

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**Національний університет «Запорізька політехніка»**

**КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ**

**з дисципліни “ Гроші та кредит ” для здобувачів вищої  
освіти за освітнім ступенем «бакалавр» денної та заочної  
форм навчання спеціальностей 072  
“ Фінанси, банківська справа та страхування”  
(Частина 2)**

**2019**

Конспект лекцій з дисципліни “ Гроші та кредит ” для здобувачів вищої освіти за освітнім ступенем «бакалавр» денної та заочної форм навчання спеціальностей 072 “ Фінанси, банківська справа та страхування ” (Частина 2) / Укл. І.Г. Пахомова, – Запоріжжя: НУ «Запорізька політехніка», 2019.- 145с.

Укладач: к.е.н., доцент І. Г. Пахомова

Рецензент: перший проректор, д.е.н., професор  
В. Г. Прушківський

Відповідальний за випуск: к.е.н., доцент С.В. Шарова

Затверджено  
на засіданні кафедри  
“Фінанси, банківська справа  
та страхування ”  
Протокол № 1  
від 27.08.2019р.

## ЧАСТИНА 2

### ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 3.

### РОЛЬ І МІСЦЕ КРЕДИТУ В СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОМУ ПРОСТОРІ

#### Тема 9. Теорії грошей

##### 1. Загальні основи теорії грошей

Під *теорією грошей (монетарною теорією)* мається на увазі той напрям економічної думки, який охоплює дослідження природи, ролі, механізмів формування та використання грошей у ринковій економіці. Це дає підстави говорити про теорію грошей в однині — як про єдине ціле, що має свій відособлений об'єкт дослідження, яким є гроші. Разом з тим надзвичайно складна сутність грошей та багатогранність їх впливу на економіку дають підстави поділяти теорію грошей на кілька складових, кожна з яких можна розглядати як окрему теорію грошей, як це і заведено у світовій літературі. Критеріями структурування теорії грошей можуть бути окремі аспекти феномену грошей: підходи до їх дослідження (абстрактна теорія, прикладна теорія); походження і природа грошей (металістична теорія, товарна теорія, державна теорія та ін.); цінність грошей (товарна теорія, номіналістична теорія, функціональна теорія, кількісна теорія); механізм впливу грошей на економіку: класична теорія, кейнсіанська, монетаристська, кейнсіансько-неокласичний синтез та ін. Це дає підстави говорити про теорії грошей у множині.

У світовій науці чітко виділяються два підходи до вивчення теоретичних проблем грошей. Представники одного з них шукають відповіді на питання, пов'язані з внутрішньою природою грошей: що таке гроші; чому вони з'явилися та існують у суспільстві; як вони розвиваються і чому набували тієї чи іншої форми тощо. Для цього напряму в теорії грошей характерна концентрація уваги на внутрішніх аспектах явища грошей і недооцінка їх зовнішніх аспектів, що стосуються впливу грошей на економічні процеси. Цей підхід до вивчення грошей можна назвати *абстрактною теорією грошей*. Найбільш відомими проявами такого підходу є *товарна теорія, номіналістична теорія, металістична теорія, державна теорія* та ін. Вони відрізняються одна від одної передусім різним трактуванням механізму формування цінності

грошей. Представники другого напрямку сприймають гроші такими, якими вони є, і, не заглиблюючись у дослідження їхньої природи, шукають відповіді на питання, що пов'язані з місцем і роллю грошей у відтворювальному процесі: гроші - проста вуаль на реальній економіці чи її активний елемент та чинник, що впливає на її розвиток і структурні зміни; якими своїми проявами гроші найактивніше впливають на реальну економіку і на які саме її процеси; який конкретно механізм впливу грошового чинника на реальну економіку (передавальний механізм); чи може держава використати цей механізм у своїй економічній політиці і як саме; якою має бути у зв'язку з цим грошово-кредитна політика в країні та ін. Цей підхід можна назвати **прикладною теорією грошей**.

Прикладна теорія не тільки займає ключове місце в науковій думці про гроші та грошові відносини, а й справляє помітний вплив на розвиток усєї економічної думки. Жодне з наукових чи навчальних видань ХХ ст. з економічної теорії, макроекономіки тощо не обійшлося без аналізу впливу на економіку грошових чинників - попиту та пропозиції грошей, процента, валютного курсу, грошового ринку, інфляції та ін. Вона також створює наукову та методологічну базу грошово-кредитної політики держав з розвинутими ринковими економіками.

Прикладна теорія теж має кілька напрямів, кожний з яких розглядається як окрема теорія. Найбільш відомим, ключовим напрямом є **кількісна теорія**, що сформувалася у зв'язку з дослідженням природи та причин зміни товарних цін.

Кількісна теорія, у свою чергу, залежно від етапів її розвитку поділяється на **класичну кількісну теорію**, **неокласичну кількісну теорію (сучасний монетаризм)**. Одночасно з неокласичним напрямом кількісної теорії грошей, як її відносно самостійне відгалуження, сформувалася спочатку **кейнсіанська**, а потім і **неокейнсіанська концепція**.

У літературі кейнсіанську концепцію грошей нерідко протиставляють неокласичній кількісній теорії і розглядають їх як дві альтернативні теорії. Проте обидві вони мають єдину методологічну базу - прикладну теорію грошей, що більше їх зближує, ніж роз'єднує. Завдяки їх зближенню на сучасному етапі сформувався третій напрям прикладної монетарної теорії, що дістав назву **кейнсіансько-неокласичного синтезу**.

## 2. Товарна теорія грошей

Під товарною теорією грошей розуміють ряд пов'язаних між собою теоретичних положень, у яких окремі проблеми сутності грошей пояснюються на підставі ототожнення грошей з товаром. Представники цієї теорії абсолютизували товарну природу грошей, ототожнювали грошовий обіг з товарним, перебільшували роль золота і срібла як форми грошей, недооцінювали суспільну природу грошей та можливість існування їх у нетоварних формах.

Аналізуючи з цих позицій окремі питання теорії грошей, її прибічники доходили висновків, які згодом вступали в суперечність із реальною дійсністю. Так було з висновками меркантилістів про те, що гроші — це золото і срібло, запас яких визначає багатство країни. Так сталося і з твердженням інших прибічників металістичної концепції, нібито гроші за природою своєю — це золото і срібло, і що ніякі інші грошові форми принципово неможливі.

Абсолютизувала товарну природу грошей також переважна більшість представників класичної школи в економіці, які заперечували можливість існування справжніх грошей, що не спираються на золото і срібло як свою основу.

Найбільш послідовно й аргументовано захищав цю ідею К. Маркс. Сприймавши ідею класиків політичної економії про товарну природу грошей, він послідовно доводив внутрішню єдність товару і грошей виходячи з категорії мінової вартості. Мінову вартість відкрив Д. Рікардо, але він не пов'язував її з двоїстим характером праці і товару. Це зробив К. Маркс, що дало йому можливість внутрішньо пов'язати гроші з товаром.

Мінова вартість, за Марксом, — це форма прояву вартості товару, яка може виражатися лише через обмін даного товару на інший товар. І якщо багато товарів набувають мінової вартості в якомусь одному товарі, то вартість останнього визнається суспільством безпосередньо, він стає прямим носієм мінової вартості, тобто грошима. «Особливий товар, що виступає ... адекватним буттям мінової вартості всіх товарів, або мінова вартість товарів як особливий, виділений товар, *є гроші*», - підсумовував К. Маркс своє дослідження появи грошей з протиріч товару та форм власності. Оскільки ж таким виділеним товаром виявилось золото, то ототожнення грошей із золотом видавалося цілковито правомірним, а золотий стандарт — єдиною можливою формою організації грошового устрою.

Такий підхід до аналізу сутності грошей мав ту безсумнівну перевагу, що надавав грошам об'єктивного характеру та реального змісту, завдяки чому вони ставали повноцінними інструментами економічного обороту, що забезпечували еквівалентність обміну. Подібні властивості грошей були настільки загально визначеними в економічній теорії, у тому числі немарксистській, що будь-які спроби «сконструювати» інші, не пов'язані з золотом гроші, оголошувалися шарлатанством.

Найбільш відчутні негативні наслідки мала абсолютизація товарної природи грошей для розв'язання проблеми їх вартості. Представники цієї теорії пояснювали вартість грошей трудовою вартістю грошового матеріалу та затратами на їх виготовлення. Доки гроші були повноцінними, тобто їх номінальна цінність була адекватною реальній трудовій вартості, таке трактування вартості грошей мало певні логічні підстави. Проте й вони не мали абсолютного значення. Адже на практиці номінальна цінність золотих грошей могла відхилитися від реальної вартості. Номінал золотих монет залишався незмінним протягом тривалого періоду їх використання в обігу, незважаючи на те, що вони втрачали значну частину своєї ваги, а отже трудової вартості, внаслідок стирання. Тому переважну частину свого функціонального буття такі гроші використовувалися не в їх реальній трудовій вартості, а в номінальній цінності, самостійне існування якої неможливо пояснити з позицій трудової теорії вартості.

Проблема визначення чинників, що впливають на цінність грошей, як і сама ця цінність, втрачає самостійне значення в процесі ціноутворення, а отже і в наукових дослідженнях. У цьому проявився основний недолік товарної теорії грошей. Навіть в умовах повноцінних грошей вона не могла пояснити багатьох явищ у сфері ціноутворення, яка обслуговується грошовою функцією міри цінності. Цей недолік ще гостріше став проявлятися з прискоренням формування світового ринку, формуванням фінансового капіталу, посиленням державного впливу на економіку та грошову сферу, витісненням золота зі сфери обігу його заміниками (грошовими знаками) та ін. Подолати цю суперечність можна було лише за межами товарної теорії грошей, зокрема відмовившись від трактування вартості грошей на базі трудової теорії.

Найбільшим вкладом Тугана-Барановського у світову монетарну теорію було наукове обґрунтування можливості існування як справжніх грошей неповноцінних паперових знаків та неминучості відмирання золотого монометалізму і переходу до зовсім нового грошового устрою -

системи регульованих паперових грошей. Але принципово інша (нетоварна) форма грошей вимагала для себе і принципово іншого механізму формування своєї цінності, ніж той, який був загально визнаним для вартості товарних грошей. У пошуках такого механізму Туган-Барановський ґрунтовно проаналізував товарну теорію вартості грошей, розкрив її слабкі місця і довів неспроможність.

Цінність грошей Туган-Барановський справедливо пов'язував із загальним рівнем товарних цін, ототожнював її з купівельною силою грошей. Разом з тим загальний рівень цін він не вважав механічним результатом складання індивідуальних цін окремих товарів, а цілком самостійним явищем, що управляється іншими чинникам.

Якщо індивідуальна цінність окремого товару формується під впливом двох чинників — виробничих витрат і граничної корисності, то загальний рівень цін — переважно під впливом загальних змін у відтворювальному процесі, або кон'юнктурних коливань. Завдяки цьому товарні цінності перебувають під активним впливом учасників ринку (продавців і покупців) і сприймаються як результат їх свідомих дій. Цінність же грошей сприймається учасниками ринку пасивно. Для них, у тому числі для держави, цінність грошей є явищем об'єктивно даним, незалежним від їхніх індивідуальних потреб, визначеним зовнішніми чинниками, що діють у сфері ринку. Тому цінність грошей формується не за законом граничної корисності, а за законом іншої теорії, яку Туган-Барановський назвав «кон'юнктурною».

У цих теоретичних висновках Тугана-Барановського надзвичайно важливе, у тому числі суто практичне, значення мало положення про об'єктивність цінності грошей, зокрема паперових, про недопустимість впливу на них окремих економічних суб'єктів, наприклад держави, які керуються власними міркуваннями і потребами, про необхідність ставлення до грошей як до цінності загальносуспільної. Ці висновки, по суті, заклали теоретичну базу для формування такого могутнього механізму державного регулювання економіки, як системи центральних банків з їх монетарною політикою, забезпечення їх економічної та правової незалежності. Без таких інституційних систем цінність паперових грошей перетворилась би у фікцію. Його концепція перебудови грошового устрою на принципово інших засадах не була відкинута, а послужила базою формування сучасної монетарної теорії.

### 3. Класична кількісна теорія грошей

У період становлення капіталістичних відносин основні ідеї кількісної теорії найчіткіше сформулював та поглибив англійський економіст Д. Юм. У нарисі «Про гроші» (1752) він висунув і обґрунтував принцип, який у сучасній літературі називається «*постулатом однорідності*»: подвоєння кількості грошей призводить до подвоєння абсолютного рівня всіх цін, виражених у грошах, але не зачіпає відносних мінових співвідношень окремих товарів. Своїм «постулатом однорідності» Д. Юм дав поштовх до формування *концепції «нейтральності грошей»* у ринковій економіці та *екзогенного, нав'язаного ззовні характеру зміни грошової маси в обігу*, які ввійшли до арсеналу сучасної монетарної теорії взагалі.

Своїм дослідженням кількісної теорії Д. Юм зробив важливі її внесок також у розвиток наукового уявлення про цінність грошей. Він висунув і обґрунтував ідею про представницький характер цінності грошей:

- гроші вступають в обіг без власної цінності, а набувають її в обігу внаслідок обміну певної маси грошей на певну масу товарів;
- сформована в обігу цінність грошей визначається цінністю товарів, що реалізовані, і є суто умовною, а величина її залежить від кількості грошей в обігу: чим вона більша, тим менша маса товарної цінності буде припадати на одну грошову одиницю.

Тут Д. Юм, по суті, примкнув до номіналістичної теорії грошей, надав їй більшої реальності, чим зміцнив теоретичну базу подальшого розвитку кількісної теорії.

Певну роль кількісний фактор відігравав і в теорії грошей К. Маркса. Він однозначно визнавав залежність товарних цін від кількості грошей при неповноцінних паперових грошах. Що стосується повноцінних грошей, то К. Маркс вважав, що в обороті їх може бути лише певна, об'єктивно зумовлена рівнем цін кількість.

**Вклад І. Фішера в розвиток кількісної теорії грошей.** І. Фішер повністю сприйняв класичні постулати цієї теорії і спробував математично довести їх справедливність. У своїй роботі «Купівельна сила грошей» він запропонував формулу «*рівняння обміну*»:

$$M*V = P*Q,$$

де  $M$ — кількість грошей в обороті;

$V$ — швидкість обігу грошей за певний період;

$P$  - середній рівень цін;

$Q$  - фізичний обсяг товарів і послуг, що реалізовані за період.

Справедливість цієї формули ні в кого не викликає сумніву, адже вона базується на товарообмінній операції, в якій сума грошового платежу завжди дорівнює грошовій оцінці проданого товару. А в сукупності цих операцій за певний період грошовий компонент ( $M \cdot V$ ) завжди буде відповідати товарному компоненту ( $P \cdot Q$ ). Оскільки у рівнянні Фішера вся маса грошей ( $M$ ) призначена для реалізації товарів і послуг ( $P \cdot Q$ ), його концепція дістала назву «транзакційного варіанта».

З наведеної формули випливає, що  $P = M \cdot V / Q$ , тобто рівень цін визначається трьома чинниками: масою грошей, швидкістю їх обігу та фізичним обсягом виробленого продукту, що певною мірою спростовувало постулати кількісної теорії.

Проте І. Фішер такого спростування не зробив. Навпаки, він використав це рівняння, щоб довести, що рівень цін повинен підвищуватися або падати залежно від зміни кількості грошей, якщо водночас не змінюватиметься швидкість їх обігу або кількість вироблених благ. Проте він не міг просто абстрагуватися від двох інших чинників, оскільки вони насправді змінюються.

Тому І. Фішер припускає, що швидкість обігу грошей змінюється прямо пропорційно до їх маси і тому тільки посилює кількісний фактор. Насправді така залежність швидкості від маси грошей має місце далеко назавжди. Що стосується обсягів виробництва, то Фішер вважав, що вони змінюються дуже повільно. Тому від їх впливу на ціни можна абстрагуватися, особливо на тривалих періодах.

Отже, І. Фішер повністю залишився на позиціях класичної кількісної теорії і справедливо вважається одним із найортодоксальніших її представників. Він найповніше за допомогою математичного апарату виразив сутність цієї теорії. Тим самим він підготував методологічну базу для науково достовірної критики кількісної теорії. Одним із перших у світовій монетарній теорії успішно виконав це завдання М. І. Туган-Барановський.

#### 4. Кон'юнктурна теорія цінності грошей М. І. Тугана-Барановського

Саму кількісну теорію в її класичному варіанті Туган-Барановський оцінював негативно з таких міркувань:

- її прибічники, у тому числі І. Фішер, ставлять ціни (і цінності грошей) у залежність тільки від одного чинника – кількості грошей, а решту чинників, навіть тих, що визначені в «рівнянні обміну», ігнорують, — хоч вони такі ж об'єктивні і правомірні, як і кількість грошей;

- ігнорування «некількісних» чинників впливу на ціни зумовлюють помилковий висновок про пропорційну залежність цін від кількості грошей, хоча насправді така пропорційність не підтверджується ні теоретично, ні практично.

Подібна критика класичної кількісної теорії зовсім не означала відкидання цієї теорії як такої. Навпаки, вона підштовхнула Тугана-Барановського до її вдосконалення, і він зробив істотний внесок у її розвиток, започаткувавши його неокласичний етап.

*По-перше*, він довів, всупереч І. Фішеру, що на рівень цін впливає не один, а всі чинники, зазначені в «рівнянні обміну»: кількість товарів, що надійшли на ринок, кількість самих грошей, швидкість їх обороту, кількість знарядь кредиту і швидкість їх обороту. Оскільки всі ці чинники високоплинні і змінюються в різних напрямках, то зміни цін і кількості грошей не можуть бути пропорційними. Цей висновок мав не тільки теоретичну значущість, а й практичну цінність, бо розширював фронт пошуків при дослідженні таких явищ, як інфляція, монетарна політика, інструменти впливу на рівень цін тощо.

*По-друге*, Туган-Барановський довів, що вплив кількості грошей на ціни не є таким однозначним, прямолінійним, як це визнають прибічники класичної кількісної теорії. Цей вплив може здійснюватися не за одним, а за трьома різними за характером напрямками:

- 1) через зміну суспільного попиту на товари;
- 2) через зміну дисконтного процента;
- 3) через зміну суспільного уявлення про вартість грошей (пізніше цей чинник дістав назву інфляційних очікувань).

У першому випадку значне збільшення кількості грошей прямо зумовлює зростання цін через зростання доходів і попиту на товари. У

другому випадку збільшення кількості грошей приводить до збільшення вкладів у банках, що викликає зниження облікового процента, розширення кредитування економіки і збільшення попиту на ринках. Унаслідок цього ціни зростають, але одночасно стимулюється підприємництво і розширення виробництва. У третьому випадку тривале і добре помітне зростання кількості грошей викликає зниження оцінки грошей їх власниками, і вони почнуть їх швидше витратити, збільшиться попит на товари, і ціни теж зростуть. Ці три чинники можуть діяти одночасно, проте потужність їх впливу на ціни неоднакова. Тому і зміни цін не будуть пропорційними змінам кількості грошей. Отже, Туган-Барановський не задовольнився простою констатацією залежності цін від кількості грошей, а розкрив досить складний механізм реалізації цієї залежності. Тим самим він досить успішно «заглянув у чорний ящик», уперше виніс його вміст на обговорення наукової спільноти.

*По-третьє*, Туган-Барановський довів, що вплив кількості грошей на ціни здійснюється диференційовано, залежно від тривалості та обсягів збільшення кількості грошей. Так, короточасні чи незначні зростання їх кількості можуть взагалі не мати помітного впливу на ціни і вартість грошей. А значне збільшення кількості грошей реалізує свій вплив на ціни протягом тривалого часу, і тому здійснюється він нерівномірно і не пропорційно щодо окремих товарів. Цим він, по суті, спростував постулат пропорційності, довів, що гроші не є простим посередником обміну, і підготував базу для перегляду постулату нейтральності грошей, для розкриття механізму їх впливу на економічне зростання.

*По-четверте*, Туган-Барановський розкрив механізм взаємозалежності між загальною кількістю грошей у країні, кількістю грошей, що перебувають поза обігом у заощадженнях, і швидкістю обігу грошей, довів, що чинник швидкості може впливати на ціни у напрямі, зворотному відносно дії чинника кількості, нейтралізуючи його дію.

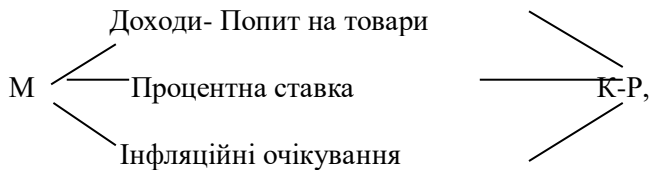
Усі ці ідеї Тугана-Барановського створили основу для дослідження шляхів впливу грошей на економіку і механізму свідомого регулювання цього впливу. Цим він заклав основи так званої теорії регульованих грошей, яка підготувала суспільну думку до відмови від повноцінних (золотих) грошей і заміни їх неповноцінними грошима, цінність яких буде планомірно підтримуватися державою, і з якої виросла сучасна монетарна теорія, передусім її кейнсіанський напрям.

Сутність *кон'юнктурної теорії* Тугана-Барановського полягає в тому, що загальний рівень цін, а отже і цінність грошей, він пов'язує не з

кількістю грошей, а з загальною кон'юктурою товарного ринку. У фазі економічного піднесення загальний рівень цін зростає і цінність грошей знижується. А в фазі економічного спаду ціни знижуються і цінність грошей зростає. Ці коливання цін і цінності грошей в економічному циклі здійснюються, на думку Тугана-Барановського, незалежно від кількості грошей, тобто під впливом негрошових чинників.

Кон'юктурна теорія започаткувала новий -- неокласичний -- етап у розвитку кількісної теорії. Адже кон'юктурний фактор зміни цін і цінності грошей Тугана-Барановського - не що інше, як сукупність усіх чинників, що визначені ним на базі формули «рівняння обміну» в процесі критичного розбору позиції І. Фішера. Зміна кон'юктури ринку проковується чинниками, що діють з боку попиту і з боку пропозиції. З боку попиту — це кількість грошей, обсяг доходів та швидкість обігу грошей, а з боку пропозиції — це обсяг виробництва, рівень витрат на виробництво і рівень цін. Тому кон'юктурна теорія грошей по суті своїй була кількісною, але вже на принципово іншому рівні, коли була усвідомлена непропорційна залежність цін і цінності грошей від зміни їх кількості. Уведення у сферу наукового дослідження попиту на гроші означало докорінну зміну спрямування самої кількісної теорії. Замість суто макроекономічного аналізу зв'язку «гроші—ціни» вона повернулася обличчям до мікроекономічних аспектів.

Передавальний механізм впливу грошей на реальну економіку на підставі кон'юктурної теорії Тугана-Барановського можна подати у такому вигляді:



де  $M$  — кількість грошей,  
 $K$  — кон'юктура ринку,  
 $P$  — ціни.

Отже, в передавальному механізмі Тугана-Барановського замість «чорного ящика» з'явилися конкретні канали впливу зміни кількості грошей на ціни, а через них і на виробництво.

## 5. Кембриджська версія

Важливою відмінністю «кембриджської версії» було те, що розміри нагромадження грошей не нав'язувалися суб'єктам господарювання з боку тих структур і чинників, які «вливали» гроші в оборот, а визначалися мотивами їх поведінки, їх власними рішеннями. Такими мотивами накопичення грошей вони вважали:

- 1) потребу в запасі засобів обігу і платежу для здійснення поточних платежів (трансакційний мотив);
- 2) потребу в резерві грошей для покриття непередбачуваних потреб (мотив завбачливості).

У цьому полягав важливий внесок кембриджської школи в монетарну теорію взагалі:

- у сферу конкретно-прикладного аналізу були включені гроші не тільки як засіб обігу і платежу, а й як засіб нагромадження;
- у поняття кількості грошей стали включатися всі наявні гроші — як ті, що обслуговують потреби обігу, так і ті, що нагромаджуються; як готівкові, так і ті, що зберігаються на рахунках у кредитних установах;
- для кожної частини наявної маси грошей запропонована об'єктивна основа формування — відповідні мотиви економічних суб'єктів щодо створення запасів грошей;
- було розширено також поняття швидкості обігу грошей за рахунок визнання такими, що обертаються, і грошових нагромаджень, тільки з дуже малою швидкістю.

Нові підходи до вирішення проблем грошової теорії дали можливість сформулювати новий монетарний показник — коефіцієнт, що характеризує частину сукупного доходу, яку економічні суб'єкти бажають тримати у грошовій (ліквідній) формі. Залежність попиту на гроші від обсягу виробництва та рівня розвитку мотивів до формування касових залишків виражена формулою «кембриджського рівняння»:

$$M_d = k * P * Y,$$

де  $M_d$  — попит на гроші;

$k$  — коефіцієнт, що виражає частину річного доходу, яку суб'єкти зберігають у ліквідній формі (коефіцієнт Маршалла);

$P$  — середній рівень цін;

$Y$  — обсяг виробництва у натуральному виразі.

## 6. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток теорії грошей

Кейнсіанське положення 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 — це створення Дж. М. Кейнсом закінченої концепції «керованих грошей», що базувалася на широкому державному регулюванні пропозиції грошей і 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 представники класичної школи, на короткострокові, тому що тільки на цих інтервалах можна було з'ясувати механізм економічного циклу та виявити 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. Цього висновку він дійшов 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.

У традиціях кембриджської школи Дж. М. Кейнс велику увагу приділив аналізу мотивів нагромадження грошей. У Кейнса їх три: транзакційний, завбачності та спекулятивний. Перші два пов'язані з традиційною роллю грошей як засобу обігу та платежу. Тому він об'єднав їх під загальною назвою «транзакційний 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 облигації, тобто з процентом. 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 (M1), що є функцією доходу, і спекулятивного, що є функцією процента (M2):

$$M = M1 + M2 = L1(y) + L2(i),$$

де  $L1(y)$  - функція доходу;

$L2(i)$  — функція процента.

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

$$M \Rightarrow Pr \Rightarrow I \Rightarrow Pz \Rightarrow VBP,$$

де M — маса грошей,

Pr — ставка процента,

I — попит на інвестиції,

Pz — загальний обсяг платоспроможного попиту,

VBP — обсяг ВВП.

Отже, ця формула має спрощений вигляд порівняно з формулою передавального механізму Тугана-Барановського, оскільки не враховує таких чинників, як прямий вплив зміни пропозиції грошей на споживчий попит та інфляційні очікування.

Уведення в передавальний 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 помірну інфляцію цілком виправданою платою за активізацію*

*кон'юнктури ринку, стимулювання ефективного попиту з метою сприяння зайнятості та економічного зростання.*

Разом з тим 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*, коли економічні суб'єкти віддають перевагу накопиченню ліквідності, перестають нарощувати дохідні активи. У цих умовах перестає зростати інвестиційний попит, розривається ланцюжок зв'язку між грошима і виробництвом, що проявляється в розбалансованості ринків, зростанні цін. У цьому Кейнс убачав слабкість монетарного регулятора 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 дійєво впливати на платоспроможний попит, ніж через монетарну політику.

Проте слід зауважити, що надто вільне дефіцитне фінансування з державного бюджету призводить до такого 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 неминуче призведе до інфляції незалежно від обраного шляху «накачування» ефективного попиту. Це положення наочно проявилось у реальній дійсності країн, що управляли своєю економікою згідно з рекомендаціями Дж. М. Кейнса в 60—70 роки ХХ ст.

## **7. Сучасний монетаризм та внесок М. Фрідмана у його формування**

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).

Усупереч базовому положенню кейнсіанської теорії, що ринкова економіка внутрішньо незбалансована 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 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. в США, була спровокована помилковою монетарною політикою ФРС, що призвела до надмірного скорочення пропозиції грошей і платоспроможного попиту.

Аналіз динаміки грошової маси (пропозиції грошей) та динаміки кризових явищ в економіці США приблизно за 100 років, проведений М. Фрідманом та А. Шварц, довів, що обсяг ВВП перебуває у тіснішому кореляційному зв'язку з пропозицією грошей, ніж з інвестиціями та генеруючою їх нормою процента, які визнаються кейнсіанцями вирішальними чинниками впливу на економіку. Коливання ВВП, а значить і цін, протягом 100 років чітко, тільки з деяким відставанням, слідували за змінами пропозиції 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. 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 збільшення пропозиції грошей пропорційно до середньорічних темпів зростання ВВП, що склалися, та очікуваної інфляції. Згідно з цим правилом приріст маси грошей в обороті визначається за формулою, яка дістала назву «рівняння Фрідмана»:

$$DM = A_p + A_T,$$

де  $DM$  — середньорічний темп приросту маси грошей, % за тривалий період;

$A_p$  — середньорічний темп очікуваної інфляції, %;

$A_T$  — 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. Сучасний монетаризм дістав широке визнання в економічній науці, а його рекомендації — в економічній практиці. Його сила полягає:

- 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 визначення винуватця тих чи інших економічних та соціальних негараздів — ним є орган, який допустив надмірне зростання або надмірне скорочення пропозиції грошей;
- у явних симпатіях монетаристів до приватного підприємництва, захисті його від надмірного втручання з боку держави, пропозиціях створити для нього найсприятливіші конкурентні, фіскальні, монетарні та інші умови для розвитку.

Разом з тим ідеї сучасного монетаризму не залишилися застиглими догмами. Вони постійно піддавалися жорсткій критиці, а зміни економічної ситуації в країнах Заходу посилювали прагнення віднайти нові або вдосконалити старі положення грошової теорії. Тому авторитет монетаризму у його чистому вигляді останнім часом істотно знизився.

## 8. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез

Ні кейнсіанські, ні монетаристські рецепти в їх чистому вигляді не годилися, що й визначило процес взаємопроникнення цих ідей, формування кейнсіансько-неокласичного синтезу як нового етапу в розвитку прикладної теорії грошей.

Сьогодні вже більшість економістів визнають активний вплив кількісного фактора ( $M$ ) на перебіг процесів у сфері реальної економіки на коротких інтервалах та на рівень цін (інфляцію) — на довготермінових. Визнають вони і важливу роль держави в регулюванні економіки, тільки дещо по-різному розставляють акценти при визначенні механізму регулювання.

Представники обох напрямів монетарної теорії погоджуються з тим, що зупинити інфляційну спіраль важко, що легше її попередити, ніж потім перебороти. Для цього центральні банки повинні мати високий рівень самостійності, а пріоритетом їх діяльності має стати досягнення довгострокових стратегічних цілей. 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 до розв'язання складної економічної проблеми.

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».

Більшість економістів сходяться на тому, що визначення стратегічних цілей буде впливати на суб'єктів, зменшуватиме їхні негативні очікування щодо поведінки цін, валютного курсу та ставки процента і цим сприятиме досягненню рівноваги на грошовому ринку.

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 ( $M$ ), 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 застосовуються 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 монетарної теорії, у тому числі в навчальну літературу.

Спираючись на рекомендації, що синтезують ідеї неокласичної та кейнсіанської шкіл, сучасна регулятивна практика досить ефективно поєднує свою прихильність до довгострокових цілей економічного розвитку, що походить з монетаристських ідей, з обережним застосуванням регулятивних заходів держави на короткострокових інтервалах, зокрема в межах економічного циклу.

## Тема 10. Сутність і функції кредиту

### 1. Сутність та структура кредиту

За своєю сутністю **кредит** — це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з переданням один одному в тимчасове користування вільних коштів на засадах зворотності, платності та добровільності. Ці відносини мають ряд характерних ознак, які конституюють їх як окрему самостійну економічну категорію — кредит.

Основними ознаками відносин, що становлять сутність кредиту:

— учасники кредитних відносин мають бути економічно самостійними: бути власниками певної маси вартості і вільно нею розпоряджатися; функціонувати на основі самодостатності та самоокупності; нести економічну відповідальність за своїми зобов'язаннями;

— кредитні відносини є добровільними та рівноправними. Тільки за цих умов вони будуть взаємовигідними і зможуть розвиватися по висхідній;

— кредитні відносини не змінюють власника цінностей, з приводу яких вони виникають;

— кредитні відносини є ціннісними, оскільки виникають у зв'язку з рухом цінності (грошей чи матеріальних цінностей). Проте вони не є еквівалентними, тому що кожне переміщення цінності не супроводжується зустрічним рухом відповідного еквівалента. Однак цінність переміщується на зворотних засадах, тобто після певного періоду ці кошти повертаються назад у ви східне положення.

Кредитні відносини на мікроекономічному рівні є перервними, тобто після повернення одержаної в борг цінності і сплати процента вони перериваються. Проте на макроекономічному рівні кредитні відносини підтримуються безперервно як безперервний рух цінності в процесі суспільного відтворення. Закінчуючи відносини з приводу однієї суми цінності чи з одним контрагентом, економічні суб'єкти постійно вступають у кредитні відносини з іншими контрагентами чи з тими самими, але з приводу інших сум цінності. Тому кредитні відносини виходять за межі відносин двох економічних суб'єктів і мають характер загальносуспільних.

Безперервність та платність кредитних відносин визначають ще одну характерну їх рису — здатність забезпечувати зростання вільної цінності, тобто її капіталізацію. Відтак формується особлива самостійна

форма капіталу — позичковий капітал. Тому є всі підстави розглядати кредит і позичковий капітал як дві самостійні категорії. *Об'єктом кредиту* є та цінність, яка передається в позичку одним суб'єктом іншому. *Суб'єкти кредиту*—це кредитори і позичальники. Взяті разом, ці елементи створюють структуру кредиту (рис. 10.1).



Рис. 10.1. Структура кредитних відносин

**Позичена цінність** як об'єкт кредиту є реальною, тобто має бути наявною і фактично переданою кредитором позичальникові. Таке передання оформляється відповідною угодою з дотриманням вимог чинного законодавства і називається *позичкою*. Надання позички породжує кредитні відносини між партнерами, які стають їх суб'єктами — *кредитором* та *позичальником*. Тому поняття кредиту ширше за поняття позички, бо передбачає не тільки факт надання останньої, а й відносини між сторонами, що виникають у зв'язку з наступним погашенням позички, з урегулюванням взаємних претензій, пов'язаних з порушенням умов кредитного договору. Тому позичка є ключовою ланкою цих відносин.

Позичена цінність може бути в грошовій формі, у формі товарів, виконаних робіт, наданих послуг. Незалежно від форми позичена цінність є реальною і має бути збережена в процесі кредитних відносин, але не у своїй первісній формі, а за своїм обсягом. Наприклад, якщо в позичку передані товари, то це не значить, що позичальник повинен повернути кредиторіві ті самі чи такі самі товари, а лише їх повну цінність. Запорукою збереження позиченої цінності є її ефективне використання позичальником, яке забезпечить її відтворення через певний час. Це стосується лише використання позиченої цінності на виробничі цілі.

## 2. Загальні передумови та економічні чинники необхідності кредиту

Кредит виник у зв'язку з потребами реалізації товарів. Тому *протириччя руху вартості у сфері товарного обігу, пов'язані з труднощами еквівалентного обміну між економічно відособленими товаровиробниками*, був первинною, загальною передумовою появи кредиту. В умовах сучасного товарного виробництва, коли воно набуло загального характеру, економічні зв'язки не тільки в межах однієї країни, а й усьому світі дуже ускладнилися. Адже завдяки спеціалізації виробників на виготовленні певних товарів і викликаному нею кооперуванню суспільне виробництво перетворилось у свого роду величезний замкнутий ланцюг тісно пов'язаних між собою товарно-грошовими відносинами ланок — товаровиробників, продавців, споживачів. І щонайменше порушення у будь-якій із цих ланок може призвести до того, що вона не розрахується за своїми зобов'язаннями з іншими його ланками. Як наслідок, може бути порушений нормальний обмін товарами між окремими учасниками товарно-грошових відносин, тобто цей ланцюг може «розірватись».

Якраз у цьому полягає абстрактно-теоретична можливість кризи збуту товарів у суспільстві, котра стає реальною, якщо подібні порушення набувають масового характеру. Усе це може досить негативно вплинути на фінансово-господарську діяльність цілого ряду учасників суспільного відтворення. Тому суспільство повинно мати у своєму розпорядженні такі економічні інструменти, за допомогою яких можна було б запобігати перебоям у сфері суспільного виробництва. Щоб уникнути таких кризових явищ і використовується кредит. Саме він забезпечує можливість безперебійно здійснювати виробництво товарів та обмін ними. Отже, *існування товарного виробництва і пов'язаного з ним товарного обігу у сучасних умовах є найбільш загальною передумовою існування кредиту*.

Окрім цих загальних передумов існування кредиту, є ряд специфічних чинників, які їх конкретизують. Одним із них є *майнове розширення суспільства*, коли бідний мусить звертатися за позичкою до багатого. У сучасних умовах така причина втратила своє значення, оскільки високий розвиток кредитних відносин дає можливість бідному звернутись за кредитом до спеціалізованих кредитних установ.

Для виникнення кредитних відносин потрібно також, щоб той, хто надає кредит, довіряв тому, хто хоче його отримати. Проте нині самої довіри замало, бо майже завжди існує ризик несвоєчасного чи неповного повернення кредиту. А тому кредиторів, як правило, потрібні ще *певні гарантії його повернення*, отримані чи від самого позичальника (наприклад, у вигляді застави), чи від того, хто має певний капітал або майно, чи від страхової компанії тощо. Кредитна угода передбачає матеріальну відповідальність її учасників за виконання взятих на себе зобов'язань. Тому учасники угоди мають бути *юридично самостійними особами*. Фізичні ж особи можуть стати суб'єктами кредитних відносин за умови їх *дієздатності з правового погляду*. Це також є одним із чинників виникнення кредитних відносин.

Ще однією передумовою кредитних відносин є *отримання позичальником регулярних доходів*, за рахунок яких він зможе погасити кредит. Ними можуть бути виторг від реалізації товарів, отримувані заробітні плати, пенсія тощо, надходження податків та ін. Як правило, за відсутності цієї передумови кредит не надається. Наприклад, він не може надаватись організаціям, закладам і установам, які повністю перебувають на бюджетному фінансуванні. Але в окремих випадках, коли є надійна гарантія виділення бюджетних асигнувань у недалекому майбутньому, їм також може бути надано кредит.

Для юридичних осіб -- суб'єктів господарювання ще однією передумовою виникнення кредитних відносин є їх *функціонування на засадах комерційного чи господарського розрахунку*. У першому випадку діяльність підприємницької структури здійснюється, як кажуть, на свій страх і ризик. У другому випадку є можливість, у разі необхідності, отримати допомогу від свого вищого органу управління. Під впливом різних чинників потреба підприємств у капіталі коливається як протягом одного циклу, так і в різних циклах кругообороту. Ці коливання бувають двох видів— сезонні та постійні. *Сезонні коливання* переважно викликані природними чинниками, а *постійні* — в основному різними випадковими причинами. З метою забезпечення безперервності індивідуального кругообороту *капіталу обидва види цих коливань зумовлюють необхідність кредиту*. За характером та обсягами ці коливання істотно різняться. Загалом можна зробити висновок, що *коливання потреби в оборотному капіталі є об'єктивною причиною необхідності кредиту*. Ця причина визнається майже всіма

економістами, проте поза їхньою увагою часто залишається необхідність кредиту, яка зумовлена *коливаннями структури джерел формування оборотного капіталу*. Для розширення існуючого чи організації нового виробництва кредит необхідний не лише на відновлення об'єктів основного капіталу, а й на будівництво чи придбання нових. Адже власних коштів для цього суб'єкти підприємницької діяльності майже не мають. Джерелом їх погашення буде майбутній прибуток від експлуатації придбаних за рахунок кредиту основних засобів.

Значні коливання доходів та видатків населення також зумовлюють необхідність кредиту. В умовах нормального розвитку економіки у молодих людей потреби нерідко перевищують їхні доходи. Адже часто необхідно платити за отримання освіти, купувати житло, меблі, побутову техніку, автомобіль тощо. Але доходів вони або зовсім не мають, або ці доходи ще незначні. Водночас у людей похилого віку в нормальних умовах розвитку економіки часто є вільні кошти, які вони зберігають у фінансово-кредитних установах. Це створює передумови для надання кредиту.

Отже, можна зробити висновок, що передумовами існування кредиту є розвиток товарно-грошових відносин, функціонування економічних агентів на засадах комерційного чи господарського розрахунку, наявність у них поточних або майбутніх доходів. А конкретними *причинами, що обумовлюють необхідність кредиту, є коливання потреби в коштах і джерелах їх формування у юридичних та у фізичних осіб*. Коли в одних із них кошти вивільняються, іншим їх не вистачає. Ця суперечність розв'язується за допомогою кредиту.

### 3. Функції кредиту

Кредит як економічна категорія не тільки має внутрішню сутність, а й активно взаємодіє із зовнішнім середовищем, з іншими (некредитними) процесами в економіці і соціальній сфері та помітно впливає на них. Основні напрями та механізми цього впливу визначають окремі його функції.

*Будучи проявом впливу кредиту на навколишнє економічне середовище, функції характеризують суспільне призначення кредиту, ту «роботу», яку він виконує в суспільстві. Як і сама сутність кредиту,*

його функції є явищем об'єктивним та динамічним. Кожна з них формується стихійно, розвивається в міру розвитку самої сутності кредиту й економічного середовища, в якому він функціонує. Серед дослідників кредиту найменше розходжень спостерігається **щодо перерозподільної функції**, її загальне визнання, очевидно, ґрунтується на самій сутності кредиту як форми зворотного руху вартості та на чітко вираженій «роботі», яку виконує кредит в економічній системі— переміщення ресурсів між її окремими суб'єктами, секторами тощо на засадах повернення.

Перерозподільна функція полягає в тому, що матеріальні та грошові ресурси, які були вже розподілені і передані у власність економічним суб'єктам, через кредит перерозподіляються і спрямовуються у тимчасове користування іншим суб'єктам, не змінюючи їх первинного права власності. Такий перерозподіл не є суто механічним явищем, він має велике економічне значення, а саме:

— кошти, вивільнені в одних ланках процесу відтворення, спрямовуються в інші ланки, що прискорює оборот капіталу, сприяє розширенню виробництва;

— вільні кошти через кредит спрямовують у ті ланки суспільного виробництва, на продукцію яких передбачається зростання попиту, а отже — одержання вищих прибутків. Це створює можливості для запровадження новітньої техніки, прогресивного коригування всієї структури виробництва, підвищення його ефективності.

Розвиток перерозподільної функції, удосконалення практичного механізму її реалізації має ключове значення для підвищення ролі кредиту, для швидкого подолання економічної кризи і забезпечення економічного зростання в Україні.

Друга функція кредиту пов'язана з **забезпеченням потреб обороту в платіжних засобах**. функція кредиту, що реалізується в грошовій сфері, полягає в тому, що **кредит забезпечує сприятливі умови для ефективного регулювання обороту грошей**. Кредитний механізм дає можливість гнучко розширити масу платіжних засобів в обороті, коли потреба в них зростає: через збільшення маси комерційних векселів та маси банківських депозитів, завдяки прискоренню грошово-кредитного мультиплікатора, розширенню рефінансування комерційних банків центральним банком. При скороченні потреб обороту всі ці складові маси платіжних засобів можна також зменшити.

Окремі дослідники визнають також *контрольну функцію кредиту*, вбачаючи сутність її в тому, «що в процесі кредитування забезпечується контроль за дотриманням умов та принципів кредиту з боку суб'єктів кредитної угоди». Так, контрольна складова кредиту відзначається високим стимулювальним ефектом і обмеженістю адміністративно-вольового впливу на контрагента, тоді як у контрольній складовій інших економічних інструментів (фінансів, податків, страхування тощо) переважає адміністративно-вольовий, а не економічний вплив. Більше того, сам кредитний контроль не зводиться до перевірки дотримання контрагентами умов угоди, як це загальноприйнято, а включає ґрунтовний економічний аналіз та оцінювання стану контрагентів, передусім кредитоспроможності позичальника, прогнозування можливого ризику напередодні укладення угоди. На цьому ґрунті визначаються відповідні умови кредитування, що включаються в угоду, які самі по собі стимулюють економну поведінку суб'єктів кредиту — як позичальників, так і кредиторів. Тому є підстави розширити назву цієї функції — назвати її *контрольно-стимулювальною*.

Заслуговує на увагу ще одна функція кредиту, сформульована А. С. Гальчинським, — *функція капіталізації вільних грошових доходів*. Вона полягає у трансформації завдяки кредиту грошових нагромаджень та заощаджень юридичних і фізичних осіб у вартість, що дає дохід, тобто в позичковий капітал. Така трансформація забезпечується через зворотний рух та платність кредиту. Будь-яка маса вільної вартості, будучи переданою в позичку, не змінюючи власника, приносить йому дохід, тобто набуває форми позичкового капіталу.

Цей напрям зв'язку кредиту з економічним оточенням має родові ознаки функції: поширюється на кредит у цілому, на всі його види; притаманний переважно лише кредиту; виражає сутнісні ознаки кредиту — поворотність і платність.

Свої функції кредит може успішно виконувати лише в умовах розвинутої ринкової економіки, коли сутність кредиту і закономірності його руху можуть проявитися найбільш повно. В умовах перехідної економіки України таких можливостей не було. Це негативно впливало як на рівень їх реалізації, що проявилось в низькій ролі кредиту, так і на стан теоретичного осмислення цього складного питання.

#### 4. Єдність кредиту з іншими економічними категоріями та відмінності між ними

Кредит як форма суспільних відносин має багато спільного з іншими економічними категоріями -- грошима, фінансами, торгівлею, капіталом та ін. Зокрема, всі вони є ціннісними категоріями, обслуговують рух цінності в процесі відтворення. Вони тісно переплітаються між собою функціонально. Так, гроші як засіб платежу з'явилися на ґрунті кредитних відносин. Кредит обслуговує рух капіталу, сприяє формуванню фінансових ресурсів, розвитку торгівлі. Особливо тісно пов'язаний кредит з грошима, і цей зв'язок дедалі посилюється в міру розвитку суспільного виробництва й ускладнення економічних відносин.

Водночас кредит — це цілком самостійна категорія, що функціонує поряд з іншими категоріями, не замінюючи жодної з них і не поступаючись їм сферою свого призначення.

Від грошей (як грошей) кредит відрізняється такими рисами:

— у них різний склад суб'єктів-носіїв відповідно грошових і кредитних відносин: у першому випадку ними є продавець і покупець, у другому — кредитор і позичальник, які можуть не збігатися;

— у них різний характер руху цінності: в суто грошових відносинах має місце зустрічне, еквівалентне переміщення двох різних форм цінності — товарної і грошової, а в кредитних відносинах — нееквівалентне переміщення цінності в грошовій або в товарній формі;

— у них різне суспільне призначення в процесі відтворення. Гроші призначені забезпечити реалізацію споживної цінності і довести її до кінцевого споживача. Вони також є засобом накопичення реалізованої цінності. Кредит призначений задовольняти тим часові потреби в додаткових коштах одних економічних суб'єктів та сприяти вигідному розміщенню вільних коштів других;

— кредит за сферою використання є більш «вузькою» категорією, ніж гроші. Гроші обслуговують реалізацію всього ВВП (крім бартеру), розподіл і перерозподіл його цінності, а кредит обслуговує рух тільки частини ВВП у процесі відтворення. Тому учасниками грошових відносин є всі юридичні і фізичні особи суспільства, а кредитних відносин — тільки певна частина їх;

— рух грошей від одного економічного суб'єкта до іншого (у некредитних відносинах) завжди супроводжується зміною власника відповідної цінності, представленої грошима: право власності на гроші переходить від платника до одержувача. При кредитному переміщенні цінності власником її завжди залишається кредитор. Навіть продаючи товари у кредит, продавець зберігає за собою право власності на відповідну цінність, яке підтверджується поверненням її при погашенні боргу покупцем.

Отже, кредит і гроші — це дві самостійні економічні категорії, кожна з яких має своє специфічне призначення, сферу використання та характер руху цінності.

Істотні відмінності є між кредитом і фіскально-бюджетними відносинами. Па відміну від кредиту, фіскально-бюджетні відносини формуються в процесі розподілу цінності (кредит — у процесі перерозподілу), рух її у цих відносинах пов'язаний зі зміною власності, не є зворотним і платним, визначається переважно не-риковими, адміністративно-вольовими чинниками. Фіскально-бюджетні відносини і кредит функціонують переважно паралельно, на відокремлених економічних сегментах, доповнюючи, а не підміняючи один одного.

Істотно відрізняється кредит і від торгівлі, насамперед нееквівалентним рухом цінності при кредитуванні. У торгівлі рух цінності здійснюється на еквівалентних засадах. Разом з тим кредит і торгівля теж тісно переплітаються: торгівля все частіше здійснюється в кредит, а кредит організується на засадах торгівлі борговими зобов'язаннями.

## 5. Стадії та закономірності руху кредиту

Кредит як економічне явище являє собою процес, що характеризується певним рухом елементів його структури (об'єкта і суб'єктів). Рух кредиту має свою визначеність у часі та в просторі, має свої специфічні закономірності і є ключовою ознакою кредиту.

Рух суб'єктів кредиту має ту особливість, що статусу кредитора чи позичальника економічний суб'єкт набуває не назавжди, а систематично його змінює. Він періодично буває то позичальником, то кредитором залежно від особливостей руху його ресурсів (капіталу). Він також може бути одночасно і кредитором, і позичальником або ні тим, ні другим з тих же причин. Рух цінності як об'єкта кредиту проявляється в

переміщенні її від одного суб'єкта кредиту до іншого, в переміщенні по стадіях кругообороту капіталу, між регіонами (країнами), між галузями та сферами економіки. Чим ширша сфера і більша різнонапрямленість руху позиченої цінності, тим більшу роль відіграє кредит у процесі суспільного відтворення.

Рух об'єкта кредиту має чітко виражений часовий та просторовий виміри. Часовий вимір відбиває тривалість користування позичальником одержаною від кредитора цінністю. Просторовий вимір руху кредиту не знайшов широкого практичного прояву. У класифікації кредитів визначається лише один кредит, що має явні просторові ознаки, — міжнародний кредит. Немає в офіційній статистиці класифікації кредитів, яка характеризувала б їх міжрегіональне, міжгалузеве переміщення. Цей рух позиченої цінності можна назвати відтворювальним і виразити формулою:

$$\text{ВЦ} — \text{РП} — \text{ОП} \dots \text{ВП} \dots \text{ВК} — \text{ПК} — \text{ОК},$$

де ВЦ — формування вільної цінності у кредиторів;

РП — розміщення вільних коштів у позички;

ОП — одержання додаткових коштів позичальником;

ВП — використання позичальником одержаних коштів на свої потреби;

ВК — вивільнення коштів з обороту позичальника;

ПК — повернення позичальником коштів кредиторів;

ОК — одержання кредитором коштів, наданих у позичку.

Виходячи з цієї формули можна виділити такі етапи відтворювального руху кредиту:

*1-ша стадія* - формування вільної цінності як джерела надання позичок (операція ВЦ);

*2-га стадія* — розміщення вільної цінності в позичку (операції РП—ОП);

*3-тя стадія* — використання позичальником коштів, одержаних у тимчасове розпорядження (операція ВП);

*4-та стадія* — вивільнення використаних позичальником коштів з його обороту або формування в нього доходів, достатніх для повернення позички (операція ВК);

*5-та стадія* — повернення позичальником вартості кредитору (операції ПК—ОК) та сплата процента. На цьому етапі завершується рух позиченої цінності і закінчуються відносини між кредитором і позичальником щодо даної позички.

Рух у п'ять стадій здійснює лише кредит, що бере участь у формуванні капіталу позичальника. У цьому випадку позичена цінність може тривалий час затримуватися на 3-тій та 4-тій стадіях руху залежно від тривалості процесів виробництва та реалізації. Якщо ж кредит не бере участі у формуванні капіталу позичальника, а використовується ним лише як гроші, то 3-тя та 4-та стадії випадають і рух його здійснюється значно швидше. Прикладом такого кредиту є міжбанківський кредит на підкріплення ліквідності. У цьому разі банку потрібна позичка лише на момент визначення його ліквідності, і тому вона може надаватися лише на дуже короткий строк.

Виділення стадій руху кредиту має дещо умовний характер, оскільки всі ці стадії між собою нерозривно пов'язані. Зупинка руху на будь-якій стадії може призвести до розриву відносин між суб'єктами кредиту, загрожує їх економічним інтересам. Проте таке вичленення стадій руху сприяє не тільки кращому розумінню сутності кредиту, а й усвідомленню механізму реалізації взаємовідносин між його суб'єктами.

У русі кредиту можна виділити ще один аспект, пов'язаний з функціонуванням його на макроекономічному рівні. Мова йде про зміну маси кредитних ресурсів і кредитних вкладень у масштабах всієї економічної системи. Оскільки в сучасних умовах гроші мають кредитний характер, зміна маси кредитних ресурсів і кредитних вкладень безпосередньо впливає на динаміку пропозиції грошей і через неї — на загальну кон'юнктуру ринку і розвиток економіки. Тому вивчення цього аспекту руху кредиту теж має важливе теоретичне і практичне значення. Об'єктивний характер кредиту як економічної категорії, наявність його самостійної внутрішньої сутності визначають певні закономірності його руху. Вони безпосередньо впливають із сутності кредиту, і пізнання їх є важливою передумовою ефективної організації та управління кредитними відносинами в країні. Без дотримання цих закономірностей кредит утратить свою визначальну сутність, перетвориться в якусь іншу категорію, а роль його деформується.

На *мікроекономічному рівні* основними закономірностями руху кредиту є:

— зворотність руху цінності, що передана в позичку. Цим рух кредитних коштів істотно відрізняється від власних та бюджетних коштів, які є в обороті позичальника. Власні кошти постійно залишаються в обороті економічного суб'єкта. Одержані з бюджету кошти не мають умов обов'язкового повернення їх у бюджет, вони стають власністю даного суб'єкта;

— тимчасовість перебування позиченої цінності в обороті позичальника, яка визначається тривалістю одного кругообороту капіталу. Навіть за умови, що для кожного нового циклу кругообороту капіталу позичальникові знову потрібна буде позичка, з попереднього циклу позичені кошти повинні вивільнитися і повернутися кредиторів. Ця закономірність у таких випадках реалізується через організацію кредитування підприємств з постійною потребою в кредиті за методом по обороту чи овердрафт. Проте найповніше відповідає цій закономірності кредитування тимчасових потреб позичальника;

— збереження позиченої цінності в процесі руху і повернення її до кредитора в повному обсязі. У цій закономірності центральним місцем є збереження позиченої цінності, тому що повернути позичку можливо і за рахунок іммобілізації власного капіталу позичальника. Проте в такому випадку кредит не буде вигідним для позичальника, відбудеться трансформація його сутності;

— залежність маси наданої позички від наявних обсягів вільних коштів. Ця закономірність зумовлена реальним характером об'єкта кредитування. Надання в позичку неіснуючих коштів неминуче призведе до розбалансованості ринку, кризових явищ у монетарній сфері.

На *макроекономічному рівні* закономірності руху кредиту:

— кількісні параметри розвитку кредиту (за динамікою зростання кредитних вкладень) повинні бути адекватними динаміці обсягів ВВП. Якщо темпи розвитку кредитних вкладень істотно випереджатимуть темпи зростання ВВП, відбудеться надмірне розбухання грошового капіталу, виникне загроза фінансової кризи, інфляції. Якщо ж темпи розвитку кредиту відставатимуть від зростання ВВП, економіці загрожуватиме демонетизація, платіжна криза;

— оскільки кожна позичкова операція є двоякою — як вимога і як зобов'язання, як актив і як пасив, загальні суми кредитних вкладень і позичених ресурсів у макромасштабах завжди балансуються. Цим рух кредиту на макрорівні відрізняється від руху власного капіталу та

бюджетних ресурсів. Водночас у цьому криється загроза перекредитування економіки: банки, у тому числі і центральні, надаючи позички, створюють вільні ресурси, які використовуються як джерела нових позичок;

— зворотність і платність кредиту робить його найбільш адекватним ринковим умовам інструментом фінансування зростання капіталу в реальному секторі економіки. Якраз йому належить вирішальна роль у переміщенні величезних мас заощаджених у сфері особистого споживання коштів у сферу виробничого споживання. Тому переважне переміщення вільної цінності з сектору домашніх господарств у сектор фірм теж є закономірністю руху кредиту;

— платність кредиту і здатність приносити дохід обом його суб'єктам визначають таку закономірність міжгалузевого руху кредиту, як спрямування коштів із галузей і секторів економіки з низькою рентабельністю у високорентабельні галузі, види виробництва. Причому таке спрямування здійснюється під економічним примусом — власники низькорентабельних підприємств зацікавлені вивільнювати з них свої кошти і спрямовувати на кредитних засадах у високорентабельні. Ця закономірність руху кредиту визначає його важливу роль у забезпеченні економічного розвитку.

Розглянуті закономірності не вичерпують усіх особливостей руху кредиту. Проте і названі дають підстави вважати, що практика управління кредитними відносинами не може будуватися на довільних рішеннях чи односторонніх інтересах, а лише на об'єктивних закономірностях руху кредиту, що забезпечують збалансоване дотримання інтересів усіх суб'єктів кредитних відносин. Такий зв'язок між практикою організації кредитних відносин та закономірностями руху кредиту забезпечується дотриманням суб'єктами кредиту певних принципів або правил кредитування, які виробила світова кредитна політика.

## **6. Принципи кредитування**

Основними, широко визнаними є такі принципи кредитування:

— цільове призначення позички;

- строковість надання коштів кредитором;
- поверненість позичальником коштів кредитору в повному обсязі;
- забезпеченість позички;
- платність користування позиченими коштами.

**Цільове призначення** позички полягає в тому, що економічні суб'єкти, котрі виявили намір вступити в кредитні відносини, повинні заздалегідь чітко визначити, на яку ціль будуть використані позичені кошти. Визначену ціль повинні однаково розуміти й оцінювати обидві сторони, погоджуючись на її кредитування. Це висхідна, базова передумова забезпечення кожною зі сторін своїх інтересів у даній позичці та реалізації їх відносин як кредитних.

**Строковість позички** передбачає, що вільні кошти кредитора передаються позичальникові на чітко визначений термін, який сторони повинні узгодити в момент вступу в кредитні відносини. Строковість впливає з цільового призначення позички і сама слугує передумовою для подальшого розгортання кредитних відносин між сторонами позички: визначення плати за позичені кошти, порядку повернення коштів тощо. Конкретні строки окремих позичок визначаються залежно від тривалості кругообороту капіталу позичальника, у формуванні якого бере участь позичена вартість. Економічно обґрунтоване визначення строку позички має вирішальне значення для забезпечення інтересів суб'єктів позички, ефективного використання позиченої вартості, для зменшення кредитного ризику та ін.

**Поверненість позичених коштів** кредитором означає, що позичальник мусить повернути весь обсяг одержаної в позичку цінності. Цей принцип впливає з попереднього — строковості позички і тісно пов'язаний з ним, але це самостійний принцип. Визначення строку позички при укладенні відповідної угоди зовсім не гарантує того, що вона буде погашена якраз у цей термін. Дуже часто позичка повертається несвоєчасно. Але якщо навіть вона погашається в установленний термін, це не значить, що вся

позичена вартість повернута. Девальвація валюти позички, інфляція можуть знецінити грошову одиницю та основну суму грошової позички, тому у разі повернення номінальної суми позички кредитор зазнає збитків. Подібні втрати він матиме і в разі повернення товарної позички у вигляді тих самих матеріальних цінностей, якщо ринкова ціна їх упала за період користування позичкою. Тому суб'єкти кредиту повинні передбачати спеціальні заходи щодо забезпечення повернення позиченої цінності в повному обсязі: скорочення терміну позички, підвищення ставки позичкового процента, запровадження плаваючої (змінної) ставки процента та ін.

**Забезпеченість** полягає в тому, що кредитор при наданні позички мусить вжити додаткових заходів щодо гарантування повернення позички у визначені строки. Додатковими ці заходи є відносно принципів цільового спрямування та строковості позички, які за своєю сутністю сприяють її поверненню. Але цього «сприяння» часто виявляється недостатньо, і позички повертаються не своєчасно, не в повному обсязі чи взагалі не повертаються. Захисту кредитора від неповернення боргу неплатоспроможним позичальником і слугує принцип забезпеченості позичок.

Забезпеченням позички може бути майно (нерухоме, рухоме, цінні папери, валютні цінності), що береться у заставу, а також зобов'язання третьої особи погасити борг кредиторів (гарантії, поручительства). Розмір майнового забезпечення звичайно встановлюється на рівні, що перевищує розмір позички, на випадок зниження ринкової ціни застави.

Принцип забезпеченості відіграє важливу роль у захисті від кредитних ризиків — він є останньою перепорою на шляху вказаного ризику. Проте й ця перепона не завжди спрацьовує (наприклад, у разі знецінення застави чи банкрутства гаранта). Тому кредиторам не слід переоцінювати значення забезпечення позичок, а покладатися ще й на високу ефективність проекту, що кредитується, та кредитоспроможність і надійність позичальника.

Якщо позичальник безумовно має ці якості, то кредитор може і не вимагати додаткового забезпечення позичок.

**Платність користування** позичкою полягає в тому, що позичальник повертає кредиторові не тільки основну суму боргу, а й сплачує додаткові кошти у формі процента. Для встановлення такого принципу є вагомі економічні підстави. Адже коли кредитор передає свої вільні кошти в позичку, то зазнає при цьому подвійних втрат:

— втрачає дохід, який припадає на вилучену ним з обороту частину коштів, що стає джерелом кредиту;

— втрачає ті переваги та зручності, які властиві утриманню вивільнених з обороту коштів у ліквідній формі. Більше того, втрати переваг та зручностей запасів ліквідності супроводжуються появою кредитного ризику, пов'язаного з наданням позички, та можливих збитків від позички.

Тому, щоб зберегти своє попереднє становище на ринку, кредитор мусить стягувати плату за надані в позичку кошти. Без цього надання позичка перетворюється з комерційної кредитної операції в спонсорську і в кредитора зникають економічні мотиви здійснювати позичкову діяльність, розвивати кредит.

Платність позички має важливе значення і для позичальника. Вона стимулює його до більш виваженого рішення щодо доцільності одержання позички, строгого дотримання інших принципів кредитування, ефективного використання позичених коштів тощо. У процентній ставці, що визначає розмір плати за позичку, перехресшуються інтереси кредитора і позичальника, тому дуже важливо для нормального розвитку кредиту, щоб розмір її задовольняв як кредитора, так і позичальника.

Усі принципи кредитування тісно між собою пов'язані, оскільки впливають із сутності кредиту і тільки в комплексі можуть забезпечити її реалізацію. Тому для ефективного кредитування дотримання всіх його принципів є обов'язковим.

## Тема 11. Форми, види і роль кредиту

### 1. Класифікація кредиту

Для науково обгрунтованого вирішення цього питання необхідний єдиний методологічний підхід до визначення критеріїв класифікації кредиту. На наш погляд, такий підхід повинен урахувувати:

- відмінності самих понять форми та виду;
- відмінності у внутрішній структурі кредиту та її окремих елементів;
- практичну доцільність та зручність у користуванні.

У загальноприйнятому розумінні форма — це зовнішній, найбільш загальний вияв певного предмета чи явища, який хоч і пов'язаний із внутрішньою їх сутністю, але не розкриває її. Оскільки кредит — явище суспільне (економічні відносини), про форму його можна говорити з певною умовністю як про найбільш загальний вигляд, якого він може набувати в процесі руху і який не розкриває його внутрішньої сутності та структури.

Найбільш загальним проявом кредиту, в якому не розкривається його сутність і внутрішня структура, є форма позиченої вартості, в якій вона рухається між кредитором і позичальником. Таких форм може бути дві — товарна (натурально-речова) та грошова. Тому й форм кредиту також може бути дві — товарна і грошова. Ці форми визначають лише загальні контури кредиту і не зачіпають його внутрішньої структури. Подібні форми можуть мати й інші економічні інструменти — фінанси, торгівля тощо. Проте це не суперечить призначенню форми. Адже вона — лише найбільш узагальнена, контурна характеристика і може бути спільною для близьких за родовою ознакою явищ. У загальноприйнятому розумінні вид (у практиці класифікації) — це підрозділ, що об'єднує ряд предметів, явищ за спільними ознаками і входить до складу загального вищого розділу — роду. Тому видова характеристика застосовується щодо внутрішньої структури кредиту. Оскільки кредит має значну кількість структурних проявів, то може застосовуватися багато критеріїв його класифікації та виділятися багато його видів. Але всі вони «вписуються» в одну з двох форм кредиту, конкретизуючи їх внутрішній зміст.

**Форми кредиту.** Товарна і грошова форми кредиту є рівноправними і рівнозначними, внутрішньо пов'язаними та доповнюють одна одну: позички, надані в товарній формі, можуть погашатися в грошовій, і навпаки. Більше того, кредит у товарній формі нерідко обумовлює появу грошового кредиту, що надає кредитному руху цінності більшої гнучкості та ефективності.

У товарній формі кредит надається у разі продажу товарів з відстрочкою платежу (комерційний кредит), при оренді майна (у тому числі лізинг), наданні речей чи приладів у прокат, погашенні міждержавних боргів поставками товарів тощо. У деяких із цих випадків погашення позичок здійснюється в грошовій формі, що є конкретним проявом змішаної (товарно-грошової) форми кредиту.

Як правило, у грошовій формі одержують і надають свої позички банки, міжнародні фінансово-кредитні установи, уряди та ін. Широко використовує грошову форму кредиту населення — при розміщенні заощаджень у банківські депозити, одержанні позичок у банках тощо. Як уже зазначалось, грошова форма має найширшу сферу застосування, що зумовлено переважно грошовою формою сучасної економіки та перерозподільною функцією самого кредиту.

**Види кредиту.** Види кредиту можна класифікувати за різними критеріями. *Залежно від суб'єктів кредитних відносин* заведено виділяти банківський кредит, державний кредит, міжгосподарський (комерційний) кредит, міжнародний, особистий (приватний) кредит. У банківському кредиті суб'єктами кредитних відносин (одним чи обома) є банк, у державному кредиті — держава, що виступає переважно позичальником. У міжгосподарському (комерційному) кредиті обома суб'єктами є господарюючі структури, у міжнародному кредиті — резиденти різних країн. В особистому (приватному) кредиті одним із суб'єктів є фізична особа.

За такого критерію класифікації одна й та сама позичка може бути віднесена до кількох видів кредиту. Наприклад, банківська позичка сімейному господарству може належати до банківського кредиту і до особистого (приватного).

Залежно від сфери економіки, у яку спрямується позичена цінність, можна виділити:

— виробничий кредит, що використовується на формування основного та оборотного капіталу у сфері виробництва чи торгівлі, тобто на виробничі цілі;

— споживчий кредит, що спрямовується на задоволення особистих потреб людей, тобто обслуговує сферу особистого споживання.

*За терміном*, на який кредитор передає вільну цінність у користування позичальникові, виділяються короткострокові (до одного року), середньострокові (до п'яти років) та довгострокові (понад п'ять років) кредити. Як зазначалося вище, в основі такого поділу кредиту на види лежить тривалість кругообороту капіталу, у формуванні якого бере участь позичена цінність.

*За галузевою спрямованістю* кредиту виділяються види:

- кредити в промисловість;
- кредити в сільське господарство;
- кредити в торгівлю;
- кредити в будівництво, особливо в житлове будівництво;
- кредити в інші галузі.

Практичне значення класифікації кредиту за галузевою спрямованістю проявляється в тому, що в кожній галузі є істотна специфіка кругообороту капіталу, яка обумовлює адекватну організацію самого кредитного процесу.

*Залежно від цільового призначення* можна виділяти види:

— кредит на формування виробничих запасів (сировини, матеріалів, паливно-мастильних матеріалів, тари тощо);

— кредит у витрати виробництва (сезонні витрати у рослинництві та тваринництві в сільському господарстві; сезонні витрати на виготовлення торфу, на лісозаготівлі, на ремонтні роботи; на виготовлення продукції з тривалим циклом виробництва житлових будинків, літаків, кораблів тощо);

— кредит на створення запасів готової продукції (залишки на складах виробничих підприємств, запаси на складах торговельних організацій тощо);

— кредити, пов'язані з виникненням тимчасових розривів у платежах, коли економічні суб'єкти повинні здійснювати платежі, а призначені для цього кошти не надійшли чи надійшло їх мало (виплата заробітної плати, розрахунки з постачальниками, з бюджетом тощо).

*За організаційно-правовими ознаками та умовами надання позичок можна виділяти такі види кредиту:*

- забезпечений і незабезпечений;
- прямий і опосередкований;
- строковий і прострочений, пролонгований;
- реальний, сумнівний, безнадійний;
- платний, безплатний.

Кожний із видів кредиту характеризує певну грань його внутрішньої сутності, а в сукупності вони дають чітке уявлення про складну структуру кредиту і процес його руху в межах товарної і грошової форм.

## **2. Характеристика основних видів кредиту**

**Міжгосподарський кредит.** Це кредит, який існує між функціонуючими суб'єктами господарювання. Він включає комерційний кредит, дебіторсько-кредиторську заборгованість, аванси покупців, тимчасову фінансову допомогу, лізинг, облігаційні позики підприємств, розміщені серед юридичних осіб. Межі міжгосподарського кредиту визначаються розміром резервних капіталів, які є у розпорядженні суб'єктів господарювання — кредиторів, а також регулярністю припливу грошового капіталу за рахунок реалізації товарів і можливістю трансформації наданого міжгосподарського кредиту в банківський або отриманий міжгосподарський..

У країнах з розвинутою ринковою економікою в умовах, коли відбувається зрощування промислового капіталу з банківським, швидшими темпами порівняно з міжгосподарським зростає банківський кредит. Водночас у зв'язку з пануванням у світовій економіці транснаціональних корпорацій широкого розвитку набув внутрішньокорпоративний кредит як вид міжгосподарського кредиту. Різновидами внутрішньокорпоративного кредиту можуть бути товарні поставки між учасниками корпорації, що здійснюються в кредит (наприклад, передання морально застарілого устаткування філіям), а також надання кредиту у грошовій формі. Внутрішньокорпоративний кредит переплітається з банківським, оскільки до складу транснаціональних компаній входять і банки.

**Комерційний кредит** — це форма руху безпосередньо промислового капіталу і спосіб перетворення товарного капіталу у грошовий шляхом продажу товарів із відстроченням платежу. З одного боку, він прискорює реалізацію товарів продавцям, а з іншого — надає можливість покупцеві користуватись товаром до отримання коштів від реалізації своєї продукції. Таким чином, комерційний кредит сприяє безперервності процесу виробництва і прискоренню кругообігу капіталу як на окремих підприємствах, так і в цілому в суспільстві. Комерційний кредит виникає за побажанням і згодою сторін — продавця і покупця — і має строго визначений напрям і межі.

Передавання товару в кредит *може оформлятися або не оформлятися векселем*. Валюта векселя як цінного папера складається з ціни товару і позичкового процента за період користування кредитом, ставка якого визначається існуючою нормою процента на ринку позичкових капіталів, але, як правило, дещо нижчою від ринкової.

Коли ж передавання товару в кредит продавцем покупцеві здійснюється *без оформлення векселем*, то покупець не сплачує процентів продавцеві, але в такому разі він може сплатити за товар ціну, вищу від звичайної.

**Дебіторсько-кредиторська заборгованість** подібна до комерційного кредиту, але відрізняється від нього тим, що виникає всупереч побажанням і волі сторін. Причиною її виникнення є *розрив у часі між рухом натуральної та вартісної форм цінності*. Певною мірою вона стихійно змінює обсяги грошового капіталу у розпорядженні суб'єктів господарювання. Особливо негативний вплив на економіку має найгірший різновид міжгосподарського кредиту — прострочена дебіторсько-кредиторська заборгованість. Вона виникає внаслідок багатьох чинників макро- і мікроекономічного характеру: розбалансованість державних фінансів, високий рівень інфляції, низький рівень договірної дисципліни, низький розвиток кредитних відносин.

**Аванс** — грошова сума, надана в рахунок майбутніх платежів за товарно-матеріальні цінності, роботи та послуги з метою забезпечення гарантії їх отримання покупцем чи з метою гарантування їх купівлі. Як вид міжгосподарського кредиту аванс є одним із джерел формування оборотного капіталу підприємства, що його отримало, особливо у галузях з тривалим процесом виробництва, зокрема у капітальному будівництві та суднобудуванні. За користування авансом проценти

зазвичай не сплачуються, якщо інше не передбачено договором між сторонами.

**Тимчасова фінансова допомога** надається окремим суб'єктам господарювання, які опинились у скрутному фінансовому становищі, їх організаціями вищого рівня (міністерствами, відомствами тощо) та партнерами на засадах повернення і, як правило, без сплати процента.

**Лізинг** — підприємницька діяльність, яка спрямована на інвестування власних чи залучених коштів і полягає в наданні лізингодавцем у виключне використання лізингоодержувачу майна, що є власністю лізингодавця, або набувається ним у власність за дорученням і погодженням з лізингоодержувачем у відповідного продавця майна, за умови сплати останнім періодичних лізингових платежів. Міжгосподарським кредитом лізинг є тоді, коли лізингодавцем виступає спеціалізована лізингова фірма. Якщо ж ним є банк, то лізинг вважається різновидом банківського кредиту в основний капітал. Кредитом лізинг можна вважати лише умовно, оскільки з економічного погляду він має з кредитом низку спільних ознак — наявність довіри між сторонами лізингової угоди, передавання вартості у тимчасове користування та за плату. Об'єктом лізингу є будь-яке майно, що належить до основних засобів, не заборонене до вільного обігу на ринку і відносно якого немає обмежень щодо передавання його в лізинг. Об'єкт лізингу переходить у власність лізингоодержувача після повного погашення кредиту. Якщо в країнах з розвинутою ринковою економікою лізинг став одним із поширених способів продажу засобів праці, то в Україні він поки що використовується недостатньо. Переважно на засадах лізингу реалізується сільськогосподарська техніка, літаки і деяка інша техніка.

**Облігаційні позики** — це позики, які розміщуються суб'єктами господарської діяльності серед юридичних осіб та оформляються облігаціями, випущеними у паперовій чи електронній формі.

**Банківський кредит.** Цей кредит має місце тоді, коли однією зі сторін кредитної угоди є банк. У сучасних умовах банківський кредит — провідний вид кредиту. Його об'єктом є грошовий капітал, який відокремився від промислового капіталу, а тому він надається тільки у грошовій формі. Угода позички тут відокремлена від акту купівлі-продажу. При цьому банк у його функції посередника в кредиті може бути як позичальником (у разі залучення вкладів та депозитів, отримання

позик і міжбанківських кредитів), так і кредитором (при наданні різних видів кредиту своїм клієнтам).

Сфера використання банківського кредиту значно ширша від сфери застосування комерційного кредиту. Банківський кредит виходить за межі комерційного кредиту, бо з його допомогою може здійснюватись передання вартості між більшим числом суб'єктів. Банківський кредит не обмежується лише вільними грошовими коштами, адже завдяки йому створюються додаткові гроші для обігу. Він також не обмежений і за напрямками кредитування: з його допомогою грошові капітали, які вивільнилися в одній галузі економіки чи регіоні, спрямовуються у будь-яку іншу галузь або регіон. Різна також динаміка комерційного і банківського кредитів. Якщо під час спаду виробництва та економічної кризи комерційний кредит скорочується, то попит на банківський кредит для сплати боргів зростає. Подібне явище спостерігається й тоді, коли з певних причин запроваджується обмеження на видачу банківського кредиту: попит на комерційний кредит зростає.

Кредитні відносини, що виникають при банківському кредиті, характеризуються надзвичайно великою розмаїтістю. Насамперед вони поділяються на дві великі групи. Перша з них — це кредити, які отримує сам банк для формування своїх ресурсів. Другу групу становлять кредити, які надає банк своїм клієнтам.

За укрупненими об'єктами кредитування кредит, що надається банками, поділяється на три групи:

1. кредит в основний капітал (на технічне переозброєння, реконструкцію і розширення діючих підприємств, будівництво нових підприємств, у тому числі шляхом проведення лізингових операцій);

2. кредит в оборотний капітал (на придбання предметів праці— сировини, матеріалів, палива тари тощо, на покриття витрат виробництва та обігу, на покриття дефіциту коштів для розрахунків);

3. кредит на споживчі потреби (на житлове будівництво та придбання житла, будівництво дачних будинків, гаражів, на не відкладні потреби населення тощо).

Кошти, необхідні для погашення цих кредитів, формуються по-різному. Так, кредити в основний і оборотний капітал погашаються з грошей, які вивільнилися з процесу кругообігу капіталу (надходження виручки від реалізації продукції) чи завершення окремих стадій цього

кругообороту. Тому цей кредит може погашатися частинами або відразу його повна сума.

Джерелом погашення кредиту на відшкодування зношених об'єктів основного капіталу є амортизаційні відрахування, які здійснюються щомісячно протягом усього терміну служби засобів праці. А тому погашатись такий кредит може частинами протягом тривалого часу. Джерелом погашення кредиту на накопичення засобів праці (на розширення діючих і будівництво нових підприємств) є прибуток у тій частині, яка спрямовується у фонд нагромадження. Тому й погашатись цей кредит має в міру отримання прибутку від прокредитованих капітальних вкладень. Джерелами погашення кредитів на споживчі потреби є доходи позичальників, через що погашення кредиту здійснюється у міру їх формування.

У взаємозв'язку з джерелами погашення *за характером повернення* розрізняють кредити:

1) з одноразовим поверненням, коли заборгованість за позичкою погашається у визначений у кредитній угоді день або достроково на вимогу банку чи за бажанням самого позичальника;

2) з погашенням у розстрочку, тобто окремими платежами протягом устанавленого кредитним договором терміну (наприклад, кредити на капітальні вкладення) або у міру надходження виручки від реалізації продукції на позичковий рахунок після завершення кожного циклу кругообігу капіталу;

3) з регресією платежів, коли кредити були видані під гарантію, поручительство чи інше боргове зобов'язання третьої особи.

*За термінами користування* банківський кредит поділяється на короткостроковий (умовно до одного року), середньостроковий (від одного до п'яти років) і довгостроковий (понад п'ять років). На формування оборотного капіталу переважно використовується короткостроковий кредит, а на капітальні вкладення — довгостроковий.

*За сферами суспільного відтворення* розрізняють кредити у сферу виробництва, у сферу обігу та у сферу споживання. Відповідно вони сприяють розвитку тієї чи іншої сфери.

*За порядком надання* кредит поділяється на прямий і непрямий. Кредит буде непрямим, коли між кредитором і позичальником є якийсь посередник.

**За методом надання** розрізняють кредити, які позичальники отримують одноразово, перманентне або гарантовано. Одноразові кредити видаються на підставі документів, які позичальник подає банку для розгляду щоразу, коли в нього виникає потреба в позичці. Зокрема, банки у такий спосіб надають кредити клієнтам, поточні рахунки яких відкриті в іншому банку. Перманентні позички переважно надаються клієнтам, які мають постійні кредитні відносини з банком. У цьому разі з позичкового рахунка оплачуються розрахункові документи (платіжні доручення, платіжні вимоги-доручення, чеки тощо) в межах установленого кредитним договором ліміту кредитування без погодження з банком розміру кожної позички і без оформлення її спеціальними документами. Гарантійний кредит надається тоді, коли банк узяв на себе договірні зобов'язання надати клієнту в разі потреби позичку протягом певного періоду у визначеному розмірі.

**За схемою надання** розрізняють кредити, що надаються відповідно до кредитної лінії, револьверні, контокорентні та овердрафт. Кредитна лінія дає змогу позичальникові використовувати кредит поступово в межах обумовлених кредитним договором суми та терміну. *Револьверні* — це кредити, які автоматично поновлюються в межах обумовленого кредитним договором розміру. При *контокорентному* кредиті банк відкриває клієнтові контокорентний рахунок, з якого здійснюються всі платежі клієнта та зараховуються усі надходження клієнтові. *Овердрафт* вважають різновидом контокоренту. Він надається в такому ж порядку, як і контокорентний кредит, але тільки на поточні платіжні потреби при випадковій недостатності ліквідності. Розмір овердрафту обмежується лімітом, величина якого і строк дії визначаються кредитним договором.

**За формою залучення кредиторів** до кредитних операцій банківський кредит буває двосторонній, консорціумний (синдикатний), паралельний (багатосторонній). У двосторонньому кредиті беруть участь банк і позичальник. За консорціумного кредиту для кредитування клієнта з метою зменшення ризику чи неможливості надання кредиту одним банком (за недостатності кредитних ресурсів або необхідності дотримання економічних нормативів, установлених центральним банком) створюється банківський консорціум. При цьому один банк виступає в ролі банку-менеджера, за що отримує від інших учасників консорціуму комісійну винагороду. При паралельному кредиті кожен з

банків на свою частку в загальній сумі кредиту, який надається одному позичальникові, укладає з останнім кредитний договір.

*За забезпеченістю повернення* кредити бувають забезпечені та незабезпечені (бланкові). Забезпеченням кредиту може бути нерухоме та рухоме майно, цінні папери, гарантія чи поручительство третьої особи, страховий поліс, відступлення на користь банку дебіторської заборгованості позичальника тощо. Зокрема, до забезпечених кредитів відносять іпотечні кредити, які надаються під заставу нерухомого майна.

*За ступенем ризику* кредити поділяються на дві групи — стандартні та з підвищеним ризиком. Перші надаються позичальникам, які раніше своєчасно розраховувалися з банком за позичками і процентами та мають належну фінансову стійкість, що забезпечить погашення кредиту в майбутньому. До других належать бланкові кредити та кредити, надані клієнтам з нестійким фінансовим становищем або які допускали прострочені платежі банкові у минулому.

*За строками повернення* розрізняють кредити строкові, до запитання, відстрочені (продлонговані) та прострочені. Строкові— це кредити, строк погашення яких ще не настав. Кредити строком до запитання видаються банком на невизначений термін. Відстроченими є кредити, строк погашення яких на прохання клієнта банк переніс на пізніший термін. Простроченими вважаються кредити, які не погашені клієнтом у передбачений кредитним договором термін.

**Державний кредит** —це кредит, одним з учасників якого є держава в особі уряду або місцевих органів самоврядування. Переважно вони виступають у ролі позичальників, хоч у деяких випадках можуть бути й кредиторами. На відміну від банківського кредиту, державний кредит, як правило, не має конкретного цільового призначення. Він використовується для вирішення загальнодержавних або місцевих проблем (покриття дефіциту державного бюджету, надання кредитної допомоги окремим суб'єктам господарювання чи населенню тощо). Куди саме спрямувати позичені кошти, у кожному конкретному випадку вирішує позичальник. Державний кредит може бути **внутрішнім і зовнішнім**. Його суб'єктами є держава або органи місцевого самоврядування, з одного боку, та внутрішні (резиденти даної країни) або зовнішні кредитори, з іншого. Останніми можуть бути фізичні чи юридичні особи або уряди інших держав, а також міжнародні та регіональні валютно-фінансові інституції.

*Внутрішній державний кредит* в Україні, як і в більшості країн світу, відіграє важливу роль у грошово-кредитному регулюванні економіки центральним банком країни, який проводить операції з державними цінними паперами.

Державний кредит реалізується такими способами:

- випуск облігацій внутрішніх чи зовнішніх державних або муніципальних позик;

- оформлення казначейських зобов'язань.

Державний кредит надається у грошовій (валютній) формі.

**Споживчий кредит** надається юридичним чи фізичним особам на споживчі цілі. Він може надаватись як *банками* (про що йшлося вище при характеристиці банківського кредиту), так і кредитними установами небанківського типу, а також *юридичними і фізичними особами*.

Споживчий кредит відіграє значну роль у задоволенні соціальних потреб населення. Він сприяє отриманню речей чи послуг значно раніше, ніж будуть накопичені заощадження для їх придбання.

**Міжнародний кредит** — це переміщення позичкового капіталу з однієї країни в іншу. Його суб'єкти ті самі, що й при національному (внутрішньоекономічному) кредиті— банки, підприємства, держава, населення. Проте ознакою цього кредиту є належність кредитора і позичальника до різних країн.

Міжнародний кредит залежно від того, хто є кредитором, поділяється на фірмовий, банківський та урядовий.

**Фірмовий кредит** — це, власне, комерційний кредит на міжнародному рівні, коли експортер продає товар імпортеріві в кредит. Цей кредит є ризикованим для експортера, а тому він вимагає належних гарантій його погашення, що робить кредит дорогим.

**Урядовий кредит** може надаватись урядом однієї країни уряду іншої країни в межах укладеної між ними угоди, а також через розміщення урядом своїх цінних паперів на зарубіжних фінансових ринках. **До міжнародних** можна віднести й кредити, які надаються країнам міжнародними валютно-фінансовими організаціями — Міжнародним валютним фондом, Міжнародним банком реконструкції та розвитку, Європейським банком реконструкції та розвитку та іншими подібними організаціями. Міжнародний кредит також поділяється на фінансовий, який надається у грошовій (валютній) формі, та комерційний, що надається у товарній формі.

### 3. Економічні межі кредиту

*Під межами кредиту розуміємо такий рівень розвитку кредитних відносин у народному господарстві, за якого попит і пропозиція на кредит балансуються при збереженні стабільної, помірної, доступної для переважної більшості нормально працюючих позичальників, процентної ставки.* Реальний попит на позичкові кошти, який пред'являють економічні суб'єкти — учасники відтворювального процесу при нормальній ставці банківського процента, є кількісним виразом межі 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».

Виявляється, що розміри меж кредиту визначаються поведінкою суб'єктів грошового ринку, а не суб'єктивними оцінками аналітиків чи державних органів. Яким би заниженим 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, посилення кредитних ризиків, погіршення фінансового стану кредиторів, що загальмує розвиток кредиту 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.

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.

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.

Розширення мікроекономічних меж кредиту має 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. Неминуче уповільниться оборот капіталу, знизяться темпи відтворення. В одних сформується 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 не дотримуються належним чином принципів кредитування;

- довільним залученням економічними суб'єктами в оборот додаткових коштів через механізми внутрішньогосподарського кредитування: через використання незабезпечених векселів; 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 (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 можна 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 оперативнo збільшити чи зменшити кредитування відповідно до зміни кредитних мікромеж.

Мікроекономічна межа кредиту потенційно існує у кожного економічного суб'єкта. Тому скільки є в даний момент позичальників, стільки існує індивідуальних мікромеж 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 мікромеж, 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 необхідне нарощування кредиту. Проте ця залежність може бути деформована дією інших чинників.

Особливу роль у формуванні макromeжі кредиту як об'єктивної потреби в ньому відіграє *грошово-кредитна політика*. По-перше, вона активно впливає на динаміку процентної ставки, під тиском якої 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.

У зв'язку з цим постає питання про роль мобілізованих банками ресурсів як макроекономічної межі 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 ними. 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. Такою межею може бути лише реальний попит економічних суб'єктів на позичкові кошти.

*По-третьє*, 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 у некредитні активи чи навіть на міжнародних ринках.

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 суб'єктів господарювання і ВВП та ін.

Найбільш універсальним із цих критеріїв є динаміка та рівень позичкового процента. Проте тією мірою, якою він піддається регульованому впливу центрального банку з монетарних та інших «некредитних» міркувань, цей показник може не досить точно виражати дотримання межі кредиту.

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 чи перекредитування та недокредитування економіки.

#### 4. Роль кредиту в розвитку економіки

Виконання кредитом ряду функцій дає змогу йому відігравати надзвичайно важливу роль у розвитку економіки. З часом ця роль змінюється. Кредит сприяв становленню капіталістичного ладу, допомагаючи створювати нові виробництва, сприяючи концентрації і централізації капіталу.

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

Кредит відіграє значну роль у забезпеченні грошових розрахунків — готівкових і безготівкових, полегшує реалізацію товарів. Він також допомагає суб'єктам господарювання збільшувати обсяги виробництва, забезпечувати безперервність кругообороту основного та оборотного капіталу й уникати кризових явищ. Значна роль кредиту в задоволенні тимчасової потреби в коштах, обумовленої сезонністю виробництва та реалізації продукції. В умовах тривалої економічної, особливо інвестиційної, кризи кредит відіграє значну роль у відновленні діяльності підприємств, які тривалий час простоювали, допомагає їм змінити асортимент продукції, або поліпшити її якість, зробити цю продукцію конкурентоспроможною.

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 завдяки кредиту взагалі не потрібна. З допомогою кредиту 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. У ринкових умовах зростає роль кредиту в його контрольно-стимулювальній 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, а якщо кредит отримано, то так господарювати, щоб своєчасно його повернути.

## Тема 12. Теоретичні засади процента

### 1. Сутність та вимірники процента

Необхідно розрізнати дві форми грошей — просто гроші і гроші як позичковий капітал. Відповідно і цінність грошей має двояку форму прояву:

— купівельної спроможності, яку гроші набувають при обслуговуванні товарного обміну і рівень якої визначається середнім рівнем товарних цін;

— процентної ставки, або просто процента, яку гроші набувають на грошовому ринку в ролі носія позичкового капіталу і рівень якої визначається співвідношенням попиту і пропозиції на ринку.

*Отже, у найбільш узагальнюючому абстрактному виразі **процент** — це ціна грошей як позичкового капіталу, яку вони набувають на грошовому ринку.* Процент (від лат. Procentum – на сотню) - сота частка будь-якого числа, що взяте за ціле.

Виробничі відносини визначають соціально-економічну природу процента. В умовах ринкової економіки його сутність полягає в тому, що *позичковий процент є платою за користування позичковим капіталом, його ціною*. При цьому між кредитором і позичальником з приводу величини процента, його видів, методів сплати виникають певні економічні відносини, які визначають важливість процента в ринковій економіці. Він є другою (після валютного курсу) економічною змінною, за якою ведуться найпильніші спостереження в економіці. Адже процентна ставка є вартістю позички для позичальника і винагородою позикодавця за інвестицію. Вона є тією ланкою, яка не тільки зв'язує грошовий ринок з реальною економікою країни. Процентна ставка впливає на стан останньої та на рішення суб'єктів підприємницької діяльності щодо інвестицій чи зберігання своїх коштів у фінансових активах, а також на повсякденне життя її громадян, на їхні особисті рішення щодо споживання та заощадження.

Для процента характерно те, що він відображає єдність відносин щодо його сплати та отримання. Сплата процента за використання споживної вартості позичкового капіталу є переданням певної частини вартості без одержання еквівалента. Процентна сума повністю переходить від позичальника до кредитора.

Цей перехід вартості за напрямом протилежний рухові кредиту, що надається, але збігається з рухом кредиту, котрий повертається. Проте сплата процента, як правило, не збігається в часі з поверненням.

Джерелом сплати процента є прибуток підприємця, що створюється із застосуванням позичкового капіталу у процесі виробництва, чи дохід фізичної особи або держави. Його кількісним визначенням є ставка, або норма, процента.

*Норма позичкового процента (процентна ставка)*—це відношення суми річного доходу, одержаного на позичковий капітал, до суми капіталу, наданого в позичку, помножене на 100. Інтервал часу, до якого застосовується процентна ставка, називається *періодом нарахування процентів*. За такий період беруть рік., півріччя, квартал, місяць або день. Щоб визначитися з величиною процентної ставки, потрібно її привести до річної ставки, помноживши ставку за півріччя, квартал, місяць чи день відповідно на 2, 4, 12 чи 365.

Норма позичкового процента перебуває у залежності від норми прибутку: у звичайних умовах середня норма прибутку є максимальною межею для норми процента. Нижню (мінімальну) межу норми процента точно визначити не можна. Але вона, як правило, не повинна дорівнювати нулю, бо інакше надання кредиту втрачає будь-який сенс для кредитора. Прибуток поділяється на процент та підприємницький дохід. Перший привласнює кредитор, а другий — позичальник.

Оскільки позичковий капітал переважно концентрується в банках, які є фінансовими посередниками між кредиторами і позичальниками, то розрізняють *проценти на вклади* і *проценти за кредитами*. Зазвичай норма позичкового процента за кредитами вища від норми позичкового процента на вклади і депозити. Унаслідок цього виникає маржа, яка є одним з основних джерел доходів банків.

*Маржа* (від фр. *marge* — край) — різниця між процентними ставками за наданий кредит і за залучені ресурси. Розмір маржі залежить від фінансового стану позичальника, строку кредиту, темпів інфляції, процентної ставки, яка сплачена за залучені кредитні ресурси тощо, і може бути постійним або змінним протягом терміну існування кредитних відносин між сторонами кредитної угоди. Розрізняють реальні й номінальні процентні ставки. *Реальними* називають процентні ставки, скориговані відповідно до зміни рівня цін (на рівень інфляції). *Номінальними* є процентні ставки, які не скориговані на зміну рівня цін.

В економічній теорії розглядають кілька способів вимірювання процентних ставок та сплати процентних доходів. Найточнішим вимірником процентних ставок вважається дохід на момент погашення боргу. Залежно від термінів платежів за процентами Фредерік С. Мишкін і Р. Глен Габбард у своїх підручниках наводять і детально пояснюють чотири види фінансових інструментів: 1) проста позичка; 2) позичка з незмінним платежем; 3) купонна облигація; 4) дисконтна облигація.

За *простої позички* позичальник отримує у кредитора певну суму коштів, яку називають *основним боргом*, і повертає її одночасно зі сплатою процентів після закінчення терміну користування позичкою. *Позичка з незмінним платежем* передбачає однакові щомісячні чи щоквартальні платежі для погашення основної суми боргу і сплати процентів за частину боргу, що залишилась з моменту отримання позички. За *купонною облигацією* дохід виплачується після подання інвестором емітентові купона, в якому зазначена сума доходу (купонна ставка) за певний період (квартал, півріччя чи рік). Дохід визначається на основі номінальної вартості облигації і встановленої процентної ставки. *Дисконтні облигації* продаються за ціною, яка нижча від їх номінальної вартості, тобто зі знижкою (дисконтом), а в момент погашення облигації інвестору виплачується її номінальна вартість.

Подібно до цих чотирьох інструментів чи їх поєднання сплачуються доходи й за іншими видами боргових зобов'язань (векселями, ощадними та інвестиційними сертифікатами, казначейськими зобов'язаннями тощо). Оскільки за всіма зазначеними інструментами виплата доходу здійснюється в різний час, методика вимірювання процентної ставки передбачає визначення поняття *поточної вартості*. Це поняття ґрунтується на тому, що гроші, виплачені через рік, є менш цінними для кредитора в майбутньому, ніж сьогодні. У разі надання простої позички процентний дохід, поділений на суму позички, вважається природним і раціональним способом для вимірювання вартості позичених коштів. А вимірником цієї вартості є проста процентна ставка. Якщо ж річний дохід за позичкою додавати до суми позички, то після закінчення другого року дохід виплачуватиметься уже на суму позички, збільшену на дохід за перший рік користування нею, і т. д. Коли ж визначають, скільки отриманий у майбутньому дохід коштуватиме сьогодні, то такий процес розрахунку називається *дисконтуванням майбутнього*. При цьому користуються формулою:

$$PV \text{ майбутньої } 1 \text{ грн} = \frac{1 \text{ грн}}{(1+i)^n},$$

де  $PV$ — поточна дисконтована вартість майбутньої 1 грн;

$i$  — проста процентна ставка;

$n$  — кількість років після надання позички.

Визначення у такий спосіб поточної вартості всіх майбутніх отриманих доходів дає змогу порівняти вартість двох інструментів із різними строками їх платежів (дисконтна і купонна облигації).

Найточнішим вимірником процентних ставок вважається *дохід на момент погашення*, тобто процентна ставка, що дорівнює відношенню поточної вартості платежів, отриманої від боргового інструменту, до його вартості сьогодні.

Для простої позички дохід на момент погашення дорівнює простій процентній ставці. Для позички з незмінним платежем (наприклад, іпотечної) відомими величинами є щорічний незмінний платіж і кількість років до строку повного погашення позички. На основі цих даних можна визначити нинішню вартість позички з незмінним платежем, що дорівнює сумі поточних вартостей усіх щорічних платежів, скориставшись формулою:

$$K = \frac{FP}{1+i} + \frac{FP}{(1+i)^2} + \frac{FP}{(1+i)^3} + \dots + \frac{FP}{(1+i)^N},$$

де  $K$ — сума, що надана в позичку;

$FP$ — щорічний незмінний платіж;

$i$  — проста процентна ставка;

$N$ — кількість років до строку погашення позички.

Із цієї формули невідомим є тільки  $i$  — дохід на момент погашення позички.

Звичайно, якщо строк користування позичкою незначний, то дохід на момент погашення позички можна визначити, застосувавши таку формулу:

$$i = \sqrt[N]{\frac{FP}{K}} - 1.$$

У даному разі дохід на момент погашення дорівнюватиме сумі всіх поточних вартостей щорічних платежів.

Для значного  $N$  розрахунок платежів за позичкою з незмінним платежем на момент погашення є складним, тому на практиці використовують спеціальні таблиці. Подібно до визначення доходу за позичкою з незмінним платежем визначається дохід і за *купонною облигацією*. Але замість незмінного платежу за позичкою береться купонний платіж. Окрім цього, з останнього погашається й сама облигація. При цьому застосовують формулу:

$$P_B = \frac{C}{1+i} + \frac{C}{(1+i)^2} + \frac{C}{(1+i)^3} + \dots + \frac{C}{(1+i)^N} + \frac{F}{(1+i)^N},$$

де  $P_B$  — ціна купонної облигації;

$C$  — щорічний купонний платіж (дохід);

$F$  — номінальна вартість облигації;

$i$  — проста процентна ставка;

$N$  — кількість років до погашення облигації.

Але потрібно мати на увазі, що облигація може продаватись за її номінальною вартістю, за курсом, вищим або нижчим від номіналу. Якщо її курс вищий від номіналу, то дохід на момент погашення падає проти купонної ставки. Навпаки, у разі продажу облигацій за курсом, нижчим від номіналу, рівень доходу на момент погашення проти купонної ставки зростає. Отже, ціна облигації і дохід на момент погашення перебувають в оберненій залежності.

Облигації, які не мають строку погашення і платежів за основним боргом, але приносять незмінні купонні платежі, отримали назву *консоль*. Щоправда, дохід залежить від ціни облигації.

Розрахунок доходу на момент погашення для *дисконтної облигації* здійснюється так само, як і для простої облигації. Цей дохід перебуває в оберненій залежності від поточної ціни облигації. Для однорічної дисконтної облигації дохід на момент погашення визначається за формулою:

$$i = \frac{F - P_d}{P_d},$$

де  $F$  — номінальна вартість дисконтної облигації;

$P_d$  — поточна ціна дисконтної облигації.

Отже, розглянуте вище доводить, що одна грошова одиниця у майбутньому не є такою цінною, як сьогодні, бо сьогоднішня дає можливість заробити на ній позичковий процент.

Коли дохід важко обчислити, на ринках облігацій можуть використовуватися менш точні вимірники процентних ставок, зокрема поточний дохід і дохід на дисконтній основі.

Поточний дохід є наближенням до доходу на момент погашення за купонними облігаціями. Він визначається як щорічний купонний дохід, поділений на ціну цінного папера:

$$i_c = \frac{C}{P_B},$$

де  $i_c$  — поточний дохід;

$P_B$  — ціна купонної облігації;

$C$  — щорічний купонний дохід.

Недоліком цього способу вимірювання процентних ставок є те, що поточний дохід стає тим менш наближеним значенням, чим далі відходить ціна облігації від номінальної вартості і чим ближче до строку погашення облігації. Однак у будь-якому разі зміна у поточному доході сигналізує про зміну у цьому напрямі доходу на момент погашення.

Зазвичай визначали процентну ставку як дохід на дисконтній основі, або дисконтний дохід з застосуванням такої формули:

$$i_{db} = \frac{(F - P_d)}{F} \cdot \frac{360}{(\text{число днів погашення})},$$

де  $i_{db}$  — дохід на дисконтній основі;

$F$  — номінальна вартість дисконтної облігації;

$P_d$  — ринкова ціна дисконтної облігації.

Однак метод обчислення процентної ставки як дисконтного доходу має дві особливості: по-перше, за цим методом ділять вигоду на номінальну вартість облігації (векся)  $(F - P_d) / F$ , а не на купівельну її ціну  $(F - P_d) / P_d$  яка використовується для розрахунку доходу на момент погашення; по-друге, за цим методом за рік береться не 365, а 360 днів. Ці особливості призводять до того, що дисконтний дохід занижує процентну ставку більш як на 10 % проти тієї, яка визначається як дохід на момент погашення. Причому це заниження зростає при збільшенні строку погашення дисконтної облігації.

Ще однією особливістю дисконтного доходу є те, що він, як і дохід на момент погашення, перебуває в оберненій залежності від ціни облігації, тобто вони мають однаковий напрямок руху, хоч за своєю величиною дещо різняться.

У цілому ж дохід на дисконтній основі дещо викривляє (у бік зменшення) але дає приблизний орієнтир напрямку, в якому змінюватиметься майбутня вартість грошей.

Проте процентна ставка далеко не завжди характеризує рівень доходу на цінний папір. Окрім процентної ставки на рівень доходу впливає постійна зміна ринкових цін (курсу) цінних паперів. *нормою віддачі* облігації (*RET*) за один рік. Вона складається з поточного доходу ( $i_c$ ) плюс норма доходу від приросту капіталу внаслідок зміни курсу цінного папера ( $g$ ), тобто  $RET = i_c + g$ . Розгорнуто цей показник можна визначити за формулою:

$$RET = \frac{C}{P_t} + \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t},$$

де  $C$  — купонний платіж (дохід);

$P_t$  — ціна облігації в час  $t$

$P_{t+1}$  — ціна облігації в час  $t+1$ .

Отже, доходи або збитки від зміни вартості цінного папера викликають суттєву різницю між нормою віддачі і процентною ставкою (окрім випадку, коли період до погашення цінного папера дорівнює періоду володіння ним, при цьому норма віддачі дорівнює доходу на момент погашення).

Досі при розгляді процентних ставок урахувалася лише *номінальна процентна ставка*. Але на прогнозовану чи фактичну вартість позички окрім розглянутих чинників впливає також *інфляція*. Тому для визначення справжньої вартості позички при прийнятті економічних рішень користуються не номінальною ( $i$ ), а *реальною процентною ставкою* ( $i_r$ ), під якою розуміють номінальну процентну ставку, скориговану на очікувані зміни у рівні товарних цін ( $\pi^e$ ):

$$i_r = i - \pi^e.$$

Реальна процентна ставка сприяє збереженню позичкового капіталу кредитором і не є перешкодою для отримання позички позичальником. На практиці банки захищають себе від впливу інфляції застереженням у тексті кредитної угоди з позичальником про коригування (підвищення) передбаченої у ній процентної ставки на рівень інфляції. Справедливим було б, якби позичальник вимагав від банку передбачення у кредитній угоді зменшення процентної ставки у разі зниження рівня цін.

## 2. Теорія вибору портфеля активів

**Активи** — це певний набір майна, нагромадженого у розпорядженні власника (економічного суб'єкта). Ними можуть бути гроші, цінні папери, земельні ділянки, будинки, машини та устаткування, цілісні виробничі комплекси, ювелірні вироби, твори мистецтва й антикваріат, дорогоцінні метали і коштовне каміння тощо. Усі активи можна розділити на дві групи:

— фінансові активи (готівка, поточні та строкові депозити, акції, облігації, інші боргові зобов'язання);

— матеріальні активи (будинки, земельні ділянки, машини, твори мистецтва, дорогоцінні метали, іноземна валюта тощо).

Набір певних активів заведено називати *портфелем активів*, тобто можна говорити про загальний портфель активів, портфель фінансових активів, портфель матеріальних активів.

Портфель активів дає можливість сім'ям отримати додаткові доходи або додаткові вигоди, яких не було б, якби все майно у грошовій формі зберігалось вдома чи на поточних рахунках у банках. Це стосується і підприємств, якщо свої ресурси вони зберігають на поточних рахунках чи в готівці (для «тіньової» діяльності).

Формуючи портфель активів, власник грошових коштів має можливість обирати з безлічі варіантів той, який його задовольняє: зберігати в готівці, покласти гроші в банк на картковий, поточний чи депозитний рахунок, з якого їх у необхідний момент можна використати на оплату потрібних благ, передати гроші у тимчасове розпорядження іншим фінансовим посередникам, придбавши у них відповідні фінансові інструменти. При цьому перевага буде надана тому способу зберігання грошей, який принесе більший дохід, дозволить швидше і без втрат у разі потреби використати свій вклад, тобто має вищу ліквідність і вищу надійність, а значить і меншу ризиковість.

Отже, на формування портфеля активів впливає ціла низка окремих чинників: рівень багатства (доходів) економічних суб'єктів, рівень дохідності окремих активів, рівні їх ризиковості та ліквідності, вартість інформації про окремі активи та їх емітентів. Тому, приймаючи рішення про придбання і володіння певним активом, індивід мусить проаналізувати і вирішити для себе такі питання:

- 1) які види багатства йому доступні, виходячи з його фінансових можливостей;
- 2) які доходи йому може принести кожний з альтернативних активів;
- 3) який ступінь невизначеності чи ризику властивий кожному з альтернативних активів;
- 4) якою ліквідністю характеризується кожен із доступних альтернативних активів;
- 5) які витрати доведеться понести на добування інформації про емітента та про сам актив.

Коли можливості особи щодо придбання активів збільшуються, її попит на різні види активів змінюється. Ступінь реагування величини попиту індивіда щодо придбання окремих видів активів на зміну обсягу його майна (доходу) називається *майновою еластичністю попиту*, яка вимірює, на скільки (за незмінності всього іншого) величина попиту на актив змінюється (у відсотках) у відповідь на зміну обсягу майна на один відсоток:

$$\frac{\% \text{ зміни у величині попиту}}{\% \text{ зміни у майні}} = \text{майнова еластичність попиту.}$$

Залежно від значення майнової еластичності попиту активи можна розділити на дві групи: активи нижчого і вищого порядку. До *активів нижчого порядку* відносять ті, попит на які зростає повільніше, ніж обсяг майна (доходу), наприклад, грошова готівка, вклади на поточні рахунки. Тому зі збільшенням майна величина таких активів теж збільшується, але повільнішими темпами і частка їх у портфелі падає. Коли майнова еластичність активу більша за одиницю, такий актив є *активом вищого порядку*. Такі активи часто називають активами розкоші. Величина попиту на них зростає вищими темпами, ніж обсяг майна (доходів). А звідси висновок: за незмінності інших обставин збільшення майна в індивідів веде до прискореного підвищення попиту на активи вищого порядку й уповільненого підвищення попиту на активи нижчого порядку.

З перебігом часу дохідність і популярність одних активів зростає, інших — падає. Тому з метою зменшення ризику втрат індивіди намагаються використати свої кошти на придбання різних видів активів, тобто диверсифікувати їх. Це часто дозволяє їм вкладати кошти переважно у високодохідні активи, які зазвичай є більш ризиковими.

Водночас через диверсифікацію активів імовірність втрат від ризику зменшується. Адже всі вони навряд чи стануть збитковими одночасно. Тому щодо диверсифікації слід враховувати такі правила:

1) диверсифікація майже завжди вигідна для інвестора, який не схильний до ризику, тому що вона зменшує ризик доти, доки доходи на активи не змінюються в часі абсолютно узгоджено;

2) чим менше доходи на різні активи змінюються узгоджено в часі, тим більшу вигоду (зменшення ризику) дає диверсифікація.

Теорія і практика формування портфеля виробила певну *теорію попиту на активи*, якою керуються інвестори і фінансові посередники.

*По-перше*, величина попиту на певний актив зазвичай перебуває у прямій залежності від обсягу майна. При цьому реакція на зміну майна сильніша з боку активів вищого порядку, ніж нижчого.

*По-друге*, величина попиту на певний актив безпосередньо залежить від рівня доходу на цей актив порівняно з альтернативними активами.

*По-третьє*, величина попиту на певний актив перебуває в оберненій залежності від ступеня ризику щодо доходів від цього активу перед альтернативними активами.

*По-четверте*, перевага при виборі активів для інвестування надається тим, які мають вищий рівень ліквідності.

*По-п'яте*, слід намагатись диверсифікувати інвестування коштів у різні активи. Теорія систематизована у табл. 12.2.

Таблиця 12.1

### Реагування попиту на актив залежно від різних чинників

Змінна	Напрямок руху змінної	Зміна величини попиту на актив
Майно	↑	↑
Сподіваний дохід	↑	↑
Ризик порівняно з іншими активами	↑	↓
Ліквідність порівняно з іншими активами	↑	↑
Диверсифікація інвестицій	↑	↓

Ризик і диверсифікація інвестицій зменшують попит на кожен окремо взятий актив. Решта чинників сприяють зростанню попиту на активи.

### 3. Поведінка ринкових процентних ставок

Оскільки процент як ціна позичкового капіталу не виражає його вартості, а є лише ціною його споживної вартості, зміна норми позичкового процента не визначається законом вартості. Норма позичкового процента визначається стихійним ринковим механізмом і під впливом конкуренції на ринку позичкових капіталів постійно коливається залежно від співвідношення попиту та пропозиції позичкового капіталу та зміни середньої норми прибутку. При зростанні попиту на позичковий капітал норма позичкового процента зростає і, навпаки, з падінням попиту — знижується. Зокрема, попит на позичковий капітал залежить від таких чинників, як:

- масштаби виробництва, рівень його спеціалізації та кооперування;
- циклічність коливань виробництва;
- сезонність умов виробництва та реалізації продукції;
- темпи інфляції, прискорення яких викликає підвищення процентних ставок, що слугує захистом від знецінення позичкового капіталу. Якщо темпи інфляції випереджають зростання процентної ставки, остання стає «негативною» (від'ємною), за якою процент стягується з кредитора;
- вид кредиту та його цільове призначення;
- розмір кредиту;
- термін користування позичкою;
- забезпеченість повернення кредиту;
- своєчасність повернення кредиту.

З боку пропозиції позичкового капіталу на рівень процентної ставки також впливає низка чинників, а саме:

- рівень монетизації ВВП;
- розміри грошових нагромаджень і заощаджень у суспільстві та товарно-грошова збалансованість економіки;
- рівень грошово-кредитного регулювання економіки центральним банком з допомогою процентних ставок та інших властивих йому інструментів, їх диференційованості залежно від грошово-кредитної політики;
- міжнародні чинники, особливо вільний перелив капіталів із країни в країну, передусім так званих гарячих грошей.

Окрім цього, на рівень норми процента впливають й інші об'єктивні та суб'єктивні чинники, серед яких, співвідношення між внутрішнім і зовнішнім боргом держави та особистість позичальника (юридичної чи фізичної особи), її кредитоспроможність. Найнижчою є процентна ставка для «першокласних» позичальників. Ця ставка є базовою для встановлення інших процентних ставок.

Та норма позичкового процента, яка існує на грошовому ринку в кожен даний момент, називається *ринковою нормою процента*. А норма позичкового процента, яка переважає в країні протягом більш-менш тривалого відрізка часу, є *середньою нормою процента*. Зазвичай середня норма позичкового процента коливається в межах середньої норми прибутку.

Взагалі у перспективі норма позичкового процента має тенденцію до зниження. Це обумовлено, по-перше, тенденцією середньої норми прибутку до зменшення, по-друге, з розвитком економіки зростає відносний надлишок позичкового капіталу. Збільшення останнього випереджає нагромадження реального капіталу. Однак цей надлишок виникає на певних фазах економічного циклу, у період депресії.

*Мінімальну межу* норми позичкового процента точно встановити неможливо, хоч іноді вона дорівнює нулю. Такою процентна ставка буває дуже рідко, бо за такої ставки немає сенсу надавати позичковий капітал у кредит. Проте банки можуть надавати кредит під процентні ставки, нижчі за ринкові. Адже вони формують свої кредитні ресурси з різних джерел, вартість коштів з яких значно різниться. Так, за власний капітал банки процентів узагалі не сплачують, а на вклади і депозити до запитання, якщо й сплачують, то досить низькі ставки. Це й дає їм можливість в окремих випадках надавати кредити під нижчу від ринкової процентну ставку. Існує така закономірність: чим легше і під нижчий процент можна отримати позичку, тим більше її беруть.

*Верхня межа* процентної ставки теоретично дорівнює середній нормі прибутку. Проте в окремі періоди процентна ставка має властивість різко коливатися. Це передусім відбувається *під впливом зміни фаз економічного циклу*. Так, під час економічної кризи скорочення виробництва і надлишок реального капіталу супроводжуються гострою нестачею позичкового капіталу і різким підвищенням норми процента. Адже в цей час вкладники, щоб уберегти свої заощадження чи грошові капітали від знецінення, намагаються їх отоварити. Це веде до

відносного зменшення вкладів. Гроші під час кризи стають дуже дефіцитним ресурсом. Щоб не збанкрутувати, торгово-промислові підприємці змушені брати кредит для погашення боргів. Це призводить до масової гонитви за грошима. Підприємці зазвичай згодні сплачувати й досить високі проценти, адже за таких обставин їм уже не до прибутку. Головне — уникнути банкрутства, а прибуток— річ наживна, його можна буде отримати й після кризи. Збанкрутувавши, вони його не тільки не отримують, а й підірвуть до себе довіру як до підприємця.

У період застою (депресії), коли частина продуктивного капіталу набуває грошової форми, нагромадження позичкового капіталу випереджає нагромадження реального капіталу, знижується середня норма прибутку і норма позичкового процента. Під час пожвавлення економіки попит на капітал у країні, де він є, зростає дуже повільно: підприємці здебільшого обходяться власними коштами. Тому процентна ставка зростає повільно. У період економічного зростання попит на кредит швидко зростає за недостатніх обсягів позичкового капіталу, а тому підвищуються процентні ставки, однак, як правило, вони не перевищують середньої норми прибутку.

#### **4. Ризикова та строкова структура процентних ставок**

Оскільки є безліч фінансових інструментів, то й існує розмаїття процентних ставок, які при цьому використовуються. Розуміння відмінностей між цими ставками допомагає учасникам інвестиційного процесу зробити правильний вибір у прийнятті ділових рішень. При цьому вони користуються двома методами аналізу для прогнозування майбутньої зміни процентних ставок певних видів цінних паперів та ринкових процентних ставок.

Зазвичай різні активи, наприклад, облігації з однаковою чи близькою тривалістю часу до погашення, мають різні процентні ставки через різні графіки виплат доходу за ними. Окрім цього, процентні ставки на різні види цінних паперів відрізняються одна від одної у будь-якому році. Таке співвідношення між цими процентними ставками називають *ризиковою структурою процентних ставок*, або *структурою процентних ставок за ступенем ризику*.

На процентні ставки впливають також строки погашення боргових зобов'язань. Взаємозв'язок між процентними ставками на

боргові зобов'язання з різними строками погашення називається *строковою структурою процентних ставок*, або *структурою процентних ставок за строками погашення*.

**Ризикова структура процентних ставок** залежить від ступеня ризику невиконання зобов'язань, рівня ліквідності активу, порядку оподаткування доходів на ті чи ті активи, вартості інформації про стан грошового ринку та гравців на ньому. Кожен із цих чинників по-своєму впливає на процентну ставку.

**Ризик невиконання зобов'язань** спричинюється неоднаковою спроможністю боржників повернути основну суму боргу та сплатити проценти відповідно до боргової угоди. Щоб компенсувати ризик, позичальник з нижчим рівнем платоспроможності зазвичай пропонує інвесторам вищі доходи.

Роль мірила ризику невиконання зобов'язань можуть відіграти державні цінні папери, бо, як правило, через урядові гарантії вони є вільними від такого ризику інструментами (без ризиковими). Різниця між тими процентними ставками, які виплачуються на звичайні цінні папери, і ставками на державні цінні папери називається *ризиковою премією*. Вона показує, яку величину процента може заробити інвестор, купуючи ризикові цінні папери замість державних. Чим більший ризик невиконання зобов'язання, тим більший дохід на ризиковий цінний папір отримає інвестор, якщо борг буде сплачений. Звичайно, перш ніж купувати ризикові цінні папери, інвестор має добути і глибоко проаналізувати інформацію про позичальника, що вимагає від нього додаткових витрат. У табл. 12.2 наведені рейтинги, які надають цінним паперам, які розміщуються на світовому фінансовому ринку всесвітньовідомі американські рейтингові агентства *Moody's Investors Service and Standart* та *Poor's Corporation*. Під кредитним рейтингом розуміють умовний вираз кредитоспроможності об'єкта рейтингування в цілому або/та його окремого боргового зобов'язання за національною шкалою кредитних рейтингів.

Ця шкала поділена на визначені рівні, кожен з яких характеризує здатність позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати проценти й основну суму боргу, а також його платоспроможність.

Таблиця 12.2

**Рейтинги, які надають цінним паперам рейтингові  
агентства Moody's Investors Service and Standart та Poor's  
Corporation**

Рейтинги, що надаються агентствами		Характерні риси цінні паперів
Moody's	Poor's Corporation	
Aaa	AAA	Найвища якість (найнижчий ступінь ризиків невиконання зобов'язань)
Aa	AA	Висока якість
A	A	Якість вище середнього рівня
Baa	BBB	Середній рівень якості
Bв	BB	Якість нижче середнього рівня
B	B	Спекулятивний
Саа	CCC-CC	Низька якість; високий ступінь ризиків невиконання зобов'язань
Са	C	Високоспекулятивний
C	D	Найнижчий рівень якості

Така шкала використовується для оцінювання кредитного ризику позичальника та окремих боргових інструментів. Національна рейтингова шкала має дві групи рівнів — інвестиційний та спекулятивний.

**Ліквідність** цінного папера є другим атрибутом його ризиковості. Вона означає, наскільки швидко і без втрат інвестор у разі необхідності може реалізувати цінний папір за готівку.

Ризикові премії віддзеркалюють і рівень ліквідності цінного папера, атому цю премію ще називають *ліквідною премією*.

*Умови оподаткування* також впливають на рівень процентних ставок. Якщо дохід на цінний папір не підлягає оподаткуванню, то позичальник зазвичай сплачує нижчий позичковий процент.

*Вартість інформації* про стан грошового ринку та гравців на ньому також впливає на рівень процентної ставки. Загалом же можна зробити висновок, що ризикова структура процентних ставок за борговими зобов'язаннями з однаковим чи досить близьким строком погашення залежить від чотирьох чинників — ризику невиконання зобов'язань, ліквідності фінансового інструменту, умов оподаткування процентного доходу, вартості добування інформації про грошовий ринок та окремих позичальників. Відповідно при зростанні цього ризику процентна ставка зростає, при підвищенні ліквідності цінного папера процентна ставка на нього впаде, при запровадженні оподаткування процентного доходу доведеться підвищувати процентну ставку.

**Строкова структура процентних ставок** означає, що за всіх інших рівних умов рівень процентної ставки зростає зі зростанням строку позички і, навпаки, знижується при його скороченні. Це впливає з вартості грошей сьогодні і в майбутньому. Окрім цього, на рівень процентної ставки впливає прогнозування тренду процентних ставок на перспективу. Він, у свою чергу, залежить від багатьох відомих і невідомих чинників. Відомим є чинник зниження рівня процентних ставок через властивість до зниження середньої норми прибутку. Решта чинників, які прогножуються, на довгострокову перспективу визначити важко. Тому в довгострокових позиках може застосовуватись «плаваюча» процентна ставка, яка залежить від конкретної ситуації на грошовому ринку у відповідний момент.

Для пояснення взаємозв'язку між процентними ставками на цінні папери з різними строками погашення застосовують три теорії: гіпотеза сподівань; теорія сегментних ринків; теорія домінантного середовища. Перші дві з цих теорій не дуже добре

узгоджуються з емпіричними даними, але вони є підґрунтям для третьої — теорії домінантного середовища.

*Гіпотеза сподівань* полягає в тому, що покупці цінних паперів не віддають переваги цінним паперам одного строку погашення над іншими. Тому прогнозують, що процентна ставка за довгостроковими цінними паперами в середньому дорівнюватиме майбутнім процентним ставкам за короткостроковими цінними паперами. Тобто такі цінні папери є замінними. *Теорія сегментних ринків* з метою опису структури процентних ставок за строками погашення розглядає цінні папери з різними строками погашення як повністю відокремлені та сегментні. Процентна ставка на кожен окремий цінний папір визначається попитом незалежно від процентних ставок на цінні папери з іншими строками погашення. Інвестор виходячи з можливостей та наявної в нього інформації віддає перевагу цінним паперам з строком погашення, який його цікавить, незалежно від рівня процентної ставки за цінними паперами з іншими строками. Теорія є протилежною до гіпотези сподівань.

*Теорія домінантного середовища*, яка використовується для опису строкової структури процентних ставок, доводить, що процентна ставка за довгостроковим цінним папером у середньому дорівнюватиме короткостроковим процентним ставкам, які будуть застосовуватись для нарахування доходу протягом терміну існування довгострокового цінного папера, плюс строкова премія, яка відповідає попиту і пропозиції на цей цінний папір. Виходячи з цієї теорії цінні папери з різними строками погашення насправді є замінниками відносно один одного, бо очікуваний дохід на один із них впливає на рівень доходу на цінні папери з іншими строками погашення. А звідси висновок: процентні ставки за цінними паперами з різними строками погашення змінюються з перебігом часу разом. Отже, теорія домінантного середовища, яка поєднала в собі дві інші теорії, є найприйнятнішою теорією процентних ставок за строками погашення. Вона найбільше відповідає практиці поведінки інвесторів на ринку цінних паперів.

## 5. Способи нарахування процентів

Існують різні *способи нарахування процентів*, які залежать від умов договору позички. Відповідно застосовують різні види процентних ставок, кожна з яких має свої ознаки. Зокрема, проценти розрізняються за базою, яка береться для їх нарахування. При цьому застосовуються *постійна* чи *послідовно змінна база для розрахунку*. У разі застосування змінної бази за неї береться сума, отримана на етапі нарощення, або дисконтування. Інакше кажучи, проценти нараховуються на проценти, тобто при нарахуванні використовуються *складні процентні ставки*.

Прикладом можуть бути наднаціональні процентні ставки, які застосовуються на євrorинку валют. Наприклад, змінною базою вважається Лондонська міжбанківська ставка пропозиції — ЛІБОР (*London interbank offered rate*). До ЛІБОР додається надбавка (спред) за кредитами. При цьому розмір спреда може бути постійним протягом усього строку користування позичкою чи змінним.

У міру розширення міжнародного ринку позичкових капіталів в окремих країнах з'явилися аналогічні ЛІБОР свої базові ставки: ПІБОР (Париж), ФІБОР (Франкфурт-на-Майні), БІБОР (Бахрейн), НІБОР (Нісау, Нью-Йорк, Норвегія), ЛЮКСІБОР (Люксембург), МІБОР (Москва), СІБОР (Сінгапур), ТІБОР (Токіо) тощо.

У разі постійної бази використовуються *прості процентні ставки*. Процентні ставки також можуть бути *фіксованими* або *«плаваючими»*. Перша з них установлюється незмінною на весь період користування позичкою. «Плаваюча» — процентна ставка, величина якої змінюється залежно від обумовлених у кредитній угоді чинників від зміни темпів інфляції, облікової ставки центрального банку, зміни вартості кредитних ресурсів на грошовому ринку. У разі застосування «плаваючої» процентної ставки встановлюється не сама процентна ставка, а лише базова ставка і розмір надбавки до неї — спред.

У розрахунках на практиці застосовують так звані *дискретні проценти*, тобто проценти, які нараховуються за фіксовані у договорі періоди (рік, півріччя, квартал, місяць, день). При цьому період розглядається як дискретна змінна. Інколи, переважно в теоретичних викладах, у формальних обґрунтуваннях та фінансових розрахунках розглядають безперервні проценти, тобто проценти, які визначаються без прив'язки до конкретного відрізка часу.

Прості проценти, як правило, нараховуються за короткостроковими позичками або у випадках, коли проценти не приєднуються до основного боргу. При цьому користуються формулою:

$$S = P + I(1 + ni),$$

де  $S$  — нарахована сума, або сума в кінці строку;

$P$  — первісна сума боргу;

$I$  — проценти за весь період позички;

$n$  — строк позички;

$i$  — ставка наращування (десятковий дріб).

Зазвичай строк позички вимірюється в роках, а звідси  $i$  — річна ставка. Тому кожен рік приносить проценти на суму  $Pi$ , а за весь строк позички проценти становитимуть:  $I = Pni$ .

Проте на практиці строк позички далеко не завжди дорівнює одному року. Тому проценти нараховуються за фактичну кількість днів-користування позичкою. Для розрахунку кількість днів позички ділять на кількість днів у році. При цьому, коли за рік береться 360 днів, отримуємо *звичайні*, або *комерційні, проценти*, а коли 365 (366) днів — *точні проценти*. Щоб точніше визначати доходи банку за період та раніше використати кошти, отримані як проценти, українські банки вимагають від позичальників сплати процентів щомісячно. Але строк позички не завжди кратний календарному місяцю. Він може починатися десь у середині одного місяця і закінчуватись у кінці іншого. Тому нарахована сума процентів визначатиметься за формулою:

$$I = I_1 + I_2 = Pn_1i + Pn_2i,$$

де  $I_1$  — проценти за фактичне число днів позички в першому місяці;  $I_2$  — те саме у другому місяці.

Якщо протягом періоду користування позичкою кредитним договором передбачається на різних відрізках цього періоду застосовувати різні процентні ставки, то при визначенні прирощеної суми боргу з застосуванням простої процентної ставки користуються формулою:

$$S = P(1 + n_1i_1 + n_2i_2 + \dots + n_m i_m = P \left( 1 + \sum_t n_t i_t \right).$$

При часткових платежах для погашення позички доводиться вирішувати, що брати за базу для нарахування процентів. Тут існує два методи. Перший називається *актуарним*, який полягає в тому, що

проценти нараховуються на суму непогашеного боргу, який поступово (у міру погашення) зменшується. При цьому спочатку із внесених боржником коштів погашаються нараховані проценти, а решта спрямовується на погашення основного боргу. Цей метод в основному застосовується при нарахуванні процентів за позичками, наданими на строк, що перевищує один рік. Розрахунок платежів, які здійснюються в погашення позики, наприклад, трьома платежами, проводиться за формулою:

$$K_1 = D_0(1 + t_1i) - R_1;$$

$$K_2 = K_1(1 + t_2i) - R_2;$$

$$K_2(1 + t_3i) - R_3 = 0,$$

де  $K$ —залишок боргу після здійснення чергового платежу;

$D_0$ — нарощена сума боргу;

$K$ —черговий платіж для погашення основного боргу і процентів;

$t$ — тривалість періоду, за який проводяться розрахунки;

$i$ — діюча процентна ставка за позичкою.

У цій формулі  $R_3$  є останнім платежем, яким повністю погашається борг за позичкою і процентами за користування нею.

Другий метод визначення суми погашення платежів полягає в тому, що використовуються проценти з приближеним числом днів у періоді (рік — 360 днів, квартал — 90, місяць — 30 днів). Цей метод називається *правилом торгівця*.

При кредитуванні на споживчі потреби проценти, як правило, начисляють на всю суму позички і приєднують до основного боргу ще в момент відкриття кредиту. Цей метод називають *разовим нарахуванням процентів*. Погашення заборгованості з процентами здійснюється рівними сумами протягом усього строку кредитування. Звідси нарощена сума боргу визначається за формулою:

$$S = P(1 + ni),$$

а величина разового платежу дорівнює:

$$R = \frac{S}{mn},$$

де  $n$  — строк позички, років;

$m$  — число платежів за рік.

*Складні проценти* нараховуються тоді, коли проценти вкладникові не виплачуються після їх нарахування за певний період

(місяць, квартал, рік), а приєднуються до суми боргу для нарощення. Тобто база для нарахування процентів з кожним періодом збільшується. Нарощена сума на момент настання строку повернення боргу визначається за формулою:

$$S = P(1 + i)^n,$$

а процеси за цей самий період дорівнюватимуть:

$$I = S - P = P[(1 + i)^n - 1].$$

Фактично кожен банк розробляє свою процентну політику, у процесі реалізації якої застосовує різні види вкладів та кредитів, здійснює маркетингові дослідження, широко використовує рекламу.

## 6. Функції та роль процента

Позичковий процент виконує *функції* розподілу прибутку, збереження позичкового капіталу та стимулювальну.

Щодо *розподільної функції*, то позичальникові належить лише та частина прибутку, яка залишиться після сплати процентів кредиторі.

*Функція збереження позичкового капіталу* полягає в тому, що за допомогою процента кредиторі забезпечується повернення від позичальника як мінімум вартості, рівноцінної тій, яка була надана в кредит. Особливо дія цієї функції проявляється в періоди високих темпів інфляції. Адже інфляція породжує процентний ризик — небезпеку втрат: у кредиторів — унаслідок зниження реальних процентних ставок за кредити відносно темпів інфляції, у боржників — при їх підвищенні. Процентний ризик банків виникає і в разі перевищення процентних ставок, що сплачуються ними за залучені кредитні ресурси, над ставками за наданими позичками. Тому під час інфляції процентна ставка за користування позичками, як правило, зростає. У такий спосіб кредитор перекладає ризик знецінення позичкового капіталу на позичальника, а через нього — на все суспільство, адже сплачені підвищені проценти позичальник відшкодовує за рахунок підвищення цін на свої товари.

Щоб запобігти втратам власного капіталу або хоч зменшити ризик його втрати, банки в період інфляції застосовують такі способи:

- запроваджують плаваючі процентні ставки за кредит, які змінюються з урахуванням темпів інфляції, тобто переглядаються або через невеликі періоди - щомісячно чи щоквартально, або ж зі зміною

центрального банку базової процентної ставки (ставки рефінансування), або ж зі зміною темпів інфляції;

- намагаються надавати не середньо- або довгострокові, а переважно короткострокові кредити;
- значно підвищують процентні ставки з урахуванням темпів інфляції;
- надають кредити не під проценти, а з умовою участі в прибутку від прокредитованого заходу тощо.

*Стимулювальна функція процента* полягає в тому, що він спонукає позичальника ефективно використовувати передусім власний капітал, а також надані йому кредитором у тимчасове користування кошти: тримати на оптимальному рівні виробничі запаси, прискорювати процес виробництва і реалізації продукції, своєчасно розраховуватись зі своїми кредиторами. Оскільки процентна ставка, незважаючи на свою залежність від середньої норми прибутку, визначається самостійно і за всіх змін ринкової кон'юнктури ця ставка є величиною фіксованою, то процент стимулює позичальників — суб'єктів господарювання дотримуватися принципів комерційного чи господарського розрахунку. Ці принципи спрямовані на забезпечення ними рентабельної діяльності, щоб отримати додатковий дохід. Цього доходу має вистачити на сплату процентів і одержання власного прибутку, заради котрого позичальник вступив у кредитні відносини з кредитором.

Функції процента визначають його *роль у суспільстві*. Насамперед процент сприяє ефективнішому використанню кредиту, зміцненню комерційного чи господарського розрахунку. Адже повернути позичку і сплатити проценти легше тому, хто отримує більший прибуток від прокредитованого проекту.

Велику роль відіграє процент у стимулюванні населення формувати свої заощадження та зберігати їх у банках. *По-перше*, отриманий процент захищає ці заощадження від знецінення внаслідок інфляції. *По-друге*, процент на вклади є додатковим доходом населення. *По-третє*, завдяки проценту населення широко втягується у фінансову систему, стає її активним суб'єктом. Вища процентна ставка за строковими вкладками стимулює вкладників розміщувати свої заощадження в банках на тривалі строки, відповідно зростають можливості банків надавати більше середньо- та довгострокових кредитів на розвиток економіки чи підвищення життєвого рівня населення.

## ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 4. СИСТЕМА ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА НА ЕТАПІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

### Тема 13. Фінансові посередники грошового ринку

#### 1. Сутність, призначення та види фінансового посередництва Фінансовий посередник як суб'єкт грошового ринку.

Грошовий ринок за характером зв'язку між кредиторами та позичальниками поділяється на два сектори: сектор прямого фінансування та сектор непрямого (опосередкованого) фінансування. У секторі непрямого фінансування поряд з кредиторами і позичальниками, які умовно можна назвати базовими суб'єктами ринку, з'являється третій — економічний посередник, який є самостійним і рівноправним суб'єктом грошового ринку. Подібно до базових суб'єктів він формує власні зобов'язання та вимоги і на цій підставі емітує власні фінансові інструменти, що стають інструментом торгівлі на грошовому ринку. Зазначені суб'єкти називаються фінансовими посередниками, а їхня діяльність з *аккумуляції вільного грошового капіталу та розміщення його серед позичальників називається фінансовим посередництвом*, яке виступає альтернативою фінансовому ринку.

Фінансове посередництво істотно відрізняється від брокерсько-дилерської діяльності, яка здійснюється в секторі прямого фінансування. Особливість останньої полягає в тому, що брокери і дилери як технічні посередники не створюють власних вимог і зобов'язань, а діють за дорученням клієнтів, одержуючи дохід у вигляді комісійної плати (брокери) чи різниці в курсах купівлі і продажу (дилери). Фінансові посередники діють на ринку зовсім по-іншому— від свого імені і за власний рахунок, створюючи власні зобов'язання і власні вимоги. Тому їхні прибутки формуються як різниця між доходами від розміщення акумульованих коштів і витратами, пов'язаними з їх залученням. Так, страхова компанія, акумулюючи кошти своїх клієнтів, формує нове зобов'язання — страховий поліс, а розміщуючи ці кошти в банках чи цінних паперах, створює нову вимогу до позичальника. Загальний вигляд взаємовідносин між базовими суб'єктами грошового ринку та фінансовими посередниками можна подати у такому вигляді (рис. 13.1):



Рис. 13.1. Загальна схема фінансового посередництва

**Послуги фінансових посередників.** До складу фінансових посередників входять інституції, які суттєво різняться характером своєї діяльності: банки, страхові компанії, пенсійні фонди та ін. Проте це спільне вже знайшли і на його підставі сформулювали три послуги, які надають фінансові посередники і яких не надає фінансовий ринок:

- послуги зі зменшення ризику;
- послуги зі збільшення ліквідності;
- послуги із забезпечення інформацією.

Зменшення ризику фінансовими посередниками досягається завдяки диверсифікації ними своїх портфелів активів. Фінансовий посередник, залучивши від багатьох заощадників велику суму коштів, має можливість розмістити їх у кілька видів вимог великої кількості позичальників. Збільшення ліквідності своїх клієнтів — заощадників і позичальників — фінансові посередники забезпечують ефективним управлінням ліквідністю своїх активів. Завдяки тому, що вони оперують великими обсягами грошових коштів, це дає змогу їм досягти такого співвідношення між високодохідними, але низьколіквідними активами і низькодохідними, але високоліквідними активами свого портфеля, що вони можуть у будь-який час надати ліквідність (гроші) своїм клієнтам — заощадникам чи позичальникам.

**Інформаційні послуги.** Фінансові посередники, котрі управляють великими фінансовими потоками, мають змогу відносно дешево (завдяки ефекту масовості) накопичувати достовірну інформацію про стан справ у позичальників та заощадників і використовувати її в

інтересах своїх клієнтів, звільняючи їх від необхідності збирати інформацію, або ж продавати її клієнтам за ціною, значно нижчою від тих витрат, яких клієнти мали, якби самостійно збирали інформацію.

**Види фінансових посередників.** Вид фінансових посередників та кількість їх за кожним видом істотно різняться по окремих країнах. Фінансових посередників заведено поділяти на три групи:

- депозитні інституції;
- договірні ощадні інституції;
- інвестиційні інституції.

До групи **депозитних інституцій** входять: комерційні банки, ощадні установи, кредитні спілки.

До групи **договірних ощадних інституцій** входять: страхові компанії (компанії зі страхування життя і компанії зі страхування майна та від нещасних випадків), пенсійні фонди. Спільною рисою цих інституцій є продаж ними своїм клієнтам права на певні, заздалегідь визначені виплати за певних умов: настання страхових випадків, досягнення пенсійного віку.

До групи **інвестиційних інституцій** відносять: взаємні фонди, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, фінансові компанії та ін. Спільною рисою цих інституцій є право залучати кошти для надання середньо- та довгострокових позик та купівлі цінних паперів.

## 2. Економічні вигоди фінансового посередництва

Фінансові посередники відіграють важливу роль у функціонуванні грошового ринку, а через нього — у розвитку ринкової економіки, їх економічне призначення полягає в забезпеченні базовим суб'єктам грошового ринку максимально сприятливих умов для успішного функціонування. Конкретно це призначення проявляється через два завдання, які виконують фінансові посередники:

- 1) забезпечення ефективного зведення кредиторів (заощадників) і позичальників;
- 2) надання їм на вигідних умовах таких трьох послуг: зменшення ризиків; забезпечення ліквідності активів; надання надійної інформації.

Подібні завдання ставлять перед собою і технічні посередники фінансового ринку, проте виконують їх менш ефективно, ніж фінансові посередники, чи взагалі не виконують.

Зведення заощадників і позичальників постійно супроводжуються певними витратами, головними з яких вважаються:

- трансакційні витрати;
- інформаційні витрати.

Ці витрати несуть заощадники у зв'язку з пошуком надійних позичальників та з покриттям збитків від ризиків неповернення позичальниками коштів. Чим вищі ці витрати, тим довше вони будуть утримувати заощадників від розміщення своїх вільних коштів.

Зменшити витрати заощадники можуть такими способами:

— нарощувати обсяги своїх вільних коштів до такого рівня, за якого відносні витрати (на одиницю позичених коштів) знизяться до прийняттого рівня. Недоліком цього способу є те, що він відсікає від грошового ринку малих заощадників, які не зможуть капіталізувати своїх вільних коштів. Але витрати нестимуть і позичальники, і економіка в цілому, оскільки недоодержать потрібних їм коштів;

— перекладання заощадниками зазначених витрат на позичальників. Недоліком цього способу є те, що він робить дорожчими для останніх вартість позичок і обмежує доступ до ринку малих позичальників. Від цього зазнають втрат заощадники та економіка в цілому внаслідок уповільнення обороту грошового капіталу;

— перекладання заощадниками своїх витрат на третіх осіб— фінансових посередників, які завдяки особливому характеру діяльності можуть істотно знизити ці витрати як для заощадників, так і позичальників.

**Трансакційні витрати.** Це витрати пов'язані з купівлею-продажем фінансових інструментів – акцій, облігацій, сертифікатів, векселів та ін. Їх несуть заощадники, тому вони повинні враховувати ці витрати при визначенні доцільності своїх інвестицій у цінні папери. Вони включають брокерські комісійні, оплату послуг нотаріуса, юриста та ін. Фінансові посередники мають можливість знизити трансформаційні витрати двома шляхами: економією витрат завдяки збільшенню масштабу операцій та вдосконаленням експертизи операцій.

**Удосконалення експертизи** операцій веде до економії трансакційних витрат тому, що фінансові посередники, маючи

досвідчений та високопрофесійний персонал, можуть самостійно визначати доцільність придбання тих чи інших активів, розробити й укласти потрібні угоди, не звертаючись до сторонніх експертів і не оплачуючи їхні послуги.

**Інформаційні витрати.** Це витрати, пов'язані з визначенням заощадниками (кредиторами) кредитоспроможності позичальників та з відстеженням того, як позичальники використовують отримані кошти. Першу частину цих витрат кредитори здійснюють на етапі розміщення своїх коштів, другу частину — на етапі використання і повернення цих коштів позичальниками.

Поява у заощадників інформаційних витрат спричинюється **асиметричністю інформації**, якою володіють учасники фінансової операції (заощадник і позичальник). Асиметричність інформації означає, що один з учасників фінансової операції (зазвичай заощадник) не має повної чи достовірної інформації про реальне економічне становище та справжні наміри свого контрагента (позичальника). Через це заощадник може вибрати ненадійного позичальника з високим рівнем ризику неповернення позички і сплати процентів. Пов'язані з цим витрати заведено називати витратами несприятливого вибору.

Але проблеми заощадника не закінчуються з розміщенням коштів. У разі відсутності достовірної інформації він може нести втрати і далі, навіть за сприятливого вибору позичальника. Причин для таких втрат багато: використання позичальником коштів не за призначенням, приховування інформації про справжній стан прибутків, свідоме збільшення менеджментом позичальника витрат для зменшення прибутків і виплат позикодавцям (проблема «власника-управителя») та ін. Пов'язані з цим витрати заощадників заведено називати витратами морального ризику. Запобігти таким витратам дуже складно. Навіть великі заощадники не завжди можуть перевірити дієвість своїх позичальників (аудиторські послуги надто дорогі), а малі заощадники взагалі позбавлені такої можливості.

Найбільшими інформаційні витрати бувають при розміщенні заощадниками коштів через фінансовий ринок. Світова практика виробила цілий ряд способів зниження таких витрат на цьому ринку:

— пряме оприлюднення інформації позичальником-емітентом цінних паперів;

- запровадження застави та вимог до власного капіталу позичальників, що робить надані їм позики надійнішими;
- розширення практики фінансування через емісію позикових інструментів і звуження — через емісію акцій;
- запровадження державного регулювання відносин на фінансовому ринку, спрямованого на посилення захисту інвесторів від несприятливого вибору та морального ризику.

Застосування цих заходів дещо послабило інформаційні втрати на фінансових ринках, проте вони ще залишаються значними, що відчутно стримує пряме зведення заощадників та позичальників, особливо малих, на цьому ринку. Про це переконливо свідчить досить низька частка фінансових ринків у перерозподілі фінансових ресурсів у більшості країн світу.

Відчутно знизити інформаційні витрати можуть лише фінансові посередники, насамперед банки. Великі обсяги фінансових операцій, численна клієнтура дають можливість банкам (самостійно чи колективно) накопичувати інформацію про кредитоспроможність більшості позичальників і використовувати її для зниження ризику несприятливого вибору. І хоча збір, зберігання такої інформації та доступ до неї теж потребує певних витрат, але завдяки економії масштабу вони є просто мізерними для окремих фінансових операцій. А тому навіть малі заощадники, за посередництва банків та інших інституцій, можуть надійно розмістити свої кошти і не тільки серед малих позичальників, а й серед великих, що сприяє збільшенню їх доходності.

### **3. Банки як провідні інституції фінансового посередництва**

#### **Функції банків**

За своїм функціональним призначенням банки можуть займати провідне місце на грошовому ринку взагалі та у фінансовому посередництві зокрема. Завдяки функціональній універсальності банки можуть надавати економічним агентам, у тому числі й небанківським посередникам, широкий асортимент різних послуг, тоді як інші посередники спеціалізуються на окремих, часто обмежених, фінансових операціях. Крім того, банки беруть активну і безпосередню участь у формуванні пропозиції грошей і тим самим впливають на кон'юнктуру

грошового ринку, а отже, на стан фінансового посередництва в цілому і кожного посередника зокрема. Можливості такого впливу на кон'юнктуру грошового ринку і стан фінансового посередництва у небанківських посередників дуже обмежені.

Гостра суперечливість між функціональними можливостями банків як комерційних структур та правовою обмеженістю їхньої діяльності робить надзвичайно актуальним правильне визначення самого поняття «банк». За такого підходу до визначення банку на перше місце ставляться формальні ознаки, економічна ж сутність банку відсувається на другий план, ототожнення його з депозитною установою ледве проглядається.

*У правовому аспекті банк визначається як фінансовий посередник, що виконує одну чи кілька операцій, віднесених законом до банківської діяльності.*

До **банківської діяльності** відносять комплекс із трьох посередницьких операцій:

- приймати грошові вклади від клієнтів та повертати вклади;
- надавати клієнтам позички і створювати нові платіжні засоби;
- здійснювати розрахунки між клієнтами.

Отже, комплекс із трьох базових операцій — депозитних, кредитних і розрахунково-касових — створює первинну сферу банківської діяльності, а фінансовий посередник, що виконує цей комплекс, є банком в економічному розумінні.

Насправді банківські посередники, крім базових, можуть виконувати й багато інших, не базових, але потрібних для грошового ринку операцій. При цьому вони не перестають бути банками, тому що забезпечують комплекс базових операцій. Такі банки заведено називати універсальними. Посередник не забезпечує комплексу базових операцій грошового ринку, він не є банком у повному розумінні цього слова, а скоріше це частина такого банку, яка може існувати тільки в кооперації з іншими подібними посередниками, що виконують решту базових операцій грошового ринку. Такі банки називають спеціалізованими.

Якщо ж посередник грошового ринку не виконує жодної з названих базових операцій, тобто позбавлений ознак банку, він належить до небанківських фінансових інституцій. Все залежить від того, з яких позицій розглядати банк — з макро- чи мікроекономічних. Якщо з

макроекономічних, коли банк є учасником руху капіталу в процесі суспільного відтворення, він неминуче буде зведений до посередника фінансового ринку. Якщо ж з мікроекономічних, коли банк аналізується як комерційна структура, він опиняється в ролі продавця своїх продуктів, а значить і їх продуцента, тобто підприємства. Отже, є підстави розглядати банк і як фінансового посередника, і як підприємство — продуцента особливих продуктів для ринку.

**Функції банків.** Банки виконують такі функції:

- трансформаційну;
- емісійну.

**Трансформаційна функція** банків зумовлена посередницькою місією банків взагалі і їх особливим місцем серед фінансових посередників зокрема. Полягає вона в зміні (трансформації) таких якісних характеристик грошових потоків, що проходять через банки, як рівень ризикованості, строковість, обсяги та просторове спрямування.

У зв'язку з цим можна виділити такі напрями цієї функції:

- трансформація ризиків;
- трансформація строків;
- трансформація обсягів;
- просторова трансформація.

**Трансформація ризиків** полягає в тому, що банки акумулюють грошові кошти з високим ризиком, вживаючи відповідних заходів, можуть звести ці ризики для своїх вкладників та акціонерів до мінімуму. До таких заходів належать: диверсифікація активів, створення резервів, диференціація процентних ставок залежно від ризикованості кредитів, страхування депозитів тощо. Завдяки цим заходам банки беруть на себе переважну частину ризиків неповернення вкладень (кредитних, інвестиційних).

**Трансформація строків** означає, що, мобілізуючи значні обсяги короткострокових коштів і постійно поповнюючи їх, банки дістають можливість деяку їх частину спрямовувати в довгострокові позички та інші довгострокові активи.

**Трансформація обсягів капіталів** виявляється в тому, що, мобілізуючи великі обсяги дрібних вкладів, банки дістають можливість акумулювати великі маси капіталу для реалізації масштабних проектів.

*Просторова трансформація* означає, що банки можуть акумулювати ресурси з багатьох регіонів і навіть з інших країн і спрямувати на фінансування проектів одного регіону, однієї країни, одного об'єкта.

**Емісійна функція** банків полягає в тому, що тільки вони можуть створювати додаткові платіжні засоби і спрямовувати їх в оборот, збільшуючи пропозицію грошей, або ж вилучати їх з обороту, зменшуючи пропозицію грошей.

В економічній літературі називають й інші функції банків, наприклад функцію акумуляції коштів, функцію регулювання грошового обороту. Акумуляція коштів є складовою трансформаційної функції, оскільки будь-який вид трансформації вимагає попередньої акумуляції грошових коштів. Регулювання грошового обороту теж досягається через дві функції - трансформаційну та емісійну. Через першу, здійснюється структурне, якісне регулювання грошового обороту, а через другу - кількісне: маси грошей в обороті та загальної пропозиції грошей. Тому виділяти такі функції навряд чи є потреба.

Свої функції комерційні банки реалізують через виконання певного набору операцій. Перелік операцій, які може здійснювати комерційний банк, змінюється залежно від країни та виду банку. Коло операцій універсальних банків показано на рис. 13.2.



Рис. 13.2. Основні види операцій та послуг універсального комерційного банку

#### 4. Небанківські фінансові інституції

Небанківські фінансові інституції є фінансовими грошового ринку, які здійснюють акумуляцію заощаджень і розміщення їх у дохідні. У своїй діяльності вони мають багато спільного з банками:

- функціонують у тому самому секторі грошового ринку, що й банки, — у секторі опосередкованого фінансування;
- формуючи свої ресурси (пасиви), вони випускають, подібно до банків, боргові зобов'язання, які менш ліквідні, ніж зобов'язання банків, проте теж можуть реалізовуватися на ринку як фінансовий інструмент;
- розміщуючи свої ресурси в дохідні активи, вони купують боргові зобов'язання, створюючи, подібно до банків, власні вимоги до інших економічних суб'єктів;
- діяльність їх щодо створення зобов'язань і вимог ґрунтується на тих самих засадах, що й банків: їх зобов'язання менші за розмірами, більш ліквідні і коротші за термінами, ніж власні вимоги, внаслідок чого їх платежі за зобов'язаннями менші, ніж надходження за вимогами, що створює базу для прибуткової діяльності. Перетворюючи одні зобов'язання в інші, вони, як і банки, забезпечують трансформацію руху грошового капіталу на ринку - трансформацію ризикову, строкову, обсягову і просторову.

Разом з тим посередницька діяльність небанківських фінансових інституцій істотно відрізняється від банківської:

- вона не пов'язана з тими операціями, які визнані як базові банківські;
- вона не зачіпає процесу створення депозитів і не впливає на динаміку пропозиції грошей, а отже немає потреби контролювати їх діяльність так само ретельно, як банківську, насамперед поширюючи на них вимоги обов'язкового резервування;
- вона є більш спеціалізованою.

Формування грошових ресурсів небанківських фінансових інституцій має ту особливість, що воно не є депозитним, тобто переданими їм коштами власники не можуть так вільно скористатися, як банківськими чековими вкладками. Як правило, ці кошти вкладаються на тривалий, заздалегідь визначений строк. Чим довший цей строк, тим з більшими ризиками пов'язане таке розміщення і тим вищі доходи воно

повинно приносити. Недепозитне залучення коштів може здійснюватися двома способами: на договірних засадах та шляхом продажу посередником своїх цінних паперів (акцій, облігацій). Звідси всі ці посередники поділяються на **договірних фінансових посередників**, які залучають кошти на підставі договору з кредитором (інвестором), та на **інвестиційних фінансових посередників**, які залучають кошти через продаж кредиторам (інвесторам) своїх акцій, облігацій, паїв тощо.

**Страхові компанії** — це фінансові посередники, що спеціалізуються на наданні страхових послуг, їх діяльність полягає у формуванні на підставі договорів з юридичними і фізичними особами спеціальних грошових фондів, з яких здійснюються виплати страхувальникам грошових коштів в обумовлених розмірах у разі настання певних подій (страхових випадків).

**Пенсійні фонди** — це спеціалізовані фінансові посередники, котрі на договірній основі акумулюють кошти юридичних і фізичних осіб у цільові фонди, з яких здійснюють пенсійні виплати громадянам після досягнення певного віку. За механізмом функціонування вони нагадують компанії страхування життя. Внески у фонд здійснюються систематично протягом тривалого часу, в результаті чого накопичуються великі суми грошового капіталу. Оскільки строки виходу на пенсію відомі, фонду легко спрогнозувати розміри пенсійних виплат у часі і відповідно розмістити вільні кошти в довгострокові дохідні активи. Ними можуть бути корпоративні облігації, акції, державні цінні папери, довгострокові кредити. У цьому проявляється їх посередницька роль.

**Ломбарди** — фінансові посередники, що спеціалізуються на видачі позичок населенню під заставу рухомого майна. Кошти ломбардів формуються із внесків засновників, прибутку від їхньої діяльності, виручки від реалізації заставленого майна. Вони можуть користуватися також банківським кредитом.

**Лізингові компанії** — фінансові посередники, що спеціалізуються на здаванні в оренду фірмам для використання у виробничій діяльності предметів тривалого користування (транспортних засобів, обладнання, машин тощо). Вартість оренди поступово сплачується протягом визначеного строку (5—10 і більше років). Ресурси лізингових компаній формуються з власного капіталу та банківських позичок. Особливістю лізингового посередництва є кредитування в товарній формі і довгостроковий характер.

**Факторингові компанії (фактори)** — фінансові посередники, що спеціалізуються на купівлі у фірм права на вимогу боргу. Ці права існують, як правило, у вигляді дебіторських рахунків за поставлені товари, виконані роботи, надані послуги. Сплату по цих рахунках при настанні строків одержує факторингова компанія. Факторингові компанії звичайно створюються при банках і широко користуються позичками цих банків для здійснення своїх операцій. Окремі банки самостійно виконують такі операції для своїх клієнтів.

**Інвестиційні фонди (банки, компанії)** — це фінансові посередники, що спеціалізуються на управлінні довгостроковими вільними грошовими коштами. Вони спочатку акумулюють грошові кошти дрібних приватних інвесторів шляхом випуску власних цінних паперів, а потім розміщують їх в акції інших корпорацій та в державні цінні папери.

**Фінансові компанії** мають ту характерну особливість, що мобілізовані звичайним для інвестиційних посередників шляхом (через продаж своїх цінних паперів) кошти направляють у позички фізичним та юридичним особам для придбання товарів виробничого чи споживчого призначення. Такі компанії спеціалізуються на видачі кредитів населенню для роздрібної купівлі товарів народного споживання.

Кредити фінансових компаній переважно є короткостроковими і невеликими за розмірами. Тому активи їх досить диверсифіковані, що сприяє послабленню кредитних ризиків і захисту інтересів їхніх вкладників. Мобілізовані кошти розміщуються передусім у коротко- та середньострокові позички своїм членам - під проценти, нижчі від банківських. Не розміщені в позички кошти товариства можуть зберігати на дохідних депозитах у банках чи інвестувати в короткострокові цінні папери з високою ліквідністю.

**Інституції фінансового ринку.** Ці інституції не є фінансовими посередниками, а лише технічними; не залучають коштів від заощадників і не розміщують їх у позичальників, а лише сприяють зведенню останніх між собою. Проте і така діяльність має важливе значення для ефективного функціонування ринку: полегшує і прискорює переміщення коштів від заощадників до позичальників, знижує вартість розміщення і залучення коштів, підвищує надійність та ліквідність фінансових інструментів, знижує тим самим інформаційні витрати.

До таких інституцій належать: інвестиційні банки (компанії),

андеррайтерські, брокерські, дилерські компанії, організовані біржі. Подібну діяльність на фінансовому ринку можуть здійснювати також комерційні банки, інші фінансові посередники.

**Інвестиційні банки (компанії)** допомагають фірмам-позичальникам залучити кошти через організацію продажу акцій чи облігацій на первинних ринках включно з порадами щодо вибору найкращого способу залучення — емісії акцій чи боргових зобов'язань. Реалізація інвестиційним банком нових випусків цінних паперів фірми-позичальника може здійснюватись кількома способами, які відрізняються порядком оплати та покриття ризиків нерезалізації частини випущених документів.

**Брокери та дилери** працюють на вторинному ринку, забезпечуючи купівлю-продаж цінних паперів, що сприяє підтриманню ліквідності фінансового ринку. Брокери зводять покупців і продавців та надають допомогу в оформленні їхніх угод, за що одержують плату у вигляді комісійних. Дилери ж самі купують пакети цінних паперів і продають їх за вищою ціною, що забезпечує їм певний прибуток. Великі фірми часто займаються і брокерськими, і дилерськими операціями.

**Біржа** — це місце, на якому здійснюється за чітко встановленими правилами торгівля цінними паперами. Біржа працює на засадах аукціону: цінні папери продають за найвищою ціною, а купують за найнижчою із запропонованих. Ціна встановлюється в процесі торгів, що забезпечує об'єктивність її формування. Це сприяє зниженню інформаційних витрат для заощадників. Проте послугами бірж можуть скористатися лише великі і відомі фірми-емітенти цінних паперів.

## **5. Фінансове регулювання. Банківська система в механізмі фінансового регулювання**

**Під фінансовим регулюванням** розуміють державне регулювання функціонування грошового ринку, тобто фінансового ринку та фінансового посередництва. Тому в механізм фінансового регулювання не включається державна фіскально-бюджетна політика, регулятивний механізм якої має свій самостійний об'єкт впливу, а державні фіскально-бюджетні інституції не є суб'єктами фінансового посередництва.

Основними цілями фінансового регулювання є:

— створення для всіх заощадників та позичальників рівних умов доступу до фінансового ринку та послуг фінансових посередників, забезпечення умов вільної конкуренції на грошовому ринку;

— забезпечення всім заощадникам, позичальникам та посередникам доступу до точної та своєчасної інформації, необхідної для прийняття ними зважених фінансових рішень;

— підтримання фінансової стабільності в країні, запобігання таким катаклізмам, як біржові крахи, банківські паніки, банкрутства фінансових посередників (банків, пенсійних фондів, страхових компаній)

— підвищення ефективності економічної політики держави, деякі напрями якої реалізуються значною мірою через фінансовий ринок та фінансове посередництво (інвестиційна, цінова, грошово-кредитна, валютна та ін.).

**Створення рівних умов доступу** до фінансового ринку та послуг фінансових посередників забезпечується прийняттям низки законів, які визначають засади і механізми функціонування відповідних інституцій фінансових ринків та фінансових посередників.

**Забезпечення доступу до інформації** вимагає державного втручання насамперед на ринку цінних паперів, де для однієї частини заощадників (дрібних інвесторів) надійна інформація просто не доступна (надто дорога), а для другої (інсайдерів) — занадто доступна (привілейована інформація), що дає їм можливість здійснювати шахрайства з купівлі-продажу цінних паперів.

**Підтримання фінансової стабільності** — чи не найскладніше завдання фінансового регулювання, оскільки фінансові катаклізми можуть бути зумовлені не тільки внутрішніми причинами певного сектору чи інституту грошового ринку, а й зовнішніми причинами, що виникають в інших сегментах економіки, а то й зовсім за межами країни. Тому крім загальних засад забезпечення фінансової стабільності в кожній державі формуються спеціальні системи підтримання стабільності окремих фінансових інституцій, насамперед банків як провідних суб'єктів фінансового посередництва.

**Підвищення ефективності економічної політики** пов'язане з досягненням цілей, які перебувають поза фінансовою системою, зокрема з проведенням державної інвестиційної політики на базі ефективного фінансового ринку та фінансового посередництва, з забезпеченням дієвої

грошово-кредитної політики, що ґрунтується на високорозвинутій банківській системі, з проведенням виваженої, взаємно узгодженої цінової, курсової, процентної політики на основі регулювання взаємозв'язків між фінансовим, валютним та кредитним ринками тощо.

**Банківська система: сутність, цілі та функції.** Банківська система—законодавча визначена, чітко структурована та субординована сукупність фінансових посередників, які здійснюють банківську діяльність на постійній професійній основі і функціонально взаємоу'язані в самостійну економічну структуру.

Самостійність банківської системи як економічної структури має подвійне спрямування:

- відносно окремих банків як її структурних елементів;
- відносно інших подібних великих систем, які функціонують в економіці паралельно з банківською.

Відносно окремих банків самостійність системи проявляється у специфічних цілях та функціях її порівняно з цілями та функціями банків. Головною метою діяльності окремого банку є одержання прибутку та підвищення ринкової ціни власного капіталу. Стосовно банківської системи ця ціль не тільки не збільшується пропорційно кількості банків, що входять до системи, а й взагалі переміщується на другий план, залишаючись лише ціллю окремих банків. На перше місце в системі виходять цілі:

- забезпечення суспільного нагляду і регулювання банківської діяльності з метою узгодження інтересів окремих банків із загальносуспільними інтересами. Ця ціль вступає в певну суперечність із забезпеченням прибутковості як ключовою ціллю комерційних банків;
- забезпечення надійності і стабільності окремих банків та банківської системи в цілому з метою стабілізації грошей та безперебійного обслуговування економіки, завдяки чому банківська система впливає на стан фінансового ринку та фінансового посередництва взагалі.

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.. 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 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.

*Функція створення платіжних засобів і регулювання грошового обороту (емісійна)* полягає в тому, що 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 напрямів банківської діяльності, насамперед кредитної. Кожний окремий 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 діяльність 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 окремий банк не може забезпечити надійної стабілізації, а скоріше навпаки.

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.

На цій підставі створюються спеціальні механізми забезпечення стабільності банківської діяльності, які включають:

- страхування банківських ризиків, передусім кредитних;
- страхування банківських депозитів, насамперед фізичних осіб;
- створення внутрішньобанківських резервів для покриття збитків від кредитних ризиків;
- створення механізму обов'язкового резервування банківських депозитів;
- централізоване встановлення економічних нормативів з тих напрямів банківської діяльності, які пов'язані з найбільшими ризиками;
- створення централізованого нагляду і контролю за банківською діяльністю;
- створення механізму централізованого рефінансування комерційних банків (через механізми кредитора останньої інстанції та ринку міжбанківського кредитування);
- узаконення різних механізмів централізації банківського капіталу (створення консорціумів, картелів, трестів, концернів, холдингів).

У цих заходах виявляється організаційно-правове забезпечення стабілізаційної функції банківської системи. Кожний із них може бути реалізований лише в межах системи і є специфічним інфраструктурним елементом, що перетворює сукупність банків у якісно нове явище — банківську систему.

*До специфічних рис банківської системи, які виокремлюють її з ряду інших систем, можна віднести:*

- дворівневу побудову;
- поглиблене централізоване регулювання, нагляд і контроль діяльності кожного окремого банку і банківської діяльності в цілому. Жодний банк не може існувати поза межами такого регулювання;

— 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.

*Дворівнева побудова* - ключова риса банківських систем у ринкових економіках. При дворівневій побудові на **першому рівні** системи перебуває один банк. Такій 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 з боку ЦБ.

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

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 ЦБ.

Банки другого рівня відносно один одного є економічно самостійними, рівноправними, такими, що конкурують між собою та з іншими фінансовими інституціями на грошовому ринку. Вони юридичне 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.

**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.

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 аж до нормування їх обсягів.

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.

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 системостворювальної 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; організують інформаційне, консультативне, правове обслуговування банків-членів.

Гнучке поєднання високого рівня централізованої керованості системи з децентралізацією економічної самостійності та відповідальності банків як її окремих елементів — ще одна відмітна риса банківської системи. 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, призначена забезпечувати своїми особливими методами й інструментами надійне регулювання банківської діяльності та ефективне функціонування грошового ринку.

## 6. Інновації у фінансовому посередництві

Фінансові інновації — це процес постійного оновлення і вдосконалення діяльності інституцій фінансового ринку і фінансових посередників. Він має об'єктивний характер і є проявом проникнення науково-технічного прогресу у фінансову сферу. Темпи розвитку фінансових інновацій надзвичайно високі і, ймовірно, вищі, ніж інноваційні процеси в багатьох галузях реальної економіки.

Фінансові інновації — позитивне явище, оскільки сприяє підвищенню ефективності фінансових ринків та зростанню ролі фінансових посередників у процесі суспільного відтворення. Завдяки нововведенням прискорюється зведення заощадників і позичальників, зменшуються їхні витрати на фінансові операції, прискорюється оборот капіталу. Розвиток фінансових інновацій спричинюється чинниками економічного, техніко-технологічного, правового, наукового характеру.

У фінансовому секторі, як і в реальному, нововведення здійснюються насамперед під впливом *гонитви за більшими прибутками*. Щоб збільшити прибутки, недостатньо збільшити доходи і зменшити витрати, хоч і для цього потрібні інновації, а й розширити свою присутність на ринку, збільшити клієнтуру, потіснивши своїх конкурентів. А без пропозиції на ринку новітніших продуктів, доступніших і ефективніших послуг досягти цього не вдасться. Тому чинники більшої прибутковості та вищої конкурентності можна вважати переважаючими в стимулюванні фінансових інновацій. Другим чинником розвитку фінансових інновацій можна вважати *зміни економічного середовища*. Важливу роль у розвитку фінансових новацій, особливо в банківській діяльності, відіграє *технічний прогрес*. Завдяки широкому застосуванню комп'ютерної техніки та новітніх телекомунікацій банки (та й інші фінансові посередники) істотно знизили витрати з надання послуг, що дало змогу їм збільшити вкладення в маркетинг та розроблення нових видів продуктів, адекватних новому рівню банківських технологій. Яскравим прикладом таких інновацій є банківські пластикові картки, які за короткий строк набули масового застосування у кількох напрямках банківської діяльності: у розрахунках, у касовому обслуговуванні, у кредитуванні, в депозитних операціях. Розвиток інновацій — це своєрідний локомотив розвитку інституційної структури грошового ринку.

## Тема 14. Теоретичні засади діяльності комерційних банків

### 1. Призначення та класифікація банків

**Комерційні банки** — кредитні установи, що здійснюють універсальні банківські операції для підприємств, установ і населення переважно за рахунок грошових коштів, залучених у вигляді внесків і позичок. Комерційні банки здійснюють на договірних умовах кредитне, розрахунково-касове та інше банківське обслуговування юридичних і фізичних осіб. Приймають і розміщують грошові вклади своїх клієнтів, ведуть рахунки банків-кореспондентів. Комерційні банки класифікуються за різними критеріями: за формою власності; організаційною формою; розміром капіталу; філійною мережею; діапазоном операцій, що ними виконуються, та за вектором ринку, де вони функціонують.

**За формою власності** комерційні банки поділяються на державні, кооперативні і колективні.

**Залежно від організаційної форми** комерційні банки з колективною формою власності представлені на банківському ринку акціонерними товариствами відкритого і закритого типу (акціонерні банки) та товариствами з обмеженою відповідальністю (пайові банки).

**Акціонерні банки** відкритого і закритого типу формують свій капітал за рахунок об'єднання індивідуальних капіталів засновників і учасників за допомогою випуску і розміщення акцій банку. Власником капіталу є саме акціонерне товариство, тобто банк. Акціонери зазвичай не мають права вимагати від банку повернення своїх внесків. Тому акціонерні банки вважаються більш стійкими і надійними.

**Пайові банки** формують свій капітал за рахунок внесків грошових коштів (паїв) у статутний фонд. За кожним з учасників зберігається право власності на його частку капіталу, тобто банк не є власником капіталу. Пайові комерційні банки організуються на принципах товариств з обмеженою відповідальністю. Тут відповідальність кожного учасника обмежена розміром його внеску у капітал банку.

**Залежно від розміру активів** комерційні банки поділяються на малі, середні, великі та найбільші.

*Залежно від наявності філій* розрізняють комерційні банки багатofilійні, малофілійні, безфілійні.

*За спеціалізацією* банки можуть бути ощадними, інвестиційними, іпотечними, розрахунковими (кліринговими). Банк набуває статусу спеціалізованого банку, якщо понад 50 % його активів є активами одного типу.

*Універсальні банки* виконують широкий спектр операцій та надають різноманітні послуги своїм клієнтам.

*Кооперативні банки* створюються за принципом територіальності і поділяються на місцеві та центральні кооперативні банки. У країнах з розвинутою ринковою економікою дуже помітна деталізація і диференціація банків залежно від спеціалізації з обслуговування конкретного типу клієнтури. Зокрема, функціонують біржові банки, які обслуговують операції біржових структур; страхові—страхових інституцій; кооперативні—кооперативів тощо. Функціональна спеціалізація комерційних банків полягає у виконанні ними здебільшого вузького кола спеціалізованих операцій. Це, наприклад, інвестиційні, інноваційні, ощадні, іпотечні та інші банки. Функціональна спеціалізація принципово впливає на характер діяльності банку, визначає особливості формування активів і пасивів, а також специфіку роботи з клієнтурою. Банки мають право створювати об'єднання, до яких належать: банківські корпорації, банківські холдингові групи, фінансово-холдингові групи, банківські спілки та асоціації. До складу банківської корпорації та банківської холдингової групи входять тільки банки, а фінансові холдингові групи крім банків включають й інші установи, у тому числі ті, що надають небанківські фінансові послуги. Окремий банк може бути учасником лише одного банківського об'єднання (крім спілки та асоціації).

### **3. Банківська діяльність як галузь економіки, її організація та регулювання**

**Банківництво як окрема галузь.** Банківництво є самостійним видом господарської діяльності, який можна розглядати як окрему галузь економіки. Для цього воно має всі необхідні атрибути: займає значну кількість робочої сили, на нього припадає відчутна частка суспільного капіталу та значна кількість фірм (банків), має свій особливий сегмент

ринку, на якому реалізує свою продукцію, створює додаткову вартість і бере участь у виробництві ВВП, сплачує податки до бюджету та ін.

Більш логічним є трактування банківського продукту як сукупності послуг, які надають банки своїм клієнтам, та обсягу грошей, створених банками в процесі їх обслуговування. *По-перше*, тут теж не враховується специфічний характер грошей, завдяки якому вони взагалі не можуть розглядатися як продукт діяльності окремого банку і враховуватися в обсязі ВВП. Це скоріше продукт діяльності всієї банківської системи, причому надто специфічний продукт — він не входить до складу ВВП, як усі інші вироблені продукти, а в складі грошової маси протистоїть ВВП в економічному обороті.

*По-друге*, прибічники цього підходу не розкривають сутності банківських послуг і механізму формування їх вартості, а обмежуються лише переліком окремих послуг, що надаються банками. Це закриває шлях до кількісного виміру вартості, створеної банками при наданні послуг, а отже, не дає можливості до кінця усвідомити продуктивну силу банківництва як галузі.

У практиці аналізу й оцінки банківської діяльності застосовується кілька показників:

- обсяг грошових ресурсів, наданих банками у користування чи прийнятих від клієнтів на зберігання;

- обсяг доходу, одержаного банками від наданих послуг (процентного і комісійного);

- обсяг прибутку та маржі, одержаних банками від діяльності в цілому та за окремими видами послуг.

Кожний із цих показників має своє призначення і відіграє певну роль в управлінні фінансами банку. Проте найбільш адекватним потребам виміру вартості (ціни) банківських послуг є показники прибутку, створеного в процесі їх надання. Так, при наданні позичкових та інвестиційних послуг (назвемо їх для зручності ресурсними послугами) оцінити створену в їх процесі вартість неможливо ні через обсяг наданих позичок чи інвестицій, ні через загальний обсяг процентного доходу, одержаного банком. Це можна зробити лише через обсяг маржі, що припадає на кредитні та інвестиційні послуги банку.

По-іншому оцінюються послуги, для надання яких банкам не потрібно залучати додаткових коштів і нести процентні витрати. Їх

вартість реально виражає загальний обсяг комісійного доходу, одержаного від надання таких послуг.

Банки крім чистої торгівлі грошовими ресурсами надають своїм клієнтам ряд інших послуг, яких не можуть надавати або надають меншою мірою інші фінансові посередники. Такими послугами є:

— забезпечення банками своїх клієнтів інформацією, потрібною для прийняття найбільш виважених рішень, за умови мінімальних трансакційних та інформаційних витрат (інформаційні послуги);

— зниження ризиків, пов'язаних з розміщенням коштів у дохідні активи, через диверсифікацію портфелів активів (послуга з трансформації ризику);

— підтримання ліквідності фінансових вкладень заощадників через механізм управління активами і пасивами банку (послуга з трансформації ліквідності). *Організаційна структура та управління* комерційним банком визначається функціональними підрозділами і службами та керівними органами. Вищим органом управління банку є загальні збори акціонерів (учасників), які вирішують стратегічні завдання в "його діяльності. Вищий орган банку реалізує свої завдання та функції безпосередньо через виконавчі та контрольні органи, які повністю йому підзвітні. Виконавчим органом акціонерного банку є правління, а пайового — дирекція. Роботою правління керує голова, а дирекції — генеральний директор, які обираються чи призначаються згідно зі статутом банку. Контроль за діяльністю правління (дирекції) банку здійснює ревізійна комісія, склад якої затверджується загальними зборами акціонерів (учасників). За рішенням зборів акціонерів (учасників) створюється наглядовий орган з метою загального керівництва роботою банку і контролю за роботою правління та ревізійної комісії. Таким органом є спостережна рада, яка захищає інтереси акціонерів у перерві між проведенням загальних зборів. Рада вирішує стратегічні завдання управління та розвитку банку.

Організаційна структура комерційного банку включає функціональні служби та підрозділи, кожен з яких виконує певні операції й має свої права та обов'язки. Основним критерієм організаційної побудови банку є економічний зміст та обсяг операцій, які він виконує.

**Регулювання банківської діяльності.** З метою забезпечення стабільності банківської системи держава здійснює регулювання

діяльності банків. У світовій практиці спостерігається тенденція до уніфікації системи банківського регулювання та нагляду. Функціонує Базельський комітет з банківського нагляду, який на основі світового досвіду розробляє рекомендації щодо регулювання банківської діяльності, які не мають директивного характеру, але активно використовуються центральними банками більшості країн світу. Одним із напрямів банківського регулювання та нагляду Базельський комітет визначає контроль за дотриманням банками економічних нормативів, що регулюють банківську діяльність. НБУ встановив ряд обов'язкових економічних нормативів, які за напрямом регулювання згруповані так:

- нормативи капіталу;
- нормативи ліквідності;
- нормативи кредитного ризику;
- нормативи інвестування;
- нормативи відкритої валютної позиції.

#### 4. Банківництво як вид бізнесу

Банківництво в ринковій економіці за своєю природою є бізнесом. Бізнесова сутність його проявляється в тому, що банки створюються і функціонують заради отримання прибутку та нарошування ринкової вартості свого капіталу. Якщо діяльність банку не забезпечує цих цілей, то власникам його не буде вигоди тримати тут свій капітал і він буде переведений в інші сфери діяльності, а банк проданий чи ліквідований.

**Пасивні операції.** Дії апарату банку, спрямовані на формування грошових коштів, достатніх для створення потрібних обсягів активів, називаються *пасивними операціями*. Відповідно до характеру формування коштів ці операції можна класифікувати на три групи:

- операції з формування власного капіталу;
- операції з залучення коштів;
- операції з позичання коштів (позичкові операції).

**Операції з формування власного капіталу** - це сукупність заходів щодо формування статутного та інших фондів і резервів, у яких розміщується власний капітал банків.

До **власного капіталу банку відносять**: статутний, резервний та інші фонди, які створюються для забезпечення фінансової сталості,

комерційної і господарської діяльності банку, а також нерозподілений прибуток поточного і минулих років.

Власний капітал комерційного банку поділяється на основний і додатковий. **Основний капітал** складається зі сплаченого і зареєстрованого статутного капіталу і розкритих резервів, які створені або збільшені за рахунок нерозподіленого прибутку, надбавок до курсу акцій і додаткових внесків акціонерів у капітал, загального фонду покриття ризиків, що створюється для відшкодування збитків при проведенні банківських операцій.

**Додатковий капітал** може включати нерозкриті резерви, які не відображаються в опублікованому балансі банку; резерви переоцінки (основні засоби та нереалізована вартість «прихованих» резервів переоцінки в результаті довгострокового перебування у власності цінних паперів, відображених у балансі за історичною вартістю їх придбання); субординований борг.

Комерційні банки зобов'язані формувати резервні фонди на покриття непередбачених збитків за всіма статтями активів та позабалансовими зобов'язаннями.

Крім резервного фонду у комерційних банках створюються **спеціальні фонди**, призначені для виробничого та соціального розвитку банку, їх формування здійснюється за рахунок прибутку. Банківський власний капітал поділяється на капітал-брутто та капітал-нетто. **Власний капітал-брутто** — це сума всіх фондів банку та нерозподіленого прибутку за балансом. **Власний капітал-нетто** — це капітал-брутто за вирахуванням вкладень банку в господарську діяльність підприємств та організацій, акцій АТ, витрат майбутніх періодів, відвернених коштів. Тобто капітал-нетто — це та частина власних коштів банку, що може бути використана як кредитні ресурси.

**Операції із залучення коштів** — це сукупність заходів банків щодо мобілізації коштів на поточних, строкових та інших рахунках клієнтів (юридичних і фізичних осіб). Основну суму залучених коштів становлять тимчасово вільні грошові капітали, що виникають на основі кругообороту промислового і торговельного капіталу, грошові накопичення громадських організацій, суспільних фондів, фінансових посередників, особисті грошові накопичення населення.

**Депозити до запитання** розміщуються у банку на поточному рахунку клієнта. Вони використовуються власниками для здійснення

поточних розрахунків з їх господарськими партнерами. На вимогу клієнта кошти з його поточного рахунка у будь-який час можуть вилучатися шляхом видачі готівки, виконання платіжного доручення, оплати чеків або векселів.

До вкладів до запитання належать також кредитові залишки *за контокорентним рахунком* або поточним рахунком з овердрафтом.

**Строкові депозити** (вклади) — це кошти, які розміщені у банку на певний строк не менше від одного місяця і які можуть бути знятими після закінчення цього терміну або після попереднього повідомлення банку.

Однією з форм строкових вкладів є сертифікати. *Сертифікати* бувають *депозитні* та *ощадні*. Депозитні сертифікати надаються юридичним, а ощадні — фізичним особам.

**Сертифікат** — це цінний папір, що може використовуватися його власником як платіжний засіб і мати обіг на фондовому ринку.

**Операції з позичання коштів** — це дії апарату банку з мобілізації коштів шляхом емісії та продажу банківських облігацій і отримання позичок в інших банках.

Необхідно відрізнити кошти, мобілізовані комерційним банком за допомогою облігацій, від депозитів. Якщо перші називаються в банківській практиці позичковими, або *позиченими*, то другі — *залученими*. При випуску облігацій банк відіграє активну роль, ініціатива випуску належить йому, тоді як при залученні вкладів роль банку пасивна.

**Активні операції** полягають у діяльності, пов'язаній із розміщенням і використанням власного капіталу, залучених і позичених коштів для одержання прибутку при раціональному розподілі ризиків і підтриманні ліквідності. Активні операції банків поділяються на кредитні та інвестиційні.

**Кредитні операції** полягають у проведенні комплексу дій, пов'язаних із наданням і погашенням банківських позичок. Банківське кредитування здійснюється відповідно до принципів строковості, цільового характеру, поверненості, забезпеченості і платності.

**Простий позичковий рахунок** є найбільш поширеною формою банківського кредитування. На ньому може бути тільки активне (дебетове) сальдо, кожний факт видачі і погашення кредиту оформляється відповідними документами клієнта або банку (платіжне

доручення, розпорядження кредитного відділу банку операційному відділу тощо).

**Спеціальний позичковий рахунок** застосовується банком в окремих випадках, наприклад при кредитуванні позичальника під заставу векселів.

**Контокорентний рахунок** — це *активно-пасивний рахунок*, на якому обліковуються всі операції банку з клієнтом: з одного боку (за дебетом) — заборгованість перед банком і всі платежі з рахунка за дорученням клієнта, а з іншого (за кредитом) — надходження коштів у банк від клієнта у вигляді вкладів, повернення позик тощо. Контокорентний рахунок поєднує в собі позичковий рахунок з поточним і може мати дебетове або кредитове сальдо. Операції по ньому здійснюються за допомогою письмових доручень власника рахунка.

**Лізингові операції** полягають у здаванні в оренду на тривалий строк предметів довгострокового користування.

**Факторинг** — являє собою купівлю банком у клієнта права на вимогу боргу (без права зворотної вимоги до клієнта). Банк купує дебіторські рахунки, пов'язані з постачанням товарів або наданням послуг.

**Інвестиційні операції банків** — це вкладення коштів банку у цінні папери підприємств (державних, колективних і приватних) на відносно тривалий період.

Банківським інвестиціям властиві фактори ризику. Виділяють три такі фактори: кредитний ризик, фінансовий ризик та процентний ризик.

*Кредитний ризик* пов'язаний з тим, що фінансові можливості емітента (юридичної особи, що випускає цінні папери) зменшуються настільки, що він буде не в змозі виконувати своїх фінансових зобов'язань (сплачувати доходи у формі дивідендів, процентів, погашати свої цінні папери).

*Фінансовий ризик* впливає з того, що у зв'язку з непередбаченими змінами на ринку цінних паперів чи в економіці привабливість деяких цінних паперів як об'єкта вкладень може бути частково втрачена, тому їх продаж стане можливим лише з великою знижкою.

*Процентний ризик* пов'язаний з фіксацією процента за облігаціями в момент їх випуску в обіг при вільному коливанні ринкових ставок.

До *комісійно-посередницьких операцій* відносять такі дії банківських установ на замовлення клієнтів, які в момент їх здійснення не пов'язані із залученням банком податкових ресурсів. Вони виконуються за рахунок наявних коштів клієнта-замовника (наприклад розрахунково-платіжні чи касові операції) або ж для цього взагалі не потрібні грошові кошти (наприклад, надання консультацій, зберігання цінностей у депозитарії банку тощо).

Прибуток у банківському бізнесі визначається так само, як і в будь-якому іншому— як частина грошового доходу банку, що залишається в його розпорядженні після покриття з доходу всіх поточних витрат, пов'язаних із забезпеченням його діяльності. Водночас формування банківського прибутку має суттєві відмінності, пов'язані з тим, що об'єктом банківської діяльності (об'єктом купівлі-продажу) є гроші. У зв'язку з цим через банк проходять два типи вхідних і вихідних грошових потоків із різним економічним призначенням. Потоки першого типу забезпечують формування пасивів і активів банку, на яких базується вся його діяльність — підтримання ліквідності, оптимізація ризиків, забезпечення доходності і прибутковості та ін. Вхідними потоками тут є банківські вклади, позички в інших банках, внески у власний капітал банку та ін., а вихідними — надання кредитів, купівля цінних паперів тощо. Призначення цих потоків вимагає їх повного балансування, коли всі пасиви розміщуються в активи, про що свідчить баланс банку, в якому відображаються грошові потоки саме цього типу.

Потоки другого типу забезпечують формування доходів і витрат банку і прямо стосуються його прибутку. Саме на цих потоках безпосередньо базується бізнесовий успіх банку — його прибуток, що вимірюється перевищенням доходів над витратами. Вхідними потоками тут є окремі види доходів — процентні, комісійні, торговельні, дохід від участі в капіталі та ін.

Вихідними потоками є окремі види витрат — процентні, комісійні, загальні адміністративні, витрати на персонал та ін. Ці потоки не відображаються на балансі банку, вони мають зовсім інше призначення, ніж пасивні кошти та їх вкладання в активи. Тому в управлінні цими потоками немає вимоги їх повного балансування.

#### 4. Банківські ризики та основи їх менеджменту

З позицій банку ризик — це ймовірність неотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх чи внутрішніх чинників. Такі збитки можуть бути прямими (доходи чи капітал) чи непрямими.

Висока ризиковість банківської діяльності зумовлена специфікою тих функцій, які виконує комерційний банк. Банки мають багато партнерів, клієнтів, позичальників, фінансовий стан котрих безпосередньо впливає на їхнє становище.

Оскільки банк одночасно здійснює й активні, і пасивні операції, виникають додаткові ризики, такі як ризик незбалансованої ліквідності, ризик розриву в строках залучення та розміщення коштів, валютний ризик. Це спонукає до пошуку особливих підходів до обмеження їх впливу, які дістали назву «управління активами і пасивами банку».

До *зовнішніх* належать ризики, які виникають у зовнішньому щодо банку середовищі і безпосередньо не залежать від його діяльності. Це політичні, правові, соціальні та загальноекономічні ризики, що виникають у разі загострення економічної кризи в країні, політичної нестабільності, війни, заборони на платежі за кордон, консолідації боргів, введення ембарго, відміни імпорتنих ліцензій, стихійного лиха (пожежі, повені, землетруси), приватизації, націоналізації, неадекватного правового регулювання тощо.

Основними чинниками, які впливають на рівень зовнішніх ризиків, є *політичні* та *економічні*.

Серед зовнішніх ризиків НБУ рекомендовано виділяти п'ять основних груп:

- **ризик форс-мажорних обставин**—виникнення непередбачених, обставин, які негативно впливають на діяльність банку чи (та) його партнерів;

- **ризик країни**—можливість настання несприятливих для діяльності банку умов у політичній, правовій чи економічній сфері країни, в якій проводить діяльність банк або його партнери, клієнти;

- **зовнішньополітичний ризик**—імовірність зміни міжнародних відносин, а також політичної ситуації в одній із країн, які впливають на діяльність банку або його партнерів;

- **правовий ризик** — пов'язаний зі змінами законодавства країн;

• **макроекономічний ризик** — імовірність несприятливих змін кон'юнктури на окремих ринках або всієї економічної ситуації в цілому.

*Ризик інфляції*—це ймовірність майбутнього знецінювання грошових коштів, тобто втрати їх купівельної спроможності. Цей ризик є загальноекономічним явищем, і тому банки не можуть істотно впливати на нього. Вплив *зовнішніх ризиків* на результативність роботи банку дуже високий, управління цими ризиками найскладніше.

До **внутрішніх** належать ризики, які виникають безпосередньо у зв'язку з діяльністю конкретного банку. Порівняно із зовнішніми внутрішні ризики краще піддаються ідентифікації та кількісному оцінюванню. Серед внутрішніх ризиків виокремлюють **дев'ять категорій** ризиків, які поділяються на дві групи (рис. 14.1).

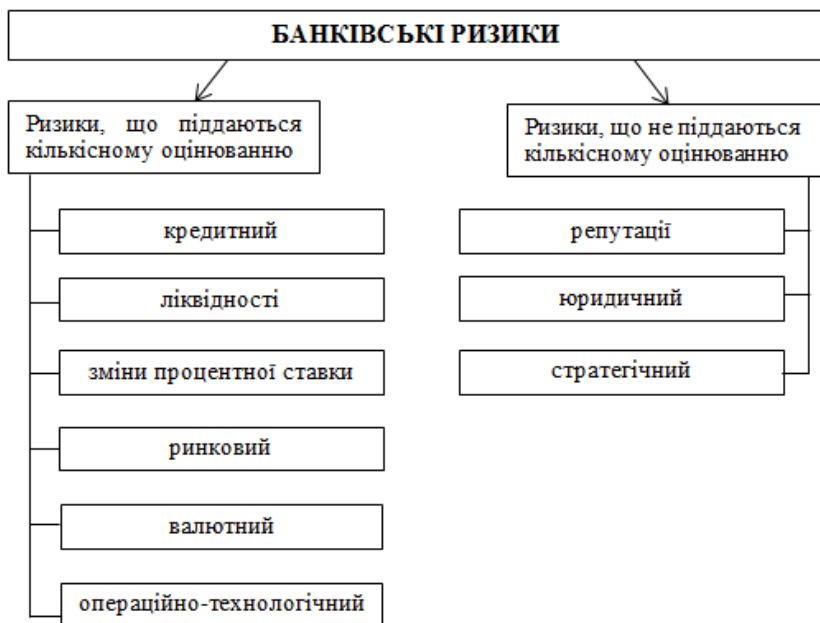


Рис. 14.1. Класифікація банківських ризиків

До кваліфікованих віднесено **шість категорій** ризиків:

**1) кредитний ризик** - імовірність фінансових втрат внаслідок невиконання позичальниками своїх зобов'язань. Це наявний чи потенційний ризик для надходжень чи капіталу, який виникає через неспроможність сторони, що взяла на себе зобов'язання, виконати умови будь-якої фінансової угоди з банком або в інший спосіб виконати взяті на себе зобов'язання. Він супроводжує не лише операції прямого кредитування, а й здійснення лізингових, факторингових, гарантійних операцій, у процесі формування портфеля цінних паперів тощо;

**2) ризик ліквідності** — пов'язується з імовірністю того, що банк не зможе своєчасно виконати свої зобов'язання або втратить частину доходів через надмірну кількість високоліквідних активів. Це наявний чи потенційний ризик для надходжень чи капіталу, який виникає через неспроможність банку виконати свої зобов'язання в належні строки, не зазнавши при цьому неприйнятних втрат. Ризик ліквідності може розглядатися як два окремі ризики: ризик недостатньої ліквідності та ризик надмірної ліквідності;

**3) ризик зміни процентної ставки (процентний ризик)** — це ймовірність фінансових втрат у зв'язку з мінливістю процентних ставок на ринку протягом певного періоду в майбутньому. Це наявний чи потенційний ризик для надходжень чи капіталу, який виникає внаслідок несприятливих змін процентних ставок. Основні типи ризику зміни процентної ставки:

- ризик зміни вартості ресурсів;
- ризик зміни кривої доходності;
- базисний ризик;
- ризик права вибору;

**4) ринковий ризик** - це наявний чи потенційний ризик для надходжень чи капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів та товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в торговельному портфелі банку;

**5) валютний** - визначається ймовірністю втрат, пов'язаних зі зміною курсу однієї валюти щодо іншої або цін на банківські метали. Валютний ризик виникає в тих суб'єктів господарської діяльності, які мають на балансі активні, пасивні або позабалансові статті, деноміновані в іноземній валюті. Це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют та цін на банківські метали.

Основні типи валютного ризику:

- ризик трансакції;
- ризик перерахунку;
- економічний валютний ризик;

**б) операційно-технологічний ризик** — це потенційна загроза для існування банку, що виникає через недоліки корпоративного управління, недосконалість систем внутрішнього контролю, інформаційних технологій, процесів обробки інформації з погляду керованості, універсальності, надійності, контрольованості і безперервності роботи.

До неквантифікованих віднесено **три категорії** ризиків:

**1) ризик репутації** — наявний чи потенційний ризик для надходжень та капіталу, пов'язаний із несприятливим сприйняттям іміджу банку клієнтами, партнерами, контрагентами, акціонерами, органами нагляду. Причиною цього ризику є нездатність банку підтримувати свою репутацію як надійної та ефективно працюючої установи. Високий рівень залежності від залучених коштів робить банки особливо вразливими щодо цього ризику. Втрата довіри до банку з боку вкладників може призвести до відпливу коштів та неплатоспроможності;

**2) юридичний** - наявний чи потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через порушення або недотримання банком вимог законів, нормативно-правових актів, угод, а також через двозначне тлумачення законів та правил;

**3) стратегічний** — наявний чи потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через неправильні управлінські рішення, неналежну реалізацію рішень і неадекватне реагування на зміни в бізнес-середовищі.

Тому і вибір стратегій управління фінансами банку незначний — їх лише дві. Першу спрямовано на максимізацію прибутків, не виключаючи при цьому можливості зазнати збитків, а отже, вона є стратегією підвищеного ризику. Друга — має на меті мінімізацію ризиків та стабілізацію прибутків. У такий спосіб банки вимушені постійно балансувати між прибутковістю і ризиком, вибираючи одну з цих альтернативних стратегій. Слід підкреслити, що вибір найраціональнішої стратегії управління є індивідуальним і залежить насамперед від настроїв, сподівань і преференцій власників (акціонерів) банку.

**Стратегія максимізації прибутку** передбачає свідоме прийняття ризику, характеризується спекулятивними тенденціями і реалізується через застосування незбалансованих підходів до управління активами і пасивами банку (які не передбачають вирівнювання окремих статей балансу за обсягами чи строками). До них належать, наприклад, управління гепом, управління дюрацією, утримання відкритої валютної позиції, формування агресивного портфеля цінних паперів, проведення спекулятивних операцій з фінансовими деривативами. Основне завдання управління за такого підходу — недопущення ситуації переростання допустимого ризику в катастрофічний, який загрожує самому існуванню банку і може призвести до банкрутства.

**Стратегію мінімізації ризику** вибирають тоді, коли рівень прибутковості банку задовольняє керівництво та акціонерів, а основною метою є стабілізація фінансових результатів. У цьому разі мета досягається за допомогою таких прийомів управління активами і пасивами банку, як приведення у відповідність строків та обсягів активів і зобов'язань, чутливих до змін процентної ставки (фіксація спреду); імунізація балансу; утримання закритої валютної позиції; формування збалансованого портфеля цінних паперів (наприклад, індексного портфеля); проведення операцій хеджування та страхування ризиків та ін. Зрозуміло, що на практиці досягти повної відповідності активних та пасивних статей балансу неможливо, але ця стратегія потребує насамперед максимально можливого узгодження балансових позицій. Завдання полягає в тому, щоб забезпечити ефективну реалізацію вибраної банком стратегії.

## **6. 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. **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 - 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 характеризує розмір чистого прибутку, який отримуватимуть акціонери від інвестування свого капіталу, тобто рівень 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:

$$\text{СПРЕД} = \frac{\text{Процентні доходи}}{\text{Дохідні активи}} - \frac{\text{Процентні витрати}}{\text{Платні пасиви}}$$

Аналізуючи прибутковість банку, використовують 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.

Рівень прибутковості безпосередньо пов'язаний з рівнем ризику. Вищий рівень ризику відкриває потенційні можливості отримання підвищеного прибутку, проте 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 стабілізації банку.

## 8. Міжнародне банківництво

Міжнародне банківництво можна трактувати у вузькому і широкому значенні. У вузькому значенні міжнародне банківництво являє собою діяльність банків однієї країни на території інших країн, у широкому — в міжнародне банківництво можна включати ще й діяльність спеціальних міждержавних фінансово-кредитних інституцій, які функціонують на всесвітньому та міжнародних ринках і мають скоріше регулятивні функції, а не функції звичайних банків. Міжнародне банківництво економічно вигідне для відповідних банків. Воно істотно розширює межі їх діяльності, збільшує клієнтуру, обсяги наданих послуг, що само по собі сприяє збільшенню їх дохідності завдяки ефекту масовості. Крім того, такі банки дістають можливість розширити асортимент своїх послуг та підвищувати їх вартість завдяки відмінностям у кон'юнктурі ринків різних країн. Завдяки діяльності за кордоном ці банки одержують доступ до більш достовірної інформації, до банківського досвіду та фінансових інновацій інших країн, мають можливість скористатися своїми конкурентними перевагами на місцевих ринках, а також податковими, регулятивними та ризиковими перевагами інших країн. Зазначені вигоди міжнародного банківництва зробили його чи не основним напрямом інтенсивного розвитку сучасного банківського бізнесу в розвинутих країнах світу. Економічні вигоди від міжнародного банківництва мають і ті країни, в економічному полі яких здійснюють діяльність іноземні банки.

Позитивний вплив останнього на їх економіку полягає:

1) у підвищенні ефективності всієї банківської системи країни завдяки:

а) у диверсифікації та підвищенню конкурентності місцевих ринків банківських послуг. Прихід досвідчених іноземних банків із різних країн на місцеві ринки змусить їх самих, і особливо місцеві банки, поліпшувати управління ризиками та якість послуг, удосконалювати структуру своїх витрат та оптимізувати процентну маржу, від чого виграють місцеві заощадники та позичальники;

б) у привнесенні на місцевий ринок новітнього досвіду банківського обслуговування: функціональних і технічних інновацій, високоякісних послуг, новітнього досвіду з менеджменту,

бухгалтерського обліку, оцінювання ризиків, підготовки місцевих кадрів та ін. Усі ці досягнення швидко стануть доступними і місцевим банкам;

2) у посиленні припливу іноземного капіталу в економіку країни-реципієнта. Адже розвиток діяльності іноземних банків підвищує довіру до місцевої економіки з боку іноземних інвесторів;

3) у прискоренні розвитку ринку капіталів, оскільки структури іноземних банків спроможні запропонувати місцевим клієнтам значно більшу кількість фінансових продуктів, ніж місцеві банки. Це, зокрема, торгівля деривативами, придбання компаній, міжнародні злиття, розміщення облігацій тощо;

4) у прискоренні розвитку торгівлі та сприянні вступу до Світової організації торгівлі (СОТ). Відкриті в країні-реципієнті дочірні компанії та філії іноземних банків насамперед надають фінансово-кредитну допомогу резидентам-партнерам зовнішньоторговельних фірм країн місцезнаходження головних офісів цих банків;

5) у посиленні стабільності, надійності і ліквідності національної банківської системи в цілому, оскільки національні банки під натиском іноземних конкурентів змушені будуть прискорити нарощування капіталів, з ринку змушені будуть піти слабкі банки, з низьким рівнем менеджменту та обтяжені безнадійними вимогами.

Діяльність іноземних банків в інших країнах здійснюється через представницькі агентства, дочірні банки та філії. Особливістю діяльності представницьких агентств є те, що вони не здійснюють звичайних банківських операцій, а обмежуються вивченням місцевого ринку. Дочірні банки можуть здійснювати всі банківські операції відповідно до законодавства країни перебування. Дочірні банки з'являються також унаслідок купівлі іноземним капіталом вітчизняних банків.

## **Тема 15. Центральні банки в системі монетарного та банківського управління**

### **1. Призначення, роль та основи організації центрального банку**

Головне призначення центрального банку — управління пропозицією грошей і регулювання діяльності банків з метою забезпечення стабільності національної валюти, без чого неможливий збалансований розвиток національної економіки. Своє призначення

центральний банк реалізує завдяки тому, що він виконує в економічній системі особливу роль, а саме: роль емісійного банку й органу державного управління, який забезпечує стабільність у монетарній сфері.

Будучи емісійним банком країни, центральний банк бере безпосередню участь у формуванні пропозиції грошей, причому як її готівкового компонента, так і безготівкового (депозитного). Він здійснює емісію готівки для того, щоб забезпечити нею комерційні банки в обмін на їх резерви, розміщені в центральному банку. Комерційні банки постачають готівку своїм клієнтам (вкладникам) в обмін на їхні депозити в банках, залишаючи у своїх касах незначну суму готівки як резерву. Готівка, що емітована центральним банком, випущена в обіг комерційними банками і циркулює в позабанківській сфері, є важливим компонентом пропозиції грошей.

Другим, ще важливішим компонентом пропозиції грошей, ураховуючи його розміри, є гроші суб'єктів економіки, розміщені в комерційних банках на депозитних рахунках, тобто безготівковий компонент. У формуванні цих грошей центральний банк також відіграє визначальну роль. Він забезпечує банківську систему додатковими резервами, надаючи комерційним банкам позички, купуючи цінні папери (іноземну валюту) на відкритому ринку.

Отже, центральний банк як емісійний банк країни створює так звані гроші підвищеної ефективності — готівку в обігу і резерви комерційних банків, що слугують базою для зростання пропозиції.

Центральний банк управляє безготівковою емісією комерційних банків, зокрема забезпечуючи їх додатковими резервами, установлюючи для них норму обов'язкових резервів, але розмір надлишкових резервів, характер їх використання комерційні банки визначають самостійно, ураховуючи вплив різних чинників.

Центральний банк, регулюючи пропозицію грошей, впливає на ціну грошей, тобто на рівень процентних ставок. У короткостроковій перспективі зростання пропозиції грошей при незмінному попиті на гроші веде до зниження рівня процентних ставок. Але з перебігом часу ситуація змінюється. Збільшення пропозиції грошей в довгостроковому періоді викликає зростання загального рівня цін в економіці і розгортання інфляційних процесів, що, у свою чергу, зумовлює підвищення попиту на гроші, а отже і зростання рівня процентних ставок.

Зміна пропозиції грошей і ціни впливає на розвиток національної економіки, на основні макроекономічні показники через складний ланцюг причинно-наслідкових зв'язків (передавальний механізм).

Управління пропозицією грошей тісно пов'язане з регулюванням діяльності комерційних банків, адже успішне досягнення центральним банком своєї основної мети — стабільності грошей — потребує наявності в країні стійкої та надійної банківської системи. Комерційні банки функціонують здебільшого як недержавні приватні структури, мета діяльності яких — отримання максимального прибутку. Водночас вони займаються суспільне необхідною діяльністю, зокрема беруть участь у формуванні пропозиції грошей, зберігають заощадження всього суспільства, формують платіжну систему країни, що й робить регулювання їх діяльності обґрунтованим і необхідним завданням держави.

Центральний банк є для комерційних банків кредитором останньої інстанції, що забезпечує йому широкі можливості регулювати їхню діяльність.

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

- банківська система в цілому потребує збільшення резервів (ліквідності) у зв'язку зі зростанням обсягу ВВП;

- спостерігається масове вилучення вкладниками вкладів із банків, унаслідок чого виникає загроза для стабільності банківської системи. Завдяки кредитам центрального банку комерційні

банки отримують резерви для регулювання потенційного відпливу вкладів, для запобігання банківській кризі (паніці), відновлення довіри до банків;

- є серйозні проблеми з платоспроможністю та ліквідністю в окремого банку, які закривають йому доступ на міжбанківський ринок. Центральний банк вирішує проблему надання кредиту в такій ситуації індивідуально у кожному випадку. При цьому він повинен орієнтуватися на мінімізацію можливих втрат, зокрема від морального ризику;

- виникла потреба регулювання миттєвої ліквідності банків. Центральний банк надає надкороткі (внутрішньоденні) кредити для завершення міжбанківських розрахунків, для дотримання норм обов'язкового резервування тощо.

Підсумовуючи, можна зробити висновок, що центральний банк відіграє провідну роль в економічній системі країни. Визначальним для розуміння ролі центрального банку є його призначення - забезпечення стабільності національних грошей і підтримання стійкості банківської системи.

Основи організації центральних банків обумовлені їх призначенням і функціями, тому є багато спільного у функціональній структурі банків, у порядку формування їх керівних органів. Разом з тим за своєю організаційною структурою вони не є однаковими в різних країнах світу. Організаційна структура центрального банку значною мірою визначається формою державного устрою країни (це федерація чи унітарна держава), національними традиціями й особливостями банківського законодавства.

## **2. Незалежний статус центральних банків**

Центральні банки мають особливий правовий статус, обумовлений тим, що вони поєднують у собі риси банківської установи й органу державного управління. Центральні банки здійснюють банківські операції, що приносять дохід (кредитування комерційних банків, операції з цінними паперами на відкритому ринку, операції з іноземною валютою тощо), але метою проведення цих операцій не є отримання прибутку. Центральні банки використовують ці операції для управління грошовим ринком, тобто як інструменти грошово-кредитної політики, керуючись лише державними інтересами та чинним законодавством.

Правовий статус центрального банку можна охарактеризувати так: це орган державного управління з покладеними на нього особливими функціями у сфері грошово-кредитних відносин і банківської діяльності, тобто у монетарній сфері. Для реалізації цих функцій центральний банк наділяється відповідними державно-владними і цивільно-правовими повноваженнями. Він є самостійною юридичною особою; його майно відокремлене від майна держави; центральний банк може розпоряджатись ним як власник. Він не є комерційним.

Питання правового статусу центрального банку тісно пов'язане з проблемою його незалежності у монетарній сфері від органів державної влади і водночас його політика має відповідати загальнодержавній економічній політиці.

Взагалі слід відзначити, що цілі діяльності центрального банку і органів державної влади не завжди збігаються і це викликає певні суперечності в їх взаємодії. Так, забезпечення стабільності національної валюти не завжди відповідає такій загальнодержавній економічній меті, як високий рівень зайнятості населення. Якщо центральний банк уповільнює зростання грошової маси, щоб стримати зростання цін, то у короткостроковому періоді рівень безробіття може зростати. У свою чергу, політика органів державної влади, спрямована на стимулювання економічного зростання за рахунок збільшення обсягу пропозиції грошей, може призвести у короткостроковому періоді до зростання інфляційних процесів. Центральний банк як орган монетарного й економічного регулювання повинен протистояти зниженню купівельної спроможності національної валюти, і тільки незалежний центральний банк має реальну можливість ставити перед собою довгострокові цілі щодо стабільності національної валюти і поступово їх досягати. Незалежність центрального банку є одним з найголовніших чинників ефективної грошово-кредитної політики. *Західні науковці аналізують ступінь незалежності (автономії) центрального банку на підставі спеціально розроблених індексів. Розрізняють два види індексів незалежності центральних банків:*

— «правовий», або «юридичний», індекс, який враховує такі чинники, як порядок розроблення грошово-кредитної політики, участь представників уряду у складі Ради центрального банку і порядок призначення керівництва банку тощо;

— індекс фактичної незалежності центрального банку, який вимірюється за допомогою показника стабільності керівництва центрального банку, що характеризує частоту зміни голови (президента) центрального банку.

Міжнародною банківською практикою сформульовано ряд неодмінних передумов незалежності центрального банку:

— визначення основних завдань і функцій центрального банку на законодавчому рівні. Зазвичай основним правовим актом, що регламентує діяльність центрального банку, є Закон про центральний банк, де мають бути сформульовані його основні завдання і функції;

— підзвітність центрального банку законодавчій владі та самостійність у проведенні грошово-кредитної політики. Як провідник грошово-кредитної політики центральний банк повинен ураховувати

загальноекономічні цілі та узгоджувати свої дії з урядом, парламентом й іншими державними установами, що формують загальноекономічну політику держави;

— розмежування коштів центрального банку і державних фінансів;

— незалежність керівництва центрального банку від органів виконавчої влади і тривалий строк повноважень голови банку;

— економічна незалежність центрального банку.

За міжнародними стандартами розрізняють кілька вимог до транспарентності політики центрального банку в монетарній сфері:

— розкриття та роз'яснення цілей політики, їх макроекономічних зв'язків, формалізація цілей;

— прозорість процесу прийняття рішень центральним банком;

— оприлюднення та роз'яснення рішень центрального банку;

— звітування перед громадськістю про наслідки та ефективність політики, пояснення помилок банку в прогнозах та регулюванні.

Транспарентність політики центрального банку підвищує довіру як до центрального банку, так і до всієї банківської системи і вимагає від центрального банку проведення відповідної інформаційної та комунікативної політики, а саме:

— щорічні публікації засад грошово-кредитної політики;

— щорічний і щоквартальний звіт про діяльність банку;

— двічі на рік виступ голови центрального банку у парламенті;

— проміжні прес-релізи про зміни в політиці ЦБ;

— щомісячне видання статистичного бюлетеня ЦБ;

— щомісячне проведення прес-конференцій голови ЦБ;

— публічні доповіді членів керівних органів ЦБ;

— публікація робочих звітів про результати досліджень, що проводяться спеціалістами центрального банку.

### **3. Функції центрального банку**

Ураховуючи особливий статус і призначення центрального банку, видається за доцільне виділити його специфічні функції, що визначають його сутність і відрізняють від інших ланок банківської системи. Найбільш прийнятним, на наш погляд, є виділення функцій:

— монетарного й економічного регулювання;

- управління банківською системою;
- управління грошовим оборотом;
- банківського обслуговування загальнодержавних потреб.

**Функція монетарного та економічного регулювання.** Основні методи грошово-кредитного регулювання:

- операції з цінними паперами та з іноземною валютою (купівля чи продаж);
- регулювання рівня обов'язкових резервів;
- регулювання рівня облікової ставки;
- маніпулювання умовами рефінансування.

Однією з ключових макроекономічних характеристик будь-якої країни є стан банківської системи. Центральний банк, як орган грошово-кредитного регулювання, застосовує монетарні методи (рефінансування комерційних банків, купівля цінних паперів на відкритому ринку тощо) для підтримання ліквідності і надійності банківської системи у випадку тимчасового дефіциту ліквідних коштів, а також у разі фінансових потрясінь, притаманних ринковій економіці.

Важливою складовою функції монетарного та економічного регулювання є проведення центральним банком валютної політики, яка тісно пов'язана з грошово-кредитною політикою. Валютна політика включає такі основні орієнтири: забезпечення оптимального обмінного курсу, підтримання рівноваги платіжного балансу, сприяння стабільному функціонуванню внутрішнього валютного ринку, оптимізація структури офіційних золотовалютних резервів, поступова лібералізація валютних операцій, стримування «втечі» капіталу, убезпечення економіки від світових валютних криз. Діяльність ЦБ як органу монетарного регулювання має бути спрямована на дедоларизацію національної економіки, що знижує вразливість економіки від впливу зовнішніх факторів і підвищує ефективність грошово-кредитної політики.

Функція монетарного та економічного регулювання є пріоритетною для центрального банку в ринковій економіці. Взагалі всі функції центрального банку тісно переплітаються, вони взаємозв'язані і взаємообумовлені, проте, безперечно, грошово-кредитне регулювання економіки за допомогою монетарних інструментів є вінцем діяльності центрального банку, оскільки саме в цій діяльності найповніше реалізується призначення центрального банку і його роль у ринковій економіці.

**Функція управління банківською системою** передбачає, що центральний банк, як орган державного управління, застосовує до банків різні заходи впливу з метою забезпечення стійкості банківської системи. Центральний банк здійснює управління банківською системою, не втручаючись в оперативну діяльність банків, не вимагаючи від банків проведення операцій, які могли б послабити їх фінансовий стан, не посягаючи на свободу підприємницької діяльності банків. Центральний банк у процесі управління ставить за мету сприяти обачливій та розважливій поведінці банків, виконанню ними вимог фінансової безпеки й ефективному управлінню банківськими ризиками.

Функція центрального банку щодо управління банківською системою реалізується в кількох напрямках.

Центральний банк регулює доступ на банківський ринок з метою перешкоджання проникненню до нього економічно нестабільних, ненадійних, із сумнівною діловою репутацією банків.

Центральний банк забезпечує створення нормативної бази, яка регламентує діяльність банків (наприклад, організацію і принципи банківського кредитування, порядок відкриття рахунків у банках, порядок проведення міжбанківського переказування грошей), стандарти ведення бухгалтерського обліку, правила складання статистичної звітності, порядок проведення в банках внутрішнього аудиту, порядок організації та функціонування в банку системи ризик-менеджменту.

Центральний банк здійснює нормування діяльності банків. Він установлює для банків економічні нормативи з метою обмеження ризиків у їхній діяльності. Кредитне обслуговування комерційних банків також відкриває центральному банку широкі можливості для регулятивного впливу на діяльність банків і для управління всією банківською системою.

**Функція управління грошовим оборотом** полягає у задоволенні центральним банком попиту економіки на гроші, а також у створенні і забезпеченні функціонування платіжної системи.

Центральний банк має монопольне право на забезпечення сукупного грошового обороту банкнотами і монетами (готівкою), які є єдиним законним платіжним засобом, обов'язковим для приймання за всіма видами платежів і в оплату боргів на території даної країни.

Незалежно від характеру і структури платіжної системи країни центральний банк в її організації та функціонуванні відіграє ключову

роль. Він визначає загальні принципи діяльності платіжних систем, створює систему міжбанківського переказування грошей. Виступаючи у ролі посередника між банками при проведенні міжбанківських розрахунків, центральний банк 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.

**Функція банківського обслуговування загальнодержавних та урядових потреб.** Центральний банк як банк держави представляє її інтереси у відносинах з центральними банками інших держав, а також у міжнародних валютно-фінансових організаціях і в міжнародних банках, взаємовідносини з якими будуються відповідно до міжнародних договорів, норм національного права, а також спеціальних угод. Центральний банк може брати фінансову участь у діяльності міжнародних організацій, які мають на меті розвиток співробітництва в монетарній сфері, зокрема бути співзасновником, брати участь у формуванні капіталу тощо.

З метою здійснення міжнародної діяльності центральний банк може відкривати кореспондентські рахунки і свої представництва за кордоном.

В умовах незбалансованості бюджету уряд стикається з проблемою вишукування джерел фінансування дефіциту державного бюджету. Відомі три методи фінансування дефіциту бюджету:

- *податкове фінансування.* В основі цього методу — підвищення урядом податкових ставок, введення нових податків, що веде до збільшення надходжень до бюджету;
- *боргове фінансування.* В основі цього методу — випуск урядом боргових зобов'язань, виторг від розміщення яких спрямовується до бюджету;
- фінансування через емісію грошей. В основі цього методу — отримання урядом прямих кредитів від центрального банку або купівля цим банком державних боргових зобов'язань на первинному ринку, тобто безпосередньо в емітента цінних паперів.

#### 4. Грошово-кредитна політика центральних банків

Механізм грошово-кредитної політики є формою реалізації функції монетарного й економічного регулювання центрального банку та результатом елементом грошової системи країни. Позитивний вплив цієї політики на розвиток економіки визначає ефективність грошової системи та діяльності центрального банку взагалі.

Існує декілька підходів до визначення сутності грошово-кредитної політики. Представники одного з них трактують її 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 грошово-кредитної політики обмежується лише впливом на кількість грошей і явно збіднюється його регулятивні можливості, у другому — не визначено її специфічного характеру, відмінностей від інших секторів економічної політики, особливого механізму впливу на економічні процеси.

Більш повно і точно виражає сутність грошово-кредитної політики визначення її як комплексу взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених економічних та соціальних цілей, заходів щодо регулювання грошового ринку, які здійснює держава через центральний банк. Як випливає з цього визначення, грошово-кредитній політиці властиві комплексність, різноваріантність регулятивних заходів; спрямованість їх на досягнення певних, заздалегідь визначених суспільних цілей; заходи ці реалізуються центральним банком через грошовий ринок. У такому трактуванні грошово-кредитна політика являє собою організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю.

*Об'єктами*, на які спрямовуються регулятивні заходи монетарної політики, є такі змінні грошового ринку:

- пропозиція (маса) грошей; — ставка процента;
- валютний курс;
- швидкість обігу грошей та інші фінансові змінні. Залежно від економічної ситуації в країні об'єктом регулювання може бути вибрана одна з економічних змінних чи навіть кілька одночасно. Але в усіх випадках серед них обов'язково має бути пропозиція грошей.

Для з'ясування ролі грошово-кредитної політики в ринковій економіці важливе значення має усвідомлення завдань, які ставляться монетарними властями і вирішуються монетарними методами. Ці завдання заведено називати цілями грошово-кредитної політики. Вони поділяються на три групи: стратегічні, проміжні й поточні (тактичні).

**Стратегічними** є цілі, що визначені як ключові в загально-економічній політиці держави. **Проміжні цілі** монетарної політики полягають у таких змінах певних економічних процесів, які сприятимуть досягненню стратегічних цілей. **Поточні цілі** — це оперативні завдання центрального банку щодо визначення тих економічних змінних, які піддаються його безпосередньому впливу і забезпечують досягнення проміжних цілей. Світова практика нагромадила значний досвід використання певних інструментів грошово-кредитної політики. 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, облікова політика, рефінансування, 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.

**Операції на відкритому ринку** — це найбільш застосовуваний інструмент грошово-кредитної політики в країнах з високорозвинутими ринковими економіками. 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.

Регулятивного ефекту можна досягти купівлею-продажем будь-яких цінних паперів на відкритому ринку. Проте центральні банки 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;

- уряд, як правило, є найбільшим емітентом цінних паперів, а ринок їх — найбільшим сектором загального ринку цінних паперів.

**Регулювання норми обов'язкових резервів** — високо потужний інструмент впливу на пропозицію грошей, що має невідворотну і негайну дію. Механізм цього інструменту полягає в тому, що центральний банк установлює для всіх банків та інших депозитних установ норму обов'язкового резервування залучених коштів зі зберіганням відносної суми їх на кореспондентських рахунках чи в касах без права використання і без виплати процентів по'них.

**Облікова політика** — один із м'яких інструментів грошово-кредитної 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.

**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 та встановленням процентних ставок по кожній з них тощо.

Таргетування проміжних цілей є чи не найскладнішим завданням грошово-кредитної політики. Воно полягає у виборі конкретних цільових орієнтирів, які за своїм характером цілковито узгоджуються з визначеною на даний період стратегічною метою, а також передбачає деталізацію контрольних завдань щодо зміни вибраних проміжних орієнтирів (абсолютний рівень, рівень відхилення чи межі відхилення тощо).

Особливості режиму таргетування інфляції полягають у такому:

— оскільки інфляція може бути одночасно і стратегічним, і проміжним цільовим орієнтиром, це значно спрощує і підвищує ефективність зусиль центрального банку щодо виконання стратегічних завдань (цілей);

— оскільки головним призначенням центрального банку є забезпечення стабільності національної грошової одиниці, режим інфляційного таргетування найбільш повно підпорядковує механізм грошово-кредитної політики реалізації цього призначення.

До *переваг* цього режиму відносять:

— чіткість і зрозумілість для всього суспільства цільового монетарного орієнтиру, що сприяє підвищенню реальності прогнозів і контрольних завдань на макроекономічному рівні та реальності рішень і угод, що приймаються на мікрорівні;

— посилення прозорості грошово-кредитної політики в країні, що полегшує контроль суспільства за нею та підвищує довіру до органів монетарної влади;

— більш точне врахування часових лагів при використанні інструментів грошово-кредитної політики, оскільки значно випрямляється і скорочується шлях монетарних імпульсів;

— більш повне і дієве використання позитивних стимулювальних ефектів низької інфляції завдяки попередженню високих сплесків інфляційної динаміки;

— послаблення дестабілізуючого впливу на ринкову кон'юнктуру такого слабо регульованого чинника, як інфляційні очікування;

— установлення жорсткої відповідальності центрального банку за невиконання інфляційних завдань та ін.

До *недоліків* режиму інфляційного таргетування відносять:

— послаблення гнучкості грошово-кредитної політики, оскільки ніякі інші фінансові змінні не приймаються як цільові орієнтири, як наприклад, валютний курс, грошова база, грошові агрегати тощо. Це може знизити керованість цими змінними, що матиме негативні наслідки і для інфляційного таргетування, і для економічного регулювання взагалі;

— послаблення уваги центральних банків до інших стратегічних цілей, ускладнення координації співробітництва центральних банків та урядів у визначенні стратегічних цілей економічної і монетарної політики та ін.

**Грошово-кредитну політику** можна класифікувати за кількома критеріями. Головним критерієм вважається міра впливу на пропозицію грошей. За цим критерієм виділяють політику грошово-кредитної експансії, політику грошово-кредитної рестрикції, політику рефляції і політику дефляції.

**Політика експансії** полягає у швидкому збільшенні пропозиції грошей з метою посилення стимулювання ділової активності, підвищення рівня зайнятості та темпів економічного зростання.

**Політика рестрикції** зводиться до різкого зниження темпів пропозиції грошей з метою «охолодження» кон'юнктури ринків завдяки зменшенню платоспроможного попиту. За характером впливу на пропозицію грошей і економічне зростання вона є протилежною політиці грошово-кредитної експансії, тобто може різко загальмувати темпи інфляції, не допустити розкручування інфляційної спіралі.

**Політика рефляції** є, по суті, «м'якою» формою політики монетарної експансії: пропозиція грошей нарощується повільно, під жорстким контролем центрального банку, ціни підвищуються поступово з наближенням до рівня, на якому вони були до початку рестрикції. Політика рефляції зазвичай змінює політику рестрикції, щоб усунути негативні наслідки останньої.

**Політика дезінфляції** є, по суті, «м'якою» формою політики монетарної рестрикції: пропозиція грошей поступово і контрольовано зменшується, стимулюючи і зниження цін до рівня, на якому вони були до початку рефляції. Зазвичай Політика дезінфляції запроваджується на зміну політиці рефляції з тим, щоб за стеретти перегрів економіки від тривалого, хоч і повільного, зростання інфляції.

Є й інші критерії класифікації грошово-кредитної політики:

— критерій повноти охоплення суб'єктів грошового ринку регулятивними заходами: тотальна політика, коли регулятивні вимоги поширюються на всі банки і на всі їх операції; селективна, коли регулятивні вимоги поширюються лише на певні види банків чи певні види банківських операцій;

— критерій проміжного цільового орієнтира, на якому будується механізм грошово-кредитної політики: режим монетарного таргетування, режим курсового таргетування, режим інфляційного таргетування, режим таргетування номінального доходу та ін.

Вирішальними чинниками вибору каналів впливу грошово-кредитної політики є:

— характер фінансової системи країни, тобто що в ній переважає: механізм фінансового ринку у зведенні заощадників і позичальників чи банківський механізм;

— рівень інтеграції економіки країни у світовий економічний простір, розвиток експорту та його співвідношення з імпортом;

— рівень розвитку ринкових відносин у країні, який визначає чутливість економічних суб'єктів до інфляційних тенденцій, гнучкість цін до зміни попиту, чутливість процентної ставки до зміни кон'юнктури грошового ринку, захищеність динаміки цін від монополістичного тиску.

Важливим елементом організаційного забезпечення грошово-кредитної політики є своєчасне і достовірне інформування органів влади (уряду, міністерств, відомств) та широкої громадськості, представників бізнесу про конкретні монетарні завдання, затверджені в Основних засадах на наступний рік, та про хід їх виконання.

## **5. Місце центрального банку в системі банківського регулювання та нагляду**

Згідно з принципами Базельського комітету з банківського регулювання та нагляду система ефективного банківського нагляду має включати такі елементи:

- ліцензування банківської діяльності;
- пруденційні норми та вимоги до банків;
- методи постійного банківського нагляду;
- вимоги до інформації, яку банки подають про свою діяльність регулятивно-наглядовим органам;

- офіційні повноваження інспекторів, що перевіряють банки.

Процес нагляду за банками включає різні методи, у тому числі і методи контролю, такі як інспекційні перевірки банків на місцях і дистанційний (безвиїзний) моніторинг банків на підставі аналізу банківської звітності. У сучасних умовах відбувається перехід до ризик-орієнтованого банківського нагляду, який передбачає концентрацію нагляду на таких аспектах, як оцінка систем управління ризиками і внутрішнього контролю в банках.

Основні повноваження банківських регулятивно-наглядових органів:

- 1) розроблення й ухвалення положень, що базуються на чинному законодавстві та регламентують діяльність банків у вигляді нормативних актів, інструкцій, директив;
- 2) відповідальність за надання банківських ліцензій;
- 3) застосування превентивних й протекційних заходів, спрямованих на забезпечення стабільного функціонування банківської системи.

*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 ризиковості;
- вимоги щодо ліквідної позиції банків;
- вимоги щодо диверсифікації банківських ризиків;
- обмеження для банків на деякі види діяльності (наприклад, інвестиції в акції).

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

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

4) застосування до банків певних коригувальних заходів і заходів примусового впливу з метою поліпшення їх діяльності, наприклад накладання на банки штрафних санкцій, призначення тимчасової адміністрації для управління банком, ініціювання реорганізації банку тощо.

Основні передумови створення єдиного регулятивно-наглядового органу:

- перехресна пропозиція фінансових і банківських продуктів різними фінансовими посередниками грошового ринку, тобто високий ступінь взаємопроникнення бізнесів, наприклад банки починають займатися страховим бізнесом, інвестиційним;
- універсальність діяльності фінансових посередників у зв'язку з лібералізацією і глобалізацією грошового ринку;
- створення фінансових конгломератів;
- економія витрат при здійсненні регулятивно-наглядової діяльності єдиним регулятором.

Основні аргументи на користь функціонування автономного від центрального банку регулятивно-наглядового органу:

— необхідно надати центральному банку можливість зосередитись на проведенні грошово-кредитної політики й у зв'язку з цим доцільно звільнити його від проведення трудомісткої і копіткої регулятивно-наглядової роботи;

— необхідно відокремити регулятивну банківську діяльність, залишивши її за центральним банком, від наглядової (дистанційний моніторинг, інспекційні перевірки), поклавши її на спеціальний регулятивно-наглядовий орган. Такий розподіл повноважень покликаний не допустити одноосібного впливу на банки. Більш переконливими видаються аргументи на користь здійснення центральним банком регулятивно-наглядової діяльності. Інформація про стан банківської системи, яку отримує центральний банк як орган банківського нагляду, досить точно характеризує тенденції розвитку реального сектору економіки, аналіз цих тенденцій є необхідною передумовою для прогнозування центральним банком змін економічної кон'юнктури. Отже, саме центральний банк повинен мати повноваження щодо ранньої діагностики проблем, що виникають у банківській системі та в діяльності окремих банків;

— центральний банк несе відповідальність за стійкість банківської системи, а за умови позбавлення його наглядової діяльності йому важко буде передбачати банківські кризи та запобігати їм;

— центральний банк виконує роль кредитора останньої інстанції і тому саме він повинен мати повноваження щодо ранньої діагностики проблем, що виникають у банківській системі;

— центральний банк несе відповідальність за забезпечення надійного та безперебійного функціонування важливих платіжних систем, зокрема систем міжбанківського переказування грошей, і тому він повинен мати оперативну інформацію про стан як усієї банківської системи, так і окремих банків;

— центральний банк має найкращі можливості для здійснення регулятивно-наглядової діяльності:

- незалежний статус;
- необхідні ресурси (без обтяження бюджету);
- розгалужена мережа територіальних установ, що дає йому змогу встановлювати необхідний контакт з банками;
- наявність у його розпорядженні монетарних інструментів, необхідних для запобігання системним кризам у банківському секторі.

## **Тема 16. Міжнародні фінансово-кредитні установи**

### **1. Інтеграційні процеси та створення міжнародних валютно-кредитних установ**

Під інтеграцією розуміють процесії економічного співробітництва країн, спрямовані на поглиблення поділу праці, досягнення на цій основі економічного зближення країн-учасниць, оптимізацію їх взаємних економічних структур з метою створення єдиного господарського механізму. Важливою складовою зазначених процесів є валютна інтеграція як найвищий ступінь економічної інтеграції. Конкретним проявом її є створення валютного союзу з єдиною валютою Одночасно з позитивним впливом економічної, у тому числі валютної, інтеграції на світогосподарський розвиток (активізація обміну товарами, послугами, інвестиціями, інноваціями у сфері технологій і менеджменту) посилюється нерівномірність економічних

взаємовідносин, багатократно зростає руйнівний потенціал фінансових криз. Це безпосередньо пов'язано з появою за умови тісної взаємозалежності між країнами можливості перенесення інфляції, циклічних криз та потрясінь у грошово-кредитній, валютно-фінансовій, збутовій та інших сферах, що виникли в одних країнах, до інших.

Зростаючі за обсягами потоки міжнародного фінансового капіталу, швидкість та непрогнозованість їх переміщення в умовах взаємозалежності економік країн значно посилюють фінансову конкуренцію між країнами та легко створюють умови до дестабілізації економіки не тільки окремої країни, а й усього регіону в цілому. При цьому посилюється вразливість національних економік, з метою запобігти можливим негативним наслідкам зростаючого взаємозв'язку країн у процесі еволюції системи регулювання міжнародних економічних відносин виникла потреба у формуванні наднаціональних міжнародних управлінських структур, у тому числі *міжнародних і регіональних валютно-кредитних установ* на базі багатосторонніх угод між державами. Сучасною тенденцією розвитку сировинної економіки є її *глобалізація*, яка зводиться до відкритості країн, лібералізації національних режимів торгівлі та руху капіталів, формування глобального фінансового ринку та всевітньої інформаційної мережі. *Фінансова глобалізація* може розглядатися як одна з найважливіших складових процесу глобалізації економіки. Вона означає уніфікацію світових стандартів фінансових та банківських продуктів, поширює диверсифікацію банківських послуг та стабілізує ціни на них; веде до підвищення ліквідності банківського капіталу і, як наслідок, до удосконалення управління ризиками, створює нові можливості для підвищення ефективності розміщення капіталу.

Разом з цим фінансова глобалізація призводить до ще більшого ускладнення мереж взаємодії, підвищується анонімність руху фінансових потоків, посилюється міжнародна ланцюгова реакція, взаємозалежність економік, зростають масштаби комплексного системного ризику.

В умовах глобалізації національні та всевітні економічні відносини починають мінятися місцями. Раніше провідними були національні відносини, а в останні десятиріччя глобальні процеси поступово виходять на домінуючі позиції. У світі нині склалася система спільних фінансів, що, у свою чергу, складається із фінансових систем

країн. Транснаціональні компанії (ТНК), транснаціональні банки (ТНБ) і міжнародні інвестиційні фонди діють поза межами цієї системи, вони інтернаціональні за своєю сутністю, їх діяльність закономірно зменшує для них значення національних економік та переміщує центр ваги їх стратегій з національного на наднаціональний рівень. Глобалізація призводить до розмивання та знецінення регулятивних функцій держави. Держава змушена враховувати поведінку та економічні інтереси впливових недержавних суб'єктів зовнішньоекономічних відносин — ТНК, ТНБ, міжнародних інвестиційних фондів, які своїми діями можуть повністю змінити очікувані наслідки економічної політики держави та дестабілізувати світову економіку. Отже, іноді може виникати конфлікт інтересів трьох сторін: національних інтересів країни, з одного боку, вимог до економічної політики країни-позичальника з боку міжнародних валютно-кредитних установ, з іншого боку, а також урахування економічних інтересів ТНК, ТНБ, міжнародних інвестиційних фондів тощо. Не завжди цей конфлікт вирішується на користь національних інтересів країни-позичальника.

Тому нині існує нагальна необхідність формування більш дієвого механізму, за допомогою якого міжнародні та регіональні валютно-кредитні установи в нових умовах фінансової глобалізації зможуть реально виконувати свої функції виходячи насамперед з національних інтересів країн-позичальників та підвищувати ефективність свого впливу на світову економіку.

## **2. Міжнародний валютний фонд**

*Міжнародний валютний фонд* — це валютно-фінансова організація міжурядового Співробітництва. Його політика та діяльність регулюються статутом, який має назву Статті угоди МВФ. Специфіка Фонду порівняно з іншими міжурядовими організаціями полягає у тому, що у своїй діяльності він об'єднує функції регулювання, фінансування, нагляду та консультування держав-членів у сфері валютно-фінансових відносин. Ці функції впливають з основних цілей МВФ, які закріплені у Статті 1 угоди МВФ:

- сприяти міжнародному співробітництву у валютній сфері через постійно діючу установу, що створює механізм для консультацій та співробітництва з міжнародних валютно-фінансових проблем;

- сприяти розширенню та збалансованому зростанню міжнародної торгівлі і тим самим досягненню і підтриманню високого рівня зайнятості та реальних доходів і розвитку продуктивних ресурсів усіх держав-членів як першочерговим завданням економіки;

- підтримувати стабільний та упорядкований валютний режим держав-членів, а також запобігати конкурентному знеціненню валют;

- надавати допомогу у створенні багатосторонньої системи платежів за поточними операціями між державами-членами, а також в усуненні валютних обмежень, які гальмують розвиток світової торгівлі;

- зміцнювати впевненість держав-членів через тимчасове надання в їх розпорядження за відповідних гарантій загальних ресурсів Фонду і в такий спосіб уможливити коригування диспропорцій у їхніх платіжних балансах без застосування заходів, що завдають шкоди національному та міжнародному розвитку;

- відповідно до наведеного вище скорочувати тривалість та зменшувати масштаби нерівноваги у зовнішніх платіжних балансах держав-членів.

### **3. Світовий банк**

Мета діяльності Світового банку — сприяння країнам-членам у розвитку їх економік через надання довгострокових кредитів, гарантування приватних інвестицій, надання послуг аналітичного, консультативного характеру.

Зі зростанням кількості країн-членів і розширенням їхніх потреб Світовий банк збільшував свою мережу. Нині вона охоплює п'ять різних організацій, які разом утворюють Групу Світового банку: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР). Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Міжнародна фінансова корпорація (МФК), Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАП), Міжнародний центр урегулювання спірних питань щодо інвестицій (МЦУСП).

Головною установою Світового банку є *Міжнародний банк реконструкції та розвитку* — один з найбільших та найвпливовіших у світі міжнародних фінансово-кредитних установ. Він надає допомогу країнам з середнім рівнем розвитку. Більшість своїх коштів МБРР одержує через продаж облігацій на міжнародних ринках капіталу. МБРР надає довгострокові позички країнам-членам та гарантує кредити, надані цим країнам приватними банками та іншими кредиторами. Позички

надаються на 15—20 років, які включають п'ятирічний термін відстрочення платежів під гарантії урядів.

*Міжнародна фінансова корпорація* сприяє розвитку країн-членів через фінансування інвестицій у приватний сектор. Статутний капітал МФК створено з внесків країн-членів МБРР, їх розмір пропорційний часткам внесків до МБРР. МФК надає кредити найбільш рентабельним підприємствам терміном до 15 років (здебільшого від трьох до семи років) без вимоги гарантії уряду. Частина акцій цих підприємств підлягає продажу МФК, але за умови, що МФК не стає найбільшим їх акціонером.

*Міжнародна асоціація розвитку* (створена як філія МБРР) підтримує найбідніші країни, у більшості з яких дохід на душу населення становить 2 дол.США на добу і нижче. МАР надає таким країнам *безвідсоткові* позики, технічну допомогу та консультації з питань політики, але стягує комісію у розмірі 0,75 %. Строк кредитів становить до 40 років для найменш розвинутих країн та до 35 років для інших країн «третього світу» з терміном погашення через десять років.

*Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій* створює сприятливі можливості для інвестицій у країнах, що розвиваються, через надання гарантій іноземним інвесторам на покриття збитків, спричинених некомерційними ризиками: експропріацією та націоналізацією майна інвестора, обмеженнями щодо переказування коштів за кордон, військовими діями, невиконаннями контрактів у зв'язку зі зміною уряду та іншими форс-мажорними обставинами. БАГІ здійснює гарантування інвестицій строком до 20 років на суму до 90 % вкладень, надає консультативні послуги з прямих інвестицій.

Міжнародний центр урегулювання спірних питань щодо інвестицій забезпечує механізми врегулювання та розв'язання спірних питань через погоджувальні або арбітражні процедури щодо інвестицій між іноземними інвесторами та країнами—одержувачами інвестицій. Центр здійснює також дослідницьку роботу та публікацію матеріалів з питань арбітражного права і законодавства з регулювання іноземних інвестицій. Позики, які надаються Світовим банком, можна поділити на системні та інвестиційні. *Системні позики* призначені для підтримання політики та інституційних реформ. *Інвестиційні позики* виступають у формі цільового кредитування інвестиційних проєктів у широкому діапазоні секторів.

#### **4. Регіональні міжнародні кредитно-фінансові інституції**

Регіональні міжнародні кредитно-фінансові інституції функціонують в окремих економічних регіонах, їх діяльність спрямована на розв'язання специфічних регіональних проблем та створення умов для прискорення прогресу країн, що розвиваються. Ці інституції здійснюють довгострокове кредитування регіональних проєктів, розробляють та впроваджують стратегію розвитку певного регіону з урахуванням його специфіки, створюють умови для розвитку регіонального співробітництва та економічної інтеграції зазначених країн.

Регіональні банки мають однотипний порядок формування ресурсів, однакову форму правління, ідентичні об'єкти кредитування. Усі вони надають кредити лише країнам відповідного регіону, і ці кредити спрямовуються переважно в розвиток інфраструктури, сільського господарства.

Ресурси цих банків формуються з внесків країн-членів та позичених коштів, мобілізованих на ринках позичкових капіталів. Сплатений статутний капітал не перевищує 10 %, а несплачена частина слугує гарантійним фондом. Характерною рисою цих банків є участь у них не тільки країн, що розвиваються, а й індустріальне розвинутих країн з інших регіонів, які виконують функції донорів.

Переважає частина кредитних ресурсів регіональних банків надається найбільш надійним позичальникам, які належать до конкурентоспроможних країн, тоді як позичальники з найбільш розвинутих країн регіону мають обмежений доступ до цих ресурсів.

З метою надання пільгових кредитів у найбільш розвинуті країни при регіональних банках створюються спеціалізовані фонди. Ресурси цих фондів формуються за рахунок внесків індустріальне розвинутих країн. Дані фонди виконують такі самі функції, як і Міжнародне агентство розвитку в групі Світового банку. Індустріальне розвинуті країни пов'язують обсяг наданих ресурсів з можливістю пріоритетних поставок товарів та послуг у ці країни.

До найвідоміших регіональних міжнародних фінансово-кредитних установ належать: Азіатський банк розвитку, Африканський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку.

*Азіатський банк розвитку (АзБР)* був заснований у 1966 р., але розпочав свою діяльність у 1968 р. Його членами є 59 держав, з них 43 країни азіатсько-тихоокеанського регіону, а також 16 нерегіональних держав, у тому числі США, Канада та 13 європейських країн. Серед акціонерів Банку є шість країн колишнього СРСР: Азербайджан, Казахстан, Киргизія, Таджикистан, Туркменія, Узбекистан. Країни з низьким рівнем ВВП на душу населення мають можливість отримати ресурси лише зі спеціальних фондів у порядку пільгового кредитування. Ресурси цих фондів формуються за рахунок внесків розвинутих країн і доходів від спецфондів. Такі кредити надаються строком на 25—40 років з 10-річним пільговим періодом. Найвагомішими з таких фондів є:

— *Фонд Азіатського розвитку*. Надає безпроцентні кредити на строк до 40 років найбіднішим країнам з виплатою комісії в 1 % щороку. Фонд створений індустріальне розвинутими країнами — членами АзБР. Основні внески зроблені Японією (52 %), США (16 %), Німеччиною (9 %), Канадою (5 %).

— *Японський спеціальний фонд*. Надає допомогу країнам, що розвиваються, з метою структурної перебудови їх економіки шляхом передання технологій на безоплатній основі, технічної та консультативної допомоги.

Найбільші позики в АзБР отримали: Гонконг, Сінгапур, Тайвань, які згодом почали виконувати роль донорів. Найбільшим позичальником банку залишається Китай. В останні роки Банк ставить за мету залучити до сфери свого впливу азіатські країни колишнього СРСР, У рамках програми було надано кредит Казахстану на суму 120 млн дол.

*Африканський банк розвитку (АфБР)* заснований у 1964 р., але почав функціонувати з 1966 р. Членами АфБР є всі країни африканського континенту, за винятком деяких територій. *Чорноморський банк торгівлі та розвитку (ЧБТР)* був заснований у 1994 р., але операційну діяльність почав з 1 червня 1999 р. ЧБТР створено з метою сприяння економічному розвитку, поглиблення інтеграції та зміцнення зв'язків між країнами Чорноморського регіону. Діяльність Банку спрямована на забезпечення фінансової підтримки пріоритетних проєктів у Чорноморському регіоні, насамперед у транспортній, телекомунікаційній, енергетичній галузях, сільському господарстві, торгівлі, а також у сфері захисту Чорного моря та довкілля, розвитку підприємницьких зв'язків між країнами-членами.

## 5. Європейський банк реконструкції та розвитку

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є регіональним міжнародним банком. Банк було створено зі спеціальною конкретною метою — сприяти переходу до відкритої економіки, орієнтованої на ринок, а також розвитку приватної підприємницької ініціативи в країнах Центральної і Східної Європи та країнах — колишніх республіках СРСР. Відповідно до Угоди про створення ЄБРР він діє тільки в тих країнах, які дотримуються принципів багатопартійної демократії, плюралізму і ринкової економіки та запроваджують їх у життя. Дотримання цих принципів ретельно контролюється Банком.

Головною особливістю ЄБРР, що відрізняє його від інших банків розвитку, є те, що банк сприяє організаційному зміцненню і формуванню підприємницького і правового середовища, що, у свою чергу, сприяє розвитку приватної підприємницької ініціативи. У цьому положенні виявляється сутність діяльності ЄБРР, яка передбачає, що не менше 60 % загального обсягу фінансування Банку повинно спрямовуватися до приватного сектору. Разом з цим першочергове завдання ЄБРР — забезпечити становлення фінансових установ і зміцнення їх ролі. Сила Банку криється в його глибокому знанні регіону операцій. Будучи одним з найбільших іноземних інвесторів, що фінансують приватний сектор регіону, ЄБРР повинен знати всі проблеми і потенціал кожної з 27 країн-операцій.

Різні країни перебувають на різних етапах процесу переходу до ринкової економіки. Місцеві умови визначають методи діяльності Банку, його стратегію, а в деяких випадках ведуть до розроблення новаторських способів фінансування і зниження ризиків. Банк готує докладні стратегії для кожної країни операцій, пристосовуючи свої фінансові інструменти і методи роботи до можливостей і потреб кожної країни і кожного проекту. Рівень і характер попиту на фінансування ЄБРР залежить від етапу процесу переходу, на якому перебуває та або інша країна, і від її привабливості для приватних інвесторів.

Свою діяльність Банк будує за стратегією керованого зростання, на основі жорсткого дотримання здорових банківських принципів.

Завданнями ЄБРР, що визначають пріоритети його діяльності, є:  
— зміцнення фінансового сектору;

— сприяння виникненню та розвитку дрібних і середніх підприємств;

— допомога у сфері інфраструктури;

— підтримка структурної перебудови великих підприємств;

— створення сприятливого інвестиційного клімату;

— залучення прямих іноземних інвестицій та заохочення спільного фінансування проектів.

Фінансування ЄБРР залежить від конкретності проектів і надається як на зміцнення фінансових інституцій або структурну реорганізацію великих компаній, так і у вигляді дрібних кредитів компаніям, що мають навіть кілька працівників. Великі інвестиції або інфраструктури! проекти (як приватні, так і за участі місцевих або центральних властей) фінансуються Банком безпосередньо, часто спільно з партнерами. Невеликі інвестиції проводяться через фінансових посередників: місцеві банки або інвестиційні фонди.

Залучаючи ресурси на міжнародних ринках, поряд із власними ресурсами, ЄБРР надає свої послуги за комерційними цінами, дуже часто разом із партнерами (співфінансування). ЄБРР співпрацює з міжнародними інституціями, із групою Світового банку (СБ).

ЄБРР здійснює як пряме, так і опосередковане фінансування.

Пряме — це фінансування безпосередньо Банком, фінансуються великі за обсягом інвестиції або інфраструктурні проекти як приватні, так і за участі місцевої центральної влади. Опосередковане фінансування відбувається через фінансових посередників (місцеві банки або інвестиційні фонди).

Залежно від порядку фінансування ЄБРР використовує різноманітні фінансові інструменти.

До інструментів прямого фінансування ЄБРР належать:

**1. Кредити.** Надаються на конкретні потреби з урахуванням кредито- і платоспроможності позичальника. Кредитний ризик або повністю бере на себе Банк, або частково синдиціюється. Кредит може бути забезпечений активами позичальника або пов'язаний з акціонерним капіталом. У разі кредитування комерційних підприємств Банк не потребує державних гарантій. Підставою надання кредиту є рух грошових потоків та перед бачена можливість погасити кредит протягом обумовленого терміну.

**2. Пайова участь в акціонерному капіталі.** Набуває

різноманітних форм. Може бути передплата на звичайні чи привілейовані акції, субординований борг у вигляді кредитів, боргових зобов'язань чи векселів. ЄБРР також гарантує розміщення випуску акцій державного чи приватного підприємства.

**3. Гарантії** ЄБРР допомагають позичальникам в отриманні доступу до фінансування і розподілу ризиків відповідно до побажань ЄБРР і його партнерів з фінансування. Гарантії можуть бути будь-якого типу — як загальні, так і часткові. Єдина вимога — можливість виміру ризику. Гарантії на експортні кредити і роздрібні банківські послуги ЄБРР не надає. Опосередковане фінансування застосовується для надання незначних за обсягом кредитів. Інструментами його є:

1. **Кредитні лінії** ЄБРР середньо- і довгострокового характеру фінансовим посередникам, якими є місцеві банки, для задоволення внутрішнього попиту на кредити на умовах ЄБРР.

2. **Інвестиції** в приватні акціонерні капітали здійснюються банком шляхом підписки на звичайні і привілейовані акції або інших формах. Об'єктом вкладень є, як правило, капітали інвестиційних фондів, які надалі самі вкладають ці кошти у приватні середні компанії, або в капітали банків з метою підтримки і розвитку фінансового сектору.

3. **Програми розвитку** банків. ЄБРР намагається допомогти місцевим банкам набути надійної репутації, яка допомогла б їм працювати на міжнародних фінансових ринках, мати доступ до інвестиційних ресурсів. ЄБРР може виступати у ролі гаранта. Здійснює програму різноманітної технічної допомоги банкам.

4. **Співфінансування** здійснюється ЄБРР разом з місцевими та іноземними партнерами. Частка інвестицій ЄБРР у проектах приватного сектору, як правило, обмежується 35% від вартості проекту, Саме тому Банк виступає у ролі каталізатора залучення інших інвесторів. Основними партнерами ЄБРР у співфінансуванні є:

- комерційні банки — через участь у кредитах ЄБРР, перевідступлення прав, боргових зобов'язань, паралельних кредитів і кредитних ліній;
- офіційні партнерські установи — державні організації і фінансові установи, спеціально створювані на основі міжурядових угод;
- експортно-кредитні агенції - - на основі прямого фінансування експортно-кредитних та інвестиційно-страхових гарантій;
- міжнародні фінансові установи -- кредитування економічної і

соціальної інфраструктур у приватному секторі й кредити під державну гарантію на здійснення великих проектів.

Співфінансування ЄБРР здійснюється в таких формах: — *сумісне фінансування* — кредити учасників використовуються у певних узгоджених частинах для фінансування однієї операції;

— паралельне фінансування — коли кредити ЄБРР та інших кредиторів використовуються для кредитування окремих операцій;

— синдиковане кредитування — ЄБРР сам залучає партнерів, які погоджуються надати кошти на умовах, наближених до вимог банку;

— синдикована участь — ЄБРР погоджується профінансувати сам весь проект. Але під час або після оформлення кредиту може продати участь у проекті іншим учасникам.

## **6. Банк міжнародних розрахунків**

Найстарішою кредитною інституцією регіонального типу є Банк міжнародних розрахунків (БМР). Засновниками БМР стали група із шести центральних банків (Бельгії, Великобританії, Німеччини, Італії, Франції та Японії) і група банків США на Чолі з Банкірським домом Моргана. За згодою сторін Банк був розташований у Швейцарії, яка надала йому Установчу хартію, але його діяльність регулюється міжнародним правом. Нова міжнародна організація повинна була сприяти співробітництву центральних банків країн-учасниць і надавати додаткові можливості щодо здійснення міжнародних фінансових операцій (стаття 3 першого Статуту). Банк міжнародних розрахунків незмінно залишається центральною банківською установою на світовій арені. Він є міжнародною організацією, яка заохочує кооперацію серед центральних банків та інших агентств у досягненні грошово-кредитної і фінансової стабільності. БМР належить центральним банкам країн-членів, контролюється ними, надає чимало суто спеціалізованих послуг виключно центральним банкам, а також міжнародним організаціям.

Одна з основних цілей діяльності Банку полягає в зміцненні міжнародної фінансової стабільності. Особливої актуальності така діяльність набуває в сучасних умовах інтеграції світових фінансових ринків. Це визначає місце і роль банку в системі міжнародних відносин: БМР є місцем зустрічі представників центральних банків; є банком центральних банків — зберігає їх депозити, які становлять значну частку

світових валютних резервів, здійснює розрахунки між ними на кліринговій основі; є агентом або довіреною особою з різноманітних міжнародних фінансових домовленостей.

Структура управління БМР визначена його статутом. Трьома найважливішими структурами в межах Банку, що мають право на ухвалення рішення, є:

- загальні збори керівників центральних банків;
- Рада директорів;
- Правління Банку.

Найвищим органом управління Банку є загальні збори керівників центральних банків країн, що мають акції Банку.

БМР виконує цілий ряд функцій. Зокрема він:

- здійснює широке коло банківських операцій з метою сприяння центральним банкам в управлінні їх валютними резервами, тобто БМР є банком центральних банків;

- слугує форумом (організатором) міжнародного грошово-кредитного і валютного співробітництва, у рамках якого періодично зустрічаються керівники центральних банків;

- є інформаційно-дослідним центром з питань грошово-кредитних та валютно-фінансових відносин;

- виконує функції агента та довіреної особи з виконання міжнародних фінансових угод, у тому числі до 1994 р. у рамках ЄС.

БМР приймає від центральних банків короткострокові вклади (до трьох місяців) в іноземній валюті або золоті.

Із цими коштами БМР виконує такі операції:

- операції з валютою і цінними паперами (в основному короткострокові державні цінні папери);

- депозитно-позичкові операції (надає центральним банкам забезпечені золотом або депозитами кредити, іноді надає незабезпечені (резервні) кредити на дуже короткі строки);

- приймання урядових вкладів за особливими угодами (БМР не дозволено надавати кредити урядам або відкривати їм поточні рахунки);

- інвестиційні послуги управління портфелем цінних паперів;

- операції з купівлі-продажу і зберігання золота;

- інші послуги на світових ринках як агента або кореспондента центральних банків (проміжне фінансування).

Під егідою БМР і за його підтримки працюють три комітети з розроблення та погодження нормативних банківських стандартів:

1) Базельський комітет з банківського нагляду — розробляє мінімальні принципи ефективного банківського нагляду;

2) Базельський комітет з систем платежів і розрахунків - здійснює нагляд за міжнародними розрахунками і розробляє нові механізми міжнародних розрахунків. Найбільш значущими є його рекомендації щодо розрахунків за фінансовими деривативами, урахування системних ризиків тощо;

3) Постійний комітет з євровалют — вивчає і надає рекомендації щодо удосконалення банківського регулювання ринку євровалют.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Конституція України. — К.: Преса України. 1997. — Ст. 85, 95, 96, 97, 98, 116, 119.
2. Закон України «Про Національний банк України» № 679-Х<sup>^</sup> від 20.05.1999 р. (із змінами та доповненнями) // Урядовий кур'єр. — 1999. — № 120-121. — С. 1-9.
3. Закон України «Про банки і банківську діяльність» № 2121-III від 07.12.2000 р. (із змінами та доповненнями) // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. — 2001. — № 1. — С. 3-47.
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 2001 р.
5. Закон України «Про кредитні спілки» від 2001 р.
6. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 2004 р.
7. Александрова М. М., Маслова С. О. Гроші, фінанси, кредит. — К., 2002.
8. Алексеев І. В., Колісник М. К. Вівчар О. Й. та ін. Гроші та кредит: Навч. посібник — М.: Львів: Вид-во нац. ун-ту «Львівська політехніка», 2004. — 168 с.
9. Барановський О. І. Стійкість банківської системи України // Фінанси України. — 2007. — № 9. — С. 75-87.
10. Білик М. Д., Надточій С. І. Грошові потоки підприємств у мікрота макроекономічному аспекті // Фінанси України. — 2007. — № 6. — С. 133-147.
11. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси: Підручник. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2006. — 494 с. — (Вища освіта 21 століття). — 494 с.
12. Буковинський С. А., Грищенко А. А., Кричевська Т. О. Середньострокова монетарна стратегія та проблеми її формування й реалізації в Україні // Фінанси України. — 2008. — № 6. — С. 3-30.
13. Василик О. Д. Державні фінанси України: Навч. посібник. — К.: Вища шк., 2005. — 480 с.
14. Гальчинський А. С. Світова грошова криза: витоки, логіка трансформацій № 42 (721) 8 — 14 листопада 2008 р.
15. Глушенко С. В. Інвестиційні послуги банків: зарубіжна практика та українські перспективи // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 96-104.

16. Грищенко А. А. Проблеми забезпечення стабільності грошової одиниці України // *Фінанси України*. — 2007. — № 9. — С. 88-97.
17. Гроші та кредит / Авт. кол.: За ред. М. І. Савлука. — К.: Либідь, 2006. — 598 с.
18. Гроші та кредит: Підручник, 4-е вид., пер. / За ред. М. І. Савлука. — К.: Київ, 2006. — 748 с.
19. Гроші та кредит: Підручник / Щетинін А. І. — К.: Центр учбової літератури, 2008. — 432 с.
20. Гроші та кредит: Підручник / Демківський А. В. — К.: ДАКОР. — 2007. — 528 с.
21. Гроші та кредит: Підручник / Відп. ред. Демківський А. В. — Віра-Р. — 2006. — 528 с.
22. Гроші та кредит: Підручник / Івасів Б. С. — Тернопіль, К.: КонДор, 2008. — 528 с.
23. Гроші та кредит: Підручник / За ред. проф. Івасіва Б. С. — К.: КНЕУ, 2007. — 528 с.
24. Гроші та кредит: Навч. посібник з курсу «Гроші та кредит» для студентів екон. спец. / Автори: В. М. Семененко, О. В. Семененко / КНУТД, 2006. — 146 с.
25. Дмба М. І., Осадчий Є. С. Капіталізація банківської системи як чинник підвищення надійності економіки України // *Фінанси України*. — 2008. — № 6. — С. 77-88.
26. Іванілов О. С, Тітенкова М. В. Іпотечне кредитування у країнах Західної Європи, США та України // *Фінанси України*. — 2007. — № 4. — С. 28-36.
27. Карпенко Г. В. Кредитна діяльність вітчизняних банків та можливості їх інтеграції до світової фінансової системи // *Фінанси України*. — 2007. — № 2. — С. 89-96.
28. Коваленко Д.І. Гроші та кредит: теорія і практика: Навч.посібник.3-те вид.допов.та перероб. — К.: Центр учбової літератури, 2011. — 352 с.
29. Козоріз М. А. Методологічні засади дослідження впливу іноземного капіталу на розвиток банківської системи України // *Фінанси України*. — 2007. — № 11. — С. 95-102.
30. Козюк В. В. Валютні резерви в глобальних умовах // *Фінанси України*. — 2007. — № 2. — С. 97-104.
31. Козюк В.В. Вплив відкритості економіки на характер зв'язку

між інфляцією та безробіття // Фінанси України. — 2007. — № 12. — С. 17-26.

32. Колосова В. П. Європейський інвестиційний банк в Україні // Фінанси України. — 2008. — № 2. — С. 15-26.

33. Кораблін С. О. Валютно-курсова політика України: стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку // Фінанси України. — 2007. — № 9. — С. 112-123.

34. Корнєєв В. Еволюція і перспективи фінансового ринку в Україні // Економіка України. — 2007. — № 9. — С. 21-29.

35. Корнєєв В. Банконцентрична основа фінансового ринку України // Економіка України. — 2008. — № 9. — С. 18-26.

36. Косова Т, Роганова Т. — Проблеми розподілу чистого грошового операційного потоку підприємства на прибуток і амортизацію // Економіка України. — 2008. — № 7. — С. 57-64.

37. Костіна Н. І. Гроші та грошова політика. — К.: НІОС, 2001.

38. Крупка М. І., Євтух Л. Б. Теоретичні аспекти управління механізмом кредитування довгострокових програм розвитку економіки в Україні // Фінанси України. — 2007. — № 1. — С. 43-57.

39. Куштим В. В., Ляшенко В. В. Динаміка розвитку банківського сегмента міжнародного фінансового ринку // Фінанси України. — 2007. — № 12. — С. 96-105.

40. Леоненко П. М, Юхименко П. І., Ільєнко А. А. та ін. Теорія фінансів: Навч. посібник / За ред. О. Д. Василика. — М.: Центр навчальної л-ри, 2005 р. — 480 с.

41. Луценко А. — Деякі аспекти правового регулювання споживчого кредитування в Україні // Економіка України. — 2008. — № 5. — С. 37-42.

42. Матвієнко П. Капіталізація як дійовий інструмент підвищення надійності банківської системи України // Економіка України. — 2008. — № 1. — С. 42-52.

43. Матвієнко П. Рейтингова оцінка діяльності банків України // Економіка України. — 2008. — № 2. — С. 37-46.

44. Михальський В. В. Грошово-кредитний потенціал золота в умовах обмеженості ресурсів // Фінанси України. — 2007. — № 11. — С. 64-72.

45. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія). — К.: КНЕУ, 2007. — 164 с.

46. Поддерогін А. М., Невмержицький Я. І. Ефективність управління грошовими потоками підприємства // Фінанси України. — 2007. — № 11. — С. 119-127.

47. Полозенко Д. В. Про гроші, інфляцію та фінанси у трансформаційній економіці // Фінанси України. — 2008. — № 2. — С. 82-88.

48. Савелко Т. Теоретичні аспекти ринку банківських послуг України // Економіка України. — 2007. — № 8. — С. 27-32.

49. Сапір Ж. — Настільки тяжко, наскільки довго? (Спроба прогнозування глибини і тривалості кризи) // Економіка України. — 2008. — № 10. — С.73-93.

50. Ставицький А. В., Хом'як В. Г. Вплив монетарної політики на економічну безпеку України // Фінанси України. — 2007. — № 10. — С. 51-59.

51. Твердохлібова Д. Методика оцінки фінансового складу банківської системи України // Економіка України. — 2008. — № 4. — С. 43-55.

52. Теорія грошей. — К.: Основи, 2006. — 428 с..

53. Терещенко О. О., Валюшанюк Н. В. Трансфертне ціноутворення як інструмент контролін-гу // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 127-135.

54. Фінанси: курс для фінансистів: Навч. посібник / За ред. Оспіщева В. І. — К.: Знання, 2008. — 567 с.

55. Фінансові послуги // Всеукраїнський аналітичний журнал // Підсумки діяльності ринків небанківських фінансових послуг України. — 2008 — № 3. — С. 20-35.

56. Чуб О. О. Адаптація банківського законодавства України до права Європейського Союзу: стан, проблеми та перспективи // Фінанси України. — 2008. — № 4. — С. 57-67.

57. Чуб О. О. Банківська діяльність у контексті інтеграції та глобалізації // Фінанси України. — 2008. — № 1. — С. 138-146.

58. Чухно А. А. Природа сучасних грошей, кредиту та грошово-кредитної політики // Фінанси України. — 2007. — № 1. — С. 3-16.

59. Шаповал А. В., Міщенко В. І. Оцінка можливих наслідків вступу України до СОТ для банківського сектора // Фінанси України. — 2008. — № 4. — С. 45-56.

### **Інформаційні ресурси**

1. [http: // www. globalpolicy. igc. org](http://www.globalpolicy.igc.org) – новини світового бізнесу, інвестицій та фінансів.
2. [http: // www. iplanet. net/fdisurvey](http://www.iplanet.net/fdisurvey) – інформація щодо світових потоків прямих інвестицій.
3. [http: // www. oecd. org](http://www.oecd.org) – офіційний сайт організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), надає інформацію щодо індикаторів розвитку країн ОЕСР.
4. [http: // www. standartsandpoors. com](http://www.standartsandpoors.com) – сайт компанії Standarts & Poors, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів.
5. [http: // www. moodys. com](http://www.moody's.com) – сайт рейтингового агенства Moody`s, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів.
6. [http: // www. transnationale. org](http://www.transnationale.org) – надає інформацію про більш як 10000 компаній, включаючи ТНК.
7. [http: // www. unctad. org/wir/index. htm](http://www.unctad.org/wir/index.htm) – інформація щодо оглядів світових інвестицій.
8. [http: // www. finance. yahoo. com](http://www.finance.yahoo.com) – новини світового бізнесу, інвестицій та фінансів.
9. [http: // www. fdi. eu. com](http://www.fdi.eu.com) інформація щодо світових потоків ПІІ та діяльності ТНК.
10. [http: // www. ssmc. gov. ua](http://www.ssmc.gov.ua) – офіційний сайт Національної комісії по цінним паперам та фондовому ринку.
11. [http: // www. rada. gov. ua](http://www.rada.gov.ua) – офіційний сайт Верховної Ради України.
12. [http: // www. investfunds. com. ua](http://www.investfunds.com.ua) – інформаційний фінансовий сервер.