(y) + L_2(i),$$

де $L_1(y)$ - функція доходу;

$L_2(i)$ - функція процента.

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

Ці висновки дали Кейнсу підстави звернутися до фіскально-бюджетної політики як надійнішого та ефективнішого способу економічного регулювання. Він вважав, що з допомогою регулювання податків та дефіцитного бюджетного фінансування суспільних потреб можна більш оперативно і дійово впливати на платоспроможний попит, ніж через монетарну політику.

Проте слід зауважити, що надто вільне дефіцитне фінансування з державного бюджету призводить до такого ж самого надмірного зростання попиту та руйнівної інфляції, як і тривале проведення монетарної політики "дешевих грошей". Тому проблема полягає не у виборі шляху "накачування" платоспроможного попиту - монетарного чи фіскально-бюджетного, а у визнанні ефективного попиту вирішальною ланкою відтворювального процесу і в абсолютизації його ролі в цьому процесі. Реалізація такого підходу протягом тривалого часу неминує призвести до інфляції незалежно від обраного шляху "накачування" ефективного попиту, що згодом проявилось в реальній дійсності країн, що управляли своєю економікою згідно з рекомендаціями Дж. М. Кейнса.

Економічна теорія Кейнса глибоко вплинула на всю економічну думку Заходу. Вона була домінуючою протягом кількох десятиліть, її рекомендації широко застосовувалися в економічних програмах урядів більшості західних країн. Це пояснюється тим, що кейнсіанська доктрина з'явилася у розпалі великої економічної депресії 1929-1933 рр., коли традиційна монетарна політика була паралізована і виявилася неспроможною вивести економіку з глибокої кризи. Рекомендації ж Кейнса давали можливість активно впливати передусім на зайнятість і обсяги виробництва як "найвужчі" місця економічного розвитку, вказуючи шлях виходу з кризи.

Коли період "великої депресії" минув (значною мірою завдяки кейнсіанській політиці "дешевих грошей"), погляди економістів і політиків все частіше стали звертатися до її інфляційної складової. І в міру зростання інфляції падала довіра до кейнсіанських рецептів. Дедалі більше дослідників звертали увагу на те, що концепції Кейнса не пристосовані для аналізу господарських ситуацій, що характеризуються стійким підвищенням загального рівня цін. Це призвело до критики кейнсіанства наприкінці 60-х - на початку 70-х років і до швидкого розчарування у цьому вченні. На перший план висунулася проблема інфляції і ролі в ній грошових чинників. Ця сфера аналізу завжди була традиційною вотчиною кількісної теорії. За кейнсіанством стійко закріпилася репутація "проінфляційної доктрини", що ігнорує цінову динаміку і приносить купівельну спроможність грошей у жертву завданням забезпечення високих темпів економічного зростання.

Загальне розчарування в чудодійному характері кейнсіанських рецептів посилило вплив прихильників неокласичної теорії грошей, які істотно оновили традиційну кількісну теорію, надавши їй вигляду сучасного монетаризму.

СУЧАСНИЙ МОНЕТАРИЗМ ЯК НАПРЯМ РОЗВИТКУ КІЛЬКІСНОЇ ТЕОРІЇ

Сучасний монетаризм як один з напрямів економічної думки виник у 60-х роках XX ст. у зв'язку з пошуком шляхів подолання інфляції, тривале зростання якої ставилося за провини економічній політиці, що проводилася за кейнсіанськими рецептами. Кейнсіанство сформувалося на межі 20-30-х років, коли потрібно було подолати глибокий спад виробництва та безробіття. А для цього були придатними будь-які способи "накачування" державою ефективного попиту як через фіскально-бюджетну, так і монетарну політику, незважаючи на можливі інфляційні наслідки.

Сучасний монетаризм сформувався в 60-70-ті роки, коли особливо загострилася проблема інфляції, а проблеми безробіття та спаду виробництва відійшли на другий план. Вирішити цю проблему за кейнсіанськими рецептами було неможливо, потрібні були нові підходи.

Разом з тим сучасний монетаризм не є принципово новою теорією. Він, по суті, є відродженою й осучасненою неокласичною кількісною теорією. У процесі розвитку цієї теорії монетаристи спиралися на кейнсіанські дослідження грошового механізму і, безумовно, запозичили з нього те, що не суперечило реальній дійсності. Тому між сучасним монетаризмом і кейнсіанством є певна наступність, тим більше, що і саме кейнсіанство принципово не відкидало кількісної теорії. Якраз остання була методологічним підґрунтям формування обох цих напрямів, що, безперечно, сприятиме їх взаємному зближенню.

Вважається, що формування сучасного монетаризму було започатковано виходом у світ наукових праць представників "чиказької школи" на чолі з М. Фрідманом: "Дослідження в галузі кількісної теорії" (за редакцією М. Фрідмана, 1956) та "Історія грошей Сполучених Штатів. 1868-1960" (автори М. Фрідман та А. Шварц, 1963).

Найбільш вагомими елементами сучасного монетаризму, які стосуються теорії грошей та монетарної політики, є такі положення:

* Усупереч базовому положенню кейнсіанської теорії, що ринкова економіка внутрішньо не збалансована і її механізм не здатний до саморегулювання, монетаристи дотримуються прямо протилежного погляду - вільна ринкова економіка, що базується на приватній власності, є потенційно гармонійною, здатною до повного саморегулювання, якщо певні зовнішні сили цьому не стануть на заваді. Тому якщо в реальній дійсності в економіці є такі явища, як періодичні кризи, безробіття, інфляція тощо, то це результат дії саме таких зовнішніх сил. Зокрема, в названій вище праці "Історія грошей Сполучених Штатів. 1868-1960" М. Фрідман та А. Шварц довели, що світова економічна криза 1929- 1933 рр., що розпочалася в США, була спровокована помилковою монетарною політикою ФРС, що призвело до надмірного скорочення пропозиції грошей і платоспроможного попиту.

* Грошова сфера у монетаристів є відносно самостійною, відокремленою від сфери реальної економіки, що означало відродження "класичної дихотомії", яка розглядає грошовий механізм як екзогенний щодо економіки. Оскільки грошова сфера безпосередньо пов'язана з діяльністю держави

(через емісію грошей та монетарну політику), то якраз вона не може бути внутрішньо збалансованою і є потужним джерелом дестабілізації для сектора реальної економіки.

* Оскільки головна загроза дестабілізації для реальної економіки виходить з грошової сфери, то остання повинна бути центральним об'єктом державного регулювання, з тим щоб створити найсприятливіші умови для повної реалізації можливостей ринкового механізму саморегулювання. При цьому держава повинна регулювати грошову сферу переважно економічними методами, Щоб максимально виключити пряме втручання в економічну діяльність суб'єктів ринку. У цю вимогу не вписуються фінансово-бюджетні методи економічного регулювання як надто жорсткі.

Тому монетаристи зосередили основну увагу у своїх дослідженнях на методах та інструментах монетарної політики.

* Аналіз динаміки грошової маси (пропозиції грошей) та динаміки кризових явищ в економіці США приблизно за 100 років, проведений М. Фрідманом та А. Шварц, незаперечно довів, що номінальний обсяг ВВП перебуває у тіснішому кореляційному зв'язку з пропозицією грошей, ніж з інвестиціями та генеруючою їх нормою процента, які визнаються кейнсіанцями вирішальним чинником впливу на економіку. Динаміка ВВП, а значить і цін, чітко, тільки з деяким відставанням, йде за динамікою маси грошей в обороті. Тому монетаристи знову в центр уваги поставили кількісний чинник, який безпосередньо, а не через процент та інвестиції, впливає на кон'юнктуру ринку, ціни і виробництво. На цій підставі вони вважали регулювання пропозиції грошей важливим способом попередження кризових явищ, згладжування коливань ділового циклу.

* Як послідовні прихильники кількісної теорії, монетаристи спираються у своїх дослідженнях на формулу "рівняння обміну" І. Фішера: $M \cdot V = P \cdot Q$. Різниця лише в тому, що І. Фішер робить наголос на вплив грошового фактора (кількості грошей) на ціни, а монетаристи - на вплив цього чинника на обсяг номінального валового продукту. Проте ця відмінність не заперечує принципової тотожності їх позицій щодо центрального положення кількісної теорії - про вплив кількості грошей на ціни. Адже величина $P \cdot Q$ - це фактично обсяг валового національного продукту. Тому рівняння обміну можна записати так:

$$M \cdot V = \text{ВНП},$$

де ВВП - номінальний валовий національний продукт. Але суть вказаного рівняння і взаємозв'язок його складових від цього не змінюються.

* Досить близькою до кількісної теорії є й позиція монетаристів щодо швидкості грошей та її впливу на економічні процеси. Вони стверджують, що величина V стабільна на коротких часових інтервалах, а змінюється лише на довготермінових інтервалах, проте зміни ці відбуваються плавно і можуть легко передбачатися. Це дало підстави монетаристам абстрагуватися від чинника V при визначенні впливу M на рівень цін на всіх часових інтервалах, у чому вони повністю солідаризуються з представниками класичної кількісної теорії.

* Поставивши в центр свого дослідження кількісний фактор (M), монетаристи змушені були по-новому сформулювати і "передатний механізм", звівши його до формули: M -По-Ц, тобто зміна кількості грошей (M) впливає на попит (По) і через нього на ціни (Ц). Цей механізм видається досить ефективним, оскільки тривалість передатного процесу є короткою і можливість впливу на ціни через регулювання M досить висока. Це дає можливість оперативно регулювати через пропозицію грошей збалансованість попиту і пропозиції на ринку.

Проте такий "передатний механізм" має й істотний недолік - він обмежується лише процесами, що відбуваються у сфері обміну і зовсім не зачіпає сфери виробництва, яка залишається в ньому "чорним ящиком". М. Фрідман спробував пояснити той механізм, що скритий у "чорному ящику", через портфель активів, якими володіють усі економічні суб'єкти. Усі власники таких портфельів звикають до певної структури цих активів, зокрема до співвідношення грошових запасів і запасів інших активів (фінансових і нефінансових). І якщо пропозиція грошей (M) зростає, звична структура активів порушується, і щоб її відновити, економічні суб'єкти будуть більше купувати інших активів, у тому числі матеріальних, що підвищить попит на товарних ринках і стимулюватиме розширення виробництва. У кейнсіанському аналізі портфель активів включає лише один актив - облігації, що не дає можливості виявити цей шлях впливу M на виробництво.

* Визнавши регулювання пропозиції грошей (M) головним напрямом регулятивного впливу держави на економіку, монетаристи могли, подібно до кейнсіанців, сповзти на інфляційні позиції. Адже нарощування пропозиції грошей (M), у їх трактуванні, само по собі приводить до зростання платоспроможного попиту, що "тягне" за собою розширення номінального ВВП. Останнє може бути як за рахунок збільшення виробництва реального ВВП, так і за рахунок зростання середнього рівня цін, тобто інфляції.

Щоб виключити таку можливість, М. Фрідман запропонував "грошове правило" довгострокової грошової політики, за яким держава повинна не намагатися "накачувати" ефективний попит через довільне нарощування маси грошей, а підтримувати помірне, постійне збільшення пропозиції грошей пропорційно до середньорічних темпів зростання ВВП та очікуваної інфляції. Згідно з цим правилом приріст маси грошей в обороті визначається за формулою, яка дістала назву "рівняння Фрідмана":

$$\Delta M = \Delta P + \Delta Y,$$

де ΔM - середньорічний темп приросту маси грошей, % за тривалий період;

ΔP - середньорічний темп очікуваної інфляції, %;

ΔT - середньорічний темп приросту номінального ВВП, %.

Розраховані М. Фрідманом на підставі цього правила темпи стабільного зростання M для США в той період коливалися в межах 3-5% на рік. Якби центральний банк США утримував пропозицію грошей протягом тривалого часу в цих межах, то середній рівень цін залишався б незмінним. У разі перевищення цих меж у країні розпочалося б розкручування інфляції, а при більш низьких темпах зростання пропозиції грошей розпочнеться дефляція, скорочення темпів зростання ВВП і навіть його зменшення.

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.

Сучасний монетаризм дістав широке визнання в економічній науці, а його рекомендації - в економічній практиці. Його притягальна сила полягає у такому:

- * у введенні жорсткого правила поведінки для держави в грошовій сфері, що діє подібно до золотого стандарту;

- * у простоті, легкості і надійності вирішення надто складних суспільних проблем (послаблення циклічності, підвищення рівня зайнятості, подолання інфляції тощо) - для цього достатньо тримати під жорстким контролем грошову пропозицію, заборонити будь-які вільності з боку держави при регулюванні грошової сфери;

- * у надто простому способі визначити винуватця тих чи інших економічних та соціальних негараздів - ним є орган, який допустив надмірне зростання, або надмірне скорочення M в обороті.

- * у явних симпатіях монетаристів до приватного підприємництва, захисті його від надмірного втручання з боку держави, пропозиціях створити для нього найсприятливіші конкурентні, фінансові, монетарні тощо умови для розвитку.

Разом з тим, 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

З позицій історичного розвитку економічної теорії сучасний монетаризм спіткала та ж сама доля, що й кейнсіанство: після стрімкого злету розпочався період критичної оцінки, розчарування та спроб удосконалення. Це можна пояснити тим, що поява сучасного монетаризму у його крайньому прояві (ідея "чиказької школи") була спробою дати відповідь лише на одну локальну проблему економічного розвитку - знайти вихід з інфляційного тупика, в якому опинилася капіталістична економіка в 60-70-ті роки, подібно до того як кейнсіанство шукало відповідь теж на одну локальну проблему, але пов'язану з подоланням безробіття та економічного спаду, перед якою опинилося капіталістичне суспільство на межі 20-30-х років.

Для Кейнса і його школи боротьба з інфляцією не була актуальною, найбільше їх цікавила проблема безробіття, і вони навіть радили використовувати інфляцію для вирішення цієї проблеми. Для Фрідмана і його школи так само не дуже актуальною була проблема боротьби з безробіттям, їх особливо турбувала інфляція, і вони для її подолання радили жорстко обмежити пропозицію грошей темпами зростання ВВП, заспокоюючи суспільство, що ринковий механізм сам відрегулює економічну рівновагу, тобто пропонували пустити вирішення проблеми зайнятості на самоті.

Коли економіка західного світу в 70-80-ті роки вийшла на пряму поступового рівномірного зростання за відсутності високої інфляції, виявилось, що актуальні для кейнсіанців і монетаристів локальні проблеми не просто зникли, а трансформувалися в хронічні та одночасні. Інфляція та безробіття постійно "жовріють" у ринковій економіці, загрожуючи підірвати її механізм то в одному, то в іншому напрямі, а то й в обох зразу. Щоб запобігти таким загрозам, ринкову економіку в нових умовах потрібно "лікувати комплексно" - від можливості сплеску як інфляції, так і безробіття та стагнації. Ні кейнсіанські, ні монетаристські рецепти в їх чистому вигляді для цього не годилися, що й визначило процес взаємопроникнення цих ідей, формування кейнсіансько-монетаристського синтезу як нового етапу в розвитку монетаристської теорії.

Не вдаючись до розбору конкретних ідей окремих економістів, що представляють цей новий напрям, зупинимося лише на деяких положеннях з арсеналу кейнсіанців та монетаристів, які стали загальновизнаними та широко реалізуються на практиці.

Сьогодні вже більшість економістів визнають активний вплив кількісного фактора (М) на перебіг процесів у сфері реальної економіки на коротких інтервалах та на рівень цін (та інфляцію) - на довготермінових. Визнають вони і важливу роль держави в регулюванні економіки, тільки дещо по-різному розставляють акценти при визначенні механізму регулювання. Одні з них більше уваги приділяють активному прямому впливу на реальний сектор економіки через механізм фінансово-бюджетної політики, що дає підстави звинувачувати їх у прихильності до кейнсіанства. Другі, не відкидаючи ролі фінансово-бюджетної політики, перевагу надають монетарному механізму в економічному регулюванні, що свідчить про більші симпатії їх до монетаризму. Водночас усі вони визнають допустимість помірної інфляції, її позитивний вплив на розвиток реальної економіки та спроможність центральних банків регулювати пропозицію грошей (М) на адекватному помірній інфляції рівні.

Представники обох напрямів монетаристської теорії погоджуються з тим, що зупинити інфляційну спіраль важко, що легше її попередити, ніж потім перебороти. Тому вони єдині в тому, що кожна країна мусить виробити таку стратегію монетарної політики, яка не дала б змоги інфляції вийти з-під контролю. Для цього центральні банки повинні мати високий рівень самостійності, а пріоритетом його повинно стати досягнення довгострокових стратегічних цілей, а не орієнтація на поточні вимоги економічних суб'єктів чи політичних структур, якими б гострими потребами вони не обґрунтовувалися. Щодо змісту таких стратегічних цілей, то позиції окремих дослідників розходяться: одні пропонують стабілізацію цін, інші - стабілізацію грошової маси, треті - стабілізацію попиту, четверті - стабілізацію номінального ВВП. Але такі розходження не зачіпають методологічних засад, є нормальним проявом творчого підходу до розв'язання складної економічної проблеми.

У зв'язку з визнанням пріоритетності в монетарній політиці довгострокових стратегічних цілей, актуальності набула проблема опрацювання загальних правил поведінки в грошовій сфері, якими повинні керуватися органи монетарного управління у своїй оперативній діяльності. Оскільки кейнсіанці більше орієнтуються на проблеми короткотермінового періоду, а монетаристи - довготермінового, розроблення таких правил має сприяти вирішенню проблем обох періодів. Зокрема, такі правила обмежуватимуть дії монетарної влади щодо надто вільного повороту "штурвала економічного корабля" під впливом поточних подій, які нерідко оцінюються суто суб'єктивно. Цей "корабель" буде більш прямолінійно рухатися до стратегічних цілей.

У процесі полеміки щодо необхідності таких правил монетаристи погодилися збільшити їх гнучкість і розширити межі для того, щоб монетарна влада мала більше простору для маневру при оперативному реагуванні на деякі непередбачувані події. Кейнсіанці, у свою чергу, погодилися з доцільністю розроблення "загальних правил" у такому трактуванні.

Багато спільного досягнуто вже і в підходах до використання інструментів монетарного регулювання. Сучасна монетарна практика базується, власне, на рекомендаціях як кейнсіанців, так і монетаристів. Так, операції на відкритому ринку, що найбільш безпосередньо впливають на пропозицію грошей (М), ґрунтуються на монетаристських рецептах проведення грошово-кредитної політики, а процентна політика, яка більш тісно пов'язана з інвестиційними процесами, - на кейнсіанських рецептах. Проте як одні, так і другі вживаються в практичній діяльності центральних банків з регулювання монетарної сфери. Процентна політика та операції відкритого ринку вважаються класичними інструментами грошово-кредитної політики і в цьому статусі ввійшли в більшість публікацій з монетаристської теорії, у тому числі в навчальну літературу.

Спираючись на рекомендації, що синтезують ідеї монетаристської та кейнсіанської шкіл, сучасна регулятивна практика досить ефективно поєднує свою прихильність довгостроковим цілям економічного розвитку, що походить з монетаристських ідей, з обережним застосуванням регулюючих заходів держави на короткотермінових інтервалах, зокрема в межах економічного циклу. Якраз тому Заходу вдалося уникнути великих економічних потрясінь з початку 80-х років XX ст.

Питання для самоконтролю:

- 1) Охарактеризуйте ранню кількісну теорію грошей.
- 2) Проаналізуйте рівняння обміну І. Фішера.
- 3) Порівняйте рівняння обміну Фішера з кембріджським рівнянням.
- 4) В чому новизна підходу Дж. М. Кейнса до аналізу грошей?
- 5) В чому полягає подібність і відмінність в аналізі грошей Кейнсом і Фрідменом?
- 6) Які основні риси ранньої металістичної теорії грошей, в чому її помилки?
- 7) Які основні положення і недоліки номіналістичної теорії грошей?
- 8) Що представляє собою сучасний монетаризм?

Теми для рефератів:

1. Сутність кількісної теорії грошей та причини її виникнення.
2. Трансакційний варіант кількісної теорії грошей.
3. Кембріджська версія кількісної теорії грошей.
4. Вклад Дж. Кейнса у розробку кількісної теорії грошей.
5. Монетаризм та його сучасне застосування.

Рекомендована література: 2,4,7,9

Розділ 2. Кредит і кредитна система.

Тема 8: Необхідність і сутність кредиту

Міні-лексикон

Кредит, роль кредиту, необхідність кредиту, межі кредиту, закономірності руху кредиту

ЕКОНОМІЧНІ МЕЖІ КРЕДИТУ

Питання про межі кредиту є відносно новим у теоретичних дослідженнях кредиту, мало вивченим і досить спірним. Одні автори взагалі не говорять про межі кредиту, а розглядають лише закономірності його руху і принципи кредитування. Інші не просто погоджуються з наявністю об'єктивних меж розвитку кредиту, а й налічують їх таку велику кількість, яка істотно ускладнює розуміння економічної сутності цього явища і його практичного значення. Нерідко говорять про економічні, часові, просторові, зовнішні і внутрішні, макро- та мікроекономічні, якісні і кількісні, перерозподільні, емісійні та інші межі кредиту. Такий різнобій думок з цього приводу можна пояснити низьким рівнем дослідження самої сутності кредиту та недостатнім усвідомленням об'єктивного характеру його руху та ролі у відтворювальному процесі.

Насамперед слід чітко визначити саме поняття *меж кредиту*. Під ним ми розуміємо такий рівень розвитку кредитних відносин в народному господарстві, за якого попит і пропозиція на кредит балансуються при збереженні стабільної, помірної, доступної для переважної більшості нормально працюючих позичальників, процентної ставки. Іншими словами, реальний попит на позичкові кошти, який пред'являють економічні суб'єкти — учасники відтворювального процесу при нормальній ставці банківського процента, є кількісним виразом меж нарощування пропозиції позичок з боку кредиторів, передусім банків. За такого підходу динаміка банківського процента стає основним показником дотримання чи порушення меж кредиту. Якщо рівень банківського процента швидко зростає чи надмірно високий, це свідчить про недостатню пропозицію кредиту, недостатнє задоволення реальних потреб економічних суб'єктів у позичкових коштах, про недокредитування економіки, а отже — про порушення меж кредиту з боку їх «незаповнення». І навпаки, якщо рівень банківського процента надто низький, чи швидко і тривалий час знижується, це свідчить про надмірну пропозицію кредиту, випереджаюче зростання її порівняно з реальним попитом, про перекредитування економіки, тобто про порушення меж кредиту в бік їх «переповнення».

Пов'язування меж кредиту з ринковим механізмом його руху, зокрема з обсягом реального попиту на кредит, надає цьому явищу більшої об'єктивності в теоретичному плані і більшої значущості — у практичному. Виявляється, що розміри меж кредиту визначаються поведінкою суб'єктів грошового ринку, а не суб'єктивними оцінками аналітиків чи державних органів. Яким би заниженням чи недостатнім не видавався їм фактичний рівень кредитування економіки, розширювати його недоцільно, якщо не зростає реальний попит на позички. Спроби в цих умовах підвищити рівень кредитування економіки під тиском суб'єктивних оцінок та вимог неминуче призведуть до появи в обороті зайвих платіжних засобів, що негативно вплине на економічну ситуацію на окремих підприємствах та в економіці в цілому.

Більше того, регулювання ставки банківського процента, який є важливим інструментом грошово-кредитної політики центрального банку, стає ключовим важелем формування економічної межі кредиту та забезпечення її дотримання з боку банківської системи. Якщо центральний банк проводить політику зниження процента (здешевлення кредиту), то попит на позички зростатиме, а межа кредиту — розширюватиметься. І навпаки, якщо проводитиметься політика подорожчання кредиту, то попит на позички буде зменшуватися, а межа кредиту — звужуватися.

У такому розумінні межі кредиту набувають суто економічного змісту, оскільки вони формуються під впливом економічних інтересів (попиту) юридичних і фізичних осіб — суб'єктів грошового ринку. Говорити ще про якісь неекономічні аспекти цієї проблеми — часові чи просторові, на наш погляд, немає достатніх підстав.

Разом з тим сама економічна межа може розглядатися в кількох аспектах:

— залежно від певного рівня економічної системи — як мікроекономічна і макроекономічна межі кредиту;

— залежно від призначення можна говорити про кількісну і якісну межі кредиту.

Мікроекономічні межі кредиту визначають обсяги попиту на кредит окремих позичальників — юридичних чи фізичних осіб. Вони формуються під впливом кількох економічних чинників:

- динаміки ринкової ставки позичкового процента;
- характеру коливання потреби позичальника в основному й оборотному капіталі;
- стану забезпеченості позичальника власним капіталом та ефективності його використання;
- ефективності та окупності проектів, на реалізацію яких позичаються кошти.

Перший із цих чинників — динаміка процентної ставки — спільний для всіх мікроекономічних суб'єктів кредитного ринку, однаково впливає на попит на позички кожного з них. Решта чинників у кожного позичальника може істотно різнитися як за їх набором, так і за потужністю дії. Зокрема, в одних підприємств у даний момент попит на позички може спричинюватися сезонним зростанням

виробничих затрат (сільське господарство) чи сезонним накопиченням товарних запасів (оптова торгівля), а в інших — у цей час сезонних запасів чи затрат немає, зате реалізуються великі інвестиційні проекти, для фінансування яких вони потребують довгострокових позичок.

Розширення мікроекономічних меж кредиту, як реального попиту на позички незалежно від чинників, що його зумовили, повинно супроводжуватися відповідним нарощуванням пропозиції позичок. Таке нарощування забезпечується насамперед збільшенням банківського кредитування, а також розширенням міжгосподарського кредитування, що оформляється комерційними векселями. Якщо ж з якихось причин не відбудеться розширення банківського та міжгосподарського кредитування, то позичальники не зможуть нормально виконувати свої виробничі плани: у них не буде достатніх коштів, щоб забезпечити виробництво матеріальними ресурсами, оплатити робочу силу та погасити боргові зобов'язання тощо. Неминуче уповільниться оборот капіталу, знизяться темпи відтворення. В одних підприємств сформуються значні суми простроченої кредиторської заборгованості, а в інших — дебіторської заборгованості.

Проте мікроекономічні межі кредиту можуть порушуватися і з іншого боку — коли обсяг позичок (банківських та комерційних) перевищує реальний попит на кредит у позичальників. Таке порушення цих меж кредиту може спричинюватися:

- надто ліберальними умовами банківського кредитування, коли банки надають позички на перше прохання, не дотримуючись належним чином принципів кредитування;
- довільним залученням економічними суб'єктами в оборот додаткових коштів через механізми внутрішньогосподарського кредитування: через використання незабезпечених векселів (фінансових, товариських), залучення в оборот простроченої кредиторської заборгованості;
- несвоєчасними розрахунками за некомерційними платежами: у бюджет, у позабюджетні фонди, по заробітній платі тощо;
- надмірним залученням коштів на грошовому ринку за допомогою інших інструментів (випуск облігацій, випуск банківських векселів тощо).

Перевищення в масовому порядку мікроекономічних меж кредиту (перекредитування) призводить до не менш загрозливих наслідків, ніж недокредитування. За рахунок надмірного залучення позичкових коштів підприємства будуть створювати підвищені запаси, покривати нераціональні затрати, збитки, провокувати неефективні інвестиції тощо. Результатом цього неминуче стане уповільнення процесу відтворення, зниження ефективності виробництва, що гальмуватиме розвиток економіки.

Світова практика кредитного регулювання виробила інструменти, за допомогою яких можливо забезпечити дотримання мікроекономічних меж кредиту. Це, *по-перше*, загальновизнані принципи кредитування та оцінка кредитоспроможності позичальника. *По-друге*, це регулювання ставки банківського процента з тим, щоб забезпечити доступ до позичкового фонду всім кредитоспроможним позичальникам. *По-третє*, це механізм регулювання банківської ліквідності (рефінансування комерційних банків центральним банком, ринок міжбанківського кредиту, зміна норм обов'язкового резервування). *По-четверте*, це механізм вексельного обігу, який сприяє розвитку комерційного кредиту. За допомогою цих інструментів банківська система може оперативно збільшити чи зменшити кредитування економічних суб'єктів до їх кредитних мікромех.

Мікроекономічна межа кредиту потенційно існує у кожного економічного суб'єкта, проте реально вона виявляється тільки тоді, коли він звертається на грошовий ринок за позичкою. Тому скільки є в даний момент позичальників, стільки існує індивідуальних мікромех кредиту. Всю сукупність їх можна розглядати як одну **макроекономічну межу кредиту, яка визначає об'єктивний обсяг кредитних вкладень у народне господарство в цілому**. Проте макроекономічна межа кредиту є не простою механічною сумою багатьох мікромех, а має відносну самодостатність і формується під впливом додаткових загальноекономічних чинників, таких як:

- обсяги і темпи зростання ВВП;
- структура і рівень розвитку фінансової системи і стан державних фінансів;
- цілі і методи державної грошово-кредитної політики;
- розвиток ринкових відносин тощо.

Обсяги і темпи зростання ВВП прямо пропорційно впливають на макроекономічну межу кредиту, оскільки відповідно до цього зростання збільшуються запаси і затрати, інвестиції, інші потреби в капіталі. Для задоволення цих потреб необхідні додаткові позичкові кошти. Проте ця залежність може бути істотно деформована дією інших чинників. Так, якщо в структурі фінансової системи важливе місце займає власний капітал підприємств і його роль зростає, а стан державних фінансів дає змогу скорочувати рівень оподаткування підприємств, то додаткова потреба в капіталі може бути задоволена за рахунок використання власних коштів, без залучення позичкового капіталу і макромеха кредиту не розшириться чи розшириться меншою мірою, ніж зросте ВВП. І навпаки, якщо в базовому періоді (до зростання ВВП) економіка була недокредитована, то в новому періоді макромеха кредиту зросте не тільки в міру зростання обсягу ВВП, а й на обсяг «невикористаної» межі кредиту в попередньому періоді.

Особливу роль у формуванні макроекономічної межі кредиту як об'єктивної потреби в ньому відіграє *грошово-кредитна політика*. Передусім вона активно впливає на динаміку процентної ставки, під тиском якої, як зазначалося на початку цього розділу, перебуває реальний попит на кредит. По-друге, грошово-кредитна політика центрального банку визначає динаміку маси грошей в обороті, на базі якої формуються кредитні ресурси банківської системи, її здатність задовольнити зростаючий попит на позичковий капітал.

Нормальне задоволення цього попиту сприяє економічному зростанню, а отже — розширенню об'єктивної макроекономічної межі кредиту в подальших відтворювальних циклах.

У зв'язку з цим постає питання про роль мобілізованих банками ресурсів як макроекономічної межі кредиту. Деякі дослідники вважають, що якраз обсяги цих ресурсів, а не реальні потреби економічних суб'єктів у позичкових коштах, можуть визначати макроекономічну межу кредиту, оскільки не можна видати в кредит коштів більше, ніж є в наявності. Проте в даному разі, коли мова йде про макроекономічну межу і про банківську систему в цілому, цей досить логічний аргумент є недостатнім.

По-перше, в обороті може бути зайва маса грошей, спроможна спричинити надмірний запас кредитних ресурсів у банках і поза банками. Якщо весь цей запас вважати об'єктивною межею кредиту і спрямувати в нові позички, це неминуче спровокує знецінення грошей, інфляцію.

По-друге, банківська система виконує емісійну функцію і потенційно спроможна в будь-який час збільшити масу грошей в обороті та приростити запас кредитних ресурсів банків. І якщо вона не буде орієнтуватися в цій функції на якусь зовнішню межу чи критерій, то неминуче перекредитує економіку з усіма негативними наслідками, про які йшлося вище. Такою межею може бути лише реальний попит економічних суб'єктів на позичкові кошти.

По-третє, кредитні ресурси існують не тільки в грошовій формі, а й у натуральній, забезпечують комерційне кредитування. Вони перебувають поза банками і не включаються в їх ресурси, що теж робить неприйнятним «ресурсний» підхід до визначення макроекономічної межі кредиту.

По-четверте, свої вільні резерви (кредитні ресурси) банки не завжди можуть надійно і вигідно розмістити в позички через низьку кредитоспроможність позичальників, низький рівень позичкового процента тощо і змушені розміщувати їх в некредитні активи чи навіть на міжнародних ринках. Це є підтвердженням того, що реальні потреби в кредиті є меншими від кредитних ресурсів банківської системи і більш об'єктивною межею кредиту, ніж обсяг ресурсів.

Поняття макроекономічної межі кредиту — суто абстрактне. Тому кількісно визначити її обсяг та використати для організації кредитування як обмежувальний чинник практично неможливо. Дати оцінку того, наскільки ця межа на практиці дотримується, можна лише за деякими опосередкованими показниками чи процесами, які розглядаються як критерії такого дотримання. Це — динаміка і рівень ставки позичкового процента; рівень і динаміка інфляції; відношення кредитних вкладень в економіку до обсягу ВВП та до обсягу всього капіталу, що є в розпорядженні економічних суб'єктів; співвідношення між темпами зростання банківського кредитування господарюючих суб'єктів та ВВП та ін.

Найбільш універсальним із цих критеріїв дотримання макроекономічної межі кредиту є динаміка та рівень позичкового процента. Проте тією мірою, якою він піддається регулюючому впливу центрального банку з монетарних та інших «некредитних» міркувань, цей показник може не досить точно виражати дотримання межі кредиту (більш детально про цей критерій ішлося на початку цього розділу).

Рівень та динаміка інфляції теж певною мірою характеризують дотримання межі кредиту — їх зростання повинно свідчити про перевищення межі кредиту, а зниження — про стискування кредитування до об'єктивної межі. Проте показник інфляції може бути проявом і інших, некредитних, процесів, таких як зміна затратності і структури виробництва, зміна дефіцитності бюджету та ін. Тому він є менш достовірним критерієм дотримання межі кредиту, ніж показник рівня та динаміки процента.

У питанні про макроекономічну межу кредиту слід розрізняти два аспекти:

— якою є об'єктивна межа — достатньо розвинутою, широкою чи нерозвинутою, вузькою;

— наскільки кредитна практика дотримується межі, що об'єктивно склалася, — перевищує її чи не використовує в повному обсязі для забезпечення економіки позичковими коштами.

Найбільш сприятливою для розвитку економіки країни є ситуація, коли межа кредиту є добре розвинутою, достатньо широкою, а кредитна практика оптимально дотримується цієї межі, уникаючи надмірного перекредитування та недокредитування економіки.

Досі ми розглядали межу кредиту як явище кількісне, обсягове. Ряд авторів говорять також про якісну межу кредиту, яка відокремлює цю категорію від інших економічних категорій як самостійну сутність. Звичайно, так можна ставити питання, проте його дослідження не слід відривати від кількісних меж кредиту. Ці дві межі нерозривно пов'язані, і їх слід розглядати в єдності. Наприклад, якщо кількісна межа порушується в бік перекредитування економіки (чи окремого підприємства), то частина кредитів не буде повернута. Вони втрачуть свої головні родові ознаки — зворотність та платність — і перетворяться в інше економічне явище — примусове безповоротне фінансування, а їх якісні межі будуть розмиті. І навпаки, якщо при наданні позичок порушуються основні принципи

кредитування, що впливають з родових ознак кредиту, то неминуче буде перекредитування підприємств, а отже порушення мікромеж, а можливо — і макromeж кредиту.

ТЕОРІЯ КРЕДИТУ

У міру розвитку кредитних відносин та підвищення їх ролі в житті суспільства кредит все більше привертав до себе увагу науковців. Попервах економічна думка зосереджувалася переважно на самому понятті кредиту, на пізнанні його сутності. Лише з XVIII ст. розпочалися дослідження механізму зв'язків кредиту з суспільним виробництвом, що відкривало шлях для формування суто наукової теорії кредиту. На сьогодні економічна наука визнає дві провідні теорії кредиту: натуралістичну та капіталотворчу.

Натуралістична теорія кредиту в загальних рисах зводиться до таких положень:

- об'єктом кредиту є тимчасово вільний капітал у натурально-речовій формі;
- кредит — це форма руху матеріальних благ, а тому роль кредиту полягає в перерозподілі цих благ у суспільстві;
- позичковий капітал є реальним капіталом, тобто капіталом у речовій формі;
- банки є лише посередниками в кредиті, спочатку акумулюючи вільні кошти, а потім розміщуючи їх у позичку;
- пасивні операції банків є первинними порівняно з активними.

Основоположниками натуралістичної теорії кредиту були класики політичної економії А. Сміт, Д. Рікардо, А. Тюрго, Дж. Мілль.

А. Сміт і Д. Рікардо вважали, що об'єктом кредиту є не грошовий капітал, а капітал у його речовій формі. Гроші, які позичаються, — це лише технічний засіб перенесення реального капіталу від одного економічного агента до іншого для використання фактично наявного капіталу; кредит не створює капітал, він тільки визначає, як цей капітал буде застосований.

На думку А. Сміта, банківські операції можуть сприяти розвитку виробничої діяльності в суспільстві не збільшенням капіталу, а його перетворенням на активний і продуктивний капітал, чого не було б за відсутності банків.

Погляди на кредит класиків політекономії розвивали і такі відомі економісти, як К. Маркс, Ж.

Сей, А. Вагнер, А. Маршалл та ін.

Натуралістичний підхід до трактування сутності й ролі кредиту мав не тільки теоретичне значення, а й помітно впливав на банківську і грошову політику тієї доби. Це стосується, зокрема, так званої грошової школи, представники якої об'єдналися навколо акта Р. Піля (1844 р.), котрий обмежував випуск банкнот в Англії вузькими рамками золотого забезпечення. Якщо позичковий капітал — це лише дзеркальне відображення реального капіталу, то випуск банкнот має обмежуватися їх повним золотим забезпеченням.

Заслугою натуралістичної теорії було те, що її представники не просто визнавали зв'язок кредиту з процесами виробництва, а виходили з первинності виробництва і вторинності кредиту; вони переконливо доводили, що кредит сам по собі не може створювати реального капіталу, що останній виникає тільки в процесі виробництва. З цих позицій прихильники натуралістичної теорії трактували процент як частину прибутку, створеного в процесі виробництва, визнавали залежність норми процента від норми прибутку. Усе це було кроком уперед у вивченні кредиту, сприяло розкриттю утопічності концепцій щодо його «чудодійної» сили у створенні капіталу, у розвитку суспільного виробництва.

Проте натуралістичний підхід мав і суттєві недоліки, зумовлені тим, що класики не змогли до кінця з'ясувати різницю між позичковим і реальним капіталом. Нагромадження позичкового капіталу вони розглядали лише як відображення нагромадження реального капіталу.

Визначаючи похідний характер кредиту від виробництва, А. Сміт і Д. Рікардо не побачили його зворотного впливу на сферу виробництва, на оборот реального капіталу. Роль банків вони зводили до простих посередників у кредиті, не визнаючи їх активного впливу на процес відтворення. Така однобічність позначилася і на трактуванні сутності позичкового процента. Вони не розгледіли залежності процента від зміни попиту на позичковий капітал і його пропозиції, відносної самостійності руху процента і його впливу на зміну ринкової кон'юнктури.

У міру зростання ролі кредиту й банків у розвитку виробництва, заміни справжніх грошей кредитними засобами обігу, використання кредиту й банків у державному регулюванні економіки послаблювалися передумови для дальшого розвитку натуралістичної теорії кредиту. Обмежуючи кредитні можливості банків масштабами їхніх пасивних операцій, ці концепції дедалі частіше вступали в суперечність із реальною дійсністю в грошово-кредитній сфері. Тому вони замінялися іншими теоріями — експансіоністською, відтворювальною, фондовою, які формувалися в складі так званої капіталотворчої теорії кредиту.

Сутність **капіталотворчої теорії кредиту** визначається такими основними положеннями:

- кредит, як і гроші, є безпосередньо капіталом, багатством, а тому розширення кредиту означає нагромадження капіталу;
- банки — це не посередники в кредиті, а «фабрики кредиту», творці капіталу;

- активні операції банків є первинними відносно пасивних.

Основоположником капіталотворчої теорії кредиту був англійський економіст Дж. Ло. Згідно з його поглядами, кредит не залежить від процесу відтворення і відіграє важливу самостійну роль у розвитку економіки.

Поняття кредиту пов'язувалося з грошима й багатством. На думку Ло, за допомогою кредиту можна залучити і привести в рух усі невикористані виробничі можливості країни, створити багатство й капітал.

Банки він розглядав не як посередників, а як творців капіталу. Для цього, на його думку, достатньо лише активно розширювати кредит за рахунок випуску грошей. Щоб розірвати вузькі межі обігу повністю забезпечених грошей, Дж. Ло пропонував випускати нерозмінні грошові знаки. Шляхом розширення кредитування за рахунок емісії незабезпечених банкнот він обіцяв у короткий строк збагатити країну. Однак ці ідеї на практиці провалились. Як тільки створений Дж. Ло банк розпочав випуск незабезпечених банкнот, вони катастрофічно знецінились, і банк збанкрутував. Це на тривалий час підірвало довіру до капіталотворчої теорії і зміцнило позиції прихильників теорії натуралістичної.

Проте в міру розвитку кредитної системи, акціонерних банків і чекового обігу капіталотворча теорія знову відродилася. Особливо сприяв цьому у другій половині XIX ст. англійський економіст Г. Маклеод. На відміну від Дж. Ло він стверджував, що кредит не створює капіталу, а сам є капіталом, причому продуктивним, оскільки дає прибуток у вигляді процента; банки — «фабрики кредиту», вони створюють кредит, а значить і капітал. Розглядаючи банки як «фабрики кредиту», Г. Маклеод цілком логічно доводив, що вирішальна роль у їхній діяльності належить активним операціям. На його думку, банки через депозитну чи готівкову емісію можуть здійснювати кредитні операції, унаслідок яких потім формуються депозити.

Г. Маклеод, на відміну від Дж. Ло і завдяки його невдалим експериментам з емісійним банком, уже розумів, що капіталотворення з допомогою кредиту не може бути безмежним. Він попереджав, що у здатності банків помножувати капітали криється велика загроза. Тому Г. Маклеод навіть ставив завдання знайти межі «розумного» збільшення обсягів кредиту. Усе це стало помітним внеском у розвиток капіталотворчої теорії кредиту, а водночас і кроком до зближення з натуралістичною теорією.

Кредитна політика, що базувалася на капіталотворчій теорії, дедалі більше набирала експансіоністського характеру, у зв'язку з чим сама теорія стала називатися експансіоністською.

Першими зробили спробу пристосувати постулати капіталотворчої теорії до потреб державно-монополістичного регулювання економіки австрійський економіст Й. Шумпетер і німецький економіст А. Ган.

Й. Шумпетер у своїй книжці «Теорія господарського розвитку» дійшов висновку, що основним рушієм економічного розвитку є кредит. Це зумовлено тим, що банки, надаючи кредит, випускають в обіг нові платіжні засоби, які є капіталом, оскільки використовуються підприємцями для розширення виробництва.

Ототожнивши кредит із капіталом, Й. Шумпетер оголосив кредит і банки вирішальними чинниками розвитку виробництва, здатними запобігти економічним кризам, інфляції, забезпечити процвітання суспільства. Він впритул підійшов до розроблення кредитних методів економічного регулювання.

Ще далі в розроблення кредитної політики згідно з ідеями капіталотворчої теорії кредиту просунувся А. Ган. На відміну від своїх попередників, А. Ган зробив спробу пояснити механізм капіталотворчої функції кредиту. Найповніше вона може розкритися під час кредитування за контокорентом. У такій формі банки задовольняють потреби підприємств не тільки в короткострокових, а й у довгострокових кредитах, а отже і в капіталах. За контокорентом банк може будь-коли збільшити «купівельну силу» підприємства, необхідну для залучення в його оборот робочої сили і матеріальних цінностей. Збільшення виробництва і зростання цін зумовлюють додатковий попит на кредит. Такий механізм забезпечує зрощування банків з підприємствами, їх постійний контроль над економікою.

Виходячи з цього А. Ган розробив рекомендації щодо широкого використання кредитної політики для підтримання високої економічної кон'юнктури. Змінюючи умови кредитування, постійно форсуючи надання позик, банки можуть створити стільки «купівельної сили», скільки необхідно, щоб збільшити попит, запобігти кризі надвиробництва, згладити коливання економічного циклу. Рекомендації А. Гана користувалися великою популярністю в 20-ті роки, коли глибокі економічні кризи регулярно уражали капіталістичний світ. Проте тривала гіперінфляція в самій Німеччині сприяла падінню авторитету капіталотворчих рекомендацій. Під тиском цих обставин він дещо переглянув свої позиції. Замість політики постійної кредитної експансії А. Ган почав радити періодично проводити кредитну рестрикцію.

Проте це не означало принципової відмови А. Гана від капіталотворчої теорії кредиту. Уже в 1960 р. він стверджував, що значна частина висунутих ним у 20-ті роки положень, які гостро критикувалися тоді його опонентами, в кінцевому підсумку набули загального визнання. І це справді так. Усі сучасні теорії грошово-кредитного регулювання, передусім кейнсіанського напрямку, базуються на основних постулатах капіталотворчої теорії кредиту.

Дж. М. Кейнс повністю сприйняв основні положення капіталотворчої теорії і запропоновану А. Ганом ідею використання її в інтересах державного регулювання економіки. Слідом за А. Ганом Кейнс вважав, що кризи й безробіття можуть бути послаблені втручанням емісійного банку й уряду в економічні процеси.

М. Кейнс уважав за можливе посиленням кредитної експансії збільшити масу грошей в обороті і пропозицію позичкового капіталу. Проте вплив цього чинника на збільшення попиту, а отже на послаблення кризового спаду і зростання зайнятості, він бачив не прямим, а опосередкованим — через ставку процента. Якщо внаслідок кредитної експансії ставка процента знижується, то послаблюється перевага ліквідності і зростають інвестиції, які дають таку саму або більшу норму прибутку. Це сприяє швидкому виходу з кризового стану. У тому самому напрямі діє розширення платоспроможного попиту з боку населення, що стимулюється зростанням схильності до споживання через зростання доходів і зменшення процента за умов кредитної експансії.

Установлена Кейнсом залежність зростання економічної активності й зайнятості від зниження позичкового процента, а в кінцевому підсумку — від кредитної експансії, базувалася на кількісній теорії грошей і капіталотворчій теорії кредиту. Проте Дж. Кейнс розумів «вузькі місця» обох теорій і у своїх побудовах механізму грошово-кредитного регулювання намагався їх обійти. Він теж відмовився від ідей своїх попередників щодо безмежних капіталотворчих можливостей кредиту та банків і радив поряд з кредитними інструментами широко використовувати інші заходи для регулювання економіки.

Деякі положення капіталотворчої теорії кредиту широко застосовують у своїх теоретичних побудовах представники неокейнсіанства та кейнсіансько-монетаристського синтезу. Методи грошово-кредитної експансії та рестрикції, що базуються на ідеях капіталотворчої теорії, міцно ввійшли в сучасну світову практику грошово-кредитного регулювання ринкової економіки.

Разом з тим накопичений досвід теоретичного аналізу кредиту та практичного його використання в політиці макроекономічного регулювання свідчить про те, що в тривалому спорі представників натуралістичної та капіталотворчої теорій жодна зі сторін не перемогла. Істина, як завжди, знаходиться посередині. Банки виявилися і посередниками, і «фабриками» грошового капіталу. Їх активні операції хоч і є первинними відносно пасивних, але держави чітко обмежують обсяги цих операцій. Позичковий капітал хоч і здійснює самостійний рух, проте він не може зовсім відірватися від реального капіталу і самостійність його має відносний характер. Тому сучасна наукова думка з теорії кредиту розвивається теж по шляху синтезу окремих ідей натуралістичної та капіталотворчої теорій.

Питання для самоконтролю:

- 1) Які фактори зумовлюють необхідність кредиту?
- 2) Що таке кредит?
- 3) Охарактеризуйте суб'єкти кредитних відносин.
- 4) Назвіть функції кредиту та їх особливості.
- 5) Дайте характеристику формам кредиту та критеріям їх виділення.
- 6) В чому різниця між забезпеченими і незабезпеченими кредитами?
- 7) Назвіть види забезпечення кредитів.
- 8) Що таке вид кредиту? Які виділяють види кредиту?
- 9) В чому різниця між банківським і комерційним кредитом?
- 10) Сутність меж кредиту та їх види.

Теми для рефератів:

1. Розвиток кредиту в економіці України (на прикладі однієї з галузей).
2. Роль кредиту у становленні ринкової економіки України.
3. Форми та види кредиту в Україні.
4. Позиковий відсоток та фактори його диференціації.
5. Споживчий кредит в Україні.

Рекомендована література: 2,3,7,9,11

Тема 9: Види, функції та роль кредиту

Міні-лексикон

Кредитування, етапи кредитування, позичковий відсоток, особливості кредитування агропідприємств

РОЛЬ КРЕДИТУ В РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Виконання кредитом певних функцій, які є проявом його сутності, дає змогу йому відігравати надзвичайно велику роль у розвитку економіки і суспільства в цілому. З часом ця роль змінювалась. Ще у період первіснообщинного ладу з появою сім'ї та майнового розшарування суспільства кредит сприяв розпаду цього ладу і зародженню рабовласницького. Адже той, хто не зміг повернути борг за отриманою позичкою, ставав рабом свого кредитора. Кредит розоряв рабовласника і феодала, які отримували кредит на непродуктивні цілі — ведення війн, придбання предметів розкоші тощо, а потім не могли його повернути. Кредит сприяв становленню капіталістичного ладу, допомагаючи створювати нові виробництва, сприяючи концентрації і централізації капіталу. Значною мірою кредит сприяв зміні

«обличчя» самого капіталістичного ладу, допомагаючи поліпшити життя широким верствам населення, розбудові суспільства соціальної справедливості.

У своїй перерозподільній функції кредит, який характеризується високою мобільністю, активно впливає на всі процеси суспільного відтворення, значною мірою регулюючи його. Грошовий капітал як загальний ресурс з допомогою кредиту оперативного переливається з однієї галузі економіки в іншу, з одного регіону країни в інший. Так само він здійснює рух і у всесвітньому масштабі.

Насамперед кредит відіграє значну роль в організації грошових розрахунків — готівкових і безготівкових. Він також допомагає суб'єктам господарювання збільшувати обсяги виробництва, забезпечувати безперервність кругообігу основного й оборотного капіталу та уникати кризових явищ. Особливо значна роль кредиту в задоволенні тимчасової потреби в коштах, обумовленої сезонністю виробництва та реалізації продукції.

Кредит сприяє розширенню виробництва та реструктуризації української економіки, з одного боку, спрямованої на зменшення частки підприємств військово-промислового комплексу та енергомістких підприємств і таких із них, що значно забруднюють довкілля, а з іншого — на розвиток виробництва товарів народного споживання, гострий дефіцит яких постійно відчувався в Радянському Союзі.

В умовах тривалої економічної, особливо інвестиційної, кризи в Україні кредит відіграє значну роль у відновленні діяльності підприємств, які тривалий час простоювали, допомагає їм змінити асортимент продукції, що випускається, або поліпшити її якість, зробити цю продукцію конкурентоспроможною на внутрішньому і світовому ринках.

Важливу роль кредит відіграє й у раціональному використанні робочих площ на підприємствах, які зменшили обсяги випуску раніше освоєної продукції, даючи можливість організувати на них виробництво нової продукції, що користується попитом серед споживачів, багато з якої раніше не випускалось в Україні, створюються підприємства сфери послуг населенню. Особливо велику роль кредит відіграє у насиченні споживчого ринку товарами, у тому числі імпортними.

Кредит сприяє розвитку реформованого сільського господарства України, сприяючи цим не тільки забезпеченню її населення високоякісними продуктами харчування, а промисловості сировиною, а й перетворенню нашої країни з її багатючими чорноземами і сприятливим для ведення сільського господарства кліматом у крупного експортера сільськогосподарської продукції. При цьому значне місце відводиться іпотечному кредиту, правові умови для застосування якого створені прийняттям у 2001—2002 рр. Земельного кодексу України, законів про іпотеку, іпотечні банки, кредитні спілки та цілого ряду нормативних актів.

Дедалі більшого значення набуває кредит у забезпеченні населення якісним житлом, побутовою технікою, створенні можливостей для отримання освіти та задоволення інших соціальних потреб. Але поки він тут використовується вкрай недостатньо.

Значну роль відіграє кредит в економії витрат обігу. З його допомогою вдається скорочувати витрати на виготовлення, випуск в обіг, перевезення, облік, зберігання грошових знаків, бо значна їх частина взагалі не потрібна. З допомогою кредиту також прискорюється обіг грошей, особливо при застосуванні сучасних інформаційних технологій. Економія витрат обігу досягається й за рахунок того, що при розвинутих кредитних відносинах зменшується потреба створювати поточну грошову касу.

Проте на сучасному етапі роль кредиту в його перерозподільній функції поки що недостатня. Пояснюється це насамперед дефіцитом позичкового капіталу в країні. Агрегований банківський капітал України на початок 2000 р. становив лише 4,6% від ВВП, тоді як у країнах з перехідною економікою Центральної та Східної Європи — в середньому 40%, у країнах ОЕСР — понад 80%. Причиною цього є низькі доходи населення в умовах економічної кризи, що негативно впливає на його платоспроможність, а ще більше — на обсяги його заощаджень, які в країнах з розвинутою ринковою економікою є основним джерелом кредитних ресурсів. Якщо у Республіці Польща, не найбагатшій країні, банківські депозити на душу населення на початок 2000 р. становили 1300 дол. США, то в Україні — трохи більше 50 дол. Ще однією з основних причин дефіциту позичкового капіталу є його «втеча» за кордон, а також функціонування значних коштів, у тому числі в іноземній валюті, поза банками, у «тіньовій» економіці.

Україна має значний науково-технічний потенціал, про що свідчать її досягнення у ракетно-, літако- і суднобудуванні, інших галузях промисловості. Саме тому поставлено завдання реалізувати протягом 2000—2004 рр. програму промислово-інноваційного розвитку української економіки. У цьому надзвичайно важливу роль має відіграти кредит. Адже своїх інвестиційних коштів підприємства не мають, а механізм безповоротного виділення бюджетних чи відомчих коштів на капітальні вкладення відійшов у минуле. Особливого значення в цьому набуває венчурний (ризикований) кредит, який у багатьох країнах функціонує переважно з державною допомогою.

Позитивну роль у вирішенні цього завдання можуть відіграти кредитні установи небанківського типу (пенсійні, страхові, інвестиційні, профспілкові, поштові, благодійні та інші фонди), які володіють значними коштами. Їх можна не тільки інвестувати в економіку через ринок цінних паперів та здійснення реальних інвестицій, а й надавати безпосередньо у довгостроковий кредит, якщо зняти заборону на ведення цими установами кредитної діяльності. Адже в багатьох країнах саме ці фінансові

посередники стають основними кредиторами, особливо з надання довгострокового кредиту. Розвитку фінансово-кредитних установ небанківського типу сприяє ухвалена у червні 2000 р. Програма державної підтримки небанківського фінансового сектору економіки в Україні на 2000—2002 р.

Через дефіцит власного капіталу для України на сучасному етапі має велике значення розвиток кредиту у міжнародній сфері, зокрема кредитні відносини з Міжнародним валютним фондом, Міжнародним банком реконструкції та розвитку, Європейським банком реконструкції та розвитку, іншими міжнародними фінансово-кредитними інституціями. Уже зараз ряд українських банків і суб'єктів господарювання тісно співпрацюють з багатьма банками зарубіжних країн. Завдяки своєму геоцентричному положенню в Україні за певних умов та при відповідних зусиллях міг би сформуватись один із потужних світових фінансових центрів.

У ринкових умовах знижується роль контрольної функції банків, які значно менше використовуються державою для контролю за фінансово-господарською діяльністю підприємств. Проте зростає роль кредиту в його контрольній функції. Адже несвоєчасне повернення кредиту тягне за собою «штрафні» проценти, а його неповернення може призвести до банкрутства підприємства. Це спонукає позичальника досить обережно ставитися до залучення кредиту у свій господарський оборот, а якщо кредит отримано, то так господарювати, щоб своєчасно його повернути.

В антиципаційній (емісійній) функції кредит на сучасному етапі розвитку економіки передусім повинен відігравати антиінфляційну роль. Для цього монетарна політика має бути досить виваженою.

Безумовно, з розвитком ринкових відносин в Україні роль кредиту у суспільстві підвищуватиметься. З виходом економіки з економічної кризи зростатимуть доходи населення — основного суб'єкта формування кредитних ресурсів, поліпшиться фінансовий стан господарюючих суб'єктів та конкурентоспроможність їх продукції на внутрішньому і світовому ринку, зміцніють українські банки, зросте довіра до України з боку іноземних кредиторів та інвесторів тощо. Все це сприятиме прискоренню розвитку України і скорішому входженню її у європейський і світовий простір.

Питання для самоконтролю:

- 1) В чому проявляється роль кредиту? Яка роль кредиту у сфері грошового обороту?
- 2) Що таке кредитоспроможність клієнта? Від яких факторів вона залежить?
- 3) За якими показниками визначається кредитоспроможність фізичної та юридичної особи?

Теми для рефератів:

1. Оцінка кредитоспроможності юридичної особи.
2. Оцінка кредитоспроможності фізичної особи.
3. Пакет документів для оформлення кредиту.
4. Лізинг.
5. Факторинг.
6. Державний кредит.
7. Міжнародний кредит.
8. Споживче кредитування.

Рекомендована література: 1,4,6,9,12

Тема 10: Фінансові посередники на грошовому ринку

Міні-лексикон

Банківська система, Національний банк України, комерційні банки, небанківські фінансово – кредитні установи

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА: СУТНІСТЬ, ПРИНЦИПИ ПОБУДОВИ ТА ФУНКЦІЇ. ОСОБЛИВОСТІ ПОБУДОВИ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В УКРАЇНІ

Функціональна специфіка діяльності банків зумовлює необхідність організаційно-правового виділення їх у самостійну, відносно замкнуту структуру, яка називається банківською системою.

Банківську систему в літературі часто трактують як просту сукупність банків, що функціонують в економіці країни. При такому підході до визначення сутності банківської системи вона являє собою механічне об'єднання банків, що не має заздалегідь окреслених цілей, своїх специфічних рис і не виконує самостійних функцій.

Насправді це не так. Банківська система має своє особливе призначення, свої специфічні риси і функції в економіці, які не просто повторюють призначення і функції окремих банків. Виникає банківська система не внаслідок механічного поєднання окремих банків у випадкову сукупність, а будується за заздалегідь виробленою концепцією, у межах якої відводиться певне місце кожному виду банків і кожному окремому банку.

Так, прийнятий у 1991 р. Закон України «Про банки і банківську діяльність» перш ніж визначити, які банки можуть бути в Україні і як вони повинні функціонувати, зафіксував концептуальне положення, що банківська система України має бути дворівневою, установив, які банки належать до кожного з рівнів і яким буде механізм зв'язків між ними.

Тому більш правомірним видається формулювання банківської системи як *законодавчо визначеної, чітко структурованої та субординованої сукупності фінансових посередників, які*

здійснюють банківську діяльність на постійній професійній основі і функціонально взаємоув'язані в самостійну економічну структуру.

Банківська система спроможна виконувати три такі функції:

- трансформаційну;
- створення платіжних засобів та регулювання грошового обороту (емісійну);
- забезпечення стабільності банківської діяльності та грошового ринку (стабілізаційна).

Трансформаційна функція банківської системи базується на аналогічній функції окремих банків. Проте вона не є сумою механічного складання подібної функції всіх банків, що входять у систему. У масштабах системи виникає якісно нова функція трансформації — більш масштабна, більш глибока, більш завершена й ефективна, ніж сума трансформаційних потенціалів окремих банків. Це зумовлюється двома обставинами:

• *по-перше*, в трансформаційний процес активно включається центральний банк. Як банк банків він активно здійснює всі види трансформаційних процесів на міжбанківському рівні. Через механізми рефінансування (кредитні аукціони, кредитування через «облікове вікно», «ломбардне вікно», пряме кредитування окремих банків тощо) центральний банк трансформує ресурси грошового ринку і за строками, і за розмірами, і за ризиками, і в регіональному аспекті, та ще й у більших масштабах, ніж окремі комерційні банки. Він завершує трансформаційні процеси в межах усього грошового ринку, розпочаті безпосередньо комерційними банками;

• *по-друге*, система істотно підвищує трансформаційний потенціал вузькоспеціалізованих банків. Умонтовані в систему, вони дістають можливість виконувати цю функцію в кооперації з універсальними банками. Якщо банк, як, наприклад, Ощадбанк України, спеціалізується на депозитних операціях, то в складі системи він може запропонувати мобілізовані кошти банкам, що виконують кредитні операції. Спільно, як складові системи ці банки можуть забезпечити весь комплекс трансформації грошового капіталу на ринку.

Функція створення платіжних засобів і регулювання грошового обороту (емісійна) полягає в тому, що банківська система оперативно змінює масу грошей в обігу, збільшуючи чи зменшуючи її відповідно до зміни попиту на гроші. Іншими словами, банківська система управляє пропозицією грошей.

Це ключова функція банківської системи. У її виконанні беруть участь усі ланки системи — центральний банк, усі банки другого рівня. Вона стосується усіх напрямків банківської діяльності, насамперед кредитної.

Ця функція банківської системи якісно відрізняється від аналогічної функції окремого банку. Кожний окремих банк потенційно спроможний брати участь у формуванні пропозиції грошей і заінтересований розширювати цю свою діяльність, оскільки вона дає йому додаткові доходи. І тільки система може визначити межі цієї діяльності, що адекватні попиту на гроші, і ввести в ці межі емісійну функцію кожного банку. Це досягається методами та інструментами грошово-кредитної політики центрального банку, реалізацію якої здійснює система в цілому.

Функція забезпечення стабільності банківської діяльності та грошового ринку (стабілізаційна) пов'язана з надзвичайно високою ризикованістю банківської діяльності. Банки, на відміну від інших економічних суб'єктів, криють у собі підвищену загрозу дестабілізації власної діяльності, розладу усього грошового ринку, провокування загальноекономічної кризи. Тому кожний окремих банк не може виконувати стабілізаційної функції, а скоріше навпаки.

Як посередники на грошовому ринку, банки функціонують переважно за рахунок чужих капіталів — акціонерного капіталу, залучених коштів вкладників та позичок інших банків. Тому вони перебувають під постійним контролем і тиском з боку великої кількості клієнтів та акціонерів, дії яких визначаються не тільки економічними розрахунками, а й чутками, очікуваннями, припущеннями. Тому над банками постійно висить загроза паніки, яка може викликати обвальне вилучення депозитів та банкрутство, якщо цей процес своєчасно не зупинити. Крім того, під тиском своїх кредиторів і власників банки змушені вкладати капітали у високодохідні, але низьколіквідні активи, ризикуючи втратити довіру вкладників і викликати паніку. Забезпечити високу довіру до банків — завдання не тільки окремих банків, а й усієї банківської системи.

Як посередники грошового ринку, банки повинні брати на себе всю відповідальність перед інвесторами за економічні ризики своїх позичальників. Банки потенційно, завдяки широким масштабам своєї діяльності, здатні роззосередити (диверсифікувати) ці ризики і максимально пом'якшити їх для інвесторів. Проте реального успіху в цьому можна досягти лише за умови, що це завдання буде вирішуватися зусиллями всієї банківської системи. Тільки банківській системі в цілому під силу створити дійовий механізм страхування банківських ризиків і банківських депозитів.

Виконання банківською системою стабілізаційної функції проявляється двоюко:

- у прийнятті низки законів та інших нормативних актів, що регламентують діяльність усіх її ланок — від центрального банку до вузькоспеціалізованих комерційних банків;
- у створенні дійового механізму державного контролю і нагляду за дотриманням цих законів та за діяльністю банків узагалі.

До специфічних рис, які характерні тільки для банківської системи і виділяють її з ряду інших, можна віднести:

- дворівневу побудову;
- поглиблене централізоване регулювання діяльності кожного банку окремо і банківської діяльності в цілому;
- централізований механізм контролю і регулювання руху банківських резервів;
- наявність загальносистемної інфраструктури, що забезпечує функціональну взаємодію окремих банків;
- гнучке поєднання високого рівня централізованої керованості банківської системи зі збереженням повної економічної самостійності і відповідальності за результати своєї діяльності кожного окремого банку, що входить у систему.

Дворівнева побудова — ключовий принцип побудови банківських систем у ринкових економіках, їх вирішальна якісна ознака, що безумовно відрізняє їх від інших систем. Однорівнева побудова можлива лише в тоталітарних економіках, де достатньо створити один державний банк і він може здійснювати на адміністративно-командних засадах і емісійно-касову функцію, і кредитно-розрахункове обслуговування господарської клієнттури, як це, по суті, було в СРСР. Не було двох рівнів банків і в докапіталістичних, слабोरинкових економіках, коли кожний банк виконував весь набір функцій — і емісійно-касових, і кредитно-розрахункових. Проте в обох цих випадках не було і потреби в існуванні банківських систем у тому розумінні, про яке мова йде в цьому підручнику. Там були або механічна сукупність слабо пов'язаних між собою окремих банків (у докапіталістичні епохи), або єдиний монобанк, що являє собою замкнуту систему, адекватну загальноекономічній системі (як у СРСР). Такий монобанк повністю позбавлений суто ринкових принципів функціонування — рівноправності сторін, взаємовигідності їх співробітництва, конкуренції на грошовому ринку, самофінансування, комерційного розрахунку, ринкових методів формування процента, валютного курсу тощо. У таких умовах справді не було потреби в центральному банку як органу, що поєднує решту банків у систему.

При дворівневій побудові на **першому рівні** перебуває один банк (або кілька банків, об'єднаних спільними цілями і завданнями, як, наприклад, ФРС у США). Такий установі надається статус **центрального банку**. На нього покладається відповідальність за вирішення макроекономічних завдань у грошово-кредитній сфері, насамперед підтримання сталості національних грошей та забезпечення сталості функціонування всієї банківської системи. Хоч ці завдання вирішуються з участю всіх банків, проте успіх може бути досягнутий тільки при відповідній координації зусиль кожного з них. Покладається така координація на центральний банк, для чого він законодавчо наділяється відповідними повноваженнями.

На **другому рівні** банківської системи перебуває решта банків, які в Україні заведено називати **комерційними** банками.

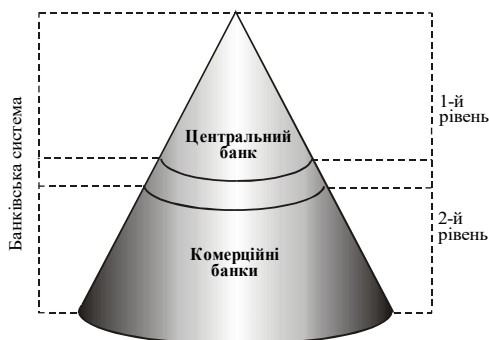


Рис. 12. Схема побудови банківської системи

На відміну від центрального комерційні банки покликані обслуговувати економічних суб'єктів — учасників грошового обороту: фірми, сімейні господарства, державні структури. Саме через ці банки банківська система обслуговує народне господарство відповідно до завдань, що випливають з грошово-кредитної політики центрального банку. Тому комерційні банки можна розглядати як фундамент усієї банківської системи, вершиною якої є центральний банк (рис. 12).

Банки другого рівня відносно один одного є економічно самостійними, рівноправними, такими, що конкурують між собою на грошовому ринку. Вони юридично й економічно відокремлені і будують свою діяльність на комерційних засадах з метою одержання прибутку. Заради прибутку вони обслуговують своїх клієнтів, зазнаючи при цьому великих ризиків: кредитних, процентних, валютних тощо.

Дворівневисть банківської системи характеризується також чітким законодавчим розмежуванням прав і обов'язків кожної ланки системи.

У багатьох країнах центральному банку надано право ліцензування банківської діяльності, право встановлювати економічні нормативи щодо діяльності комерційних банків, здійснювати тією чи іншою мірою нагляд і контроль за банками. З іншого боку, закони обмежують права центральних банків у

комерційній діяльності, забороняють, зокрема, їм обслуговувати господарську клієнтуру. Цим комерційні банки захищаються від конкуренції з боку більш сильного — центрального — банку, забезпечуються їхні права як банків другого рівня.

Централізоване регулювання банківської діяльності як специфічна ознака банківської системи визначається насамперед її регулятивною функцією. Певний вплив на цю ознаку має також емісійна функція банківської системи.

Проблема ризиків — одна з найбільш складних і загрозливих у банківській діяльності. Втрати від ризиків — це не тільки збитки окремих банків, а й втрати багатьох їх клієнтів — юридичних і фізичних осіб, це потрясіння всієї економічної системи. Тому боротьба з ризиками — це завдання не тільки окремих банків, а й усієї банківської системи. Ця обставина закріплена в банківському законодавстві всіх країн, яке передбачає систему заходів щодо нормування, обмеження, страхування та контролю банківської діяльності. Реалізація цих заходів покладана забезпечити стабільну, безперебійну роботу кожного банку другого рівня і здійснюється під наглядом та за участі центрального банку й інших законодавчо уповноважених органів.

Централізоване регулювання руху банківських резервів зумовлюється насамперед емісійною функцією банківської системи.

Усі комерційні банки зобов'язані зберігати свої вільні резерви (кошти) на рахунках у центральних банках, а останні мають право контролювати і регулювати рух коштів за цими рахунками. При появі у комерційних банків надмірних резервів, які загрожують надмірним зростанням пропозиції грошей і порушенням кон'юнктури ринків, центральний банк має право частину їх заблокувати, підвищити норму обов'язкових резервів і, звуживши цим можливості комерційних банків, надавати кредити та створювати нові депозити. Якщо ж потрібно збільшити обсяги банківських резервів і розширити кредитні можливості комерційних банків, центральний банк знижує цю норму і навіть може надавати останнім у позичку додаткові резерви. У такому випадку в комерційних банків збільшується кредитний потенціал, можливості створювати нові депозитні гроші, що зумовлює збільшення пропозиції грошей.

Створення єдиного для всіх банків замкнутого на центральний банк і регульованого ним механізму руху банківських резервів є визначальною організаційно-правовою ознакою банківської системи як особливої структури.

Наявність **загальносистемної інфраструктури**, яка має міжбанківське призначення, забезпечує координацію та об'єднання зусиль банків як суб'єктів—посередників грошового ринку.

Мова йде про створення мережі міжбанківських розрахункових центрів (розрахункових палат, клірингових центрів), системи міжбанківського валютного ринку, ринку міжбанківського кредиту, міжбанківського зв'язку, центрів технічного і технологічного обслуговування, інформаційних та навчальних центрів, створення міжбанківських фондів страхування депозитів, загальних банків даних щодо кредитоспроможності позичальників тощо. Важливим елементом такої системостворюючої інфраструктури є банківські асоціації, спілки та інші об'єднання. Самі не будучи банками і не обмежуючи прав банків-членів, вони виконують різноманітні функції в інтересах усіх банків: представляють і захищають спільні інтереси комерційних банків перед центральним банком, урядом, парламентом; організовують інформаційне, консультаційне, правове обслуговування банків-членів тощо.

Звичайно, кожна інша система, що функціонує в економіці, теж має свою певну інфраструктуру, і в цьому розумінні банківська система не є винятком. Проте тільки в банківській системі інфраструктура є надзвичайно складною, багатопрофільною, життєво необхідною для функціонування окремих банків. Без деяких її елементів виконання банками окремих операцій буде вкрай неефективним, а то й просто неможливим. Так, у перші роки формування банківської системи в Україні не було єдиного механізму міжбанківських розрахунків, унаслідок чого розрахунки між підприємствами — клієнтами банків неймовірно затягувалися, а нерідко просто зривалися, внаслідок чого вони зазнавали значних збитків. Зараз у банківській системі створений і діє механізм централізованих міжбанківських розрахунків на базі електронних технологій, що дає можливість усі міжгосподарські розрахунки здійснювати негайно, в режимі реального часу.

Гнучке поєднання високого рівня централізованої керованості системи з децентралізацією економічної самостійності та відповідальності банків як її окремих елементів — ще одна відмітна риса банківської системи. Звичайно, проблеми подібного поєднання централізованого управління з децентралізацією відповідальності мають місце і в інших системах. Проте ніде вони не проявляються так гостро і масштабно, як у банківській системі, де вся відповідальність перед інвесторами і вкладниками повністю покладається на банк, а можливості прийняття адекватних управлінських рішень його керівництвом істотно обмежуються нормами системного управління. Ця суперечливість постійно проявляється в реальній дійсності.

Особливо яскраво вона проявилася в США, які мають високорозвинуту банківську систему. Банківське право тут виявилось однією з найбільш складних та суперечливих сфер господарського права, а банківська діяльність контролюється і регулюється більш ретельно, ніж будь-яка інша галузь економічної діяльності. У 80-ті роки в США почався рух за дерегулювання (послаблення регулювання і

контролю) банківської діяльності, було прийнято кілька законів, які послабили банківські обмеження, спростили управління нею на рівні банківської системи.

Подібні тенденції можна спостерігати і в інших країнах. Сучасне банківське законодавство України, незважаючи на об'єктивні процеси консолідації банків у систему, теж усе більше уваги приділяє гарантуванню кожному банку економічної самостійності, рівних можливостей доступу на грошовий ринок, свободи конкуренції, свободи вибору клієнтів тощо. Без цього тенденції до інтеграції в систему можуть призвести до перетворення банківської системи в єдиний банк (монобанк), що монопольно обслуговуватиме грошовий ринок, підпорядкувавши його своїм інтересам. За наявності вказаних гарантій банківська система не тільки не обмежує діяльності окремих банків, а й істотно підвищує посередницький потенціал кожного з них на грошовому ринку та їх спільну роль в економіці.

Отже, банківська система — це не механічна сукупність багатьох окремих банків, але це і не єдиний банк, що керується з одного офісу (центрального банку), а специфічна економічна та організаційно-правова структура, що забезпечує своїми особливими методами та інструментами функціонування грошового ринку та економіки в цілому.

ОСНОВНІ НАПРЯМИ ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

Призначення центрального банку і його специфічне місце в банківській системі обумовлюють основні напрями діяльності банку. Центральний банк є:

- емісійним центром готівкового обороту;
- банком банків;
- органом банківського регулювання та нагляду;
- банкіром і фінансовим агентом уряду;
- провідником монетарної політики.

Емісійний центр готівкового обороту. Емісія банкнот в історичному плані — найдавніший вид діяльності центрального банку. Саме ця діяльність, а точніше потреба в централізації банкнотної емісії, спричинила надання одному з банків статусу емісійного і започаткувала формування центрального банку.

Центральний банк, як правило, має монопольне право емісії банкнот і розмінної монети. Він зазвичай організовує виготовлення грошей, регулює їх оборот, вилучає з обігу фальшиві та зношені гроші, здійснює їх утилізацію.

Банк банків. 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 (сальдо взаємних міжбанківських вимог та зобов'язань) через центральний банк;
- через кореспондентські рахунки, які комерційні банки відкривають один у одного.

У багатьох країнах світу, крім централізованої платіжної системи, функціонують децентралізовані системи. Наприклад, у США поруч із централізованою платіжною системою Fed Wire, що належить ФРС і за якою кожний федеральний резервний банк є водночас розрахунковою палатою для банків свого округу, функціонує децентралізована система міжбанківських клірингових розрахунків — CHIPS (Clearing House Interbank Payments System).

Незалежно від характеру і структури платіжної системи центральний банк в її організації та функціонуванні відіграє ключову роль, яка проявляється у різних напрямках його діяльності, а саме:

- розробленні нормативних документів, що регламентують порядок функціонування платіжної системи;
- організації і проведенні міжбанківських розрахунків;
- наданні комерційним банкам надкоротких кредитів (внутрішньоденних — daylight overdrafts і нічних — overnights) на завершення міжбанківських розрахунків;
- ліцензуванні спеціальних видів діяльності у сфері міжбанківських розрахунків, наприклад проведення міжбанківського клірингу;

- проведенні остаточних розрахунків за операціями між учасниками розрахунково-клірингових центрів.

Центральний банк як банк з особливим статусом, виступаючи у ролі посередника у міжбанківських розрахунках, забезпечує:

- ♦ мінімізацію банківських ризиків;
- ♦ концентрацію, а водночас і оптимізацію надлишкових резервів комерційних банків;
- ♦ належний рівень безпеки системи розрахунків;
- ♦ ефективне регулювання грошового ринку завдяки отриманню оперативної та точної інформації про переміщення грошових коштів і стан банківських рахунків;
- ♦ нагляд за функціонуванням банківської системи в цілому, а також за діяльністю кожного банку окремо;
- ♦ оперативне застосування превентивних заходів щодо стабілізації фінансового стану банків—учасників ринку платіжних послуг;
- ♦ взаємодію системи міжбанківських розрахунків з процесинговими центрами системи масових електронних платежів, із системою обігу цінних паперів тощо.

Центральний банк, користуючись підтримкою держави, має можливість забезпечувати платіжну систему потужними засобами телекомунікацій і впроваджувати у міжбанківські розрахунки системи термінових переказів великих сум у режимі реального часу класу RTGS (Real-Time Gross Settlement). За останнє десятиліття багато країн упровадили систему RTGS. Із метою ефективного проведення монетарної політики в межах Європейського Союзу центральні банки країн — членів ЄС запровадили Трансєвропейську автоматизовану систему термінових переказів великих сум у реальному часі — TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System), що зв'язала між собою системи класу RTGS країн-учасниць. Система TARGET призначена для здійснення операцій між ЄЦБ, національними центральними банками країн-учасниць і комерційними банками Європи.

В Україні Національний банк запровадив загальнодержавну Систему електронних міжбанківських розрахунків, що забезпечує здійснення розрахунків на всій території країни.

Участь центрального банку в кредитному обслуговуванні комерційних банків має багатогранне функціональне призначення.

По-перше, кредити центрального банку — це один із інструментів впливу банку на грошовий обіг. Зростання обсягу наданих кредитів збільшує грошову базу і розширює пропозицію грошей, тоді як падіння обсягу кредитів зменшує грошову базу і звужує пропозицію грошей. Кредитна діяльність центрального банку впливає також на рівень ринкових процентних ставок.

По-друге, центральний банк виконує роль кредитора останньої інстанції і надає комерційним банкам короткостроковий кредит для підтримки їх ліквідності. Комерційні банки мають можливість регулювати свою ліквідність за рахунок кредитів міжбанківського ринку, проте цим кредитам притаманний високий системний ризик, зумовлений чутливістю банківської системи до крахів окремих банків, пов'язаних ланцюгом кредитних і розрахункових відносин. Крім того, через міжбанківський кредитний ринок, з точки зору банківської системи в цілому, здійснюється лише горизонтальний перерозподіл вільних (надлишкових) резервів між банками, тоді як за рахунок кредитів центрального банку збільшується загальна банківська ліквідність. Центральний банк як кредитор останньої інстанції взагалі повинен брати участь у створенні системи банківської безпеки, призначенням якої є запобігати системному ризику і втраті довіри до банківської системи.

По-третє, кредити центрального банку — це засіб урегулювання міжбанківських розрахунків і забезпечення таким чином безперебійного функціонування платіжної системи.

Комерційні банки звертаються до центрального банку як до кредитора у випадках, коли:

- банківська система в цілому потребує збільшення резервів (ліквідності) у зв'язку із зростанням обсягу ВВП;
- спостерігається масове вилучення вкладниками вкладів з банків. Як наслідок такого вилучення складаються умови, загрозливі для стабільності банківської системи. Завдяки кредитам центрального банку комерційні банки отримують резерви для регулювання потенційного відпливу вкладів. У свою чергу, центральний банк своїми кредитами запобігає банківській кризі (паніці), відновлює довіру до банківської системи;
- є серйозні проблеми з платоспроможністю та ліквідністю в окремого банку, які закривають йому доступ на міжбанківський ринок. Центральний банк вирішує проблему надання кредиту у такій ситуації індивідуально у кожному випадку. При цьому він повинен орієнтуватися на мінімізацію можливих втрат, зокрема від морального ризику;
- виникла потреба регулювання миттєвої ліквідності. Комерційні банки отримують надкороткі кредити для завершення міжбанківських розрахунків, для дотримання норм обов'язкового резервування тощо.

Центральні банки використовують різні способи кредитування (рефінансування) комерційних банків:

- ♦ надання ломбардних кредитів;

- ♦ купівля цінних паперів у комерційних банків на умовах угоди РЕПО;
- ♦ редисконтування векселів.

Нині основний спосіб кредитування — це надання ломбардних кредитів під заставу цінних паперів, насамперед державних цінних паперів, що обертаються на організованому ринку. Вартість застави повинна перевищувати суму ломбардного кредиту. Банк-позичальник зберігає право власності на депоновані в центральному банку цінні папери, проте якщо кредит своєчасно не погашається, право власності переходить до центрального банку. Після реалізації цінних паперів центральний банк утримує із виручки суму основного боргу із нарахованими процентами.

Центральні банки використовують два методи надання ломбардних кредитів:

- **прямий метод.** Центральний банк надає кредит безпосередньо банку, який подав кредитну заявку, під фіксовану процентну ставку;

- **тендерний (аукціонний) метод.** Банки — потенційні позичальники подають кредитні заявки центральному банку, який організовує торги. Тендери бувають кількісні та цінові. Проведення кількісних тендерів передбачає, що банки вказують у заявках тільки суму кредиту. Заявки задовольняються за фіксованою процентною ставкою. Якщо попит на кредит з боку комерційних банків перевищує пропозицію центрального банку, то кредитні заявки задовольняються пропорційно.

Орган банківського регулювання та нагляду. Успішне регулювання центральним банком грошового ринку потребує наявності в країні стабільної та надійної банківської системи. Банки функціонують головним чином як недержавні, приватні структури, мета діяльності яких — отримання максимального прибутку. Водночас вони виконують суспільно корисні й необхідні функції, що і робить регулювання та нагляд за їх діяльністю обґрунтованим і необхідним завданням держави. У більшості ринкових економік законодавчі й нормативні акти, що регламентують діяльність центрального банку, покладають на нього завдання регулювання банківської діяльності. Що стосується нагляду за діяльністю банків, то його, крім центрального банку, можуть здійснювати спеціальні установи, створені під егідою міністерства фінансів, або незалежні установи, підзвітні парламенту. Наприклад, у Німеччині та Японії створені наглядові банківські структури під егідою міністерства фінансів, які тісно співпрацюють з центральними банками (Федеральне відомство з контролю за банками в Німеччині і Бюро банків у Японії). Прикладом структури банківського нагляду, незалежної від центрального банку й уряду, є Федеральна корпорація страхування депозитів у США, підзвітна Конгресу.

Терміни «регулювання банківської діяльності» та «нагляд за діяльністю банків» цілком слушно часто вживають поруч, тому що вони характеризують взаємозв'язані та взаємодоповнювальні види діяльності.

Під регулюванням банківської діяльності розуміють:

- використання монетарних інструментів з метою впливу на обсяг і структуру банківських резервів, а також на рівень процентних ставок;
- ухвалення положень, що базуються на чинному законодавстві й регламентують діяльність банків у вигляді нормативних актів, інструкцій, директив;
- застосування превентивних і протекційних заходів, які спрямовані на забезпечення стабільності функціонування банківської системи і на проведення центральними банками ефективної монетарної політики.

Превентивні заходи застосовуються для уникнення можливих негативних наслідків від тієї чи іншої економічної ситуації. До превентивних заходів, зокрема, належать:

- ♦ вимоги щодо розміру, структури банківського капіталу та його адекватності банківським активам з урахуванням їх ризикованості;
- ♦ вимоги щодо ліквідної позиції банків;
- ♦ вимоги щодо диверсифікації банківських ризиків (наприклад, установлення для банків нормативів, що регламентують максимальний розмір кредитів на одного позичальника, ризик «великих» кредитів);
- ♦ обмеження для банків на деякі види діяльності (наприклад, на інвестиції в корпоративні цінні папери) тощо.

Протекційні заходи застосовуються для захисту від уже існуючої загрозливої для банку ситуації, яка може спричинити неплатоспроможність, банкрутство банку. До протекційних заходів, зокрема, належить:

- рефінансування комерційних банків центральним банком;
- створення і функціонування систем гарантування банківських депозитів;
- вимоги щодо формування банками резервів для відшкодування можливих втрат від проведення активних операцій тощо.

Під банківським наглядом розуміють моніторинг процесів, що мають місце в банківській системі на різних стадіях функціонування банків — від моменту створення банків до моменту їх ліквідації, а також застосування до банків певних коригувальних заходів і засобів примусового впливу з метою регулювання їхньої діяльності.

Держава в особі центрального банку та відповідних уповноважених органів ставить за мету впровадження пруденційного нагляду, спрямованого на забезпечення обачливої та розважливої поведінки банків, виконання ними вимог фінансової безпеки.

До основних повноважень центрального банку, як регулятивно-наглядового органу, належать такі:

- регулювати доступ до банківської системи. Це означає, по-перше, можливість визначити певні вимоги й умови, що є обов'язковими для отримання ліцензії на право вести банківську діяльність, і, по-друге, здійснювати нагляд за дотриманням цих вимог та умов;
- забезпечувати розумне регулювання діяльності банків, тобто таке, яке, з одного боку, не обмежує їхньої самостійності в підтримуванні фінансової стійкості, а з іншого — передбачає певні вимоги до банків, спрямовані на мінімізацію банківських ризиків;
- регулярно отримувати від банків звітність для проведення безвиїзного нагляду;
- здійснювати інспекційні перевірки в банках;
- застосовувати заходи примусового впливу щодо проблемних банків;
- брати неплатоспроможні банки під особистий нагляд, призупиняти їхню діяльність, організовувати реорганізацію та ліквідацію банків.

В Україні органом банківського регулювання та нагляду є Національний банк.

Банкір і фінансовий агент уряду. Центральні банки, виступаючи у ролі банкіра уряду, тісно взаємодіють з фінансовими органами. Вони співпрацюють як при вирішенні загальних питань монетарної і фінансової політики, так і під час повсякденного виконання фінансових операцій.

Центральні банки відіграють помітну роль у касовому виконанні державного бюджету. Суть касового виконання бюджету полягає в організації надходження грошових коштів до бюджету (податки, збори, виторг від реалізації державних цінних паперів) і видачі бюджетних коштів у процесі виконання бюджету. Центральний банк, як правило, веде рахунок міністерства фінансів (казначейства) і забезпечує таким чином розрахунково-касове обслуговування уряду, що дає змогу, у свою чергу, уряду, враховуючи особливий статус банку, мінімізувати ризики, пов'язані з банківським обслуговуванням.

Питання для самоконтролю:

1. Який банк є головною ланкою дворівневої банківської системи?
2. Як виникли центральні банки?
3. Які завдання виконують центральні банки?
4. Назвіть функції центральних банків.
5. Які функції виконує НБУ?
6. Що таке грошово-кредитна політика?
7. Цілі грошово-кредитної політики.
8. Дайте характеристику інструментам грошово-кредитної політики.
9. Який із інструментів грошово-кредитної політики, на Ваш погляд, є найбільш дієвим при переході до ринкової економіки?
10. Назвіть особливості грошово-кредитної політики України.
11. Сутність фінансових посередників.
12. Місце фінансових посередників у структурі фінансового ринку.

Теми для рефератів:

1. Класифікація і характеристика фінансових посередників.
2. Функції фінансових посередників.
3. Національний банк України. Його структура і функції.
4. Грошово-кредитна політика НБУ.
5. Незалежність центрального банку
6. Банківська система України.
7. Комерційні банки України.

Рекомендована література: 2,5,9,11

Тема 11: Центральні банки

Міні-лексикон

Центральний банк, його функції, Національний банк України

ПОХОДЖЕННЯ ТА РОЗВИТОК ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

Інституційні основи центральних банків світу закладались протягом століть. Попередниками центральних банків можна вважати емісійні банки, які виникли порівняно нещодавно — у XIX ст. Тривалий час у світовій банківській практиці не існувало розподілу банків на емісійні та комерційні. Існуючі банки приймали вклади, надавали позички, враховували векселі, випускали в обіг банкноти тощо. Випущені банкноти були частково забезпечені золотом, тобто банки мали запас золота, достатній для оплати тільки частини випущених банкнот. Інша частина випуску банкнот була фідучіарною. Проте усі банкноти являли собою безстрокові зобов'язання банків обміняти їх на золото за пред'явленням. У цих умовах стабільність банків і банкнотного обігу значною мірою залежала від того, наскільки обачливою була політика банків стосовно допустимого рівня співвідношення суми випущених банкнот і запасу золота.

Друга половина XVIII ст. і перша половина XIX ст. — це епоха промислової революції, яка супроводжувалась швидким розвитком машинної індустрії, появою нових галузей в економіці, зростанням товарообігу, активізацією діяльності банків. Усе це в кінцевому підсумку привело до значного розширення грошової маси і до підвищення значення банкнотного обігу. У цих умовах децентралізована емісія банкнот, коли практично усі банки мали можливість випускати банкноти, вступила у суперечність із потребами економіки. Ринок, який швидко розвивався, вимагав універсального, надійного купівельного і платіжного засобу, який би обертався на території всієї країни і користувався загальною довірою населення.

Банкноти окремих, часто маловідомих банків таким вимогам не відповідали. Крім того, децентралізована емісія банкнот слабо піддавалась контролю і регулюванню з боку держави. Це сприяло зловживанню банками правом банкнотної емісії. Банки наражалися на значний ризик, випускаючи банкноти вище допустимого рівня, іноді настільки вище, що вони були не в змозі задовольнити навіть нормальний (не кажучи вже про підвищений) попит на обмін банкнот на золото, і в результаті багато які банки розорялися. Однак у цілому банківська система продовжувала зростати, випуск банкнот збільшувався і став невід'ємною рисою економіки. Банкноти витісняли повноцінні монети з обігу.

У XIX ст. стало очевидним, що держава повинна певним чином регулювати грошовий оборот і захищати вкладників банків і держателів банкнот від банківських крахів, кількість яких зростала. Частиною цього регулятивного процесу стала поступова централізація, а потім і концентрація емісії банкнот у межах одного банку. Цей процес затягнувся на тривалий час. Спочатку було обмежено коло банків, які мали право емісії банкнот, — це були, як правило, найбільші та надійні банки. З часом право емітувати банкноти держава закріпила за одним банком, надавши йому статус емісійного банку. Завдяки концентрації та монополізації банкнотної емісії держава дістала можливість впливати на пропозицію грошей і використовувати емісію для фінансування державних витрат.

Таким чином в історичному плані саме об'єктивна потреба в централізації банкнотної емісії спричинила виникнення емісійних банків.

Класичним прикладом виникнення емісійного банку є становлення і розвиток Банку Англії, одного з найстаріших і найбільш авторитетних банків світу. Він був заснований у 1694 р. як перший англійський акціонерний банк. Створення банку, як виняток, на акціонерній основі стало можливим завдяки позикам, які уряд отримав від банку для фінансування війни із Францією. Спочатку Банк функціонував як звичайний комерційний. Проте акціонерна форма власності, яка давала можливість швидко нарощувати капітал, а також особлива наближеність до уряду дозволила йому з часом зайняти провідне місце в банківській системі країни. Поступово Банк Англії монополізував право випуску банкнот. Згідно з законами про банківські привілеї 1833 р. і 1844 р. права існуючих приватних банків, а також права новостворених банків на випуск банкнот були обмежені, в той час як Банк Англії дістав повноваження на необмежений випуск банкнот. Для нього були встановлені межі тільки фідучіарної емісії. Загальна сума фідучіарної емісії не повинна була перевищувати 14 млн ф. ст., проте вона могла збільшуватись, якщо інші банки з тих чи інших причин втрачали право емісії банкнот. Наприкінці XIX ст. емісія банкнот була майже повністю зосереджена в Банку Англії. Остаточну емісійний статус Банку Англії був закріплений тільки у 1928 р. згідно з Законом про валюту і банкноти.

Схожий еволюційний шлях пройшов і Банк Франції, заснований у 1800 р. як акціонерна компанія. У 1803 р. Банк дістав монополічне право емісії банкнот у Парижі, а у 1848 р. — в усій Франції. У Росії Державний банк, заснований у 1860 р., набув статусу емісійного в результаті проведення грошової реформи у 1895—1897 рр., за якою Росія перейшла до золотомонетного стандарту.

На початок XX ст. централізація банкнотної емісії була завершена головним чином в Європейських країнах. У більшості інших країн цей процес завершився у XX ст. і був уже пов'язаний із заснуванням центральних банків.

Для XX ст. характерним є процес демонетизації золота і перехід від грошової системи золотомонетного стандарту до системи обігу грошей, нерозмінних на золото.

Система золотомонетного стандарту — це саморегульована грошова система. Вона передбачала безпосередній обіг золотих монет, вільне їх карбування і необмежений обмін банкнот на золото в монетній формі, завдяки чому кількість грошей в обігу стихійно пристосовувалась до величини потреби товарного обігу в грошах і таким чином забезпечувалась відносна стабільність грошової системи. Система золотомонетного стандарту вимагала мінімального втручання держави в грошовий оборот, головним чином, це — встановлення золотого вмісту грошової одиниці та забезпечення функціонування системи вільного карбування монет. З часом, як уже зазначалося, у XIX ст. визріла ще й потреба у централізації банкнотної емісії.

Система обігу грошей, нерозмінних на золото і позбавлених власної вартості, не має механізму, який би виконував роль стихійного регулятора кількості грошей в обігу, і тому вона потребує створення відповідного органу, забезпеченого організаційно оформленим регулятивним механізмом. Таким органом стає центральний банк, якому держава надає особливий статус і делегує специфічні функції, спрямовані на забезпечення стабільності як вартості грошей, так і банківської системи.

Створення центральних банків відбувалося двома шляхами.

Перший шлях, його можна назвати еволюційним, — це поступове перетворення банку, який мав статус емісійного, у центральний банк. Положення емісійного банку в ролі центрального банку зміцнювалося в міру того, як він брав на себе або йому делегувались певні повноваження.

Другий шлях — це створення центрального банку на основі спеціального закону, який передбачає особливий статус новоствореного банку з моменту його заснування.

Цей шлях є характерним:

- для розвинутих країн, в яких з тих чи інших причин не існувало єдиного емісійного банку;

Наприклад, у США до 1913 р. не було єдиного емісійного банку. На початок 1913 р. правом емісії банкнот користувались усі національні комерційні банки, які були засновані згідно з національним банківським актом 1863 р. (їх було 7475). За цим актом банки мали право здійснювати емісію банкнот у межах суми власного капіталу, вкладеного в облігації державних позик. Американська громадськість вороже ставилась до централізації влади взагалі і до централізації фінансової влади, уособленням якої був центральний емісійний банк, зокрема. Таке ставлення простежується з невдач перших двох спроб утворити емісійний банк США. Перший банк було розформовано у 1811 р., а другий — ліквідовано у 1836 р. У XIX ст. і на початку XX ст. банкрутства банків і банківські паніки в межах всієї країни стали в США регулярним явищем. Паніка 1907 р. закінчилась такими значними втратами для вкладників банків, що американська громадськість, зрештою, переконалася у необхідності створення особливого банку, діяльність якого була б спрямована на забезпечення стабільності грошового обороту і банківської системи. Згідно з федеральним резервним актом 1913 р. у США було створено 12 федеральних резервних банків, які виконують роль центрального банку на чолі з Федеральною резервною радою (яка пізніше стала Радою керуючих). Федеральні банки дістали право:

- емісії банкнот;
- надання комерційним банкам позичок для підтримки їх ліквідності;
- накопичення частки резервів комерційних банків у межах установленої норми обов'язкових резервів з метою гарантування депозитів.

- для колишніх колоній, які після завоювання політичної незалежності створювали власну національну банківську систему, враховуючи світовий досвід. Вони використали принцип дворівневої побудови, за яким одному з банків надається статус центрального;

- для постсоціалістичних країн, які в умовах трансформації економіки на ринкових засадах проводили реформування банківської системи за принципом дворівневої побудови.

У сучасних умовах головною ланкою банківської системи країни, як правило, є центральний банк. У різних країнах цей банк називається по-різному: національний, центральний, резервний, народний, державний банк (Австрійський національний банк, Резервний банк Австралії, Народний банк Китаю, Шведський державний банк, Центральний банк Російської Федерації) або зовсім скорочено — Банк Японії, Банк Італії, враховуючи його ключову роль у банківській системі країни.

У другій половині XX ст., яка характеризується глобалізацією грошових ринків, тобто поступовим перетворенням національних грошових ринків у єдиний загальносвітовий простір, діяльність центральних банків розвивається у трьох напрямках:

- співробітництво центральних банків на міждержавному рівні;
- співпраця центральних банків з міжнародними валютно-кредитними і фінансовими організаціями;
- створення наднаціональних центральних банків.

Першим кроком на шляху міждержавної діяльності центральних банків можна вважати створення у 1930 р. Банку міждержавних розрахунків — БМР в місті Базель, Швейцарія.

Основні завдання банку:

- ♦ сприяти співробітництву між центральними банками;

- ♦ забезпечувати сприятливі умови для проведення центральними банками міжнародних фінансових операцій;

- ♦ виступати у ролі довіреної особи або агента центральних банків — членів БМР у проведенні міжнародних розрахунків.

Акціонерами банку є майже всі європейські центральні банки, а також центральні банки Австралії, Японії, Канади, Південно-Африканської республіки. США представлені у БМР не ФРС, а групою комерційних банків, проте ФРС має тісні зв'язки з БМР. Центральні банки є акціонерами БМР і одночасно його клієнтами, тому БМР часто називають банком центральних банків.

У середині 70-х років під егідою БМР було створено Комітет з банківського регулювання та нагляду. Ініціаторами створення Комітету виступили центральні банки Бельгії, Великобританії, Італії, Канади, Люксембургу, Нідерландів, США, Франції, ФРГ, Швейцарії, Швеції та Японії. Неофіційно його ще називають Базельським комітетом (за місцезнаходженням) або Комітетом Кука (за ім'ям одного з директорів Банку Англії, який очолював цей комітет).

Країни у Комітеті представлені центральними банками або іншими органами, які відповідно до національного законодавства несуть відповідальність за регулювання банківської діяльності та нагляд. Юридично Комітет не володіє наднаціональними повноваженнями стосовно регулювання діяльності банків та здійснення нагляду. На основі дослідження світового банківського досвіду він розробляє принципи ефективного банківського нагляду і директиви (рекомендації), в яких викладені процедури аналізу банківських ризиків і критерії їх оцінки, визначені методи управління ризиками і шляхи забезпечення прозорості банківської діяльності.

Комітет надає можливість усім країнам скористатися його рекомендаціями з урахуванням особливостей національної економіки і, зокрема, банківської системи. Зважаючи на високий авторитет комітету, підготовлені ним директиви враховуються центральними банками, регулятивно-наглядовими органами та банківськими установами у багатьох країнах світу і стають, як правило, невід'ємною частиною банківського законодавства.

Комітет традиційно підтримує тісні зв'язки з регіональними професійними організаціями банківського нагляду. У 1990 р. була створена регіональна група банківського нагляду країн Центральної та Східної Європи. Комітет надає групі спеціальні експертні рекомендації щодо створення і функціонування банків, організації банківського нагляду, підготовки законодавчої бази в умовах ринкової трансформації економіки. НБУ активно контактує з членами групи, бере участь у роботі органів групи.

Центральні банки активно співпрацюють з міжнародними валютно-кредитними і фінансовими організаціями, насамперед з МВФ, який виконує роль головного органу міждержавного валютного регулювання. Тісні контакти центральних банків з МВФ зумовлені насамперед тим, що вони мають схожі цілі діяльності, а саме: забезпечення стабільності валют і підтримка упорядкованих відносин у валютній сфері. Згідно зі Статутом МВФ виконує регулятивну, емісійну, консультативну, кредитну і дослідницьку функції. При цьому слід відзначити тенденцію до посилення кредитної функції фонду, яка певною мірою змінила саму його природу. Оскільки МВФ надає свої кредити переважно центральним банкам країн, забезпечуючи надійне виконання ними своїх стабілізаційних і регулятивних функцій, у перспективі можливе перетворення його у своєрідний Банк центральних банків.

Характерною рисою сучасності є розвиток регіональної економічної інтеграції в Західній Європі, який спричинив зміну місця і ролі центральних банків у її економіці. Процес зближення і взаємопереплетіння національних економік розпочався ще у 50-ті роки, коли почало функціонувати найбільш розвинуте регіональне угруповання країн Західної Європи — Європейське економічне співтовариство (ЄЕС). Невід'ємним компонентом економічної інтеграції є валютна інтеграція — процес координації валютної політики, формування наднаціонального механізму валютного регулювання, створення міждержавних валютно-кредитних організацій.

Елементи валютної інтеграції в Західній Європі формувались поступово. У 1979 р. була створена Європейська валютна система, в якій брали участь країни ЄЕС (більш пізня назва — Європейський союз — ЄС). Система мала на меті створення зони європейської стабільності із власною валютою ЕКЮ і передбачала режим сумісного коливання валютних курсів країн—членів ЄС (так звана суперзмія). Функції емісії ЕКЮ і міжнародного валютного регулювання були покладені на Європейський фонд валютного співтовариства. Фонд надавав кредити центральним банкам країн—членів ЄС для проведення валютних інтервенцій з метою підтримки коливань курсу валют у межах визначеного коридору.

Успішне функціонування Європейської валютної системи створило необхідні умови для формування економічного валютного союзу ЄС (ЕВС). Важливим етапом формування ЕВС стало заснування у 1994 р. Європейського валютного інституту для розроблення правил і процедур створення Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) і введення в обіг єдиної європейської валюти євро.

ЄСЦБ — це дворівнева банківська система, що складається із Європейського центрального банку — ЄЦБ (European Central Bank — ECB) і національних центральних банків країн Європейського союзу. Створення ЄСЦБ було логічною передумовою запровадження єдиної європейської валюти — євро.

З 1 січня 1999 р. у дванадцяти країнах ЕВС (Австрія, Бельгія, Греція, Ірландія, Іспанія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Німеччина, Португалія, Фінляндія, Франція) установлено незмінний обмінний курс національних валют відносно євро і запроваджено євро в безготівковий оборот, а з 1 січня 2002 р. — у готівковий грошовий оборот.

Відповідно до Статуту головне завдання ЄСЦБ — це підтримка цінової стабільності в ЕВС. Основні напрями діяльності ЄСЦБ:

- визначення та реалізація єдиної монетарної політики в зоні євро (ЕВС);
- проведення міжнародних валютних операцій;
- зберігання офіційних золотовалютних резервів, що передані ЄЦБ країнами — учасницями системи, а також управління цими резервами;
- сприяння чіткому функціонуванню платіжних систем країн — учасниць ЕВС.

Крім того, ЄСЦБ повинна сприяти стабільності фінансової системи і проведенню уповноваженими національними органами ефективного пруденційного нагляду за банками.

Виконання завдань, що покладені на ЄСЦБ, забезпечує Європейський центральний банк (ЄЦБ) — самостійно або через національні центральні банки. При цьому ні ЄЦБ, ні національні центральні банки не можуть отримувати вказівки від органів влади ЄС та урядів країн-учасниць. Згідно зі Статутом ЄЦБ і національним центральним банкам забороняється надавати кредити органам влади ЄС і урядам країн-учасниць, а також купувати у них безпосередньо боргові зобов'язання.

ЄЦБ розпочав своє існування з 1 липня 1998 р. Штаб-квартира банку розташована у Франкфурті-на-Майні (Німеччина). Статутний капітал ЄЦБ становить 5 млрд євро. Частка кожного національного центрального банку у формуванні капіталу визначається двома чинниками: обсягом внутрішнього валового продукту і кількістю населення в країні. Причому ці два чинники однаково впливають на обсяги внеску до статутного капіталу.

Чистий прибуток ЄЦБ за рішенням Ради керуючих частково (не більше 20%) спрямовується для формування резервного фонду. Загальна сума цього фонду не повинна перевищувати капітал банку. Залишок прибутку розподіляється між національними центральними банками (акціонерами ЄЦБ) пропорційно частці сплаченого ними капіталу.

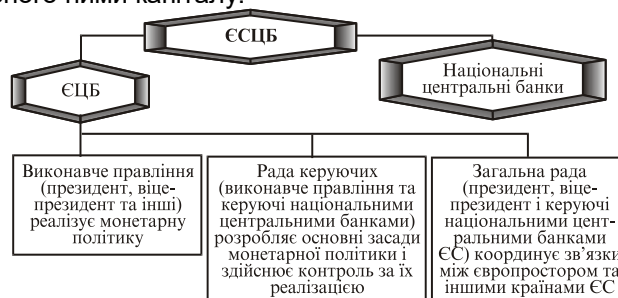


Рис. 12. Організаційна структура ЄСЦБ

Керівні органи ЄЦБ: Рада керуючих і Виконавче правління. Рада керуючих складається з членів Виконавчого правління і голів національних центральних банків країн зони євро ЕВС. Рада визначає основні орієнтири монетарної політики й інструменти її реалізації. Рішення стосовно монетарної політики приймаються простою більшістю голосів членів Ради. Для прийняття рішень стосовно формування капіталу банку, офіційних золотовалютних резервів і деяких інших питань голоси голів національних центральних банків зважуються згідно з участю цих банків у формуванні статутного капіталу ЄЦБ. Рада керуючих є підзвітною Європейському парламенту і Раді міністрів країн—членів ЄС.

Виконавче правління складається з президента банку, віцепрезидента і чотирьох інших членів, які обираються за загальною згодою урядів країн-членів на рівні глав держав або урядів. Термін повноваження членів Правління становить 8 років і не підлягає подовженню. Виконавче правління здійснює реалізацію монетарної політики відповідно до рішень, прийнятих Радою керуючих, і розробляє директиви для національних центральних банків згідно з покладеними на нього повноваженнями.

Для координації монетарної політики між країнами зони євро та іншими країнами ЄС (Велика Британія, Швеція, Данія) створена Загальна Рада. Вона складається з Президента ЄЦБ, віцепрезидента та голів національних центральних банків країн—учасниць ЄС.

Щорічно ЄЦБ направляє звіт про діяльність ЄСЦБ Європейському Парламенту, Комісії і Раді Міністрів.

Питання для самоконтролю:

1. У чому полягає економічне призначення центрального банку?
2. Яким чином центральний банк бере участь у формуванні безготівкової грошової маси?
3. Охарактеризуйте основні способи рефінансування центральним банком комерційних банків.

4. Які методи фінансування дефіциту державного бюджету використовують уряди країн? Які наслідки має їх використання для економіки?

5. Чи в усіх країнах світу центральний банк є єдиним органом нагляду за діяльністю комерційних банків? Які аргументи можна привести «за» і «проти» здійснення центральним банком нагляду за діяльністю комерційних банків?

6. Чим відрізняються превентивні заходи впливу, які застосовують регулятивно-наглядові органи до комерційних банків від протекційних?

7. Причини і шляхи створення центральних банків.

8. Які банки виникли раніше — комерційні чи центральні? Обґрунтуйте свою відповідь.

9. Що спільного і чим суттєво відрізняються операції комерційних банків від операцій центральних банків?

Теми для рефератів:

1. Центральний банк. Походження і призначення.
2. Поняття грошово-кредитної політики центрального банку, її завдання та типи.
3. Інструменти грошово-кредитної політики.
4. Державне регулювання грошової сфери. Центральний банк як орган державного регулювання грошової сфери.

Рекомендована література: 3,6,10,12,15

Тема 11: Комерційні банки

Міні-лексикон

Комерційний банк, види комерційних банків, операції комерційних банків

ПОХОДЖЕННЯ ТА РОЗВИТОК КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Початки банківської діяльності сягають часів Стародавнього Вавилону, коли храми приймали вклади на зберігання і видавали позички під проценти, беручи у клієнтів письмові зобов'язання чи заставу. Аналогічні операції, а також грошові розрахунки здійснювалися у Стародавній Греції жрецькими, храмами і мініяйлами-трапезитами, а у Стародавньому Римі — менсаріями. З падінням Римської імперії занепали і початки банківського ремесла. Розвиток виробництва і торгівлі у середні віки привів до відродження банківництва. У 1171 р. був заснований банк Венеції, а у XIV—XV ст. банкіри вже були потужною суспільною силою. У багатьох країнах Європи банки виникли завдяки розвитку торгівлі. Вони створювалися купцями для зберігання грошей і здійснення розрахунків. У подальшому банківська справа набуває інтенсивного розвитку й удосконалення. Повноцінні гроші в банківських операціях поступово витісняються борговими розписками, записами на рахунках. З розписок, іменних векселів виростає банкнота, розширюються застосування чеків, практика безготівкових розрахунків, що призводить до розвитку «жиробанків». Кредитування значною мірою залишається в руках приватних банкірів-лихварів.

Потужним поштовхом для активізації й удосконалення банківського бізнесу став розвиток капіталістичного виробництва. Батьківщиною класичного капіталізму, як відомо, є Англія, тому саме там найперше почали складатися основи і принципи банківської справи в її сучасному розумінні. Першим великим акціонерним банком, який широко розгорнув комерційне кредитування, був Англійський банк, за ним ряд інших.

Якісно новим етапом у розвитку банківських операцій став перехід від діяльності, що базується передусім на емісії банкнот, наданні позичок з власних коштів, до кредитування за рахунок залучених коштів у формі клієнтських вкладів. Пріоритетними стають посередництво у платежах і кредитуванні. Швидко розвиваються пасивні операції — збирання, залучення вільних коштів у населення, підприємств, торговців, що зумовлює розширення активних операцій, і передусім «торгівлі грошима» (вигідного їх розміщення) з метою одержання прибутку. Власний капітал банків втрачає первісну функцію джерела активних операцій і слугує передусім фондом, який гарантує вклади клієнтів і платоспроможність банківської установи.

Разом із розвитком функцій зростають і самі банки як особливі капіталістичні підприємства. У XVII ст. з'являються банки у формі акціонерних товариств, а наприкінці XIX ст. у розвинутих капіталістичних країнах акціонерні банки посідають провідні позиції. Під впливом концентрації виробництва у промисловості різко посилилась концентрація банків. Вона відбувалась шляхом інтенсивного зростання великих банків, об'єднання банків, а також поглинання одних банків іншими. На початок XX ст. у більшості капіталістичних країн провідні позиції в кредитній системі зайняли кілька гігантських банків, які налічували сотні філій (відділень) і мали тісні зв'язки з промисловими монополіями. І зараз у країнах з розвинутою ринковою економікою концентрація банків дуже висока.

У сучасних умовах банки західних країн виконують важливу роль у фінансуванні держави, розміщенні облігацій державних позик. У деяких країнах (Франції, Італії та ін.) держава володіє спеціалізованими комерційними банками. Існують різні форми державного регулювання банківської системи, іноді держава бере на себе гарантування банківських депозитів і позичок. У 70—80 роки XX ст. набула швидкого розвитку міжнародна діяльність великих банків. Поряд з міжнаціональними

корпораціями в промисловості та інших галузях з'явилися національні банківські монополії, які діють переважно за межами країни базування. Такі банки мають назву транснаціональних (ТНБ). Діяльність ТНБ має різні форми, що визначаються національними традиціями, законодавством тощо. Виникають також багатонаціональні угруповання, до яких входять великі банки різних країн, тобто утворюються консорціуми. З концентрацією банків пов'язана тенденція до їх універсалізації — розширення великими банками кола операцій. Універсалізація поєднується з процесом спеціалізації банків. Обидві ці тенденції постійно взаємодіють. Серед спеціалізованих банків виділяються інвестиційні, ощадні, зовнішньоторговельні, сільськогосподарські, іпотечні тощо.

Банки відіграють важливу роль у суспільстві. Вони забезпечують передання грошового капіталу зі сфер накопичення у сфери використання. Завдяки банкам діє механізм розподілу і перерозподілу капіталу за сферами і галузями виробництва. Банки забезпечують економію суспільних витрат обігу і раціоналізацію всіх процесів обігу товарів і капіталів, сприяють подальшому зростанню концентрації виробництва і капіталу. Через банки мобілізуються великі капітали, необхідні для інвестицій, розширення виробництва. Роль банків суттєво змінюється в умовах дальшого розвитку ринкової економіки. Вони стають надзвичайно важливими суспільними інституціями, від діяльності яких значною мірою залежить економічне благополуччя держави, країни в цілому і кожної людини зокрема. Функції банків все більше виходять за межі простого фінансово-кредитного посередництва. Вони стають важливим механізмом проведення державної грошово-кредитної політики, а через неї — впливу на всі основні економічні процеси в суспільстві. Поряд з традиційними банківськими операціями (кредитуванням, розрахунками) розвиваються нетрадиційні. Це насамперед банківські послуги, серед яких чільне місце посідають трастові, гарантійні, консультативні та ін.

РОЗРАХУНКОВО-КАСОВЕ ОБСЛУГОВУВАННЯ КЛІЄНТІВ

Грошові розрахунки в Україні здійснюються з допомогою готівки та в безготівковій формі. Розрахунки готівкою застосовуються головним чином у процесі взаємовідносин підприємств, установ та організацій з населенням, а також між людьми, тобто вони обслуговують рух грошових доходів та видатків населення, хоча готівка може використовуватися і при розрахунках між юридичними особами. У розрахунках між юридичними особами переважна більшість платежів здійснюється в безготівковому порядку. Безготівкове перерахування коштів може опосередковувати і рух грошових доходів і видатків населення, але його обсяг незначний. Основне місце в міжгосподарських безготівкових розрахунках посідають платежі за товарно-матеріальні цінності і послуги, а також фінансові перерахування клієнтів.

Організація безготівкових розрахунків повинна сприяти процесу відтворення, відповідати конкретним вимогам, які обумовлені інтересами розвитку економіки. Головна з них — забезпечувати своєчасне отримання кожним підприємством грошових коштів за поставлену ним продукцію та надання послуг, тим самим сприяти прискоренню обігу оборотних коштів у розрахунках.

Крім того, організація розрахунків повинна передбачати створення відповідних умов для взаємного контролю постачальника та покупця за дотримання господарських угод і грошових зобов'язань. Одним з актуальних завдань в організації розрахунків є недопущення виникнення простроченої взаємної заборгованості.

Безготівкові розрахунки здійснюються через банківські установи, де юридичні та фізичні особи зберігають свої грошові кошти і мають відповідні рахунки (поточні, бюджетні тощо). Деякі безготівкові платежі, як правило дрібні, підприємства та організації здійснюють з допомогою поштово-телеграфних переказів через установи зв'язку.

Безготівкові розрахунки здійснюються на основі письмових розрахунково-грошових документів: платіжних доручень, чеків, акредитивів, вимог-доручень, платіжних вимог, інкасових доручень, векселів. Форми розрахунків між продавцем та покупцем визначаються угодами між ними.

Для кожного розрахункового документа характерна єдина в масштабах країни форма, суворі стандартизація, кодифікація реквізитів. Система оформлення, використання та руху розрахункових документів називається документообігом.

Безготівкові розрахунки розрізняються за способом платежів та формами розрахункових документів. За дорученням своїх клієнтів банки здійснюють готівкові й безготівкові платежі як за рахунок коштів клієнта, так і на кредитній основі. Безготівковий платіжний обіг здійснюється за допомогою переказів та інкасо.

Платежі за допомогою переказів здійснюються банками шляхом списання коштів з рахунка платника і зарахування їх на рахунок вказаної ним особи. Якщо платник і його партнер мають поточні рахунки в одному комерційному банку, операція зводиться до дебетування одного рахунку і кредитування іншого. Якщо рахунки відкриті в різних банках, проводяться додатково міжбанківські розрахунки за допомогою системи кореспондентських зв'язків. Такі зв'язки будуються як безпосередньо між двома банками, так і за участі центрального банку, через який здійснюється основний обсяг міжбанківських платежів. Отже, у платіжному обігу діють не тільки поточні рахунки платника і одержувача коштів, а й рахунки банків, що їх обслуговують.

Надходження та списання коштів з міжбанківських операцій сальдуються, а розрахунки між банками здійснюються на базі взаємного заліку надходжень та вимог (клірингу).

Інкасо є поширеним видом послуг комерційних банків тим клієнтам, які в розрахунках застосовують векселі й чеки. Інкасування векселів проводиться банком за дорученням клієнта до настання строку виплати за векселем (його погашення). Воно оформляється інкасовим індосаментом, надписом на векселі, який містить доручення власника векселя банку одержати оплату. Згідно зі строком погашення банк одержує від боржника потрібну суму, перераховує гроші на рахунок клієнта і гасить вексель (передає його платнику).

Інкасування чеків означає прийняття банком від свого клієнта чеків, що є розпорядженням на списання коштів з рахунка клієнта для оплати за товар або послуги. При інкасуванні чеків банк списує кошти з рахунка чекодавця, якщо його поточний рахунок відкритий у тому ж самому банку, де й рахунок одержувача, і зараховує їх на поточний рахунок останнього. Якщо поточний рахунок чекодавця відкритий в іншій установі банку, чек відсилається у банк платника і там здійснюється оплата із застосуванням системи міжбанківських розрахунків.

У практиці розрахунків використовуються і такі документи, як платіжні вимоги, вимога-доручення та акредитив. Платіжна вимога застосовується при примусовому стягненні коштів у передбачених чинними нормативними актами випадках. Вимога-доручення застосовується при акцепті товару. Суть розрахунків полягає в тому, що названий документ, в якому заповнена одна частина (вимога), разом з товаром відправляється постачальником покупцю, котрий у разі згоди платити за товар (акцепту товару) заповнює другу частину документа (доручення) власними реквізитами, стверджує їх підписом та печаткою і здає до свого банку для оплати.

Акредитив являє собою доручення банку покупця банку постачальника оплачувати рахунки останнього за відвантажені цінності на умовах, передбачених в акредитивній заяві покупця. Відкриття акредитива проводиться або за рахунок власних коштів покупця, або банківської гарантії та супроводжується (у першому випадку) депонуванням коштів.

Платежі за рахунками підприємств виконуються в черговості, яка встановлюється його керівництвом, якщо інше не передбачене законодавством.

За домовленістю між підприємствами можуть проводитись заліки взаємної заборгованості без участі банків, але з відображенням у бухгалтерському обліку підприємств.

Претензії, які виникають за розрахунками між платником та покупцем, розглядаються сторонами в арбітражному чи судовому порядку без участі банківських установ.

За несвоєчасне (пізніше наступного дня після отримання відповідного документа) чи помилкове списання коштів з рахунка, а також за несвоєчасне або помилкове зарахування банком сум, які належать клієнту, останній має право вимагати від банку сплати штрафу в розмірі 0,3% від несвоєчасно чи помилково зарахованої (списаної) суми за кожний день затримки, якщо інше не передбачене угодою між банком і підприємством.

За здійснення розрахункових операцій банки стягують з клієнтів плату у формі комісії, розмір якої передбачається у відповідному договорі між сторонами.

Касове обслуговування клієнтів полягає в тому, що комерційні банки приймають від них готівкові кошти та зараховують їх на відповідні рахунки, видають із цих рахунків готівкові кошти клієнтам за їх вимогою на відповідні цілі.

Банки здійснюють касові операції з обслуговування клієнтів на основі єдиних правил, установлених Національним банком України. Ці правила визначають порядок прийняття, видачі, упакування, зберігання та обліку готівки.

Для прийняття та видачі готівки в установах банків організуються прибуткові та видаткові каси. В установах банків з невеликим обсягом касових операцій можуть організовуватись єдині каси, які здійснюють весь комплекс касових операцій.

Прибуткові каси приймають від клієнтів готівкові кошти за стандартними документами: оголошення на внесення готівки, прибутковий касовий ордер. У документах, як правило, зазначається характер внесення — торговельна виручка, виручка транспортних підприємств та ін. На прийняту від клієнта суму готівкових коштів банк виписує квитанцію. Готівкові кошти, що надійшли до каси банку до закінчення операційного дня, у той самий день повинні бути оприбутковані банком та зараховані на рахунки клієнтів.

В установах банків, що приймають від інкасаторів готівку у спеціальних сумках, організуються каси, в яких перераховуються гроші, що є в інкасаторських сумках (каси перерахування).

Видаткові каси, що працюють протягом операційного дня, видають готівку клієнтам з їхніх рахунків за грошовими видатковими документами — грошовими чеками, видатковими касовими ордерами. У цих документах клієнти, як правило, повинні зазначити, на які цілі вони отримують готівку (заробітна плата, витрати на відрядження та ін.).

Установи комерційних банків задовольняють потреби своїх клієнтів у готівці передусім за рахунок готівки, що надходить у касу від клієнтів. Але може бути, що поточних надходжень готівки недостатньо для забезпечення оперативної потреби в грошах. Кожна установа банку повинна прогнозувати свою забезпеченість готівковими коштами. Для цього складають розрахунок майбутніх надходжень (за 2—3 дні) до кас банку та необхідних виплат виходячи з прогнозного розрахунку касових оборотів, особливостей розподілу його показників по днях місяця і фактичних касових оборотів. У цьому

розрахунку враховуються майбутні надходження з усіх джерел та майбутні виплати у встановлені строки (виплати заробітної плати, пенсій, стипендій та ін.). Розрахунок показує, чи зможе установа банку забезпечити майбутні виплати за рахунок поточних надходжень і зменшення залишку готівки в касі банку. Якщо з розрахунку видно, що установа банку не в змозі забезпечити потребу клієнтів у готівці, вона складає заявку на підкріплення каси та надсилає її до регіонального управління Національного банку. Регіональне управління, отримавши заявку, повинно розглянути її обґрунтованість, щоб не допустити емісії грошових коштів понад заплановані суми. При позитивному вирішенні питання про підкріплення операційної каси банку готівкою воно (підкріплення) здійснюється або шляхом купівлі готівки у регіональному управлінні Національного банку, або в іншій установи комерційного банку.

Установи комерційного банку, що мають надлишок готівкових коштів у касі, можуть продати його установі НБУ або іншим банкам, у яких виникла потреба в підкріпленні каси. Продаж готівки може здійснюватись тільки при узгодженні цього питання з регіональними управліннями НБУ.

Комерційні банки стягують з клієнтів плату за касові послуги, розмір якої визначається угодою.

СТАБІЛЬНІСТЬ БАНКІВ І МЕХАНІЗМ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

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.

Найважливішими економічними нормативами, які характеризують фінансову стійкість банку, його здатність виконувати більшість інших нормативів, є нормативи капіталу, зокрема мінімальний розмір статутного капіталу, норматив адекватності регулятивного капіталу (платоспроможності) і норматив адекватності основного капіталу (достатності капіталу).

Мінімальний розмір статутного капіталу регламентує рівень статутного фонду новостворюваних банків. Платоспроможність визначається співвідношенням між капіталом і активами банку, підсумовуваними з урахуванням їхніх ризиків. Нормативне значення показника не може бути нижчим від 8%. Це означає, що для нормальної роботи банк на кожну гривню активів, скоригованих на ступінь ризику, повинен мати 8 коп. власних коштів (капіталу). Спорідненим з цим показником є показник достатності капіталу, який визначається відношенням капіталу до загальних активів банку, зменшених на створені відповідні резерви (резерви на відшкодування можливих втрат від активних операцій). Нормативне значення показника достатності капіталу має бути не меншим за 4%, тобто на кожну гривню усіх активів (за мінусом резервів) банк повинен мати 4 коп. капіталу.

Комерційний банк буде в змозі відповідати за своїми зобов'язаннями за умови, якщо він вклав свої і залучені кошти у ліквідні активи. Це досягається завдяки дотриманню банком певних нормативів ліквідності. Серед них виділяються нормативи: миттєвої загальної ліквідності, а також відношення високоліквідних активів до робочих активів. Норматив миттєвої ліквідності визначається як відношення суми коштів на кореспондентському рахунку та в касі до поточних зобов'язань банку. Нормативне значення показника миттєвої ліквідності має бути не меншим за 20%. Це означає, що на кожну гривню своїх поточних зобов'язань банк повинен мати не менше, ніж 20 коп. абсолютно ліквідних активів.

Норматив поточної ліквідності встановлюється для визначення збалансованості строків і сум ліквідних активів та зобов'язань банку. Для розрахунку цього нормативу враховуються вимоги і зобов'язання банку з кінцевим строком погашення до 30 днів (включно). Нормативне значення цього показника має бути не меншим 30%, з 1 липня 2002 р. — 35%, з 1 січня 2003 р. — 40%.

Норматив короткострокової ліквідності визначається як співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань. Нормативне значення цього показника має бути не меншим 20%.

Виконуючи активні операції, банки мають справу з клієнтами з різним фінансовим станом, якому до того ж притаманна така риса, як швидка змінюваність. Це обумовлює підвищений ризик банківських операцій, а з ним і можливість допущення збитків. Одним із засобів мінімізації і запобігання ризиків є дотримання банком нормативів ризику. Їх існує кілька. Одним із них є максимальний розмір ризику на одного позичальника. Він розраховується діленням сукупної заборгованості за позичками, міжбанківськими кредитами та врахованими векселями одного позичальника та 100% суми позабалансових зобов'язань, виданих для цього позичальника, на капітал банку. Нормативне значення цього показника не повинно перевищувати 25%. Тобто банк повинен диверсифікувати свої кредитні вкладення і не допускати їх великої концентрації в одного клієнта.

Існують також інші обмеження, зокрема банк може надати кредити іншим банкам у розмірі, який не перевищує 200% його капіталу, а отримати кредитів від інших банків на суму, що не перевищує 300% капіталу. Вкладення коштів в інвестиційні операції не може перевищувати 50% банківського капіталу.

Прибутковість як елемент банківської стабільності залежить від співвідношення доходів і витрат. Оцінювання прибутковості здійснюється за допомогою системи відповідних показників. Найпоширенішими показниками прибутковості банку є: прибутковість банківських активів (ROA); прибутковість акціонерного капіталу (ROE); процентна маржа (SPRED),

ROA — це показник, що характеризує співвідношення чистого прибутку банку (прибутку після оподаткування) й активів банку. Він показує, скільки чистого прибутку дає одиниця активів банку. *ROA* — показник ефективності роботи менеджерів банку, він показує, як вони справляються із завданням отримання чистого прибутку з активів банківської установи.

ROE — показник, що характеризує відношення чистого прибутку до акціонерного капіталу. Його значення особливо цікавить акціонерів банку, оскільки воно приблизно дорівнює розміру чистого прибутку, який отримуватимуть акціонери від інвестування свого капіталу, тобто рівню дивідендів.

SPRED — показує, наскільки успішно банк виконує функцію посередника між вкладниками та позичальниками і наскільки гостра конкуренція на грошовому ринку, учасником якого є установа банку. Посилення конкуренції зумовлює скорочення різниці між доходами за активами та витратами за пасивами. Цей показник визначається за формулою:

$$\text{СПРЕД} = \frac{\text{Процентні доходи}}{\text{Дохідні активи}} - \frac{\text{Процентні витрати}}{\text{Платні пасиви}}.$$

При аналізі прибутковості банку використовуються також такі показники, як чистий прибуток на одну акцію (ЧПа) та чиста процентна маржа (ЧПМ).

ЧПМ — це відношення процентної маржі (спред) до активів банку. На розмір процентної маржі впливають такі чинники, як склад та обсяг залучених коштів, розмір кредитних та інших вкладень. Крім того, розмір процентної маржі залежить від співвідношення кредитних вкладень та джерел їх утворення за термінами платежів, а також за ступенем терміновості перегляду процентних ставок.

Прибутковість відіграє важливу роль у діяльності банку, оскільки досягнення задовільного рівня прибутку дає змогу поповнювати капітал, формує основу життєдіяльності та зростання банку, а також забезпечує прийнятний рівень дивідендних виплат акціонерам. Але рівень прибутковості безпосередньо пов'язаний з рівнем ризику. Вищий рівень ризику відкриває потенційні можливості отримання підвищеного прибутку, але не виключає можливості втрат. Мінімізація рівня ризику дає змогу отримати невисокий, але стабільний прибуток. Тому балансування між прибутковістю та ризиком, пошук оптимального їх співвідношення є одним із важливих і складних завдань управління банком.

ОСОБЛИВОСТІ СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТКУ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ В УКРАЇНІ

Створення національної дворівневої банківської системи незалежної України почалося після прийняття у березні 1991 р. Закону України «Про банки і банківську діяльність».

Цим законом визначено, що перший рівень банківської системи представляє Національний банк (НБУ), а другий — комерційні банки різних форм власності. За НБУ закріплено статус центрального банку держави, що поряд з іншими функціями передбачає реєстрацію і ліцензування діяльності комерційних банків.

З часу оголошення незалежності України реєстрація новостворених комерційних банків почала здійснюватися Національним банком держави, хоча певна кількість таких банків в Україні народилася за рішенням колишнього Державного банку СРСР.

За перший рік незалежності (1992) в Україні було зареєстровано 60 комерційних банків і на кінець цього року їх загальна кількість становила 133 одиниці. Найбільша кількість комерційних банків була зареєстрована у 1993 р. (84), а з 1995 р. кількість щорічно зареєстрованих банків зменшилась у середньому до шести.

На початок 2002 р. кількість банків за реєстром становила 188, хоча ліцензію на здійснення банківських операцій мають трохи більше за 80% зареєстрованих банків.

Переважає кількість комерційних банків — це акціонерні товариства (85,2%), з яких 72% — відкриті і 28% — закриті. Товариства з обмеженою відповідальністю становлять лише 14% від загальної кількості зареєстрованих банків.

З 1994 р. в Україні почали з'являтися комерційні банки з участю іноземного капіталу. Їх кількість до початку 2002 р. досягла 28, у тому числі зі 100-процентним іноземним капіталом — 6.

За розміром активів українські комерційні банки поділяються на найбільші (активи понад 1 млрд грн), великі (активи понад 100 млн грн), середні (активи понад 10 млн грн), малі (активи менші за 10 млн грн). Станом на початок 2002 р. найбільших банків налічувалось 7, або 4,3% від загальної кількості діючих банків, великих — 38 (23,2%), середніх — 108 (65,8%) і малих — 11 (6,7%). Тобто переважна більшість комерційних банків в Україні — це середні банки.

Балансовий капітал усіх комерційних банків на 1 січня 2002 р. дорівнював 29,2% сумарних банківських зобов'язань. Переважна частина балансового капіталу сформована за рахунок статутного капіталу (52%), резервний фонд покриває 4,3%, прибуток минулих років — 4,3%, прибуток поточного року — 8,4% та інший капітал — 13,0%. Хоча статутний капітал українських комерційних банків весь час збільшується і покриває більше половини загального балансового капіталу, існують ще значні невикористані можливості щодо його збільшення, а також велика потреба в цьому. Цей висновок підтверджується наявністю в системі комерційних банків значних сум нерозподіленого прибутку (близько 2 млрд грн) і невеликою питомою вагою статутного капіталу в загальних зобов'язаннях і капіталі (11,8%). Хоча переважна більшість комерційних банків в Україні — це середні банки (66%), на них припадає лише 28,5% банківського капіталу, тоді як на найбільші і великі банки, яких 27% від

кількості діючих, — 71%. На сім найбільших банків (4,3%) припадає 35,8% капіталу всіх комерційних банків. Це свідчить про високу концентрацію банківського капіталу.

Чималої шкоди процесу накопичення банківського капіталу завдає девальвація гривні, яка призводить до її знецінення в доларовому обчисленні. Якщо у 1998 р. вартість статутного капіталу українських банків становила більше як 1 млрд дол. США, то на початок 2002 р. вона знизилась до 820 млн дол. Зараз усі українські комерційні банки мають статутний капітал на рівні, нижчому, ніж один середньостатистичний банк Західної Європи.

Система комерційних банків України виконує значну роботу щодо залучення вільних грошових коштів та їх спрямування на розвиток національної економіки. Обсяг пасивних операцій банків із року в рік зростає, але цей показник є далеко недостатнім. Він становить лише 5% від ВВП, тоді як у країнах із перехідною економікою Центральної та Східної Європи — в середньому 40%, у країнах ОЕСР — понад 80%. В Україні існують потенційні можливості для значного збільшення банківських депозитів. За орієнтовними розрахунками українським юридичним і фізичним особам належить грошей майже на суму 200 млрд грн, які перебувають поза вітчизняними банками (готівка на руках у гривні й у валюті, кошти за кордоном тощо), що в десять разів більше, ніж поточні зобов'язання усіх комерційних банків України.

У структурі зобов'язань комерційних банків 64% займають депозитні зобов'язання. Середньорічний приріст цих зобов'язань за останні п'ять років становив 106%. Домінуючим видом зобов'язань є депозит до запитання (62,4%). Банки залучають вільні кошти як у національній, так і в іноземній валюті. Спостерігається випереджаюче зростання депозитів в інвалюті, а строкові депозити в інвалюті перевищують цей показник у національній валюті. Ця тенденція свідчить про падіння довіри до національних грошей у зв'язку з їх періодичною девальвацією, про поступове перебирання долларом США на себе функції накопичення вартості всередині України.

У загальних депозитних зобов'язаннях комерційних банків 65% становлять депозити юридичних осіб і 35% — фізичних. Швидкими темпами почали зростати депозити фізичних осіб після введення гривні. Уже на кінець 1996 р. депозити населення збільшилися вдвічі, тоді як у попередні роки вони розвивалися повільно. Якщо з 1991 до 1996 р. вклади населення становили 10—14% банківських депозитів, то на початок 2002 р. їх питома вага зросла до 38%. У вкладах населення переважають строкові депозити, їх майже втричі більше, ніж депозитів до запитання. Це певною мірою свідчить про недостатній розвиток розрахункових послуг банків населенню.

Слід підкреслити, що основна сума депозитів населення розміщена не в Ощадбанку, а в інших банках, хоча на Ощадбанк припадає 21,6% усіх вкладів фізичних осіб. У сімки найбільших банків розміщена переважна частка депозитів населення (68%), з них на Ощадбанк припадає 31,7%, що свідчить про втрату Ощадбанком монополії на вкладні операції населення.

Значне зміцнення ресурсної бази, яке відбулося за майже десятирічний період, дало можливість комерційним банкам суттєво розвинути свої активні операції. У структурі активів комерційних банків провідна роль належить кредитним операціям. Станом на 1 січня 2000 р. кредитний портфель досяг майже 11 млрд грн, або 42,6% сумарних активів комерційних банків. Тільки за п'ять останніх років (1995—1999) кредити, надані комерційними банками суб'єктам господарювання України, збільшилися майже у три рази. Основна маса кредитів надається підприємствам промисловості і торгівлі (відповідно 39,14% і 31,6%). Банки кредитують переважно поточну діяльність підприємств. Короткострокові кредити на початок 2002 р. становили 79,4%, а довгострокові — 20,6%. Однак слід відзначити позитивні зрушення в структурі банківських кредитів, які полягають у збільшенні в останні три роки майже в три рази питомої ваги кредитів на інвестиційну діяльність господарників у загальному обсязі банківських кредитів.

Основними суб'єктами кредитування поступово стали господарства колективної форми власності, заборгованість за кредитами яких на початок 2002 р. становила 74% від загального обсягу кредитних вкладів комерційних банків. Потім ідуть господарства приватної форми власності (12,3%) і державні підприємства (11,4%). На кредитування міжнародних організацій та юридичних осіб інших держав припадає 2,3%.

Зауважимо, що з 1999 р. приріст кредитів в іноземній валюті почав переважати збільшення обсягу кредитів у національній валюті, і вже в січні 2002 р. кредити в іноземній валюті становили 45,0%. Ця тенденція не тільки свідчить про все ще слабкі позиції гривні на внутрішньому ринку, а й провокує зміцнення позиції долара в Україні в майбутньому.

Відбувається поступовий розвиток банківського кредитування населення, проте воно ще займає незначне місце в кредитних операціях комерційних банків. Хоча за п'ять останніх років кредити фізичним особам зросли більше ніж у 8 разів, їх питома вага ще мала (близько 7%). При кредитуванні населення, як і юридичних осіб, банки віддають перевагу кредитам на поточні потреби (73,6%), а кредитування інвестиційної діяльності не є для них пріоритетним і становить лише 23,6% усіх кредитних вкладень банків.

Як позитивне явище слід відзначити помітні зміни в асортименті кредитних послуг банків. У кредитному портфелі комерційних банків з'явилися такі кредити ринкового типу, як овердрафт, за операціями РЕПО, за врахованими векселями, за факторинговими операціями, за експортно-

імпортними операціями. Причому овердрафт застосовується і до фізичних осіб. Заборгованість по ньому з боку фізичних осіб становила 2,7% від загальної суми кредитів цієї категорії позичальників.

Якість кредитного портфеля комерційних банків не можна вважати достатньою. Прострочені позички на початок 2000 р. досягали 15% від загальної суми кредитної заборгованості, пролонговані — 7%, сумнівні — 3%. Якщо взяти до уваги, що у колишньому Держбанку СРСР наявність прострочених кредитів на рівні 4—5% від загальних позичок вважалася негативним явищем у банківській кредитній діяльності, то можна зробити відповідну оцінку кредитному портфелю українських банків. З урахуванням усіх видів проблемних кредитів (прострочені, пролонговані і сумнівні) кожна четверта гривня, передана в позику комерційними банками, може не повернутись кредиту. Така ситуація з кредитуванням пов'язана з наявністю великих ризиків щодо повернення кредитів та інфляційних очікувань, відсутністю належного організаційно-правового механізму захисту інтересів банків-кредиторів.

Важливим видом активних операцій комерційних банків є інвестиційні операції. Портфель цінних паперів банків складається із КОВДП (конверсійні облігації внутрішньої державної позики), цінних паперів акціонерних товариств, куплених для одержання доходів і вкладення капіталу у власність інших акціонерних товариств з метою отримання доходів у формі дивідендів. У загальних активах банків портфель цінних паперів становить лише 7,3%, причому обсяг його має тенденцію до скорочення, особливо після фінансової кризи восени 1998 р. Активність банківських інвестиційних операцій залежить від розвинутості вторинного фондового ринку. Тому з прискоренням процесу приватизації слід очікувати погравлення банківської діяльності на ринку цінних паперів. Що ж стосується вкладення капіталу у власність інших акціонерних товариств (в основному підприємств виробничої сфери), то вони становлять лише 5% від портфеля цінних паперів комерційних банків і приносять їм дуже незначні доходи, тому мають лише досвідний характер.

Успіх банківського бізнесу визначається його фінансовими результатами, які залежать від співвідношення доходів і витрат. За майже десятирічний період прибутки комерційних банків були різноманітними. У період «дешевих грошей» вони були помірними, в період гіперінфляції — надмірними, в останні 2 роки — виявили тенденцію до зменшення, а для деяких банків комерційна діяльність стала збитковою.

Фінансові результати діяльності комерційних банків можна оцінити різними показниками, але найбільш зручним і об'єктивним, на нашу думку, є показник, що характеризує відношення чистого прибутку банку до акціонерного капіталу (*ROE*). Хоча в період 1994—1997 рр. абсолютний розмір чистого прибутку зріс на 176%, показник *ROE* знизився майже у 9 разів. У 1998 р. відбулося різке падіння чистого прибутку (у 2,48 раза), а *ROE* знизився у 2,76 раза. У 1999 р. *ROE* склався на рівні 0,21, тоді як у 1995 р. він становив 2,1. Рекордним цей показник був у 1994 р. (7,26), коли в Україні ще мала місце гіперінфляція. Причиною такої ситуації є неадекватна зміна чистого прибутку і сплаченого статутного фонду. Якщо чистий прибуток з 1995 р. (останнього року високої інфляції) майже не зростає, то статутний капітал весь час збільшувався.

У 2000 р. система комерційних банків замість прибутків отримала збитки внаслідок погіршення якості кредитного портфеля і відносного скорочення обсягів кредитних акцій. Розширення кредитної діяльності комерційних банків, яке відбулося у 2001 р., дало змогу подолати збитковість і мати прибуток (за 9 місяців 2001 р. 242 млн грн).

Гострими проблемами розвитку комерційних банків України є недостатність у багатьох із них капіталу і неякісна структура активів. Це призводить до того, що майже третина всіх банків є проблемними, з яких кожний третій переведений НБУ на режим фінансового оздоровлення. Половина з проблемних банків перебуває у стадії ліквідації. За вісім років (1992—1999) було ліквідовано 69 банків, а більше всього (16) — у 1998 р., коли в Україні відбулася фінансова криза. Унаслідок її знизились миттєва та загальна ліквідність і платоспроможність значної кількості банків, значно погіршився фінансовий стан найбільших банків, активи яких становлять більше половини активів усіх комерційних банків України.

Для оздоровлення банківської системи необхідно взяти рішучих заходів, особливо стосовно проблемних банків. Їх необхідно якомога швидше реорганізувати шляхом об'єднання, ліквідації. Серед проблемних переважна кількість малих банків. Їх активи невеликі і становлять лише 3,7% від загальної суми активів банківської системи, але негативні наслідки функціонування — значні, оскільки мультиплікуються відповідно щільності економічних зв'язків з іншими суб'єктами господарювання.

Питання для самоконтролю:

1. Що таке комерційний банк?
2. За якими ознаками класифікуються комерційні банки?
3. Спеціалізовані комерційні банки, специфіка їх діяльності.
4. У чому сутність пасивних операцій банків?
5. У чому сутність активних операцій банків?
6. На яких умовах здійснюється банківське кредитування позичальників?
7. Які форми рахунків використовують банки при кредитному обслуговуванні клієнтів?
8. Що таке кредитоспроможність позичальника?

9. Що таке гарантійні послуги?
10. Трестові послуги банків.
11. Розвиток комерційних банків в Україні.

Теми для рефератів:

1. Загальна характеристика комерційних банків.
2. Класифікація комерційних банків.
3. Операції комерційних банків та їх характеристика.
4. Небанківські фінансово-кредитні установи, їх призначення та види.
5. Проблеми небанківських фінансово-кредитних установ.
6. Стійкість банківської системи як вирішальна передумова її успішного функціонування.
7. Механізм забезпечення стабільності банківської системи.

Рекомендована література: 3,6,10,12,15

Список літературних джерел:

1. ЗУ “Про банки і банківську діяльність”.
2. Гроші та кредит: Підручник. — 3-тє вид., перероб. і доп. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М.І. Савлука. — К.: кнеу, 2012.
3. Гальчинський А. С. Теорія грошей — К.: Основи, 2008. — 415 с.
4. Гроші та кредит / За ред.. Б.С. Івасів. — К.: КНЕУ, 2009. — 404 с.
5. Долан Э.Дж., Кэмпбэлл К.Л., Кэмпбэлл Г.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. — М.; Л., 2011.
6. Деньги / Под ред. А.А. Чухно. — К., 2011.
7. Деньги, кредит, банки / Под ред. О.И. Лаврушина. — М., 2008.
8. Лагутін В.Д. Гроші та грошовий обіг. — К., 2011. — 86 с.
9. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. — К., 2008.
10. Руденко Л.В. Розрахункові та кредитні операції у зовнішньоекономічній діяльності підприємства: Підручник. — К.: Лібра, 2012.
11. Савлук М.І. Нова національна валюта гривня працює на економіку України // Фінанси України. — 2012. — № 2.
12. Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть / А.С. Філіпенко, В.С. Будкін, А.С. Гальчинський та ін.. — К.: Либідь, 2012. — 470 с.
13. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. — М., 2013.
14. Шнирков О.І., Кузнєцов О.В., Кульпінський С.В. Європейський валютний союз: навч. Посіб. — К., 2011. — 198 с.
15. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: навч. Посіб. — К.: Знання, 2005. — 444 с.