

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Київський національний університет будівництва і архітектури

ГРОШІ ТА КРЕДИТ

*Рекомендовано вченою радою Київського національного
університету будівництва і архітектури як навчальний посібник
для студентів спеціальностей 051 «Економіка», 071 «Облік і аудит»,
073 «Менеджмент», 075 «Маркетинг», 242 «Туризм»*

Київ 2024

УДК 336.7(075.8)

Г89

Автори: С. П. Стеценко, д-р екон. наук, професор;
В. В. Титок, канд. екон. наук, доцент;
Н. В. Лисиця, канд. екон. наук, доцент;
О. В. Мацапура, канд. екон. наук, доцент;
Т. Ю. Цифра, канд. екон. наук, доцент;
А. А. Чинчик, д-р екон. наук, доцент;
Я. Ф. Локтіонова, канд. екон. наук, доцент

Рецензенти: П. А. Фісуненко, д-р екон. наук, доцент, ПДАБА;
О. М. Павлова, д-р екон. наук, професор,
ВНУ ім. Лесі Українки;
Г. М. Рижаківа, д-р екон. наук, професор, КНУБА

Затверджено на засіданні вченої ради Київського національного університету будівництва і архітектури, протокол № 6 від 17 березня 2023 року.

Г89 **Гроші та кредит** : навчальний посібник / С. П. Стеценко та ін. – Київ : КНУБА, 2024. – 228 с.

ISBN 978-966-627-259-4

Висвітлено основні положення теорії грошей і кредиту, зокрема сутність і функції грошей, грошовий оборот і грошову масу, грошовий ринок, грошові системи, інфляцію, грошові реформи, валютний ринок та валютні системи. Розглянуто роль грошей в економіці, сутність, теорії, види та форми кредиту, основні засади фінансового посередництва, організацію банківської системи. Визначено напрями діяльності центрального банку й інструменти монетарної політики. Значну увагу приділено теорії процента, фінансовим кризам і міжнародному валютно-фінансовому співробітництву країн.

Призначено для студентів економічних спеціальностей денної та заочної форм навчання.

УДК 336.7(075.8)

ISBN 978-966-627-259-4

© С. П. Стеценко та ін., 2024
© КНУБА, 2024

ЗМІСТ

Вступ	6
Тема 1. Сутність і функції грошей	8
1.1. Походження грошей.....	8
1.2. Форми вартості.....	9
1.3. Види грошей.....	11
1.4. Функції грошей.....	19
1.5. Властивості грошей.....	24
Тема 2. Грошовий оборот і грошова маса	27
2.1. Грошовий оборот і його структура.....	27
2.2. Форми безготівкових розрахунків.....	30
2.3. Грошова маса в обігу та характеристика грошових агрегатів...	35
2.4. Закон грошового обігу та швидкість обороту грошей.....	37
2.5. Механізм зміни маси грошей в обігу.....	39
Тема 3. Грошовий ринок	42
3.1. Суть грошового ринку.....	42
3.2. Об'єкти й суб'єкти грошового ринку.....	43
3.3. Структура грошового ринку.....	44
3.4. Пропозиція грошей і попит на них.....	50
Тема 4. Грошові системи	57
4.1. Поняття й елементи грошової системи.....	57
4.2. Типи грошових систем.....	60
4.3. Створення грошової системи України.....	62
4.4. Грошово-кредитна політика, її об'єкти, суб'єкти і цілі.....	63
4.5. Інструменти грошово-кредитної політики.....	65
4.6. Проблема монетизації бюджетного дефіциту валового внутрішнього продукту.....	66
Тема 5. Інфляція і грошові реформи	69
5.1. Суть і причини інфляції, види та типи.....	69
5.2. Вимірювання інфляції.....	74
5.3. Наслідки інфляції та антиінфляційна політика.....	75
5.4. Грошові реформи та методи їх проведення.....	78
5.5. Сучасний стан грошової політики. Поняття таргету інфляції...	81

Тема 6. Валютний ринок і валютна система.....	85
6.1. Сутність валюти і валютних відносин.....	85
6.2. Суть і структура валютного ринку.....	89
6.3. Економічна суть і режими валютного курсу.....	96
6.4. Валютні системи та валютна політика.....	101
6.5. Інституційні засади валютного регулювання і нагляду в Україні.....	107
Тема 7. Кількісна теорія грошей і сучасний монетаризм.....	110
7.1. Класична кількісна теорія грошей.....	110
7.2. Неокласичний варіант кількісної теорії грошей.....	115
7.3. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей.....	118
7.4. Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії.....	121
7.5. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей..	125
7.6. Грошово-кредитна політика України в сучасний період у світлі монетаристської теорії.....	127
Тема 8. Кредит у ринковій економіці.....	130
8.1. Необхідність, суть і структура кредиту.....	130
8.2. Функції кредиту.....	131
8.3. Принципи кредитування.....	132
8.4. Форми та види кредиту.....	134
8.5. Плата за користування кредитом.....	140
8.6. Роль кредиту в розвитку економіки.....	142
8.7. Загальна характеристика кредитної системи.....	142
Тема 9. Фінансові посередники.....	153
9.1. Фінансові посередники та їхнє місце у структурі фінансового ринку	153
9.2. Типи фінансових посередників	156
9.3. Функції фінансових посередників	161
9.4. Роль банків у фінансовому посередництві.....	162
9.5. Необхідність функціонування та розвитку небанківського фінансового посередництва.....	164
Тема 10. Центральні банки.....	169
10.1. Загальна характеристика центральних банків.....	169
10.2. Національний банк України та його функції.....	171
10.3. Грошово-кредитна політика НБУ. Основні принципи грошово-кредитної політики на сучасному етапі.....	175

Тема 11. Комерційні банки та їх операції	182
11.1. Комерційні банки, їх класифікація.....	182
11.2. Пасивні операції.....	186
11.3. Активні операції.....	187
11.4. Банківські послуги.....	189
11.5. Фінансова стійкість комерційних банків.....	192
11.6. Основні показники ефективності та прибутковості діяльності банку.....	195
 Тема 12. Міжнародні валютно-кредитні установи та форми їх співробітництва з Україною.....	 200
12.1. Офшорні фінансові центри.....	200
12.2. Загальна характеристика міжнародних валютно-кредитних установ.....	205
12.3. Фінанси міжнародних установ.....	212
12.4. Міжнародні розрахунки та валютне регулювання.....	218
 Список літератури.....	 225

ВСТУП

Навчальна дисципліна «Гроші та кредит» належить до циклу фундаментальних економічних дисциплін і пов'язана з іншими економічними курсами: «Основи економічної теорії», «Мікроекономіка», «Макроекономіка», «Міжнародна економіка».

Мета навчальної дисципліни «Гроші та кредит» – формування у студентів економічного мислення та системи знань щодо загальних закономірностей становлення й розвитку сучасних грошово-кредитних відносин суспільства, функціонування фінансово-кредитного сектора України.

Завдання навчальної дисципліни полягає у вивченні сутності, функцій, концепції та ролі грошей і кредиту в ринковій економіці, закономірностей і специфіки функціонування грошового ринку як теоретико-методологічної бази державної монетарної політики, структури та практичних засад функціонування грошової системи, основ побудови банківської системи й операцій банків; закономірностей розвитку та функціонування валютного ринку.

Після вивчення дисципліни студент повинен **знати**:

- основні поняття, категорії та термінологію з дисципліни;
- законодавчі та нормативні акти з дисципліни, зокрема Податковий кодекс, Бюджетний кодекс України, Закон України «Про банки та банківську діяльність»;
- вимоги до дотримання кредитної дисципліни на макро- і мікрорівнях економіки України;
- про місце та роль грошово-кредитної системи в соціально-економічному розвитку України;
- сутність, функції грошово-кредитних відносин;
- природу сучасних грошово-кредитних відносин;
- історичний розвиток і дискусійні проблеми теорії грошово-кредитних відносин;
- сутність, склад і принципи побудови та функціонування сучасної банківської систем;
- характеристику фінансового ринку і його складових;
- роль кредитних відносин у сучасній економіці;

- функції і стан сучасної банківської політики та механізму;
- структуру, поняття та призначення грошово-кредитних важелів і стимулів;

уміти оцінювати стан фінансово-кредитних відносин в Україні, а також перспективи їх розвитку, працювати із законодавчою, нормативною та спеціальною літературою з питань функціонування кредитно-банківської системи України, аналізувати грошові системи та закономірності їх функціонування.

Під час підготовки до практичних занять за напрямом «Гроші та кредит» рекомендовано використовувати методичні вказівки до виконання практичних занять (Стеценко С. П., Боліла Н. В. КНУБА, 2018).

Тема 1. СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ ГРОШЕЙ

- 1.1. Походження грошей.*
- 1.2. Форми вартості.*
- 1.3. Види грошей.*
- 1.4. Функції грошей.*
- 1.5. Властивості грошей.*

Ключові слова: *повноцінні гроші, знаки вартості, кредитні гроші, чек, банкнота, валюта, платіжна система, криптовалюта, функції грошей, особливості грошей.*

1.1. Походження грошей

Гроші посідають значне місце в ринковій економіці. Вони забезпечують життєдіяльність кожної з ринкових структур, сприяють подальшому розвитку процесу суспільного відтворення матеріальних і нематеріальних благ, їх виробництву, обміну, розподілу та споживанню. Грошові відносини є найскладнішим елементом ринку. *Вивчення сутності грошей, функцій, що виконують гроші, аналіз їхнього розвитку, а також впливу грошей і грошової політики на стан економіки здійснює грошова (монетарна) теорія, яка є складовою загальної економічної теорії. Економічна ж теорія як наука виникла завдяки аналізу грошових відносин.*

У монетарній теорії є багато течій і напрямів, що з'явилися в процесі розвитку цієї науки. Вони формуються на різних, часто протилежних, засадах, але все це розмаїття шкіл можна згрупувати в декілька напрямів, залежно від того, що ми візьмемо за основний принцип класифікації. *Якщо в основу класифікації покласти якісні аспекти грошової теорії, тобто природу грошей, їхню сутність, вартість і купівельну спроможність, то всі наявні теорії грошей можна розділити на такі чотири: металістична теорія грошей, номіналістична, кількісна та марксистська.*

Якщо в основу класифікації покласти переважно кількісні взаємозв'язки, тобто визначення ролі грошей у відтворювальному процесі та впливу грошової маси на економічне зростання, то наявні різні течії монетарної теорії можна поділити на дві: класична (неокласична, монетаристська) та кейнсіанська (некейнсіанська тощо).

Оскільки розвиток грошової теорії та накопичення знань здійснюються поступово в історичному процесі, то потрібно розглянути ті школи монетарної

теорії, які найбільше вплинули на погляди представників сучасних напрямів розвитку теорії грошових відносин.

В економічній літературі розглядаються два підходи до походження грошей: раціоналістична й еволюційна концепції.

Перша пояснює походження грошей як підсумок угоди між людьми, які впевнились у тому, що для руху вартостей в міновому обороті потрібні спеціальні інструменти. Згідно з другою гроші з'явилися внаслідок еволюційного процесу, який поза волею людей призвів до того, що деякі предмети виділилися із загальної маси й посіли особливе місце.

Гроші виділилися з товарного світу і протистоять йому. Якщо товари перебувають у сфері обігу тимчасово, то гроші є постійним її учасником.

Гроші, що розвинулися з товару, продовжують залишатися товаром, який відрізняється від усього іншого товарного світу своїми специфічними властивостями.

Будучи особливим товаром, гроші можуть виразити вартість у ціні як звичайний товар. Вони виражають усю нескінченну різноманітність товарів у вигляді фіксованих мінових пропорцій. На них впливають ринкові умови й держава. У грошах виражає свою вартість будь-який товар, і з них можна придбати коли завгодно і які завгодно продукти праці. *Будучи товаром товару, гроші виступають як загальний товар.*

Суспільна корисність грошей полягає в тому, що вони опосередковують рух товару між виробниками і споживачами, обслуговують рух капіталу.

Значення грошей, їх місце в економічній системі полягає в тому, що гроші виступають як реальний зв'язок між товаровиробниками. Вони дають змогу визначити ефективність функціонування господарського механізму.

1.2. Форми вартості

Процес еволюції та становлення грошей являє собою *розвиток форм вартості*, тобто розвиток мінової вартості.

Перша форма – проста, або випадкова, форма вартості властива низькому рівню розвитку продуктивних сил. У натуральному господарстві надлишок продукції виникав лише періодично, час від часу. *Товари, які вироблялися в надлишку, випадково змінювали свою вартість через посередництво іншого товару (наприклад, одна вівця дорівнювала одному мішку зерна).* Мінова вартість за такого обміну могла часто змінюватися в часі та просторі.

Друга форма – розгорнута форма вартості. Із подальшим розподілом праці та зростанням виробництва все більше продуктів – товарів надходить на ринок. *Один товар зустрічається в разі обміну з великою кількістю інших товарів-еквівалентів.* Наприклад, один мішок зерна дорівнює: одній вівці, одній сокирі, одному аршину полотна тощо.

Третя форма вартості – загальна, коли товар стає головною метою виробництва. Кожний товаровиробник за продукт своєї праці прагнув отримати загальний товар, який потрібний усім. У зв'язку з такою об'єктивною потребою з *товарної маси стали виділятися товари, що виконують роль загального еквівалента.* Загальними еквівалентами ставали худоба, хутро, у племен Центральної Африки – слонова кістка. Однак у цій ролі товари затримувалися недовго, оскільки не задовольняли вимог товарного обігу і за своїми властивостями не відповідали умовам еквівалентності.

Унаслідок розвитку обміну загальним еквівалентом протягом тривалого періоду стає один товар, здебільшого метал. Цей процес становлення товару як загального еквівалента дуже складний і тривалий. Він визначив появу **четвертої форми вартості** – грошової, для якої характерні такі риси:

- загальне визнання цього факту як покупцем, так і продавцем, тобто обидва суб'єкти не можуть відмовитися під час обміну своїх цінностей на цей товар-гроші;
- наявність особливих фізичних властивостей у товару-грошей, придатності для постійного обміну;
- тривале виконання грошима ролі загального еквівалента.

Отже, **гроші** за своїм походженням – **це товар**. Виділившись із загальної товарної маси, **вони зберігають товарну природу і мають ті самі дві властивості, що і будь-який інший товар: володіють споживчою вартістю (наприклад, золото у формі грошей може використовуватися як прикраса й задовольняти естетичні потреби людини) і вартістю, оскільки на виробництво товару-грошей (золота) витрачена певна кількість суспільної праці.**

Водночас гроші, на відміну від звичайних товарів, **є особливим товаром:**

- споживча вартість товару, що виконує роль загального еквівалента, ніби подвоюється (крім конкретної споживчої вартості, вони мають загальну споживчу вартість, оскільки за їх допомогою людина може задовольнити будь-яку потребу);
- вартість грошей має зовнішню форму прояву до їх обміну на ринку. Товар-гроші завжди можна обміняти на будь-який інший товар, потрібний

власнику грошей, тоді як вартість звичайного товару прихована й виявляється в процесі обміну, коли товар продається на ринку.

Отже, гроші – історична категорія, яка розвивається на кожному етапі товарного виробництва й наповнюється новим змістом, що ускладнюється із зміною умов економічного розвитку.

Гроші розв'язали протиріччя товарного виробництва: між споживчою вартістю і вартістю. З появою грошей товарний світ поділився на дві частини: одна – товар-гроші, друга – усі інші товари. Споживча вартість сконцентрована з боку всіх товарів, а їх вартість – з боку грошей. Товари, які беруть участь в обміні, виступають як споживчі вартості. Гроші стають виразником цих споживчих вартостей усіх товарів через свою вартість.

Отже, особливість грошей полягає в такому:

- гроші – це товар, що виділився стихійно;
- гроші – це особливий привілейований товар, який відіграє роль загального еквівалента;
- гроші розв'язали протиріччя між вартістю і споживчою вартістю, властиві всім товарам, у тому числі грошам.

1.3. Види грошей

У своєму розвитку гроші виступали у **двох видах**: *повноцінні гроші і знаки вартості* (замінники повноцінних грошей або *неповноцінні гроші*).

Повноцінні гроші – гроші, у яких номінальна вартість (позначена на них) відповідає реальній вартості, тобто вартості матеріалу, з якого вони зроблені. До таких грошей належать металеві гроші (мідні, срібні, золоті монети), які мали різні форми: спочатку штучні, потім – вагові. Монети більш пізнього розвитку грошового обігу мали встановлені законом відокремлювальні ознаки (зовнішній вигляд, ваговий вміст). Найбільш зручною для обігу виявилася кругла форма монети, лицьовий бік якої називався аверс, зворотний – реверс і обріз – гурт. З метою запобігання псуванню монети гурт почали робити нарізним.

Перші монети з'явилися майже 26 століть тому в Стародавньому Китаї і Лідійській державі. У Київській Русі перші карбовані монети датуються IX–X століттям.

Спочатку в обігу перебували водночас і златники (монети із золота), і срібники (монети із срібла). До золотого обігу країни перейшли в другій половині XIX ст. Лідером серед них була Велика Британія, яка разом зі своїми колоніями й домініонами посідала перше місце за видобутком золота. *Причинами переходу до металевого обігу й передусім до золотого стали*

властивості благородного металу, що робить його найбільш придатним для виконання функцій грошей:

- 1) однорідність за якістю;
- 2) подільність і з'єднуваність без втрати властивостей;
- 3) портативність (концентрація вартості);
- 4) збереженість;
- 5) складність видобутку й переробки.

Для повноцінних грошей характерна тривалість перебування в обігу, що забезпечувалося вільним розміном знаків вартості на золоті монети, вільним карбуванням золотих монет за певного й незмінного золотого вмісту грошової одиниці, вільним переміщенням золота між країнами. Завдяки своїм якостям повноцінні гроші безперешкодно виконували всі свої функції.

Поява знаків вартості (неповноцінних грошей) за золотого обігу була викликана об'єктивною потребою:

- *по-перше*, золотовидобування не встигало за виробництвом товарів і не забезпечувало повну потребу в грошах;
- *по-друге*, золоті гроші високої портативності не могли обслуговувати дрібний за вартістю оборот;
- *по-третьє*, золотий обіг не володів властивістю об'єктивної економічної еластичності, тобто не міг швидко розширюватися і звужуватися;
- *по-четверте*, золотий стандарт загалом не стимулював виробництво і товарообіг.

Золотий обіг проіснував відносно недовго – до Першої світової війни, коли країни-учасниці для покриття своїх видатків здійснювали емісію знаків вартості. Поступово золото зникло з обігу.

Неповноцінні гроші, або знаки вартості (замінники повноцінних грошей), – гроші, номінальна вартість яких вище за реальну, тобто витрачену на їх виробництво суспільної праці. До них належать:

- 1) металеві знаки вартості – золота монета, що стерлася; білонна монета, тобто дрібна монета, виготовлена з дешевих металів, наприклад міді, алюмінію;
- 2) паперові знаки вартості, зроблені зазвичай із паперу (розрізняють паперові і кредитні гроші).

Паперові гроші – це представники неповноцінних грошей, які з'явилися як заміники золотих монет. Об'єктивна можливість обігу цих грошей зумовлена особливостями функції грошей як засобу обігу, коли гроші є моментальним посередником у русі товарів. Порівняно із золотими такі гроші створювали товаровласникам певні переваги (легше зберігати, зручні для розрахунку за дрібні партії).

На початковому етапі паперові гроші випускалися державою поруч із золотими і з метою їх впровадження в обіг обмінювалися на реальні гроші. Однак поява, а після цього і зростання дефіциту бюджету викликали розширення емісії паперових грошей, розмір якої залежав від потреби держави у фінансових ресурсах.

Отже, сутність паперових грошей полягає в тому, що вони виступають знаками вартості, випускаються державою для покриття бюджетного дефіциту. Зазвичай вони не розмінні на золото й наділені державою примусовим курсом.

Кредитні гроші виникають із розвитком товарного виробництва, коли купівля-продаж здійснюється з розстрочкою платежу (у кредит). Їх поява пов'язана з функцією грошей як засобу платежу, де гроші виступають зобов'язаннями продавця, які повинні бути погашені в заздалегідь встановлений термін. Першочергове економічне значення цих грошей – зробити грошовий обіг еластичним, здатним відображати потреби товарообігу в готівкових грошах, економити повноцінні гроші, сприяти розвитку безготівкового обігу.

Поступово з розвитком товарно-грошових відносин сутність кредитних грошей зазнає суттєвих змін. *В умовах панування капіталу кредитні гроші виражають не взаємозв'язок між товарами на ринку, як було раніше ($T - G - T'$), а відношення грошового капіталу ($G - T - G'$), тому грошовий капітал виступає у формі кредитних грошей.*

Кредитні гроші пройшли *такий шлях розвитку: вексель, банкнота, чек, електронні гроші, кредитні картки.*

Вексель – письмове безумовне, нічим не обумовлене зобов'язання боржника сплатити певну суму в заздалегідь обговорений термін і у встановленому місці. Розрізняють простий вексель, виданий боржником, і переказний (трату), виписаний кредитором і направлений боржнику на підпис із поверненням кредиту. Переказний вексель (трата) може перебувати в обігу завдяки переказному напису (індосаменту) на зворотному боці документа. У міру збільшення переказних написів циркулярна чинність векселя зростає, оскільки кожний індосант несе солідарну відповідальність за векселем.

Вексель має такі особливості:

- абстрактність, тобто відсутність на документі інформації про вид угоди;
- безперечність, що означає обов'язкову оплату векселя;
- оборотність, тобто передача векселя як платіжного засобу іншим кредиторам, що означає можливість взаємного зарахування вексельних

зобов'язань продавця. Платіжна гарантія ще більше зростає в разі акцепту (згоди оплатити вексель, якщо боржник не зможе розрахуватися сам) векселя банком (вексель, що акцептувався).

Вексель має певні межі обігу. Він функціонує між особами, які володіють інформацією про платоспроможність один одного і здійснюють економічні відносини. Погашається вексель учасниками вексельного обігу готівковими коштами.

Прийняття постанови Верховної Ради України «Про застосування векселів в господарському обігу» від 17 червня 1992 р. відродило вексельний обіг в Україні. Це мало велике народногосподарське значення, оскільки дало змогу пом'якшити платіжну кризу, прискорити залучення до господарського обороту готової продукції з обмеженим попитом, реалізувати зайві товарно-матеріальні цінності.

На цьому етапі перебувають в обігу комерційні, банківські й *казначейські* векселі, які випускаються державою для покриття дефіциту державного бюджету.

Комерційний вексель видається під заставу товару, *банківський вексель* видається банком-емітентом за наявності певної суми клієнта на депозиті. На відміну від комерційного, банківський вексель має депозитну форму. Це по суті простий вексель, тому що виписується клієнтом банку своєму постачальнику в оплату за товар, але може бути індосований третій особі. Банківський вексель дає підприємству новий платіжний засіб, гарантований банком. Крім одержання доходу за депозитом, на основі якого банком і видається вексель, підприємство отримує можливість розрахунку зі своїми партнерами. Кожний банк, який їх випускає, має свої особливості, передусім це надання банком переваг своїм клієнтам-векселедержателям.

Чек – вид кредитних грошей, що виступає як грошовий документ встановленої форми, який містить безумовний наказ власника рахунку в кредитній установі виплатити держателю чека зазначену суму. Чековому обігу передують договір між клієнтом кредитної установи і цією установою про відкриття рахунку на суму внесених коштів або надання кредиту. Клієнт на цю суму виписує чеки, а кредитна установа їх оплачує. У чековому обігу беруть участь: чекодавець (власник рахунку), чекоодержувач (кредитор чекодавця) і платник за чеком (кредитна установа).

Уперше чеки з'явилися в обігу в XVI–XVII століттях у Великій Британії та Нідерландах. Із розвитком кредитної системи вони отримали широке розповсюдження. Розрізняють три основні види чеків: *іменний* – чек на певну суму без права передачі; *на пред'явника* – чек без вказівки одержувача;

ордерний – чек на певну суму з правом передачі шляхом індосаменту на звороті документа.

У внутрішньому обігу чеки використовуються для одержання готівки в кредитній установі, як засіб платежу й обігу, а також як інструмент безготівкових платіжних розрахунків, що здійснюються шляхом перерахувань за рахунками в кредитних установах. У міжнародних розрахунках використовуються банківські чеки для здійснення комерційних платежів, але здебільшого для платежів неторговельного характеру.

Банкнота – кредитні гроші, що випускаються центральним (емісійним) банком країни. Уперше банкноти були випущені наприкінці XVII століття на основі переобліку поодиноких комерційних векселів. Спочатку банкнота мала подвійне забезпечення: комерційну гарантію, оскільки випускалася на базі комерційних векселів, пов'язаних із товарообігом, і золоту гарантію, що забезпечила її обмін на золото. Такі банкноти називалися класичними, мали високу тривалість обігу й надійність. Центральний банк володів золотим запасом для обміну, що унеможливлювало знецінення банкноти.

Не відміну від векселя, *банкнота являє собою безстрокові боргові зобов'язання продавця й забезпечується гарантією центрального банку, який у більшості країн став державним*.

На певному етапі економічного розвитку відбувся перехід від банкноти як різновиду кредитних грошей з обмеженим колом обігу до банкноти як єдиної валюти країни (паперових грошей – валюти).

Валюта – законодавчо визначена грошова одиниця певної країни.

Унікальність валюти – вона не має еволюційного походження від товарних відносин і економічних теорій, а визначається державним актом. На вищому рівні розвитку суспільних відносин суспільство делегувало функцію визначення форм грошей державі (інколи перша особа країни самотійно узурпує цю функцію), і вже держава почала визначати форми грошей на підставі вольового рішення.

Характеристика валюти:

– є обов'язковою до прийняття в оплату за товари й послуги на всій території країни;

– перебуває в обігу у вигляді безстрокових пред'явницьких паперів як у готівковому (паперові банкноти, монети), так і в безготівковому вигляді (кошти на рахунках у банках);

– приймається в оплату податків;

– монополія на випуск валюти належить виключно державі.

Відмінність між «грошима» і «валютою» полягає в тому, що поняття «валюта» є складовою поняття «гроші». Крім валюти, поняття «гроші»

охоплює: товарні гроші, кредитні гроші з обмеженим колом обігу (вексель, чек тощо), електронні гроші (носій – пластикова картка).

Потреба в переході до наступної форми **електронних грошей** обумовлена:

- вимогою економічності;
- необхідністю прискорення грошового обігу відповідно до прискорення темпів товарного обороту;
- необхідністю здешевлення грошових розрахунків.

Електронні гроші – це різновид кредитних грошей, коли переказування грошових сум на рахунки в банках здійснюється автоматично за допомогою комп'ютерних систем за безпосередніми розпорядженнями власників поточних рахунків.

Електронні гроші не мають речового вираження й використовуються для платежів у безготівковій формі. Їх рух здійснюється за рахунками в банках і не виходить за межі банківської системи.

Переваги електронних грошей:

- немає потреби переносити чи перевозити великі маси готівки;
- значна економія витрат на їх виготовлення, збереження, перерахування, перевезення тощо;
- кожний платник має змогу миттєво здійснити платіж, попередньо перевіривши всі його умови і здійснивши відповідні розрахунки, як і в платежах готівкою.

Носієм електронних грошей є пластикова картка – іменний грошовий документ, який банк видає власникові поточного рахунку і який дає йому змогу через комп'ютерні мережі оплачувати свої покупки й погасити борги переказом грошей із рахунку без використання готівки.

Позитивні наслідки запровадження пластикових карток у розрахунково-платіжну практику:

- розширення сфери функціонування кредитно-депозитних грошей і залучення до неї масових платежів населення;
- прискорення обігу грошей;
- зручність здійснення платежів для платників;
- зменшення витрат обігу.

Картка – це інструмент безготівкових розрахунків, тому її існування пов'язане з функціонуванням певної платіжної системи.

Платіжна система – це, по-перше, сукупність кредитних установ, які здійснюють розрахунки; по-друге, система взаємовідносин між учасниками, потрібна для виконання зобов'язань щодо розрахунків за допомогою карток; по-третє, сукупність нормативних, договірних, фінансових та інформаційно-

технічних засобів, що регламентують порядок використання банківських платіжних карток.

За фінансово-економічним призначенням розрізняють кредитні картки і дебетові картки. Залежно від суб'єктів використання – пластикові картки особистого використання і корпоративні фінансові картки. Залежно від захищеності – звичайні пластикові магнітні картки, електронні (мікропроцесорні та лазерні) картки.

Криптовалюта (від англ. *cryptocurrency*) – вид цифрової валюти, емісія та облік якої засновані на асиметричному шифруванні й застосуванні різних криптографічних методів захисту, таких як Proof-of-work та/або Proof-of-stake. Функціонування системи відбувається децентралізовано в розподіленій комп'ютерній мережі.

До липня 2013 року програмне забезпечення всіх криптовалют, крім XRP (Ripple), базувалося на відкритому вихідному коді системи Bitcoin. З липня 2013 року стали випускатися самостійно розроблені платформи, які, крім криптовалюти, підтримують різну криптоінфраструктуру – біржову торгівлю, магазини, месенджери тощо. До таких криптоплатформ належать: BitShares, Mastercoin, Nxt; анонсуються й інші платформи. У криптовалюті за замовчуванням не передбачено примусове повернення платежів, однак є можливості угод за участю посередника, коли для завершення або скасування угоди потрібна згода всіх трьох або довільних двох сторін, кошти не можуть бути примусово заморожені або вилучені без доступу до приватного ключа власника, однак учасники угоди можуть добровільно тимчасово взаємно блокувати свої кошти як заставу.

Усі існуючі на цей час криптовалюти використовуються псевдонімно – усі транзакції публічні, але прив'язки до конкретної людини за замовчуванням немає, проте особу користувача може бути встановлено, якщо відома відповідна додаткова інформація. Ведеться розробка Zerocoin, де планується замінити псевдонімність на анонімність.

Уперше термін «криптовалюта» почав використовуватися після появи пірингової платіжної системи Bitcoin, яку було розроблено у 2009 році людиною або групою осіб під псевдонімом Сатоші Накамото і яка використовує хешування SHA-256 і систему proof-of-work.

Люди завжди цінували корисні й незамінні речі. Корисна річ завжди має попит і ціну. Первісна вартість криптовалюти – це вартість витраченої електроенергії. Вторинну вартість визначає попит на цю криптовалюту.

Попит може бути трьох видів:

1. Спекулятивно-інвесторський (купівля криптовалюти в надії продати її дорожче).

2. Купівля товару (за криптовалюту).
3. Переказ криптовалюти на інший рахунок без комісії (або менше за 0,1 %).

Також важливу роль у ціноутворенні відіграє кінцева або заключна емісія криптовалют.

Найбільшими майданчиками торгів для різних криптовалют є BTC-е, Coinbase, Mxnnow, Cryptsy і Vircurex. Великими майданчиками, орієнтованими тільки на Bitcoin, є Bitfinex, BitStamp і BTC China.

Разом із тим досвід використання криптовалюти свідчить про те, що вона не підходить ні для інвестицій, ні як постійний засіб платежу. Серед недоліків експерти назвали:

- складність та дорожнечу транзакцій;
- спекулятивний курс криптовалюти, яку навіть під час криптозими продовжують накачувати грошима;
- біткойн нічого не генерує – фінансові потоки, дивіденди, монету не можна використати як товар.

Ударом для цієї сфери у 2022 році стали такі фактори:

- монетарна політика багатьох центробанків у світі здебільшого через високий рівень інфляція;
- прогнози щодо початку глобальної рецесії;
- втрата інтересу до ризику серед інвесторів, які почали активно вносити зміни до своїх портфелів.

Із появою криптовалюти класифікація грошей проводиться залежно від емітента. Розрізняють цифрову валюту і фіатні гроші. Останні – це тип грошей або валюти, цінність яких походить не від власної вартості або гарантії обміну на золото або іншу валюту. Такі гроші (долар, євро, гривня, фунт) представлені в різних формах: паперові банкноти, металеві монети, безготівкові кошти. Емісією цих грошей займається держава.

Криптовалюта – це представниця нового покоління валют. Вона отримала свої унікальні особливості завдяки крипто-цифровій формі, а також децентралізованості системи та її високій гнучкості. Кожна криптовалюта є незалежною системою проведення транзакцій. Випуск монет у такій системі здійснюється завдяки майнінгу. Вони не прив'язуються до банківської системи. Саме децентралізація часто забезпечує вигідні взаєморозрахунки бізнесу та звичайних користувачів.

Visa оголосила, що планує 2023 року ввести стейблкоїни у швіфт-розрахунки. Тобто нарівні із звичайними грошима використовувати крипту.

Стейблкоїни – це криптовалюти, вартість яких прив'язана до еталонного активу, який є або звичайними грошима чи товарами, що торгуються

на біржі (наприклад, дорогоцінні метали), або іншою криптовалютою (наприклад, Bitcoin та Ethereum).

Свіфт – це мережа обміну фінансовими повідомленнями, використовувана банками, нині вона не підтримує використання криптовалют, як-от стейблкоїни. Щоб використовувати стейблкоїни в банківських процесах, їх потрібно спочатку конвертувати у фіатну валюту, тобто у звичні для нас гроші, що підтримуються Свіфтом. А вже потім банки можуть використовувати Свіфт для переказу коштів із використанням традиційних банківських методів. Тобто йдеться не лише про грошові перекази, а й про конвертацію традиційних грошей у «нетрадиційні», а отже, про їх рівність як платіжних засобів.

1.4. Функції грошей

У сучасній економічній літературі сутність грошей зазвичай визначається через їх функції. Функція являє собою конкретний прояв економічного явища, виражає основне призначення економічних законів, які діють у певній сфері економічних відносин.

Функції грошей, що виділяються в сучасній економічній літературі, виступають не застиглою формою виразу грошових відносин, а відображають динамічні процеси, що відбуваються, і збагачення цих відносин якісними змінами. Ступінь розвитку тієї чи іншої функції відображає певні етапи розвитку суспільного виробництва.

Першою функцією грошей є функція **міри вартості**, тобто їх спроможність вимірювати вартість усіх товарів, слугувати посередником під час визначення ціни. Тільки наявність вартості у грошового товару забезпечує одночасну появу еквівалентів товару і грошей на протилежних полюсах та їх подальший обмін відповідно до закону вартості у функції грошей як засобу обігу та платежу і світових грошей.

Разом із тим потрібно мати на увазі, що не гроші роблять товари порівнюваними. *Товари порівнюювані за допомогою грошей тому, що вони, як і гроші, є продуктами людської праці, мають однорідну з ними базу порівняння – абстрактну працю.* Виражена в грошах вартість товару є ціною. Ціна, або грошова форма товару, – це форма лише ідеальна. Вартість взуття, одягу, автомобілів, відеомагнітофонів тощо існує, хоча й невидимо, у самих речах, вона виражається в їх відношенні до золота. Оскільки вираз товарних вартостей у золоті носить ідеальний характер, то для цієї операції може бути застосоване також лише уявне або ідеальне золото. Кожний товаровласник і товаровиробник знає, що він ще не перетворює свій товар у гроші, якщо

надав їх вартості форму ціни і, що йому не потрібно ні грама реального золота для того, щоб виразити в ньому великий обсяг вартостей. Отже, свою функцію міри вартостей гроші виконують як уявні гроші, що подаються ідеально, тому що тут має місце лише ідеальний переказ товару в їх загальне вартісне буття. Хоча функцію міри вартості виконують гроші, що подаються лише уявно, ціна цілковито залежить від реального грошового матеріалу.

Ціну може мати тільки той товар, що перебуває у відносній формі вартості. Самі гроші ціни не мають, їх вартість не може бути виражена в них же самих. Замість ціни гроші володіють купівельною спроможністю, яка виражається в абсолютній кількості товару, що можна за них купити.

Функція міри вартості відображає відношення товару до грошей як загального еквівалента. Однак для визначення ціни товару цього недостатньо. Потрібні масштаб для їх порівняння, одиниця виміру речовинної субстанції загального еквівалента. Коли гроші мають відношення до самих себе, вони виступають як масштаб цін.

Масштаб цін має юридичний характер, залежить від волі держави і слугує для вираження не вартості, а ціни товару. Через масштаб цін ідеальна, уявна ціна, що надається товару як показник величини вартості, перетворюється в преїскурантну або ринкову ціну, виражену в національній грошовій одиниці.

Усе сказане є справедливим для реальних грошей. Однак у сучасних умовах стан справ докорінно змінився. На зміну повноцінній монеті реальної вартості прийшли папірці. Сучасні гроші не виконують повною мірою свої класичні функції. Благородний метал як загальний еквівалент виконував функцію міри вартості лише завдяки тому, що містив у собі реальну вартість. Проводячи аналогію між обчисленням вартості і виміром ваги головки цукру в шматках золота, К. Маркс писав, що якщо б обидва тіла не володіли вагою, вони не могли б вступити в це відношення і одне з них не могло б стати виразником ваги іншого. Це наочно показує, що сучасні банкноти не можуть бути мірою вартості, як і, скажімо, шматки паперу з написом 1, 3, 5, 10 кг – слугувати мірою ваги. Тільки носій реальної вартості може виконувати функцію міри вартостей. *Грошові знаки, які ми називаємо «грошима», не володіють власною вартістю, вони можуть бути лише представниками реальної вартості, є її знаками, але це не дає їм змоги виконувати функцію міри вартості, притаманну повноцінним грошам.*

Сучасні грошові знаки є лічильними грошима, наділеними представницькою вартістю сукупної товарної маси, що перебувають в обігу на ринку на цей час. При цьому «роль міри вартостей» виконує сукупна

товарна маса (визначена нами як загальний еквівалент), між якою (ідеально шляхом грошових знаків) і окремим товаром встановлюється реальне мінове співвідношення, потрібне останнім для обміну. Саме це співвідношення і закріплюється як ціна за допомогою кредитних білетів, функції виразу (фіксації) вартісних пропорцій. *Отже, у процесі еволюції функція грошей як міри вартості перетворилася у функцію фіксації вартісних пропорцій, властиву кредитним грошам.*

Гроші як засіб обігу. Процес товарного обігу породжує потребу в грошах як засобу обігу. Це зумовлено тим, що грошовий вираз вартості шляхом функції міри вартості ще не означає реалізацію товару. Його ціна реалізується лише в разі обміну товару на гроші в процесі товарного обігу $T - G - T$. *Переміщуючи товар із рук у руки, постійно виштовхуючи його зі сфери обігу, доводячи товар до споживача, гроші безпосередньо перебувають у русі, переходять від однієї особи до іншої, пов'язуючи завдяки цьому акти обміну в єдиний процес обігу товарів. Для виконання функції засобу обігу гроші завжди повинні бути в наявності, тобто цю функцію можуть виконувати лише реально існуючі гроші. Вони повинні також володіти такими властивостями, як портативність, міцність, однорідність, подільність.*

Суспільна праця у формі вартості здійснює особливий вид руху – товарна вартість перетворюється в грошову, грошова – у товарну. Обіг товарів здійснюється за допомогою грошей. Зміна форм, у процесі якої здійснюється обмін продуктами $T - G - T$, припускає, що товар є вихідним і кінцевим пунктом процесу кругообігу товарів. З іншого боку, включається кругообіг грошей. Доти, доки товар зберігається в руках продавця у вигляді грошей, він здійснює лише першу половину свого обігу, коли ж за ці гроші куплений товар, то гроші віддаляються від свого первісного власника. Відбувається безперервне вилучення грошей з їх вихідного пункту: $G - T$. *Щоб гроші виконували функцію засобу обігу, потрібно додержуватися однієї умови: рух грошей і товарів повинен здійснюватися одночасно.*

Гроші як засіб платежу. Зважаючи на певні обставини, товари не завжди продаються за готівкові гроші. Причинами цього є неоднакова тривалість періодів виробництва й обігу різноманітних товарів, а також сезонний характер виробництва і збуту окремих товарів, що створює нестачу додаткових коштів у суб'єкта господарювання. Унаслідок цього виникає потреба в купівлі-продажу товару з відстрочкою платежу, тобто в кредит. Гроші як засіб платежу мають специфічну форму руху: $T - Z$, а через заздалегідь встановлений строк: $Z - G$ (де Z – боргове зобов'язання). *За такого обміну немає зустрічного руху грошей і товарів, погашення*

боргового зобов'язання є кінцевою ланкою в процесі купівлі-продажу. Розрив між товаром і грошима в часі створює небезпеку неплатежу боржника кредитору.

В умовах розвинутого товарного господарства гроші у функції засобу платежу пов'язують між собою велику кількість товаровласників, кожний з яких купує товари в кредит. Унаслідок цього розрив в одній із ланок платіжного ланцюга призводить до руйнування всього ланцюга боргових зобов'язань і виникнення масових банкрутств товаровласників.

У сучасних мовах господарство є кредитним за своєю суттю, тому кредитні гроші виконують таку функцію – гроші як засіб обігу і платежу одночасно.

Функція грошей як засобу нагромадження й заощадження. Гроші, виступаючи загальним еквівалентом, тобто забезпечуючи його власнику отримання будь-якого товару, стають загальним втіленням багатства. Тому в людей виникне прагнення до їх накопичення й заощадження. Для утворення скарбів гроші вилучаються з обігу, тобто акт купівлі-продажу переривається. Однак просте накопичення й заощадження грошей власнику додаткового доходу не приносить.

На відміну від попередніх двох функцій, гроші як засіб накопичення та заощадження повинні володіти здатністю зберігати вартість хоча б на певний період і бути реальними.

За металевго обігу ця функція виконувала економічну роль стихійного регулятора грошового обороту: зайві гроші направлялися в скарби, нестача поповнювалася за кошт скарбів.

Із розвитком товарного виробництва значення функції як засобу накопичення й заощадження зростало. Без накопичення та заощадження ставало неможливим здійснення процесу відтворення. На відміну від простого товарного відтворення, коли гроші нагромаджувались у вигляді «мертвих скарбів», із розвитком виробництва підприємцю стало не вигідно зберігати гроші, їх стали спрямовувати в оборот для отримання прибутку. Крім того, акумуляція тимчасово вільних коштів – необхідна умова кругообігу капіталу. Саме створення грошових резервів на підприємстві забезпечує пом'якшення порушень, що виникають в окремого суб'єкта господарювання, а резерви в масштабі країни – відсутність диспропорцій у народному господарстві.

Золотий обіг потребував накопичення центральним (емісійним) банком золотого запасу, який використовувався для поповнення внутрішнього обігу; розміну знаків вартості на золото, міжнародних платежів. Це призначення золотого запасу в сучасних умовах відпало у зв'язку з вилученням золота з

обігу. Однак золото продовжує відігравати роль скарбу, зосереджуючись у резервах центральних банків, казні держави, урядових валютних органах. Розмір золотого резерву свідчить про багатство країни й забезпечує довіру резидентів та іноземців до національної грошової одиниці.

Окремі особи також накопичують золото у формі зливків, монет, прикрас (тезаврація золота), купуючи його на ринку в обмін на національну грошову одиницю. Мета такого накопичення в умовах панування знаків вартості – застрахувати себе від знецінення цих знаків вартості. Основна маса членів суспільства за відсутності золотого обігу накопичує і зберігає кредитні гроші, які є паперовими символами й не створюють реального багатства для власників. Суб'єкти господарювання зосереджують короткостроковий капітал у кредитних установах, а довгостроковий – за допомогою цінних паперів, отримуючи при цьому дохід.

Важливе значення цієї функції – стихійно регулювати грошовий обіг за панування знаків вартості – втрачено. Тепер кредитні гроші не можуть еластично розширювати або зменшувати кількість потрібних для обігу грошей, як це було за використання золотих грошей.

Виконання грошима функції засобу накопичення є важливою передумовою розвитку кредитних відносин, за допомогою яких стає можливим використання тимчасово вільних коштів, що утворюються в різних сферах господарства й у населення, для надання їх в позику підприємствам і організаціям інших галузей і окремим кредиторам. Кредитні відносини, що виникають і постійно відновлюються, сприяють доцільному використанню ресурсів господарства, розвитку виробництва й більш повному задоволенню потреб населення. Такі результати використання грошей у функції засобу накопичення в межах народного господарства.

Функція світових грошей. Появу світових грошей викликали зовнішньоторговельні зв'язки, міжнародні кредити, надання послуг зовнішньому партнеру. Світові гроші функціонують як загальний платіжний засіб, загальний купівельний засіб і загальна матеріалізація суспільного багатства. Вони як міжнародний засіб виступають у розрахунках за міжнародними балансами: якщо платежі певної країни за певний період перевищують її грошові надходження від інших країн, то гроші виступають засобом платежу.

Міжнародним купівельним засобом світові гроші слугують у разі порушення рівноваги обміну товарами та послугами між країнами, тоді їх оплата здійснюється готівковими грошима. Як загальне втілення суспільного багатства світові гроші використовуються під час надання позик або субсидій

однією країною іншій або для виплати репарацій країні-переможниці країною, що переможена. У такому випадку відбувається переміщення частини багатства від однієї держави до іншої в грошовій формі.

За золотого стандарту світовими грошима виступало золото як засіб регулювання платіжного балансу і кредитні гроші (банкноти) окремих держав, розмінні на золото (здебільшого долар США та британський фунт стерлінгів). Для зміцнення національних грошей таких держав, як США та Велика Британія, як світових грошей і за їх ініціативою використовувалися міжнародні валютні договори та валютні кліринги.

Уперше міжнародний валютний договір було застосовано на Генуезькій конференції 1922 р. Відповідно до цього документа долар США та англійський фунт стерлінгів були оголошені еквівалентами золота і введені в міжнародний обіг як світові гроші. Наступні міжнародні договори були оформлені на Бретон-Вудській конференції 1944 р., яка встановила, що функція світових грошей зберігається за золотом як засобом кінцевих розрахунків між країнами, хоча масштаби його використання зменшувалися. Паралельно із золотом як міжнародні платіжні засоби та резервні валюти в міжнародному обороті визнаний долар США, який прирівнювався до золота за офіційним співвідношенням 35 доларів за тройську унцію (31,1 г), і меншою мірою – фунт стерлінгів Великої Британії.

Для створення міжнародної лічильної грошової одиниці з метою вирішення проблеми міжнародної ліквідності Міжнародний валютний фонд увів нові резервні і платіжні засоби – спеціальні права запозичення (СДР). СДР призначені для регулювання сальдо платіжного балансу країн – членів МВФ, поповнення офіційних резервів і розрахунків, а також порівняння національних валют. У 1971 р. був встановлений золотий вміст СДР, що дорівнював, як і долар США, 0,888671 г, але з 1 липня 1974 р. (після девальвації долара) вартість одиниці СДР визначалася на основі середньозваженого курсу спочатку 16, а потім 5 провідних валют розвинутих країн.

1.5. Властивості грошей

Щоб відповідати ринковим вимогам, гроші повинні мати певні властивості:

1. Стабільність купівельної спроможності грошей (стабільність цінності). Ця властивість є базовою, оскільки будь-яка форма грошей, якщо вона знецінюється, не може ефективно виконувати функції грошей. У сучасній Україні це зрозуміло кожному, бо мати на руках або на рахунку в

банку долари, марки чи фунти стерлінгів було, на жаль, набагато надійніше, ніж українські карбованці.

2. Економічність – дає змогу мінімізувати витрати на виготовлення грошей і забезпечувати потреби обігу, оскільки сьогодні гроші, які перебувають в обороті, є неповноцінними.

3. Як засіб обігу, гроші мають бути зручними для транспортування й обміну, тобто портативними. Пригадайте давньоруські гривні у формі шматків металу, які були надто важкими, щоб залишатися засобом розрахунку, наприклад, у київському ЦУМі.

4. Гроші мають бути легкоподільними. Цю властивість досить ефективно забезпечує система паперових (або паперових і металевих) грошових знаків різного номіналу. Уявіть собі, що кожного разу під час розрахунку з таксистом або в косметичному салоні вам доводилось би відрубувати шматок срібла або частину золотого зливка.

5. Для довгочасного користування гроші мають бути досить міцними фізично, довговічними. Тому, наприклад, шоколад з його коротким терміном зберігання та повною непридатністю для використання в ролі грошей у жарку погоду міг би якоюсь мірою правити за гроші лише за певних специфічних умов і протягом дуже нетривалого періоду.

6. Різні грошові одиниці мають бути однорідними й не втрачати своїх властивостей у процесі обігу. Так, шкірки соболя в процесі обігу витиралися, якість хутра на різних шкурках суттєво різнилася, тобто вони ставали неоднорідними. Навіть вживання золотих і срібних монет не гарантувало однорідності, бо монети стиралися, і той, хто їх отримував, щоразу мусив шукати засоби перевірки вмісту цінних металів у монеті.

7. Гроші мають бути такими, що легко і швидко ідентифікуються кожним, хто їх використовує. Гроші мають бути зроблені таким чином, щоб, не вдивляючись пильно в малюнок і написи, кожна людина, незалежно від її зорової пам'яті та розумових здібностей, могла б одразу відрізнити валюту своєї країни від іншої, грошові купюри різних номіналів між собою.

8. Загальновизнаність – необхідна риса грошей. У перші роки радянської влади в країні було випущено значну кількість різних типів грошей відповідно різними угрупованнями, які вважали себе на той час урядом. Але населення прагнуло уникати використання таких грошей, бо їм бракувало загальновизнаності, а отже, і їх купівельна спроможність була досить низькою.

Запитання до самоконтролю

1. Розкрийте сутність поняття «гроші».
2. У чому полягає сутність раціоналістичної концепції походження грошей?
3. У чому полягає сутність еволюційної концепції походження грошей?
4. Еволюція форм грошей. Причини та значення демонетизації золота.
5. Чим повноцінні гроші відрізняються від неповноцінних?
6. Чим характеризувалися кредитні гроші?
7. Які ознаки мали металеві гроші?
8. Що таке кредитні гроші?
9. Чи існує імовірність повернення використання золота як грошей?
10. Розкрийте функції грошей.

Тема 2. ГРОШОВИЙ ОБОРОТ І ГРОШОВА МАСА

- 2.1. *Грошовий оборот і його структура.*
- 2.2. *Форми безготівкових розрахунків.*
- 2.3. *Грошова маса в обігу та характеристика грошових агрегатів.*
- 2.4. *Закон грошового обігу та швидкість обороту грошей.*
- 2.5. *Механізм зміни маси грошей в обігу.*

Ключові слова: *грошовий оборот, грошовий потік, розрахунковий документ, система електронних платежів, грошова маса, грошові агрегати, швидкість обігу грошей, грошово-кредитний мультиплікатор.*

2.1. Грошовий оборот і його структура

Грошовий оборот – це процес безперебійного руху грошей під час виконання ними своїх функцій між суб'єктами економічних відносин у суспільному відтворенні. Грошовий оборот являє собою явище макроекономічного порядку. Він обслуговує кругообіг усього сукупного капіталу суспільства на всіх стадіях суспільного відтворення: у виробництві, розподілі, обміні та споживанні. Тому його часто називають сукупним грошовим оборотом.

Грошовий оборот як макроекономічне явище потрібно відрізняти від обороту грошей у межах кругообігу окремого індивідуального капіталу, тобто на мікрорівні.

Гроші на мікрорівні:

– є однією з функціональних форм капіталу, його складовою та елементом багатства, яким володіє власник цього індивідуального капіталу. Що більша маса грошей, якою володіє цей індивідуальний власник, то він багатший, то більші його можливості «заробити» прибуток чи дохід.

– включають: власні кошти та кошти, мобілізовані на грошовому ринку (повертаються на грошовий ринок як плата за борги і як ресурси для кредитування).

Гроші в сукупному грошовому обороті (на макрорівні):

– функціонують лише як гроші і не є функціональною формою капіталу. Тому їх масу в обороті не можна вважати частиною багатства країни, тобто її зростання не збільшує сукупного капіталу суспільства, подібно до капіталу окремого індивіда. Якби грошова маса, яка перебуває в обороті, раптово збільшилася вдвічі, то загальний обсяг багатства країни не тільки не збільшився б, а міг би навіть зменшитися у зв'язку зі зростанням витрат на

виготовлення додаткових грошей чи провокуванням інфляції їх випуском в оборот;

– охоплюють: сукупні кошти мікрорівня, кошти грошового ринку, додаткові емісії грошей.

Сукупний грошовий оборот не є механічною сумою оборотів грошей у межах індивідуальних капіталів, а є самостійним економічним явищем, безпосередньо пов'язаним із процесом суспільного відтворення загалом.

Суб'єктами грошового обороту є всі юридичні особи та домогосподарства, які беруть участь у виробництві, розподілі, обміні та споживанні ВВП, оскільки всі вони на певних підставах одержують грошові доходи, витрачають чи зберігають їх і цим впливають на всі економічні процеси.

У сфері грошового обігу відбувається постійне переміщення грошей між:

- окремими підприємствами й організаціями;
- підприємствами й організаціями та домогосподарствами;
- окремими домогосподарствами;
- комерційними банками та підприємствами й організаціями;
- комерційними банками й населенням;
- окремими комерційними банками;
- комерційними банками та центральним банком;
- небанківськими фінансово-кредитними установами та населенням;
- небанківськими фінансово-кредитними установами та підприємствами, організаціями чи банками;
- окремими небанківськими фінансово-кредитними установами.

За економічним змістом грошовий оборот має два сектори – грошовий обіг і фінансово-кредитний оборот. **Грошовий обіг** являє собою особливий рух грошей, що обслуговує виключно сферу обміну. Цей рух грошей характеризується еквівалентністю, безповоротністю і прямолінійністю: $T - G - T$.

Для другого сектора грошового обороту (**фінансово-кредитний оборот**) притаманний нееквівалентний рух грошей, тут гроші обслуговують не сферу обміну, а забезпечують розподіл вартості валового внутрішнього продукту. Цей сектор має назву **фінансово-кредитний оборот**. Зі свого боку, він підрозділяється на фіскально-бюджетний оборот і кредитний оборот. **Фіскально-бюджетний оборот** обслуговує рух грошей, пов'язаний із наповненням бюджетів відповідних рівнів і позабюджетних цільових фондів із метою виконання державою своїх функцій і завдань, а **кредитний оборот**

обслуговує сферу перерозподільних відносин, у яких власність суб'єктів господарювання не відчужується, а лише передається в тимчасове користування іншим суб'єктам на засадах строковості, поворотності та платності.

За формою грошей, у якій відбувається грошовий оборот, він охоплює безготівкову і готівкову сфери.

У сфері **готівкового обороту** гроші рухаються поза банками, виконуючи дві функції – засобу обігу та засобу платежу. У сфері **безготівкового обороту** гроші рухаються за рахунками в банках, не виходячи за межі банківської системи й виконуючи при цьому функцію засобу платежу.

Готівковий грошовий оборот здійснюється за допомогою готівкових грошей, зазвичай банкнот і монет. Готівка використовується для кругообігу товарів і послуг і для розрахунків, не пов'язаних безпосередньо з рухом товарів і послуг, а саме: розрахунків із виплати заробітної плати, премій, соціальної допомоги з відповідних фондів, пенсій, з виплати страхових відшкодувань за договорами страхування, для оплати цінних паперів і виплат за ними доходів, за платежами населення за комунальні послуги тощо.

Безготівковий обіг здійснюється за допомогою різних кредитних інструментів. Він охоплює розрахунки між:

- ✓ підприємствами, установами, організаціями різних форм власності за різні товари, роботи та послуги;
- ✓ юридичними особами і кредитними установами з приводу одержання й повернення кредиту;
- ✓ юридичними особами й населенням з виплати заробітної плати шляхом перерахування належних сум громадянам на їх особисті рахунки в банку;
- ✓ домогосподарствами і юридичними особами та державою з приводу сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів, а також з одержання бюджетних коштів.

За економічним змістом розрізняють дві групи безготівкового обороту – за товарними операціями і за фінансовими зобов'язаннями.

До першої групи належать безготівкові розрахунки за товари та послуги, до другої – платежі в бюджет і позабюджетні цільові фонди, погашення банківських позичок, сплата процентів за кредит, розрахунки зі страховими компаніями.

Сукупність платежів, які обслуговують окремий етап (сферу) грошового обороту, називається **грошовим потоком**.

2.2. *Форми безготівкових розрахунків*

Оскільки всі підприємства й організації повинні обов'язково зберігати свої грошові кошти на рахунках у банках, то в практиці їх взаємовідносин повинні використовуватися певні форми платіжних документів. Вони заповнюються підприємством і слугують для банку розпорядженням стосовно списання чи зарахування грошових засобів на рахунок підприємства. Порядок самих розрахунків визначається інструкцією Національного банку від 21.01.2004. «Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті» (зі змінами та доповненнями).

Безготівкові розрахунки – перерахування певної суми коштів із рахунків платників на рахунки отримувачів коштів, а також перерахування банками за дорученням підприємств і фізичних осіб коштів, внесених ними готівкою в касу банку, на рахунки отримувачів коштів. Ці розрахунки здійснюються банком на підставі розрахункових документів на паперових носіях чи в електронному вигляді;

Усі платіжні документи повинні відповідати вимогам установлених стандартів і мати в обов'язковому порядку такі реквізити:

- найменування розрахункового документа;
- номер, дата, місяць і рік виписки;
- найменування та номери банків платника й одержувача коштів;
- номери рахунків платника й одержувача коштів (у банку);
- найменування платника й одержувача;
- призначення платежу (крім чеків);
- сума платежу цифрами та прописом;
- підписи керівника підприємства, головного бухгалтера, відбиток печатки (на першому примірнику розрахункового документа).

Використання тієї чи іншої форми платіжних документів не залежить від банку, а визначається договором між платником і одержувачем коштів. Вибираючи форму розрахунків, підприємства повинні враховувати багато факторів: місцезнаходження платника та покупця, швидкість обігу грошових коштів, можливість взаємного контролю, джерела коштів для платежу, гарантію сплати тощо.

Громадяни й організації можуть здійснюють безготівкові розрахунки в Україні, використовуючи:

- розрахунковий документ;
- електронні гроші;
- електронний платіжний засіб;
- документарні операції та інструменти.

Розрахунковий документ – документ на паперовому носії, що містить доручення та/або вимогу про перерахування коштів з рахунку платника на рахунок отримувача;

До розрахункових документів належать платіжне доручення, платіжна вимога, платіжна вимога-доручення, меморіальний ордер.

Платіжне доручення – розрахунковий інструмент, який містить доручення платника банку, здійснити переказ визначеної суми коштів зі свого рахунку на рахунок отримувача.

Платіжна вимога – розрахунковий інструмент, що містить вимогу стягувача або за договірною списання отримувача до обслуговуючого платника банку здійснити без погодження з платником переказ визначеної суми коштів з рахунку платника на рахунок отримувача.

Платіжна вимога-доручення – розрахунковий документ, що містить вимогу отримувача безпосередньо до платника сплатити суму коштів і доручення платника банку, що його обслуговує, здійснити переказ визначеної платником суми коштів зі свого рахунку на рахунок отримувача.

Меморіальний ордер – розрахунковий документ (внутрішньобанківський), який складається за ініціативою банку для оформлення операцій щодо списання коштів з рахунку платника і для внутрішньобанківських операцій.

Електронні гроші – наперед оплачений засіб платежу, який випускається банком-емітентом в обмін на готівкові та/або безготівкові кошти та призначений для здійснення розрахунків за товари, роботи, послуги, а також переказів між фізичними особами. Розрахунки за допомогою електронних грошей відбуваються переважно в мережі Інтернет. Електронні гроші зберігаються на електронному пристрої, є неперсоніфікованим засобом платежу.

Електронний платіжний засіб (ЕПЗ) – це платіжний інструмент, який надає його держателю можливість отримати інформацію про належні держателю кошти та ініціювати їх переказ. До ЕПЗ належать платіжні картки та мобільні платіжні інструменти. Емісію ЕПЗ в межах України проводять виключно банки, що уклали договір з платіжною організацією платіжної системи й отримали її дозвіл на виконання цих операцій.

Платіжна картка – інструмент доступу до рахунку (у вигляді пластикової чи іншого виду картки). Платіжна картка може бути особистою чи корпоративною.

Мобільний платіжний інструмент – інструмент доступу до рахунку, реалізований в апаратно-програмному середовищі мобільного телефона або іншого бездротового пристрою.

Платіжна картка та мобільний платіжний інструмент дають змогу:

- розрахуватися за товари і послуги;
- переказати кошти іншій особі;
- отримати готівку.

Документарні операції та інструменти – засіб певної форми на паперовому, електронному чи іншому виді носія інформації, використання якого ініціює переказ коштів з відповідного рахунку платника.

Акредитив – це грошове зобов'язання банку-емітента виконати зобов'язання за дорученням клієнта, який відкриває акредитив, проти належного представлення документів.

Гарантія є одним із видів забезпечення виконання зобов'язання. За гарантією банк-гарант гарантує перед кредитором виконання боржником свого зобов'язання.

Розрахунковий чек – документ, який містить доручення чекодавця (платника) банку про перерахування з його рахунку певної суми грошей на рахунок чекодержателя (одержувача) у разі здачі ним чека в банк.

Вексель являє собою цінний папір, який містить зобов'язання – нічим не обумовлену обіцянку векселедавця сплатити певну суму грошових коштів. Банки можуть здійснювати з ними такі операції:

- прийняття векселів на інкасо;
- облік векселів;
- видачу кредитів під вексельне забезпечення.

Одним із методів платежу є *залік взаємних (зустрічних) вимог*. Сутність його полягає в тому, що взаємні вимоги та зобов'язання боржників і кредиторів погашаються в рівновеликих сумах і лише на різницю між ними виконується платіж.

На основі заліку зустрічних вимог організовані і бартерні операції. *Бартерні операції* – взаємні товарообмінні операції з передачею права власності на товар (натуральний обмін) без зазначення зовнішньоторгових об'єднань і безгрошових (банківських) розрахунків за поставлений товар.

Одним із методів розрахунку, який забезпечує постачальнику гарантію платежу, є *факторинг* – різновид торгово-комісійних операцій, який поєднується з кредитуванням оборотного капіталу клієнта, що пов'язаний із відступленням постачальником банку-фактору права на отримання грошей за товари, роботи, послуги.

Факторингові операції виникли на основі комерційного кредиту. Метою факторингу є своєчасне інкасування (передача грошових коштів від платника отримувачу) боргів зменшення втрат від прострочення платежу, запобігання появі сумнівних боргів, надання допомоги суб'єктам господарювання в

управлінні кредитом, у веденні бухгалтерського обліку і збільшенні їх обороту і прибутковості. Отже, використання факторингу дає змогу пришвидшити оборотність коштів у розрахунках, знизити неплатежі, зміцнити фінансовий стан, створити передумови для їх роботи в умовах ринку.

Міжбанківські розрахунки. Від ефективності міжбанківських розрахунків залежить безперервність нормального функціонування економіки.

Банки для здійснення платежів і розрахунково-касового обслуговування клієнтів устанавлюють між собою відносини, які одержали назву кореспондентських відносин.

Існує три основні види кореспондентських відносин:

- ✓ між комерційними банками і центральним банком країни;
- ✓ між комерційними банками (у тому числі банками з різних країн);
- ✓ між центральними банками різних держав.

При цьому якщо два останні види кореспондентських відносин будуються на добровільних засадах, то відносини між комерційними банками і центральним банком країни мають більш жорсткий, регламентований характер. Кожний комерційний банк зазвичай повинен мати кореспондентський рахунок в якому-небудь відділенні центрального банку.

Техніка міжбанківських розрахунків розрізняється залежно від того, який тип кореспондентських відносин використовується – із центральним чи комерційним банком.

Міжбанківські розрахунки через центральний банк. Комерційні банки відкривають рахунки в установах центрального банку – розрахунково-касових центрах (РКЦ). По суті РКЦ – це підрозділ центрального банку, який відповідає за проведення розрахунків між банками. РКЦ створюється в містах, районних центрах.

На коррахунках комерційних банків у РКЦ зберігаються кошти банку; по суті, цей коррахунок виконує ті самі функції, що й розрахунковий рахунок у підприємства, але з урахуванням специфіки діяльності банків.

Розрахунки між самими РКЦ за операціями комерційних банків здійснюються через рахунки *міжфілійних оборотів* (МФО), для чого кожному РКЦ надається номер за МФО. Засобом міжфіліальних розрахунків є авізо – офіційне повідомлення про виконання розрахункових операцій, надіслане одним банком іншому. В авізо зазвичай вказується його номер, дата і характер проведеної операції, сума і номер рахунку, найменування платника й одержувача коштів, інші дані. Авізо оформлюється на спеціальних бланках. За способом відправки авізо поділяються на поштові і телеграфні.

Національний банк створив державну **систему електронних платежів (СЕП)** для забезпечення розрахунків банків та їх клієнтів у гривні в межах України (рис. 2.1). Національний банк є платіжною організацією та розрахунковим банком СЕП.

СЕП забезпечує високий рівень безпеки та надійності переказу коштів між банками й обслуговує 96 % міжбанківських платежів у державі, тому вона визнана системно важливою платіжною системою України. СЕП належить до системи валових розрахунків у режимі реального часу (за міжнародною класифікацією – RTGS), що дає змогу відправляти платежі в одному з двох режимів: реального часу і файлового. У режимі реального часу кошти потрапляють на рахунок банка-отримувача миттєво; у файловому режимі час проходження платежу від банка-відправника до банка-отримувача в середньому становить від 10 до 20 хвилин. У середньому в день СЕП обробляє 1,5 млн платежів на суму близько 130 млрд грн. Проте потенціал СЕП значно більший – запас пропускної спроможності СЕП дає змогу щоденно обробити практично в 10 разів більше документів, ніж теперішні обсяги.



Рис. 2.1. Система електронних платежів

Міжнародна платіжна система SWIFT об'єднує понад 11 тисяч банків, фінансових установ і корпорацій у більш як 200 країнах та територіях. Тож, інакше кажучи, SWIFT – світовий монополіст у наданні електронних фінансових послуг. Щодня через неї проходить понад мільйон транзакцій на 6 трильйонів доларів (1,8 мільярда повідомлень на рік), що охоплюють грошові перекази, міжбанківські платежі, цінні папери, дорожні чеки й інші.

Розрахунки через кореспондентські рахунки, які відкриваються в інших банках. Існує також схема міжбанківських розрахунків «напрямую», обминаючи РКЦ. Це так звані прямі кореспондентські відносини, які встановлюються між комерційними банками.

У цьому випадку коррахунки ведуться не в РКЦ, а в інших банківських установах. Порядок відкриття й режим функціонування коррахунку визначається за угодою між самими банками. Кореспондентський рахунок –

це рахунок, на якому відображаються розрахунки, зроблені одним банком за дорученням і через інший банк.

Кореспондентські рахунки бувають двох видів: рахунок «ностро» («наш рахунок у вас») – якщо банк відкриває рахунок у банку-кореспонденті; рахунок «лоро» («ваш рахунок у нас») – якщо в банку відкриваються рахунки банків кореспондентів.

Кореспондентські відносини оформлюються укладанням кореспондентського договору (угоди), у якому передбачаються порядок і умови здійснення відповідних банківських операцій. Під час кореспондентських відносин банки-кореспонденти повідомляють один одного про здійснені операції. Для цього теж використовують авізо. Цим досягається висока оперативність у проведенні розрахунків. Але слід враховувати, що робота в системі прямих кореспондентських відносин вимагає певної кількості вільних ресурсів (підтримка залишку коштів на кореспондентських рахунках).

2.3. *Грошова маса в обігу та характеристика грошових агрегатів*

Грошовий оборот забезпечується певною масою грошей, величина якої є важливою характеристикою його стану та ринкової кон'юнктури загалом. Зміна грошової маси безпосередньо впливає на інтенсивність обороту грошей, на формування платоспроможного попиту, на кон'юнктуру ринків, а отже, на економічний розвиток. Тому регулювання грошової маси є ключовим напрямом державної грошово-кредитної політики. Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Під час виконання своєї основної функції Національний банк має виходити з пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.

Під **грошовою масою** слід розуміти всю сукупність запасів грошей у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів грошового обороту в певний момент. Такими суб'єктами є приватні особи, підприємства, державні установи тощо, які мають у своєму розпорядженні готівкові кошти чи вклади на різних рахунках у комерційних банках. Грошова маса має певне кількісне вираження, надзвичайно складну структуру та динаміку руху. У структурному відношенні грошову масу можна розділити за кількома критеріями:

- 1) за ступенем їх ліквідності;
- 2) за формою грошових коштів (готівкові, депозитні);

- 3) за розміщенням у суб'єктів грошового обороту;
- 4) за територіальним розміщенням тощо.

За першим критерієм наука і практика виділяють кілька елементів грошової маси, комбінацією яких можна визначати різні за складом і обсягом показники грошової маси, що називаються грошовими агрегатами. **Грошовий агрегат** – це специфічний показник грошової маси, який характеризує певний набір її елементів залежно від їх ліквідності. У статистичній практиці України визначаються й використовуються для цілей аналізу та регулювання чотири грошові агрегати: M0, M1, M2 і M3.

Агрегат M0 відображає масу готівки, яка перебуває поза банками, тобто на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб. Готівка в касах банків сюди не входить. Це найліквідніша частина грошової маси. Її частка в розвинутих країнах становить 4–7 %. В Україні – близько 30 %, що свідчить про недостатній розвиток безготівкових розрахунків, незадовільну структуру грошової маси, наявність значних обсягів тіньового обороту економіки, втрату довіри населення до банківських структур.

Агрегат M1 включає гроші в агрегаті M0 і вклади в банках, які можуть бути використані власниками негайно без попередження банків, тобто запаси коштів на поточних рахунках і на ощадних рахунках до запити.

Агрегат M2 – це гроші в агрегаті M1 і кошти на всіх видах строкових рахунків, кошти на рахунках капітальних вкладень та інших спеціальних рахунках.

Агрегат M3 охоплює гроші в агрегаті M2, заощаджувані вклади в спеціалізованих кредитних закладах, а також цінні папери, які обертаються на грошовому ринку, і кошти на вкладах за трастовими операціями банків.(довірчі операції банків).

Між агрегатами потрібна рівновага, інакше порушується грошовий обіг. Практика показує, що рівновага буде, якщо M2 більше M1, і ще більше закріплюється, якщо M2 + M3 більше M1.

Крім того, Національний банк визначає показник, що називається **грошовою базою**, який широко використовується під час визначення потенційних можливостей розвитку емісійного процесу і відповідно до нього – динаміки прогнозування грошової маси.

Показник грошової бази не є ще одним агрегатом грошової маси. Це якісно інший показник, що характеризує масу грошей з боку її прояву на балансі центрального банку. Тому цей показник інколи ще називають *грошима центрального банку*, який їх безпосередньо регулює і контролює, впливаючи в кінцевому підсумку і на загальну масу грошей. Грошова база містить запаси всієї готівки, яка перебуває в обороті поза банківською

системою та в касах банків, а також суму резервів комерційних банків на їх кореспондентських рахунках у центральному банку. Величина грошової бази визначається за формулою:

$$\Gamma_b = M_o + M_k + M_{рез}, \quad (2.1)$$

де M_o – сума готівки, що перебуває поза банками; M_k – сума готівки в касах банків; $M_{рез}$ – сума грошових коштів (резервів), які перебувають на кореспондентських рахунках банків у центральному банку.

Готівковий елемент ($M_o + M_k$) грошової бази якісно й кількісно відрізняється від агрегату $M0$ – він більший на суму готівки в касах банків. Безготівковий елемент грошової бази $M_{рез}$ відрізняється якісно й кількісно від безготівкового елемента агрегатів $M1$, $M2$, $M3$, оскільки він являє собою суму зобов'язань центрального банку перед комерційними, а безготівкові елементи грошових агрегатів – це зобов'язання комерційних банків перед своїми клієнтами.

За змістом грошова база – це об'єднаний показник резервних грошей банківської системи країни, який через ефект кредитного мультиплікатора формує загальну масу грошей, що перебуває в обігу.

2.4. Закон грошового обігу та швидкість обороту грошей

Грошовий обіг не є простим повторенням обігу товарів і підпорядковується своєму специфічному монетарному закону.

Закон грошового обігу полягає в тому, що протягом заданого періоду для обігу потрібна лише певна, об'єктивно обумовлена маса купівельних і платіжних засобів. Це можна виразити рівнянням:

$$M_{\phi} = M_n, \quad (2.2)$$

де M_{ϕ} – фактична маса грошей в обігу, а M_n – об'єктивно потрібна для їх обігу маса. Якщо $M_{\phi} > M_n$, це означає, що в обігу з'явилися зайві гроші, і навпаки, якщо $M_{\phi} < M_n$, спостерігається їх нестача.

Найскладнішим питанням у розумінні закону грошового обігу є трактування величини M_n . Це пояснюється значною різноманітністю форм грошей, що є в обігу, і багатофакторністю формування їх маси.

Якщо виходити з принципу монізму в трактуванні сутності грошей, єдності процесу їх обігу, то потрібно визнати, що величина M_n охоплює всі форми грошей, які обслуговують потреби обігу, а вимоги закону грошового обігу поширюються на всю його сферу – готівкову і безготівкову.

Виходячи з відомого рівняння обміну І. Фішера ($MV = PQ$), кількість грошей, у середньому потрібна протягом певного часу (M_n), прямо

пропорційна масі товарів і рівню їх цін та обернено пропорційна середній швидкості обігу грошової одиниці:

$$M_n = \frac{PQ}{V}, \quad (2.3)$$

де PQ – сума цін товарів, що реалізуються за певний період;

V – середня кількість обертів грошової одиниці за той самий період.

Проте не всі товари, які реалізуються, оплачуються негайно, не всі боргові зобов'язання погашаються реальними грошима, і тому з урахуванням додаткових факторів формула набуває іншого вигляду:

$$M_n = \frac{\sum PQ - \sum K + \sum \Pi - \sum \text{ВП}}{V}, \quad (2.4)$$

де $\sum K$ – сума продажів товарів і послуг у кредит; $\sum \Pi$ – загальна сума платежів, строк оплати яких настав; $\sum \text{ВП}$ – сума платежів, які погашаються шляхом взаємного зарахування боргів.

Швидкість обігу грошей характеризує частоту, з якою кожна одиниця наявних в обороті грошей використовується в середньому для реалізації товарів і послуг за певний період (рік, квартал, місяць). Величину швидкості обігу грошей визначають за формулою:

$$V = \frac{P \times Q}{M}, \quad (2.5)$$

де V – швидкість обігу грошей; P – середній рівень цін на товари та послуги; Q – фізичний обсяг товарів і послуг, реалізованих у цьому періоді; M – середня маса грошей, яка перебуває в обороті за цей період.

На швидкість обігу грошей впливає багато чинників. Усіх їх можна поділити на дві групи: ті, що діють на боці платоспроможного попиту, і ті, що діють на боці пропозиції. Серед чинників першої групи головними є зміна попиту на гроші, розвиток структури споживання, культурних потреб населення тощо. Основні чинники другої групи – розвиток суспільного виробництва, ринкових відносин, інфраструктури ринку тощо.

Швидкість обігу грошей, як і їх маса, впливає на економічні процеси не своєю абсолютною величиною, а її зміною протягом певного періоду – прискоренням чи уповільненням. Зміна швидкості обігу грошей має істотні економічні наслідки: збільшує чи зменшує пропозицію грошей в обігу і цим впливає на платоспроможний попит і на витрати обігу; ускладнює чи полегшує регулювання грошового обігу; дає узагальнене відображення зміни інтенсивності економічних процесів, що становлять основу грошового обігу. Зміна швидкості обігу грошей впливає *на платоспроможний попит* прямо пропорційно: з її збільшенням за умови сталості товарообігу платоспроможний попит відносно збільшується, і навпаки. Прискорення обігу

грошей компенсує їх масу, що може мати позитивне значення в умовах *збільшення обсягів товарообігу*, коли зростаюча потреба в грошах задовольнятиметься без їх додаткового випуску. Проте за умови розбалансованості економіки, коли платоспроможний попит випереджає товарну пропозицію, прискорення грошового обігу стає додатковим інфляційним фактором.

2.5. Механізм зміни маси грошей в обігу

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

Випуск центральним банком безготівкових грошей здійснюється такими способами:

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

У всіх цих випадках збільшуються запаси коштів на коррахунках комерційних банків у НБУ, що й є проявом випуску останнім безготівкових грошей. Одночасно комерційні банки через ті ж канали погашають свої зобов'язання перед НБУ, що означає вилучення безготівкових грошей з обороту. Перевищення випуску над вилученням означає *емісію безготівкових грошей центральним банком*, на суму якої зростає загальна маса грошей в обороті. Механізм створення грошей комерційними банками дещо складніший, ніж механізм емісії НБУ і полягає у грошово-кредитній мультиплікації їх вільних резервів і депозитних вкладів.

Грошово-кредитний мультиплікатор – це процес створення нових банківських депозитів (безготівкових грошей) під час кредитування банками клієнтури на основі додаткових (вільних) резервів, що надійшли до банку ззовні.

Вільний резерв – це сукупність грошових коштів комерційного банку, які в наявний момент є в розпорядженні банку й можуть бути використані ним для активних операцій.

Крім вільного, існує **загальний банківський резерв**, що являє собою всю суму грошових коштів, які є на цей час у розпорядженні банку і не

використані для активних операцій. Частину загального резерву банки повинні зберігати в грошовій формі і не використовувати для поточних потреб. Ця частина називається *обов'язковим резервом*. Його обсяг визначається на підставі норм обов'язкового резервування, які встановлюються НБУ у відсотках до суми банківських пасивів. Зараз діють такі нормативи обов'язкового резервування:

- за коштами вкладів юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валютах на вимогу і коштами на поточних рахунках – 6,5 %;
- за строковими коштами і вкладами (депозитами) юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валютах – 3 %.

З 10 березня 2020 року норми обов'язкових резервів банків залежать від валюти залучених коштів, а не від їхньої строковості. Для гривневих коштів буде встановлено нульову ставку резервування, а для валютних – 10 %. Це сприяє двом стратегічним цілям Національного банку – активізації банківського кредитування та дедоларизації економіки.

Різниця між загальним і обов'язковим резервами становить *вільний резерв банку*.

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

$$P_v = K + 3K \pm \text{МБК} - \text{ВСФ} - A_0 - O_p, \quad (2.6)$$

де K – капітал банку; $3K$ – залучені банком кошти в депозит; МБК – сальдо заборгованості банку за міжбанківським кредитом, включно з кредитами НБУ; ВСФ – відрахування до централізованого страхового фонду; A_0 – вкладення банку в активні операції, не повернуті на цей час; O_p – обов'язковий резерв.

Наявність вільного резерву – важливий показник фінансового стану банку, насамперед його спроможності виконувати свої зобов'язання перед клієнтами й задовольняти їх попит на позички. Тому цей показник виражає, з одного боку, стан поточної ліквідності банку, з іншого – стан його поточного кредитного потенціалу. Завдяки цьому через регулювання вільних резервів банків можна впливати на їх фінансове становище та на їх діяльність щодо збільшення маси грошей в обороті.

Рівень грошово-кредитної мультиплікації (коефіцієнт мультиплікатора (m)) залежить від норми обов'язкового резервування (r) і визначається за формулою $m = 1/r$. Приріст грошової маси (ΔM) унаслідок грошово-кредитного мультиплікатора може бути виражений формулою $\Delta M = \Delta R \times 1/r$, де ΔR – початковий приріст резервів, що спричинив процес мультиплікації. Проте фактичний коефіцієнт мультиплікації може істотно відхилятися від розрахункового, оскільки на процес мультиплікації можуть впливати й інші

чинники. Наприклад, використання клієнтами банків позичених коштів для готівкових платежів перериває процес мультиплікації і знижує його рівень. Такий самий вплив має зниження попиту на позички та зростання позичкового процента. В обох цих випадках знизиться обсяг надання банками позичок, уповільняться розрахунки між їх клієнтами, унаслідок чого зменшиться формування в них депозитних вкладів.

Фактичний рівень мультиплікатора, що склався на певний час, визначають за формулою:

$$m = \frac{MO+D}{MO+R}, \quad (2.7)$$

де m – величина грошово-кредитного мультиплікатора; MO – маса готівки в обороті; D – маса грошей на депозитах комерційних банків; R – сума резервів комерційних банків (гроші на коррахунках і в касах банків).

Рівень m зростає у міру збільшення показника D/MO ; рівень m зростає у міру зменшення показника R/D .

Запитання до самоконтролю

1. Економічна основа грошового обороту.
2. Структура грошового обороту за економічним змістом і формою платіжних засобів.
3. Роль грошового ринку та центрального банку в грошовому обороті.
4. Чому існують два підходи до виміру маси грошей – через грошову базу і через грошові агрегати?
5. Чому в різних країнах застосовується свій набір грошових агрегатів і різне наповнення кожного з них?
6. Чи можна вважати нормальними співвідношення грошових агрегатів $M0$ і $M3$ в Україні? Якщо ні, то чому і чим таке співвідношення спричинене?
7. Чи входить до агрегату $M0$ запас готівки в касах комерційних банків?
8. Чи входить до агрегату $M3$ запас грошей, який зберігають комерційні банки на своїх коррахунках у центральному банку?
10. Коли зростання швидкості грошей можна розцінювати як позитивне явище, а коли – як негативне?

Тема 3. ГРОШОВИЙ РИНОК

3.1. Суть грошового ринку.

3.2. Об'єкти й суб'єкти грошового ринку.

3.3. Структура грошового ринку.

3.4. Пропозиція та попит на гроші.

Ключові слова: грошовий ринок, ринок позичкових зобов'язань, ринок цінних паперів, валютний ринок, ринок грошей, ринок капіталів, попит на гроші, пропозиція грошей.

3.1. Суть грошового ринку

У сучасній економіці найважливішою центральною ланкою і водночас її механізмом є ринок. У найбільш загальному визначенні він є сукупністю економічних відносин, які виникають у процесі купівлі-продажу.

Ринок – це складна система, яку утворюють багато взаємопов'язаних між собою елементів, що формують його структуру. Ця структура охоплює такі елементи: ринок товарів, ринок послуг, ринок робочої сили й інші складові. Серед цих найбільш узагальнених структурних елементів виокремлюють грошовий ринок.

На перший погляд може скластися враження, що купівля-продаж грошей, а отже, і особливий грошовий ринок – це нонсенс, оскільки гроші слугують загальним еквівалентом і обмінювати їх на гроші немає сенсу.

Специфіка грошей як абсолютно ліквідного товару зумовлює істотну специфіку їх переміщення між суб'єктами грошового ринку, а також усіх інструментів та самого механізму функціонування цього ринку. Традиційні поняття «продаж» і «купівля», що склалися на товарних ринках, неприйнятні для грошового ринку. Самі гроші виступають тут зовсім в іншому статусі порівняно з товарними ринками. Іншого змісту набувають і такі ринкові явища, як ціна, попит, пропозиція.

Об'єктивною передумовою функціонування грошового ринку є незбіг потреби у фінансових ресурсах із джерелами їх задоволення.

Отже, з погляду сутності *грошовий ринок* – це сукупність економічних відносин, які складаються з приводу купівлі-продажу специфічного товару – грошей, де формується попит, пропозиція і ціна на цей товар. На грошовому ринку власник грошей хоче передати їх у чуже розпорядження прямо, без обміну на реальне благо, а покупець хоче отримати їх у своє розпорядження на таких самих засадах. Тому на цьому ринку цінність переміщується між його суб'єктами лише в грошовій формі, в односторонньому порядку, з

поверненням до власника. Мета такого переміщення грошей – одержання додаткового доходу: покупцем (від розширення виробничої чи комерційної діяльності) і продавцем (процентний дохід як плата за тимчасове надання вільних коштів у розпорядження іншій особі).

Особливість грошового ринку – у формі передання грошей їх власниками своїм контрагентам у тимчасове користування в обмін на такі інструменти, які надають їм змогу зберегти право власності на ці гроші, відновити право розпорядження ними й одержати процентний дохід. Ці інструменти прийнято називати фінансовими.

Залежно від виду зобов'язань фінансові інструменти поділяють на боргові (депозитні зобов'язання, позичкові зобов'язання) та неборгові (акції, деривативні інструменти, інші функціональні угоди). *За зовнішніми ознаками* інструменти грошового ринку розподіляють на такі групи: кредитні угоди, цінні папери, валютні цінності.

Головна функція грошового ринку полягає в тому, щоб акумулювати тимчасово вільні кошти й надавати їх на певних умовах тим, хто має в них потребу.

Грошовий ринок – це сукупність економічних відносин, що складаються в процесі руху грошей. Таке визначення цього ринку розкриває його суть. У вужчому розумінні грошовий ринок – це сукупність фінансово-кредитних інститутів, які опосередковують рух грошей від їх власників до позичальників, і в зворотному напрямі.

Місія грошового ринку проявляється в такому:

- > мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів;
- > розподіл акумульованих вільних коштів між численними кінцевими споживачами;
- > прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів у державі;
- > забезпечення умов для мінімізації фінансових ризиків.

3.2. Об'єкти й суб'єкти грошового ринку

Суб'єктами цього ринку є юридичні та фізичні особи, які здійснюють операції купівлі-продажу грошей. Усі ці операції можна розділити на три групи: з продажу грошей, з купівлі грошей і посередницькі (рис. 3.1).

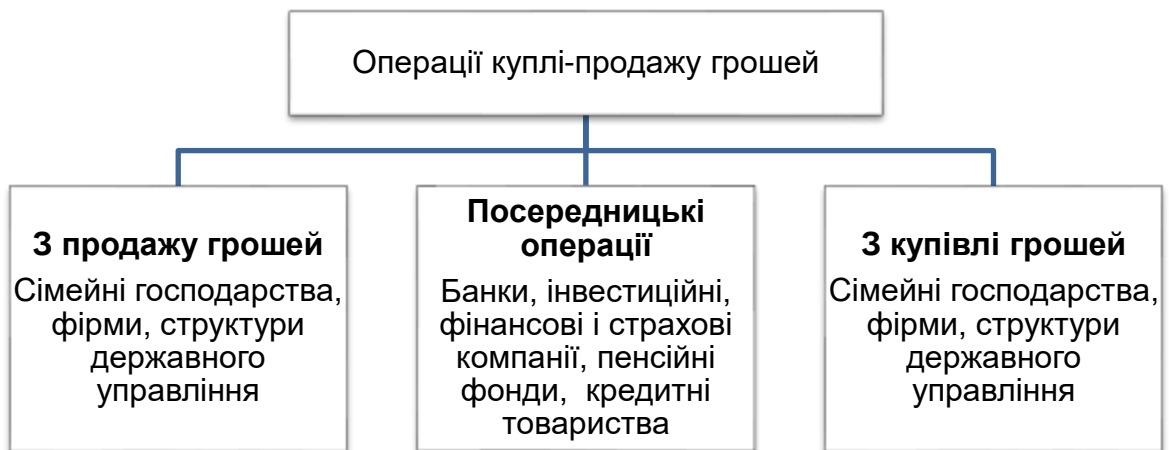


Рис. 3.1. Суб'єкти, які беруть участь в операціях на грошовому ринку

В операціях з продажу грошей беруть участь сімейні господарства, фірми і структури державного управління, в операціях з купівлі грошей – ті самі економічні суб'єкти. У посередницьких операціях ключовими суб'єктами є так звані фінансові посередники – банки, інвестиційні та фінансові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні товариства тощо. **Об'єктами** відносин на фінансовому ринку є грошово-кредитні ресурси, цінні папери та позичкові угоди, **суб'єктами** відносин – держава, підприємства різних форм власності, окремі домогосподарства.

Об'єктом є не самі гроші, а лише право на тимчасове користування грошовими коштами.

Взаємозв'язок суб'єктів грошового ринку зображено на рис. 3.2.

3.3. Структура грошового ринку

Для розуміння механізму функціонування грошового ринку важливе значення має також його структуризація. Вичленення окремих сегментів ринку здійснюється здебільшого за кількома напрямками:

- за видами інструментів, що застосовуються для переміщення грошей від продавців до покупців;
- за інституційними ознаками грошових потоків;
- за економічним призначенням грошових коштів, що купуються на ринку.

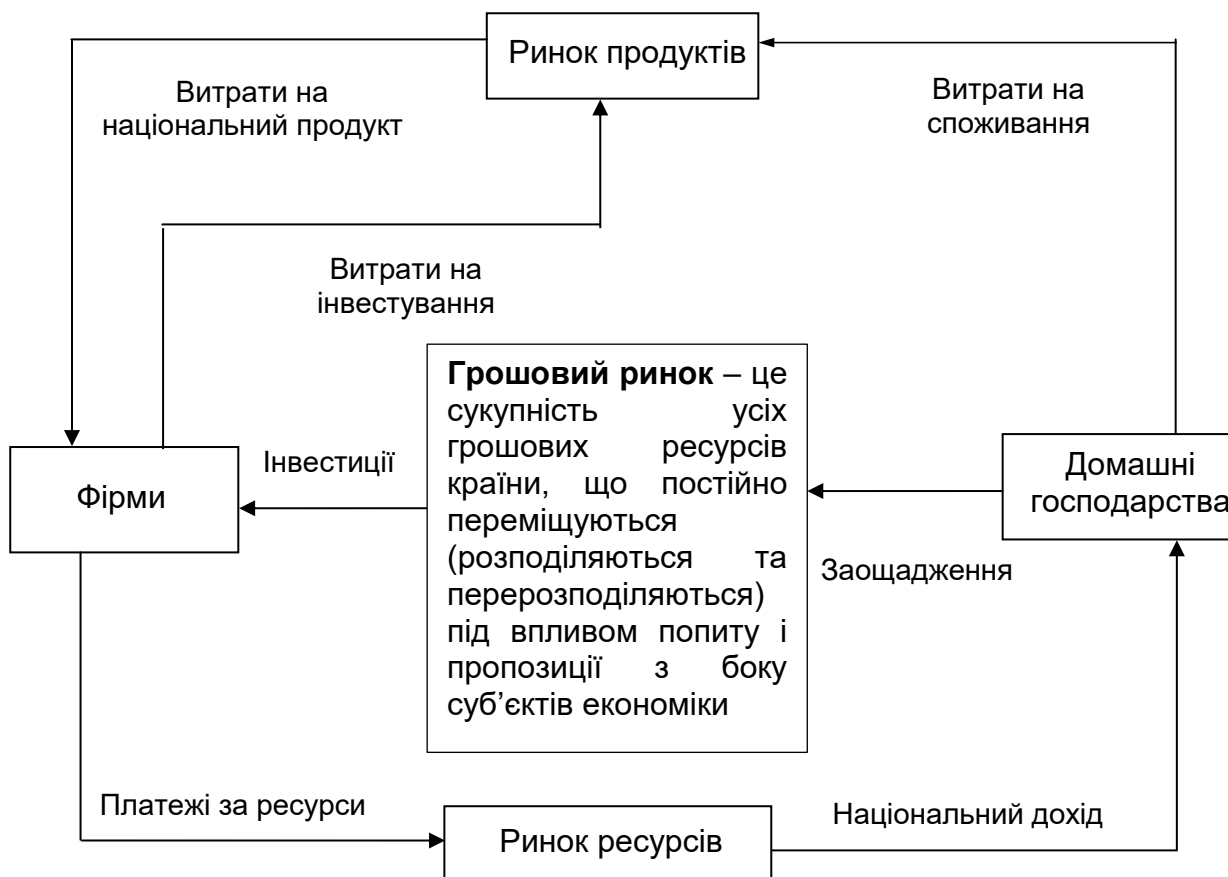


Рис. 3.2. Потоки грошових коштів

За першим критерієм у грошовому ринку можна виділити три сегменти: **ринок позичкових зобов'язань, ринок цінних паперів, валютний ринок**. Хоча в організаційно-правовому аспекті ці ринки функціонують самостійно, між ними існує тісний внутрішній зв'язок. Грошові кошти можуть легко переміщатися з одного ринку на інший, ті самі суб'єкти можуть здійснювати операції одночасно чи поперемінно на кожному з них. Наприклад, комерційний банк на ринку боргових зобов'язань за допомогою своїх депозитних сертифікатів мобілізує кошти, які може розмістити на ринку цінних паперів або на валютному ринку. І навпаки, кошти, виручені від продажу цінних паперів, банк може розмістити під позичкові зобов'язання чи на придбання валютних цінностей.

За інституційними ознаками грошових потоків можна виділити такі сектори грошового ринку: фондовий ринок; ринок банківських кредитів; ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ.

На **фондовому ринку** здійснюється переміщення небанківського позичкового капіталу, який приводиться в рух за допомогою фондових цінностей (акцій, середньо- і довгострокових облігацій, бондів, інших фінансових інструментів тривалої дії). Значення цього ринку полягає в тому, що він надає широкі можливості для фінансування інвестицій в економіку. У

високорозвинутих ринкових економіках фондовий ринок є основним джерелом фінансування збільшення основного й оборотного капіталу в процесі розширеного відтворення. Інституційними органами, що здійснюють регулювання фондового ринку, є фондові біржі.

Усі *фінансові інструменти*, що застосовуються на фондовому ринку, можна розділити на дві групи: 1) акції, що є вимогами на частку в чистому доході і в активах корпорації; 2) боргові зобов'язання середнього (від одного до 10 років) і тривалого (10 і більше років) термінів дії, що є зобов'язаннями емітентів перед власником виплачувати йому погоджену суму грошового доходу у формі процентів через певні проміжки часу аж до повного погашення. Кожна із цих груп інструментів фондового ринку має певні недоліки і переваги. Так, дохід за борговими зобов'язаннями фіксований і має високий ступінь гарантії його одержання. Цієї переваги не мають акції, проте вони дають власникам пряму вигоду від збільшення прибутковості корпорації, а також від зростання номінальної вартості активів корпорації, оскільки власники акцій мають право власності на відповідну їх частку. Водночас, з погляду корпорації, акції мають і такий істотний недолік, як необхідність оплати вимог власників акцій після виплат за вимогами власників боргових зобов'язань. Через зазначені недоліки акцій їх ринок у розвинутих країнах зазвичай вужчий, ніж ринок боргових зобов'язань.

За третім критерієм – **економічним призначенням купівлі грошей** – грошовий ринок поділяють на два сектори (рис. 3.3):

- ринок капіталів;
- ринок грошей.

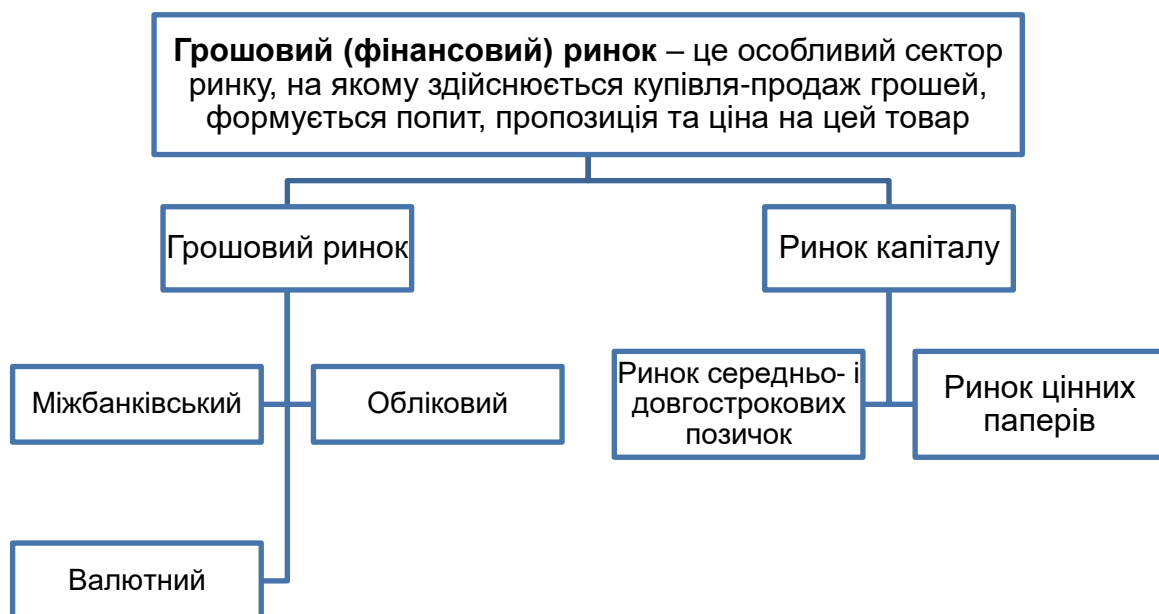


Рис. 3.3. Структура грошового (фінансового) ринку

На **ринку грошей** купуються грошові кошти на короткий строк (до одного року). Ці кошти використовуються в обороті позичальника (покупця) як гроші, тобто для приведення в рух уже накопиченого капіталу, завдяки чому вони швидко вивільнюються з обороту й повертаються кредитору.

Класичними операціями грошового ринку є операції з міжбанківського кредитування, з обліку комерційних векселів, операції на вторинному ринку з короткостроковими державними зобов'язаннями, короткострокові вклади фінансово-кредитних інституцій у комерційних банках і кредити банків цим інституціям тощо.

Проте й інші – не фінансові – суб'єкти втягуються на ринок грошей, коли свої короткострокові грошові кошти вкладають у банки, передають у розпорядження інших фінансово-кредитних інституцій або ж одержують від них короткострокові позички чи інше фінансування.

Для ринку грошей характерним є те, що він дуже чутливий до будь-яких змін в економіці та у фінансовій сфері. Тому попит і пропозиція тут надто мінливі, а процент як ціна грошей часто змінюється під їх впливом. Через це він є найбільш реальним індикатором кон'юнктури грошового ринку взагалі і слугує базою формування процентної політики в країні. Це дає підстави розглядати механізм формування попиту і пропозиції на грошовому ринку тільки на основі ринку грошей.

На **ринку капіталів** купуються грошові кошти на тривалий (понад один рік) термін. Ці кошти використовуються для збільшення маси основного й оборотного капіталів, зайнятих в обороті позичальників.

Класичними операціями ринку капіталів є операції з фондовими інструментами – акціями, середньо- та довгостроковими облігаціями, купленими для зберігання; довгострокові депозити та позички комерційних банків; операції спеціалізованих інвестиційних і фінансових компаній тощо.

На ринку капіталів можуть працювати всі суб'єкти грошового ринку – кредитори, позичальники і фінансові посередники. Зокрема, банки емітують фінансові інструменти (акції, облігації) для нарощування власного капіталу, а також можуть купувати чужі фондові цінності для зберігання, інвестуючи тим самим своїх клієнтів.

Характерною особливістю ринку капіталів є те, що попит і пропозиція тут менш рухливі, рівень процентної ставки більш стабільний, не так чутливо реагує на зміну кон'юнктури, як на ринку грошей. Це повинні враховувати банки у своїй процентній політиці, щоб створити сприятливі умови для інвестування економіки.

Якщо всі три види структуризації грошового ринку звести в єдину систему, то її можна надати у вигляді схеми (рис. 3.4).

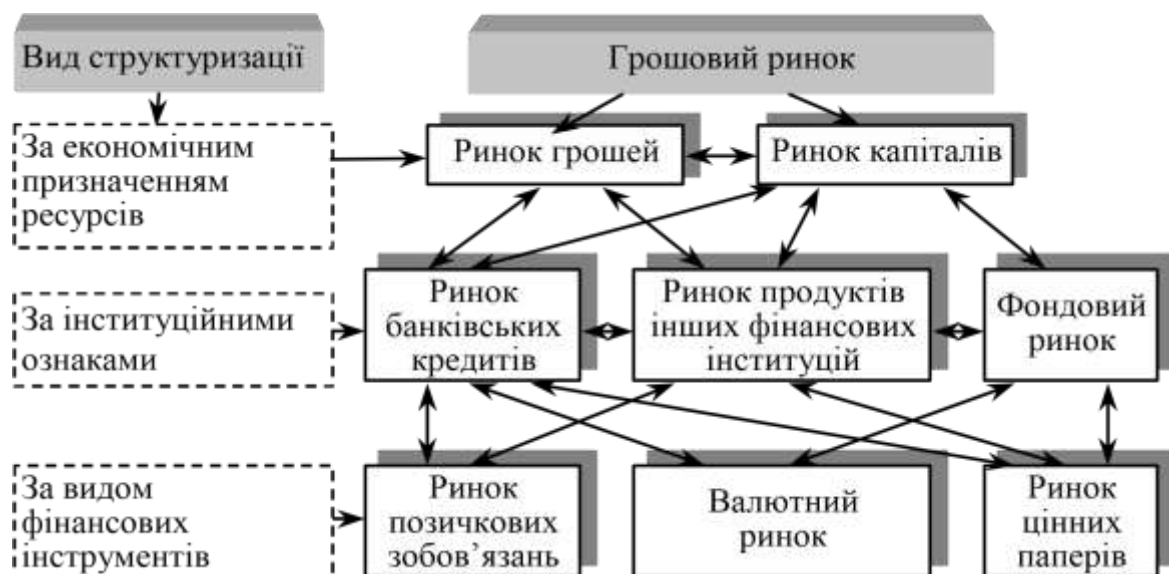


Рис. 3.4. Схема системної структуризації грошового ринку

Як видно з наведеної схеми, між усіма елементами грошового ринку, незалежно від того, за якими критеріями вони були вичленені, існує внутрішній взаємозв'язок, що підтверджує його внутрішню єдність.

Угоди на грошовому ринку опосередковуються, по-перше, кредитними інститутами (комерційними банками або іншими установами), які беруть у борг або надають грошові позики; по-друге, інвестиційними або аналогічними організаціями, які забезпечують випуск і обіг різного роду боргових зобов'язань, що реалізуються за гроші на обліковому ринку.

Обліковий ринок – частина грошового ринку, де короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів зазвичай до настання терміну їх погашення. Основними операціями, що здійснюються на обліковому ринку, є облік і переоблік векселів.

До інституційної структури облікового ринку входять такі елементи: центральний банк (в Україні – Національний банк України); комерційні банки; спеціальні кредитні інститути, кошти яких формуються завдяки залученню онкольних кредитів.

Велике значення на обліковому ринку мають *онкольний і вексельний кредити*. **Онкольний кредит** (on-call credit) – короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими вексями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником зазвичай із попередженням за 2–7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

Обліковий ринок і його інститути допомагають підприємствам здійснювати фінансування на основі короткострокового залучення капіталу – **вексельних кредитів**. За допомогою комерційних векселів закуповується сировина і товари; погашаються вони завдяки виручці від проданого готового товару. Вексельний кредит надається здебільшого постачальникам. **Вексельний кредит** – це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів.

Зарахування, або **дисконт**, векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель з іменним індосаментом, негайно його оплачує пред'явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну. За достроковий платіж банк отримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто вексель оплачується зі знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у термін платежу, називається **зарахуванням**, або **дисконтом**.

Для підприємств, які інтенсивно використовують векселі, прийнятним видом вексельного кредиту є позики, що видаються під заставу векселів. Банки можуть відкривати клієнтам за їхньою заявою спеціальні позикові рахунки й відображати на них суму наданої позики під забезпечення прийнятих векселів. Векселі приймаються (депонуються) при цьому не на повну вартість, а на 60–90 % їхньої номінальної суми, залежно від розміру, визначеного банком конкретному клієнтові, зважаючи на його кредитоспроможність і надійність пред'явлених ним векселів.

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

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

Міжбанківські депозити, які надаються в межах кореспондентських відносин між банками, відіграють роль інструмента налагодження міцніших і довірливіших відносин між банками. Тимчасово вільні кошти в банку виникають через відсутність відповідного попиту на фінансовому ринку або не вигідність розміщення кредитних ресурсів серед клієнтів.

Найпоширеніші терміни депозитів – 1, 3 і 6 міс., граничні – від одного дня до двох років. Засоби міжбанківського ринку використовуються

комерційними банками не тільки для короткострокових, а й для середньо- і довгострокових активних операцій, регулювання балансів, виконання вимог центральних банків. Відсоткові ставки враховують власні витрати банків, прийнятий ними кредитний ризик, співвідношення попиту і пропозиції та інші фактори. Вони є базовими під час розрахунку відсоткових ставок за іншими, довгостроковими, кредитами на національному і міжнародному ринках позикових капіталів.

Міжбанківські позики – одна з найпоширеніших форм господарської взаємодії кредитних організацій. Поточна ставка з міжбанківських кредитів – найважливіший фактор, що визначає облікову політику конкретного комерційного банку з інших видів кредитів. Конкретна величина цієї ставки залежить від центрального банку, який є активним учасником і прямим координатором ринку міжбанківських кредитів. Відсутність регулювання на ньому може викликати кризу міжбанківських платежів.

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

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

3.4. Пропозиція грошей і попит на них

Грошовий ринок, як і будь-який інший, існує і функціонує для досягнення певного балансу між попитом і пропозицією на всі фінансові інструменти цього ринку і насамперед на гроші. Саме тому потрібно вивчати такі важливі категорії цього ринку, як попит і пропозиція грошей.

Визначальну роль у механізмі грошового ринку відіграє **попит на гроші**, під яким розуміється бажання економічних суб'єктів мати у своєму розпорядженні на певний момент деякий запас грошей у різних формах. Це явище залишку і має об'єктивний характер, оскільки визначається під впливом факторів, що діють у реальній економіці, – обсяг ВВП, рівень цін,

швидкість обігу грошей, рівень відсотка тощо. Виокремлюють три групи мотивів попиту на гроші з боку економічних суб'єктів.

❖ Трансакційний мотив полягає в тому, що економічні суб'єкти постійно відчують потребу в певному запасі грошей для здійснення поточних платежів, щоб підтримати на належному рівні своє особисте та виробниче споживання.

❖ Мотив завбачливості зводиться до того, що юридичні та фізичні особи прагнуть мати запас грошей як ресурс купівельної спроможності, щоб мати в будь-який час можливість задовольнити свої непередбачені потреби.

❖ Спекулятивний мотив полягає в тому, що економічні суб'єкти прагнуть мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, для того щоб за сприятливих умов перетворити їх у високодохідні фінансові інструменти, а за погіршення цих умов – у грошову форму.

З'ясування мотивів, які заохочують економічних суб'єктів нагромаджувати гроші, дає змогу визначити чинники, які впливають на ці мотиви, а отже, на динаміку попиту на гроші.

Чинники, які впливають на попит на гроші:

1) зміна обсягів виробництва (або обсягів національного доходу):

$$ПГ = f(Q), \quad (3.1)$$

де $ПГ$ – обсяг попиту на гроші; Q – номінальний обсяг ВВП, тобто обсяг товарів і послуг (*пряма залежність*).

Цей вплив обумовлюється трансакційним мотивом нагромадження грошей – чим більший обсяг виробництва валового внутрішнього продукту, а отже, і національного доходу, тим більшим може бути обсяг операцій щодо його реалізації і тим більшим має бути запас грошей для виконання цих операцій;

2) зміна рівня ВВП, яку можна визначити за формулою:

$$ПГ = f(Y, P), \quad (3.2)$$

де Y – фізичний обсяг ВВП (*пряма залежність*); P – середній рівень цін (*пряма залежність*).

Зміна обсягу валового внутрішнього продукту визначається двома самостійними чинниками – динамікою рівня цін і рівня реального обсягу виробництва, кожний з яких може діяти незалежно один від одного. Наприклад, абсолютний рівень цін може зростати за незмінного обсягу реального виробництва, і навпаки, останній може зростати за незмінного рівня цін, чи обидва показники можуть зростати водночас, але різними темпами. Тому зміну абсолютного рівня цін і реального обсягу виробництва можна розглядати як самостійні чинники впливу на попит на гроші. Вплив

кожного із цих чинників є прямо пропорційним – у міру зростання цін або/та збільшення фізичного обсягу виробництва відповідно зростатиме попит на гроші, а з їх зниженням попит скорочуватиметься;

3) швидкість обігу грошей – V (*обернена залежність*).

Чим вища швидкість обігу грошей, тим меншим буде попит на гроші, і навпаки. Тобто вплив цього показника на попит обернено пропорційний. Оскільки швидкість обігу грошей формується під впливом багатьох чинників, то всі вони опосередковано теж впливають на попит на гроші. Насамперед це чинник зміни норми процента;

4) зміна очікуваного доходу на альтернативні грошам активи:

$$ПГ = f(R) , \quad (3.3)$$

де R – норма доходу на капіталізовані активи, яка значною мірою залежить від норми процента (*обернена залежність*).

Попит на гроші кореспондує з тривалістю зберігання їх запасу індивідом, яка є протилежним швидкості показником руху грошей: чим довше вони зберігаються в індивідів, тим більшим буде їх залишок і тим рідше вони передаватимуться одним індивідом іншому. А тривалість зберігання залежить від зміни очікуваного доходу на менш ліквідні (альтернативні грошам) активи, у тому числі й унаслідок зміни норми процента: у міру зростання очікуваного доходу (норми процента) на альтернативні грошам активи тривалість зберігання скорочуватиметься і попит на гроші знижуватиметься, а в міру зниження очікуваного доходу – зростатиме;

5) інші чинники: накопичення багатства – B (*пряма залежність*); інфляція – I (*обернена залежність*); зміни кон'юнктури ринку – O (накопичення у товарній формі) (*обернена залежність*) тощо.

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

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

позитивного впливу на попит, якщо воно незначне і не провокує інфляційних очікувань.

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

Якщо врахувати всі чинники, попит на гроші можна записати у вигляді формули:

$$ПГ = f(Y, P, V, R, B, I, O), \quad (3.4)$$

де Y – реальний обсяг ВВП; P – середній рівень цін; V – швидкість обігу грошей; R – рівень очікуваного доходу на альтернативні грошам активи; B – обсяг багатства; I – рівень інфляції; O – очікування змін ринкової кон'юнктури.

Пропозиція грошей – це та кількість грошей, що перебуває в розпорядженні економічних суб'єктів, яку вони можуть спрямувати в оборот за сприятливих умов. Найкраща макроекономічна політика полягає у збільшенні грошей сталим темпом. Він має відповідати щорічному темпу потенційного зростання реального ВВП, тобто пропозиція грошей має стійко зростати на 3–5 % на рік («монетарне правило»). Згідно з твердженням монетаристів, дотримання цього правила усуває головну причину нестабільності економіки.

Пропозиція грошей – інша сила, що у взаємодії з попитом визначає кон'юнктуру грошового ринку.

На рівні окремого економічного суб'єкта пропозиція грошей взаємодіє з попитом на гроші як його альтернатива. Якщо фактичний запас грошей окремого індивіда перевищує його попит на гроші, а це можливо зі зростанням альтернативної вартості зберігання грошей, то цей індивід пропонуватиме частину свого запасу грошей на ринок до продажу. І навпаки, із перевищенням попиту над наявним запасом індивід купуватиме їх на ринку чи іншими способами задовольнятиме попит. Тому на цьому рівні пропозиція і попит постійно чергуються – зі зростанням рівня процента економічний суб'єкт виступатиме на ринку з пропозицією грошей, а зі зниженням – з попитом на гроші.

Оскільки з двох перемінних грошового ринку попит на гроші змінюється насамперед під впливом об'єктивних чинників, що формуються всередині сектора реальної економіки, а пропозиція грошей має переважно екзогенний характер, то тільки попит на гроші може бути первинним чинником у взаємодії з пропозицією грошей. Остання повинна у своїй динаміці постійно орієнтуватися і прилаштовуватися до зміни попиту на гроші. Тільки за цієї

умови вплив суб'єктивного фактора на кон'юнктуру грошового ринку буде мінімізованим, а зміни ключових індикаторів ринку (маса грошей, рівень процента, рівень інфляції тощо) будуть об'єктивними і не матимуть руйнівних наслідків.

Грошова пропозиція має дві форми сутності.

Перша сутність пропозиції грошей полягає в тому, що економічні суб'єкти в будь-який момент мають у своєму розпорядженні певний запас грошей, які вони можуть за сприятливих обставин спрямувати в оборот, де вони будуть використані як платіжні засоби.

Вважається, що всі економічні суб'єкти одночасно не можуть запропонувати на ринку грошей більше від наявного в них запасу грошей. Тобто фактична маса грошей в обороті є природною межею пропозиції грошей.

Загалом сумарна пропозиція грошей всіма суб'єктами грошового ринку (ЦБ, комерційні банки, небанківські інституції – тобто клієнти банків) вимірюється грошовими агрегатами М0, М1, М2, М3.

Зазначимо, що М3 – сукупна пропозиція грошей у країні.

Пропозицію грошей клієнтами банків визначають за формулою:

$$Pr = \Gamma_o + D_{\pi}, \quad (3.5)$$

де Pr – пропозиція грошей; Γ_o – готівка поза банками; D_{π} – поточні депозити.

Власниками грошей, що входять до складу елементів пропозиції грошей (Γ_o і D_{π}), є небанківські інституції (домогосподарства, фірми, державні установи, громадські організації тощо), і вони вирішують, яку частку свого запасу грошей тримати в готівковій формі (Γ_o), а яку – у складі поточного депозиту (елемента D_{π}). Тому готівка може вільно переходити з позабанківського у внутрішньобанківський оборот, перетворюючись у депозити, унаслідок чого обсяг Γ_o зменшуватиметься, а обсяг D_{π} збільшуватиметься, і навпаки.

Фактори, які впливають на пропозицію грошей з погляду елементів грошової пропозиції:

1) гроші поза банками – Γ_o .

Фактори, які впливають на розмір готівки (Γ_o):

- емісія;
- операції центрального банку на відкритому ринку;
- загальний рівень цін (P): $Pr = \Gamma_o/P$ – реальна пропозиція грошей, (що вищі ціни, то меншою є реальна пропозиція грошей);

– швидкість обігу грошей (V) (що більша швидкість V , то більша пропозиція грошей в обігу): $Пр = \Gamma_0 \times V$;

2) депозити – Дп.

На розмір депозитів впливає активність комерційних банків (КБ), здатність залучати депозити та, надаючи кредити, створювати нові гроші (примноження грошей, депозитний мультиплікатор), які визначаємо за формулою:

$$M_d = (D_{\text{п}} - R) \frac{1}{R}, \quad (3.6)$$

де M_d – обсяги коштів на депозитах у комерційних банках; $D_{\text{п}}$ – депозити; R – обов'язкові резерви; $1/R$ – норма обов'язкового банківського резервування ($1/R$ – грошовий депозит); $(D_{\text{п}} - R)$ – сума перевищення депозитами обов'язкових резервів.

Тобто активність комерційних банків визначається:

- обсягом залучених депозитів;
- нормою обов'язкового банківського резервування тощо.

Друга сутність пропозиції грошей – це бажання економічних суб'єктів надати в позику певну частину своїх грошових коштів **із метою одержання доходу**.

Пропозиція грошей ($Пр$) прямо пропорційна грошовій базі (Γ_6) та коефіцієнту грошово-кредитного мультиплікатора (m) і визначається за формулою:

$$Пр = \Gamma_6 \times m. \quad (3.7)$$

Перелік чинників впливу та викликані ними механізми впливу на пропозицію грошей:

1) норма обов'язкового резервування.

Механізм – чим $\downarrow$ норма обов'язкового резервування, тим $\uparrow$ коефіцієнт мультиплікації, а отже, $\uparrow$ загальний обсяг грошової пропозиції;

2) облікова ставка.

Механізм – з $\uparrow$ облікової ставки $\downarrow$ попит на позички, а отже, $\downarrow$ залишки коштів на рахунках у ЦБ, тобто грошова база $\downarrow$, а отже, $\downarrow$ обсяги грошової пропозиції;

3) процентна ставка.

Механізм – з $\uparrow$ процентної ставки за позиками у комерційних банків розширюються можливості одержувати позички рефінансування, а отже, $\uparrow$ грошова база, $\uparrow$ банківські резерви, $\uparrow$ коефіцієнт мультиплікації, що $\uparrow$ пропозицію грошей;

4) багатство економічних суб'єктів.

Механізм – зі $\uparrow$ багатства $\uparrow$ обсяги депозитної складової грошової маси, $\uparrow$ коефіцієнт мультиплікації, а отже, $\uparrow$ пропозиція грошей;

5) тінізація підприємницької діяльності.

Механізм – зміна структури грошових запасів на користь готівки, що $\downarrow$ коефіцієнт мультиплікації, а отже, $\downarrow$ пропозиція грошей;

6) стан довіри до банків.

Механізм – низький стан довіри до банків сприяє вилученню депозитів, що $\downarrow$ рівень мультиплікації, а отже, загальний обсяг пропозиції грошей $\downarrow$ пропорційно падінню довіри до банків.

Головна функція грошового ринку: балансування попиту і пропозиції грошей та формування ринкового рівня проценту як ціни грошей.

Запитання до самоконтролю

1. Що таке грошовий ринок?
2. У чому полягає сутність, об'єкт та інструменти грошового ринку?
3. Охарактеризуйте поняття попиту на гроші.
4. Перелічіть основні чинники попиту на гроші і поясніть їх.
5. Розкрийте сутність пропозиції грошей.
6. Які фактори впливають на пропозицію грошей?
7. Яку роль відіграють заощадження й інвестиції на грошовому ринку?
8. Грошово-кредитна політика на грошовому ринку.

Тема 4. ГРОШОВІ СИСТЕМИ

4.1. *Поняття й елементи грошової системи.*

4.2. *Типи грошових систем.*

4.3. *Створення грошової системи України.*

4.4. *Грошово-кредитна політика, її об'єкти, суб'єкти і цілі.*

4.5. *Інструменти грошово-кредитної політики.*

4.6. *Проблема монетизації бюджетного дефіциту валового внутрішнього продукту.*

Ключові слова: *грошова система, елементи грошової системи, біметалізм, монометалізм, відкрита і закрита грошові системи, масштаб цін, грошова одиниця.*

4.1. Поняття й елементи грошової системи

Грошова система створюється державою і має нормативно-правовий характер, тобто це явище суб'єктивне, на відміну від грошового обігу, який є явищем об'єктивним.

Грошова система – це форма організації грошового обороту в країні, встановлена загальнодержавними законами, які визначають основні принципи, правила, нормативи й інші вимоги, що регламентують відносини між суб'єктами грошового обороту.

Усі грошові потоки, незалежно від сфери економіки, яку вони обслуговують, та форми, у якій здійснюються, є об'єктами регулятивного впливу грошової системи. Тому є підстави для виділення у складі грошової системи окремих, відносно самостійних підсистем:

- системи безготівкових розрахунків;
- валютної системи;
- системи готівкового обігу.

Кожна з названих підсистем має свій особливий об'єкт регулятивного впливу, який обмежується певною формою чи сферою грошового обороту.

Наявність суверенної грошової системи є однією з ключових ознак політичної та економічної самостійності держави. За *нормативно-правового підходу* до грошової системи в її складі можна виділити кілька окремих елементів, кожний з яких зафіксований законодавчо. У зв'язку із цим у грошовій системі України можна виділити такі елементи:

- найменування грошової одиниці;
- масштаб цін;

- види та купюрність грошових знаків, які мають статус законного платіжного засобу;
- регламентація безготівкових грошових розрахунків;
- регламентація готівкового грошового обороту;
- регламентація режиму валютного курсу й операцій з валютними цінностями;
- регламентація режиму банківського процесу;
- державні органи, які здійснюють регулювання грошового обороту та контроль за дотриманням чинного законодавства.

Найменування грошової одиниці зазвичай пов'язується з історією країни. Так, в Україні національну валюту рішенням Верховної Ради названо гривня. Перші гривні з'явилися у другій половині XII століття у Київській Русі. Це були довгасті срібні зливки. Згодом цілі зливки гривні почали рубати на найдрібніші частини. Так з'явилися рублі – від слова «рубати» – розмінні дрібні частини гривні. Вважається, що гривні перестали виготовляти після монгольської навали на Київ 1240 року. Але зароджена в давні часи гривня знову відновилася під час Української революції 1917–1921 років. Тоді вперше 1918 року в Україні з'явилися паперові банкноти гривні. На жаль, за часів російської та радянської окупації власну грошову одиницю в Україні було ліквідовано. Удруге гривня з'явилася 1996 року 26 років тому. Гривня прийшла на заміну українським карбованцям.

Масштаб цін – історично зумовлений елемент грошової системи, що визначає ваговий вміст у грошовій одиниці металу, який у відповідний період виконував роль грошей. В умовах обігу паперових грошей вираження вартості товарів у грошовій одиниці визначається відповідно до основ формування вартості грошей. Масштаб цін відіграє лише технічну роль за виконання грошима функції міри вартості.

Види та купюрність грошових знаків визначає вищий законодавчий орган, який надає їм статусу законного платіжного засобу, тобто покладає на державу відповідальність за їх забезпечення.

Право емісії грошових знаків та відповідальність за їх забезпечення закон покладає на певний державний орган. Таким органом здебільшого є центральний банк країни. За цих умов грошові знаки мають вид банківських білетів (банкнот). В окремих, виняткових випадках емісія грошових знаків може доручатися міністерству фінансів (його скарбниці). У такому разі грошові знаки називаються казначейськими білетами.

В Україні після реформи 1996 р. і подальших змін сьогодні в обіг випускаються банківські білети номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500,

1000 грн, а також розмінна монета 10 і 50 коп. Мають також монетну форму 1, 2, 5, 10 грн.

За свою сучасну історію гривня кілька разів змінювалася й оновлювалася. Поступово в обороті з'явилися нові номінали банкнот, яких не було 1996 року. Спочатку у 2001 році було введено в обіг банкноти номіналом 200 гривень; пізніше, 2006 року, – номіналом 500 гривень; а у 2019 році – номіналом 1000 гривень. Сьогодні в обігу перебуває вже четверте покоління національної валюти – з посиленою системою захисту та сучасними захисними елементами.

Регулювання безготівкового грошового обороту передбачає:

- створення системи міжбанківських розрахунків, що підлягає контролю з боку Центрального банку;
- запровадження зберігання комерційними банками своїх резервів на рахунках у Центральному банку з нормуванням залишку коштів на цих рахунках;
- визначення форм розрахунків, стандартів документів і порядку документообігу;
- визначення режиму відповідальності сторін за порушення платіжних зобов'язань;
- встановлення нормативного строку для виконання банками операцій за рахунками клієнтів і відповідальності банків за порушення цих норм;
- створення системи страхування банківських вкладів юридичних і фізичних осіб;
- використання механізмів захисту банківських комп'ютерних мереж від несанкціонованого втручання тощо.

Регулювання готівкового грошового обороту передбачає, зокрема, такі заходи:

- посилення технічного захисту купюр від підробки (автомати перевірки на фальшивість грошей);
- контролювання операцій з готівкою:
 - суб'єкти підприємницької діяльності можуть здійснювати платежі готівкою на невеликі суми, зв'язані переважно з формуванням і витрачанням грошових доходів населення;
 - юридичні особи можуть тримати у своїх касах готівку лише в межах ліміту, встановленого банком, відповідно до визначених НБУ правил;
 - суб'єкти підприємницької діяльності зобов'язані здавати одержану готівкову виручку на свої рахунки в банках;

- під час одержання готівкових коштів зі своїх рахунків у банках юридичні особи повинні вказувати, з якою метою вони їх одержують, і зазначати суми для кожної з них.

Державними органами, які здійснюють регулювання грошового обороту та контролювання дотримання чинного законодавства в Україні, є:

- Національний банк України;
- Кабінет Міністрів України;
- Міністерство фінансів України й інші органи, які, реалізуючи заходи своєї економічної та фінансової політики, також впливають на грошовий оборот.

Регламентация режиму валютного курсу й операцій за валютними цінностями – це інструмент, що використовується для захисту та забезпечення сталості національної валюти.

Регламентация режиму банківського процента забезпечує регулювання ціни грошей на грошовому ринку з метою впливу на їх масу в обороті, а отже, на сталість грошей.

4.2. Типи грошових систем

Залежно від форми, у якій функціонують гроші, виділяють такі види грошових систем:

- система металевого обігу, коли грошовий метал безпосередньо перебуває в обігу та виконує всі функції грошей, а банкноти залишаються розмінними на метал;

- система паперово-кредитного обігу, за якої в обігу перебувають лише не розмінні на грошовий метал знаки грошей – казначейські білети або банкноти.

Металеві грошові системи історично виступали у формах біметалізму та монометалізму. **Біметалізм** – це грошова система, у якій роль загального еквівалента законодавчо закріплювалася за двома металами – золотом і сріблом. Монети із цих металів карбувалися й оберталися на однакових засадах, банкноти підлягали розміну на обидва ці метали. Різновидами біметалізму є системи паралельної, подвійної і *кульгавої валюти*. За такої системи припиняється карбування одного з видів монет (наприклад, заборонено вільне карбування срібла), але в обігу такі гроші ще певний час перебувають.

За *системи паралельної валюти* співвідношення між золотими та срібними монетами встановлювалося на ринку стихійно, тобто під час

здійснення платежів золоті та срібні монети приймалися відповідно до ринкової вартості золота і срібла.

Система подвійної валюти полягала у встановленні державою в законодавчому порядку обов'язкового вартісного співвідношення між двома металами, що оберталися на однакових засадах за умови їх відкритого карбування.

Монометалізм – грошова система, за якої роль загального еквівалента виконує один метал: золото (золотий монометалізм) або срібло (срібний монометалізм), при цьому в обігу функціонують монети та знаки вартості, розмінні на грошовий метал. Золотий монометалізм існував у трьох формах: золотомонетний стандарт, золотозливковий стандарт і золотодевізний стандарт.

Основні ознаки *золотомонетного стандарту*:

- золото виконувало всі функції грошей;
- в обігу перебували золоті монети та банкноти, розмінні на них;
- відкрите карбування монет із фіксованим вмістом золота;
- вільний рух золота та іноземної валюти між країнами, унаслідок чого відхилення валютних курсів від валютного паритету відбувалося лише в межах «золотих точок».

Золотозливковий стандарт – це грошова система, за якої в обігу відсутні золоті монети та їх вільне карбування, обмін банкнот здійснюється лише на золоті зливки з певними обмеженнями.

Золотодевізний стандарт – це грошова система, за якої відсутній обіг золотих монет та їх вільне карбування, а обмін банкнот здійснюється на іноземну валюту (девізу), яка обмінюється на золото.

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

За *паперової системи* грошового обігу емісія грошових знаків, які мають форму казначейських білетів, здійснюється державним казначейством для покриття бюджетного дефіциту. У такому випадку емісія грошей не пов'язана з потребами товарного обігу, а визначається виключно потребою в покритті дефіциту державного бюджету, що призводить до переповнення ними каналів грошового обігу та до їх знецінення.

Залежно від ступеня втручання держави в економічні відносини грошові системи можуть бути ринковими та неринковими. *Неринковим грошовим системам* притаманне переважання адміністративних неринкових методів регулювання грошового обігу. Для *ринкових грошових систем* характерним є переважання економічних методів та інструментів регулювання грошового обігу.

За характером регулювання національної валютної системи грошові системи можуть бути відкритими і закритими. Для *відкритих грошових систем* характерним є мінімальне втручання держави в регулювання валютних відносин всередині країни, що виражається в:

- дерегулюванні валютного ринку,
- повній конвертованості валюти,
- ринковому механізмі формування валютного курсу.

Закриті грошові системи характеризуються наявністю значної кількості валютних обмежень, що проявляються в адміністративному регулюванні ринку, неконвертованості валюти, штучному формуванні валютного курсу та ін.

4.3. Створення грошової системи України

Грошова система України є регульованою системою ринкового зразка. Цьому сприяли істотні ринкові перетворення в економічній системі України: демонополізація економіки, приватизація, яка відбувалася в усіх галузях економіки, тощо. Активно розвивається грошовий ринок в усіх його складових: ринок грошей, валютний ринок, ринок цінних паперів, а також його інфраструктура (дворівнева банківська система, мережа небанківських фінансово-кредитних установ, валютна та фондова біржі).

Щоб досягти ринкового зразка, грошова система України пройшла багато *етапів розвитку*. Після отримання в 1991 р. незалежності перед державою постало завдання створити власну грошову систему.

Становлення грошової системи почалося з рішення уряду про випуск у грудні 1991 р. *купоно-карбованців* багаторазового використання за умови їх паралельного обігу з рублем.

Наступним етапом став Указ Президента України про введення купоно-карбованців у безготівковий обіг і вилучення з обігу рубля в листопаді 1992 р., а з 2 вересня 1996 р. – введення постійної національної грошової одиниці – *гривні*. До того часу її введення декілька разів відкладалося через загальну економічну нестабільність у країні й потужні інфляційні процеси, що досягли піку в 1993 р.

У ст. 99 Конституції України вказано, що грошовою одиницею України є гривня. Забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України.

Назву наша національна валюта отримала від гривні – грошової одиниці Київської Русі, а розмінною монетою залишили звичну копійку. Ескізи гривні виконав український художник В. І. Лопата.

Основними складовими елементами грошової системи України стали:

- види грошових знаків, що мають законну платіжну силу: банкноти – гривні номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500; розмінна монета (копійка), що випускалася в обіг номіналами 1 грн, 50, 25, 10, 5, 2, 1 коп.;

- офіційний валютний курс гривні до інших валют світу (долар США, євро, рубль та ін.) встановлюється НБУ на підставі торгів валютними цінностями на Українській міжбанківській валютній біржі;

- порядок організації готівкового й безготівкового обігу (розроблення правил і форм здійснення безготівкового та готівкового способів і порядку платежів, контроль касових операцій);

- орган грошово-кредитного і валютного регулювання – Національний банк України (НБУ). Він є незалежним фінансово-економічним органом для здійснення самостійної грошово-кредитної політики в Україні та координації діяльності комерційних банків.

4.4. Грошово-кредитна політика, її об'єкти, суб'єкти і цілі

Грошово-кредитна політика – це комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів щодо регулювання грошового обороту, які здійснює держава через центральний банк. Отже, грошово-кредитна політика зводиться до економічного регулювання через механізми зміни пропозиції (маси) грошей та їх ціни (процента) на грошовому ринку. Зараз, відповідно до умов програми співробітництва з Міжнародним валютним фондом, грошово-кредитна політика Національного банку здійснюється на основі режиму монетарного таргетування.

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

- експансійна;
- рестрикційна.

За *експансійної* політики допускається неконтрольоване, довільне зростання пропозиції грошей, через що гроші стрімко «дешевіють». Наслідком такої політики неминуче стає інфляція, темпи якої швидко

зростають, у зв'язку із чим її ще називають політикою інфляції. Але більш доцільною є політика повільного, контрольованого зростання грошової маси і м'якого зниження процента, завдяки чому інфляція підтримується на низькому рівні, стає контрольованою і перетворюється у дійовий стимулятор економічного зростання, збільшення зайнятості. Це політика *дезінфляції*.

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

Об'єктами монетарної політики є такі змінні грошового ринку:

- пропозиція (маса) грошей;
- ставка процента;
- валютний курс;
- швидкість обігу грошей та ін.

Суб'єктами монетарної політики є НБУ, МФУ, Мінекономіки України, КМУ, ВРУ. Органи виконавчої та законодавчої влади визначають основні макроекономічні показники, які слугують орієнтирами для формування цілей грошово-кредитної політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний і торговельний баланси, рівень зайнятості та ін.). Вирішальна роль у розробці та реалізації монетарної політики належить Національному банку України.

Усі цілі грошово-кредитної політики поділяються на стратегічні, проміжні й тактичні. *Стратегічними* є цілі, що визначені як ключові в загальноекономічній політиці держави. Це зростання виробництва, зростання зайнятості, стабілізація цін, збалансування платіжного балансу. Зокрема, *Національний банк розробив нову інституційну Стратегію до 2025 року, сфокусовану на створення максимальної цінності для клієнтів, що відповідає викликам сьогодення та сприяє сучасному розвитку регулятора фінансового сектора України. Ця стратегія Національного банку – дорожня карта, якою центральний банк керується для досягнення визначених цілей у межах власної місії, візії та цінностей.*

Проміжні цілі монетарної політики полягають у таких змінах певних економічних процесів, які сприятимуть досягненню стратегічних цілей. Оскільки в ринкових умовах більшість макроекономічних показників

визначаються передусім станом ринкової кон'юнктури, проміжними цілями монетарної політики є зміна останнього в напрямі, який визначається стратегічною метою. Зокрема, якщо стратегічною ціллю є економічне зростання зі скороченням безробіття, то проміжною ціллю може бути поживавлення ринкової кон'юнктури.

Тактичні цілі – це оперативні завдання банківської системи щодо регулювання ключових економічних змінних, передусім грошової маси, процентної ставки та валютного курсу, для досягнення проміжних. Характерними ознаками тактичних цілей є застосування режиму таргету інфляції.

4.5. Інструменти грошово-кредитної політики

Усі інструменти грошово-кредитної політики можна поділити на дві групи:

- інструменти опосередкованого впливу на грошовий ринок та економічні процеси;
- інструменти прямого впливу.

До першої групи належать: операції на відкритому ринку, регулювання норми обов'язкових резервів, процентна політика, рефінансування комерційних банків, регулювання курсу національної валюти.

До другої групи належать: 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.

Суть операцій на відкритому ринку полягає в тому, що, купуючи цінні папери на ринку, центральний банк додатково спрямовує в оборот відповідну суму грошей і цим збільшує спочатку банківські резерви, а потім і загальну масу грошей за інших незмінних умов. Продаючи цінні папери зі свого портфеля, він вилучає банківські резерви на відповідну суму, а згодом зменшується і загальна маса грошей в обороті. Унаслідок цих операцій збільшується чи зменшується відповідно пропозиція грошей на ринку, що впливає в кінцевому підсумку на кон'юнктуру товарних ринків.

Регулювання норми обов'язкових резервів полягає в тому, що центральний банк установлює для всіх банків та інших депозитних установ норму обов'язкового зберігання залучених коштів на кореспондентських

рахунках без права їх використання і без виплати процентів за ними. Збільшуючи норму резервування, центральний банк негайно скорочує обсяг надлишкових резервів банків, зменшує їх кредитну спроможність, знижує рівень мультиплікації депозитів, що зменшує і загальний обсяг пропозиції грошей. Якщо центральному банку потрібно збільшити пропозицію грошей, то досить відповідно знизити норму обов'язкового резервування, і ситуація зміниться на протилежну – збільшиться обсяг вільних резервів, підвищиться кредитна спроможність банків і рівень мультиплікації депозитів.

Процентна політика полягає в тому, що центральний банк установлює ставки процентів за позичками, які він надає комерційним банкам у порядку їх рефінансування. Для України найбільш типовою процентною ставкою центрального банку є облікова ставка НБУ. Збільшуючи рівень облікової ставки, НБУ стримує попит комерційних банків на свої позички, гальмує зростання їх надлишкових резервів і банківського кредитування економічних суб'єктів, стримує мультиплікацію депозитів і зростання пропозиції грошей. Зниження облікової ставки має протилежні наслідки – збільшує попит комерційних банків на позички та їх надлишкові резерви, що спричиняє зростання пропозиції грошей.

Рефінансування комерційних банків – центральний банк може регулювати попит на свої позички з боку комерційних банків зміною умов надання цих позичок – зміною їх асортименту, обмеженням цільового призначення, лімітуванням обсягів окремих позичок тощо.

Регулювання курсу національної валюти нагадує операції на відкритому ринку. Якщо центральний банк планує зменшити масу грошей в обороті, то йому достатньо продати на ринку відповідну масу іноземних валютних цінностей, що призведе до скорочення банківських резервів і пропозиції грошей. І навпаки, якщо потрібно збільшити масу грошей в обороті, центральному банку слід купити відповідну масу іноземної валюти. Ці операції називаються *валютною інтервенцією*.

4.6. Проблема монетизації бюджетного дефіциту валового внутрішнього продукту

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

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

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

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

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

Наведена характеристика можливих способів монетизації бюджетного дефіциту свідчить про те, що найдоцільнішим з них є третій – шляхом реалізації державних цінних паперів на вторинному ринку, оскільки це не змінює кількості грошової маси і не ускладнює завдань, визначених у монетарній політиці.

Проблема монетизації валового внутрішнього продукту полягає в доведенні маси грошей в обороті до рівня, достатнього для успішної реалізації всього обсягу вироблених товарів і послуг, погашення боргових зобов'язань. Із суто теоретичного погляду вирішення цієї проблеми забезпечується урівноваженням попиту і пропозиції грошей на грошовому ринку, незалежно від фактичного обсягу грошової маси. Якщо пропозиція грошей відповідає попиту, наявна грошова маса є об'єктивно визначеною, тобто не надмірно великою чи малою. Показник фактичного стану монетизації валового продукту звичайно розраховують як частку від ділення обсягу грошової маси, що є в обороті на кінець року, на номінальний річний обсяг ВВП:

$$K_M = \frac{M}{\text{ВВП}}, \quad (4.1)$$

де K_M – рівень монетизації; M – маса грошей на кінець року, взята за агрегатом М3; ВВП – річний номінальний обсяг валового внутрішнього продукту.

Для збільшення попиту на гроші як єдиного реального шляху демонетизації економіки України потрібно:

➤ перейти до політики економічного зростання, яка забезпечить тривале збільшення виробництва реального валового внутрішнього продукту;

➤ підвищити стабільність національних грошей і банківської системи, довіру до них усіх економічних суб'єктів;

- підтримувати на належному рівні реальну ставку депозитного процента;
- забезпечити високий рівень розвитку ринку цінних паперів і валютного ринку.

Запитання до самоконтролю

1. У чому полягає сутність, призначення та структура грошової системи?
2. Охарактеризуйте основні елементи грошової системи.
3. Якими є заходи регулювання безготівкового грошового обороту?
4. Назвіть заходи регулювання готівково грошового обороту.
5. Якими є основні типи грошових систем залежно від форми існування грошей?
6. Охарактеризуйте еволюцію грошових систем.
7. Що таке відкриті і закриті грошові системи?
8. Назвіть етапи створення грошово-кредитної системи України.
9. Яким законом було закладено організаційно-правові основи створення грошової системи України?
10. Якими були особливості запровадження грошової одиниці гривні в Україні?

Тема 5. ІНФЛЯЦІЯ І ГРОШОВІ РЕФОРМИ

- 5.1. Суть і причини інфляції, види та типи.
- 5.2. Вимірювання інфляції.
- 5.3. Наслідки інфляції та антиінфляційна політика.
- 5.4. Грошові реформи та методи їх проведення.
- 5.5. Сучасний стан грошової політики. Поняття таргету інфляції.

Ключові слова: інфляція, форми прояву інфляції, дефляція, помірна інфляція, повзуча інфляція, галопуюча інфляція, гіперінфляція, інфляція попиту, інфляція пропозиції, таргетування інфляції, антиінфляційна політика.

5.1. Суть і причини інфляції, види та типи

Інфляція – це процес знецінення грошей і загальне підвищення цін на товари та послуги внаслідок надмірної емісії та переповнення каналів обігу грошовою масою, яка виявилася не забезпеченою економічними благами.

Як відомо, поступове зростання цін простежується протягом усієї історії розвитку товарного виробництва і ринку. В епоху функціонування повноцінних грошей воно зумовлювалося псуванням монет, або зниженням вартості золота, або першим і другим одночасно.

Помітного суспільного «звучання» зростання цін набувало в умовах запровадження нерозмінних паперових грошей, коли переставав діяти механізм автоматичного забезпечення сталості грошей. Саме в ці періоди виникали стрімкі злети цін і падіння вартості грошей, що призводило до відчутних соціальних збурень. Ці процеси стали привертати до себе пильну увагу науковців і практиків, які розгледіли в ньому складне економічне явище і назвали його «інфляція» (від лат. *Inflatio* – «здуття» або «набухання»).

Уперше термін «інфляція» почали вживати в 70–х роках XIX ст. стосовно грошового обігу в Північній Америці, переповненого паперовими знаками, які випускали для ведення громадянської війни. Відтоді він широко увійшов у наукову літературу і практичний лексикон.

Після загальної демонетизації золота інфляція перетворилася в хронічне, властиве, по суті, усім країнам явище. Відмінності простежуються лише в рівнях інфляції, її причинах і наслідках.

Здебільшого інфляційні процеси були пов'язані безпосередньо з війнами або епідеміями, тривалими неврожаями й іншими стихійними лихами, що зумовлюють політичні та соціальні потрясіння.

Інфляція була характерна для грошового обігу:

- > США – у період війни за незалежність 1775–1783 рр.;
- > Франції – у період Французької революції 1789–1791 рр.;
- > Англії – під час війни з Наполеоном на початку XIX ст.;
- > Росії в 1769–1895 рр.;
- > Особливо високих темпів інфляція набула в Німеччині після Першої світової війни, коли восени 1923 р. грошова маса в обігу досягла 396 квінтільйонів марок, а грошова одиниця знецінилась у трильйон разів.

Сучасній **інфляції** притаманний ряд **відмітних особливостей**. Якщо раніше інфляція була локальною, то зараз вона всеохоплююча; раніше вона охоплювала певний період, тобто мала періодичний характер, а зараз – хронічний; сучасна інфляція перебуває під впливом не тільки **грошових (монетарних) факторів** (розбалансування грошової системи, надмірної грошово-кредитної емісії, валютних відносин тощо), а й **негрошових факторів** (монополізації економіки, здороження товарів критичного імпорту (енергоносіїв), сировинних матеріалів тощо).

Теоретично інфляція є платою за зростання, а високий рівень безробіття й інші заходи стагнації – це компроміс, на який ми згодні, щоб утримати інфляцію на низькому рівні. Обидва засоби одночасно – це жах, бо хоч би до чого вдаватися, щоб уповільнити інфляцію, наприклад підвищувати відсоткові ставки або збільшувати податки, це лише посилює стагнацію. А все, що застосовується для стимулювання зростання, погіршує інфляцію. Відомо чимало випадків таких мезальянсів в економіці, прикладом такого шлюбу застою й інфляції є стагфляція – поєднання високої інфляції з кволим зростанням. Стагфляція – однозначна причина економічних негараздів.

Отже, **інфляція як багатфакторний процес – це прояв диспропорційності в розвитку суспільного відтворення, що зумовлено порушенням закону грошового обігу**. Таким чином, глибинні причини інфляції перебувають як у сфері обігу, так і у сфері виробництва дуже часто зумовлюються економічними й політичними відносинами в країні. Наслідком такої невідповідності є знецінення грошової одиниці й загальне підвищення цін на товари та послуги.

У найбільш загальному вигляді причини інфляції можна вивести з формули відомого «рівняння І. Фішера» $M \times V = Q \times P$. Середній рівень цін (P) за цією формулою матиме такий вигляд:

$$P = \frac{M \times V}{Q}, \quad (5.1)$$

тобто зростання цін може бути спровокованим зростанням маси грошей (M), швидкості обігу грошей (V) і скороченням фізичного обсягу виробництва (Q). З огляду на те, що швидкість грошей визнається відносно стабільною,

основними причинами зростання цін можуть бути збільшення M , зменшення Q чи обидва чинники одночасно. Амплітуда коливання Q визначається більш об'єктивними чинниками і тому є значно меншою, ніж амплітуда коливання M . Звідси ключовим, найбільш результативним чинником впливу на динаміку рівня цін є зміна маси грошей в обороті. Оскільки зміна M залежить від динаміки пропозиції грошей, то вважається, що вирішальним чинником інфляції є нарощування пропозиції грошей.

Можна навести такі основні внутрішні складові кризи в Україні, без викоренення яких ситуацію не змінити.

1. Моральна застарілість традиційних галузей промисловості, яка проявляється в неконкурентоспроможності підприємств.

Наслідком є масова збитковість останніх і втрата ринків, що виражається в прискоренні й поглибленні падіння внутрішнього виробництва, скороченні робочих місць, у край поганому фінансовому стані суб'єктів господарювання.

2. Такий стан виробництва обумовлений інституційними причинами, передусім домінуванням олігархічної форми власності на виробничі об'єкти, державним протекціонізмом монополій і монополістичною поведінкою корпорацій.

3. Розвалений стан грошово-кредитної системи внаслідок стрімкої девальвації гривні й інфляції цін, що зруйнувало процес заощадження, обороту й інвестування національного капіталу та спричинило вилучення іноземних інвестиційних і кредитних ресурсів з економіки.

4. Деградація банківського сектора, який перестав надавати позички виробничим об'єктам, бути концентратором грошових заощаджень громадян, виступати суб'єктом міжбанківського кредитування і перейшов на паразитуюче утримання засобами НБУ. За такого його стану не відбудеться й відновлення виробництва.

Рівень проблем, що спричинили кризу падіння виробництва, змушує зробити висновок про її довгострокове протікання. Така стадія економіки триває зазвичай від одного року до трьох-чотирьох років, а період відновлення – до п'яти років.

Закономірності інфляційного процесу. Інфляція не виникає раптово, а розвивається поступово як тривалий процес, який можна розділити на кілька стадій.

На першій стадії темпи зростання пропозиції грошей випереджають знецінення грошей, причому це випередження поступово зменшується, наближаючись до вирівнювання. Таке співвідношення і його тенденція викликається кількома причинами. Одна з них полягає в тому, що надмірна

пропозиція грошей поглинається оборотом через уповільнення їх обігу. Суб'єкти ринку певний час не відчують надмірності в обігу грошей і використовують їх для нагромадження чи зберігання. Це тимчасово відволікає зайві гроші з обігу, послаблює інфляційний тиск на товарні ціни, і вони певний час залишаються незмінними чи підвищуються повільніше, ніж зростає маса грошей.

На другій стадії інфляції темпи знецінення грошей випереджають темпи зростання їх пропозиції. Це зумовлюється такими чинниками:

- у певний момент власники грошових нагромаджень починають розуміти їх надмірність і пред'являють на ринок для купівлі товарів. Це прискорює швидкість руху грошей у поточному обігу та збільшує платоспроможний попит порівняно з поточною емісією;

- одночасно зменшується відплив у нагромадження нових пропозицій грошей, унаслідок чого ще більше зростає швидкість обігу всієї грошової маси;

- виникають і швидко поширюються бартерні операції;

- знецінення грошей призводить до відпливу робочої сили зі сфери виробництва у сферу спекулятивного обміну, що спричиняє падіння виробництва й товарообороту, через що зменшується попит на гроші.

На третій стадії зростання цін набуває нерівномірного стрибкоподібного характеру, коли темпи зростання цін то випереджають темпи зростання грошової маси, то відстають від них.

Інфляція класифікується за *трьома критеріями*:

- формами прояву;
- темпами знецінення грошей;
- чинниками інфляції.

За формами прояву інфляції можна виділити:

- а) цінову інфляцію, що проявляється у формі зростання цін;
- б) інфляцію заощаджень, коли знецінення грошей проявляється у зростанні вимушених заощаджень за зафіксованих державою цін і доходів;
- в) девальвацію, за якої знецінення грошей проявляється в падінні їх курсу до іноземних валют.

За темпами знецінення грошей виділяють чотири види інфляції:

- **повзучу**, що характеризується прискореним зростанням маси грошей в обороті без помітного підвищення чи з незначним зростанням цін – до 5 % на рік;

- **помірну, відкриту**, яка проявляється в прискоренні знецінення грошей у формі зростання цін, що коливається в межах 5–20 % на рік;

– **галопуючу** інфляцію, коли зростання цін досягає 20–50 %, а інколи – 100 % на рік. Для цього виду інфляції характерне стрибкоподібне, у край нерівномірне зростання цін, яке важко передбачити і яке не піддається регулюванню;

– **гіперінфляцію**, що характеризується надзвичайно високими темпами зростання цін – понад 100 % на рік. На цій стадії гроші починають втрачати свої функції, купюри низьких номіналів і розмінна монета зникають з обігу, поширюється бартер.

Залежно від причин виділяють такі види інфляції:

1. Інфляція попиту.
2. Інфляція витрат (пропозиції).
3. Монетарна інфляція.
4. Інфляція багатфакторна.

Інфляція попиту – інфляція, викликана підвищенням цін суб'єктів господарювання через підвищення попиту.

Причини інфляції попиту – це зміни в кількості грошей, які є в обігу внаслідок збільшення одного з компонентів сукупних витрат (споживчих витрат, державних витрат, інвестицій тощо та напливу іноземної валюти (імпортована інфляція).

Інфляція пропозиції (витрат) – інфляція, викликана підвищенням цін суб'єктами господарювання через підвищення витрат на одиницю продукції.

Причини інфляції витрат:

- збільшення номінальної заробітної плати;
- підвищення цін на сировину;
- підвищення рівня оподаткування.

Монетарна інфляція – знецінення грошової одиниці обумовлене надмірною пропозицією грошей, завдяки чому збільшуються грошові доходи і платоспроможний попит.

Причини монетарної інфляції:

– державна грошово-кредитна політика, спрямована на досягнення таких цілей, як забезпечення високої зайнятості й економічного зростання. Унаслідок цього відбувається зростання пропозиції грошей та їх маси в обороті, що спричинює підвищення попиту і цін на товарних ринках, тобто інфляцію;

- монетизація бюджетного дефіциту через емісію грошей.

Багатфакторна інфляція – інфляція, зумовлена декількома причинами одночасно (наприклад, зростання попиту поряд із надмірною пропозицією грошей і підвищенням цін з боку суб'єктів господарювання).

5.2. Вимірювання інфляції

Інфляція виявляється в підвищенні цін, але їх зростання може бути різним. Тому для вимірювання інфляції використовують такі **показники**:

Рівень інфляції – показує, на скільки грошових одиниць або процентів грошова маса більша від товарної, і визначається за формулою:

$$\Delta \text{інф} = \sum M - \sum Q, \quad (5.2)$$

де M – грошова маса; Q – товарна маса.

Індекс інфляції – це відношення рівня інфляції звітного періоду до рівня інфляції базового періоду.

1. **Індекс споживчих цін (індекс Ласпейреса) (ІСЦ)** є найпоширенішим способом визначення рівня інфляції за зміною цін на товари, що входять до «споживчого кошика». Він характеризує зміну в часі загального рівня цін на товари та послуги, які купує населення для особистого споживання. Цей показник найчастіше використовується для характеристики інфляції, оскільки досить точно виражає не тільки економічні, а й соціальні аспекти інфляції, зокрема її вплив на рівень життя населення, а тому його називають ще індексом вартості життя. Він широко застосовується в практиці регулювання державної фінансової і соціальної політики, аналізу і прогнозування цінових процесів, регулювання курсу національної валюти, вирішення правових суперечок тощо.

Визначається за вартістю певного законодавчо зафіксованого набору товарів і послуг («споживчого кошика»), обчисленою в ринкових цінах базового та поточного періоду за формулою:

$$\text{ІСЦ} = \frac{\sum P_1 q_0}{\sum P_0 q_0} = \frac{\text{ринкова вартість "фіксованого" кошика в поточному році}}{\text{ринкова вартість "фіксованого" кошика у базовому році}}, \quad (5.3)$$

де P_1 і P_0 – ціни одиниці товарів (послуг) базового і звітного періодів відповідно; q_0 – кількість товарів у «споживчому кошику» базового періоду.

Незважаючи на широке застосування індексу споживчих цін, він не досить точно виражає інфляційний процес і його вплив на вартість життя, оскільки розраховується за фіксованим набором товарів, який залишається незмінним протягом тривалого часу. В умовах інфляції населення часто замінює споживані товари, які найбільше подорожчали, дешевшими. Як наслідок, структура споживання істотно змінюється порівняно з тією, яку було зафіксовано під час визначення «кошика». Тому в умовах високої інфляції потрібно частіше змінювати структуру «споживчого кошика».

2. **Індекс цін на засоби виробництва (індекс цін виробника) (ІЦВ)** характеризує зміну в часі загального рівня цін на засоби виробництва, які купують юридичні особи для виробничого споживання. Цей індекс виражає

зростання оптових цін, темпи якого не завжди збігаються з темпами зростання роздрібних цін, за якими визначається індекс споживчих цін.

Індекс цін виробника більш чутливий до зміни витрат на виробництво, ніж до зміни попиту. Тому його часто використовують для характеристики інфляції витрат, особливо коли зростання оптових цін відбувається першим у часі, ніж зростання роздрібних цін. Цей індекс застосовується більш обмежено, ніж індекс споживчих цін.

3. Індекс цін ВВП, або дефлятор ВВП (індекс Пааше), використовується для виявлення динаміки загального рівня цін. Це найбільш широкий показник, який характеризує інфляційні зміни в часі реального рівня цін на всі товари та послуги, що реалізовані кінцевим споживачам. Індекс Пааше прийнято називати дефлятором ВВП. Визначають його за формулою:

$$I_p = \text{ВВП}_д = \frac{\sum P_1 q_1}{\sum P_0 q_1} = \frac{\text{ВВП}_н}{\text{ВВП}_р}, \quad (5.4)$$

де q_1 – кількість товарів (надання послуг) у поточному (розрахунковому) періоді; $\text{ВВП}_н$ і $\text{ВВП}_р$ – номінальний і реальний ВВП відповідно.

4. Темп інфляції (швидкість зростання цін) (ТІ) показує, на скільки відсотків ціни поточного року (місяця) вищі за ціни попереднього. Розраховується за формулою:

$$TI = \frac{\text{Індек цін поточного року} - \text{Індек цін минулого року}}{\text{Індек цін минулого року}} \times 100 \%. \quad (5.5)$$

5. Правило «70» застосовують для прогнозованого визначення кількості років, що за допомогою щорічного індексу інфляції здатні подвоїти ціни:

$$N = \frac{70}{TI}, \quad (5.6)$$

де N – кількість років, потрібних для подвоєння цін.

Наприклад, якщо в 2014 р. у Чехії темп інфляції становив 1,8 %, в Угорщині – 6,5 %, а в Україні – 12,3 %, то для подвоєння рівня цін за таких темпів інфляції Чехії потрібно 39 років ($70 : 1,8$), Угорщині – 11 ($70 : 6,5$), а Україні – 6 років ($70 : 12,3$).

5.3. Наслідки інфляції та антиінфляційна політика

Вирізняють **соціальні та економічні** наслідки інфляції.

До соціальних наслідків інфляції належать:

1) зниження життєвого рівня всіх верств населення, особливо тих, які мають сталий дохід, оскільки темпи зростання доходів відстають від темпів зростання цін на товари й послуги;

2) знецінення попередніх грошових заощаджень населення в банках, страхових полісах, інших паперових активів з фіксованою вартістю;

3) посилення безробіття, підрив мотивації до ефективної трудової діяльності, посилення соціальної диференціації населення й соціальної напруги в суспільстві.

До економічних наслідків інфляції належать такі:

1) руйнування нормальних господарських зв'язків, посилення хаосу й диспропорції в економіці, дезорганізація інвестиційного процесу, оскільки за нестримного зростання цін мета виробництва (прибуток) може бути досягнута і без зростання виробництва;

2) перелив капіталів зі сфери виробництва до сфери обігу, насамперед до спекулятивних комерційних структур, де вони швидше обертаються і приносять величезні прибутки, а також переміщаються за кордон у пошуках більш прибуткового застосування й гарантованого прибутку. Зростають спекуляція, тіньова економіка, корупція;

3) порушення нормального функціонування кредитно-грошової системи. Знецінення грошей підриває стимули до нагромадження їх, породжуючи таке явище, як «втеча від грошей», коли підприємці й населення надають перевагу вкладанню грошових заощаджень у товари, нерухомість та інші матеріальні цінності. Розриваються кредитні угоди, оскільки за інфляції не вигідно надавати довгострокові кредити під невеликі проценти, оскільки кредиторів доведеться отримувати борги у знецінених грошах;

4) поступове згортання товарно-грошових відносин і розширення прямого продуктообміну на основі бартерних угод. Це призводить до втрати грошима своїх економічних функцій, і відносини обміну повертаються назад – до простої, або випадкової, форми вартості;

5) негативний вплив на міжнародне економічне та валютно-кредитне становище країни. Інфляція підриває конкурентоспроможність і експорт вітчизняних товарів, водночас стимулює імпорт товарів з-за кордону, оскільки на внутрішньому ринку вони продаються за вищими цінами. Вона стримує надходження іноземного капіталу, знижує офіційний і ринковий курси національної валюти через її знецінення.

Економічна наука вважає, що інфляція є своєрідним податком, за допомогою якого держава шляхом емісії нічим не забезпечених грошей додатково обкладає доходи населення, що веде до негативних соціальних наслідків. Ще Джон Мейнард Кейнс писав, що «тривалим процесом інфляції уряди можуть конфіскувати таємно і непомітно значну частину багатства своїх громадян».

Антиінфляційна політика – це комплекс заходів державного регулювання економіки, спрямованих на подолання інфляції.

Види антиінфляційних заходів:

1. Дефляційна політика, або її ще називають політика доходів (фіскальні заходи).

2. Концепція пропозиції (структурні зрушення).

3. Монетарні заходи.

4. Грошові реформи.

1. Дефляційна політика (політика доходів) – вилучення з обороту частини грошової маси з метою запобігання зростанню кількості грошей в обігу і скорочення темпів інфляції. Реалізація таких заходів здійснюється через грошово-кредитний і податковий механізми:

– зниження державних витрат; підвищення процентної ставки за кредит (дорожчання грошей);

– посилення податкового пресу;

– обмеження грошової маси в обігу (наприклад, через продаж державних цінних паперів на фінансовому ринку);

– заморожування рівня заробітної плати та рівня цін тощо.

Особливість дії дефляційної політики полягає в тому, що вона здебільшого викликає уповільнення економічного зростання і навіть кризові явища.

2. Політика структурних зрушень (концепція пропозиції):

– податкове стимулювання виробників, галузей економіки;

– державні вкладення у розвиток певних напрямів і видів виробництва.

3. Монетарна політика:

– заходи щодо зміцнення національної грошової одиниці. *Ревальвація* – офіційне підвищення золотого вмісту національної валюти або фактичне підвищення її валютного курсу стосовно міжнародних валютних грошових одиниць. Ревальвація зазвичай вигідна імпортерам, які купують дешевше іноземну валюту для оплати товарів, і не є вигідною експортерам, оскільки ціни на їхні товари, виражені у валютах інших країн, підвищуються, що ускладнює продаж товарів, а за умови збереження їх інвалютної ціни виручка в національній валюті знижується;

– лібералізація валютного ринку, наприклад, через скасування обмежень щодо обов'язкового продажу валютної виручки тощо.

Отже, мета антиінфляційної політики держави полягає в тому, щоб установити контроль над інфляцією і досягти прийнятних її темпів для народного господарства. Важливим завданням у боротьбі з інфляцією є подолання економічного спаду, кризи неплатежів, зниження інвестиційної

активності, формування стабільної ринкової інфраструктури, оздоровлення економіки, пов'язане з підтримкою пріоритетних галузей народного господарства, стимулювання експорту продукції виваженою протекціоністською політикою і валютною політикою, що сприяє вирішенню питань конкурентоспроможності вітчизняних товарів.

Велике значення в антиінфляційній політиці має структурна перебудова економіки і пристосування її до потреб ринку завдяки демонополізації і регулюванню діяльності наявних монополій, стимулювання конкуренції у виробництві та сфері послуг тощо.

5.4. Грошові реформи та методи їх проведення

Грошова реформа – це повна або часткова перебудова грошової системи, яку проводить держава з метою оздоровлення грошей, чи поліпшення механізму регулювання грошового обороту стосовно нових соціально-економічних умов, чи те й інше одночасно.



Рис. 5.1. Класифікація грошових реформ

Грошові реформи класифікуються за кількома ознаками (рис. 5.1):

1. За глибиною реформаційних заходів:

структурні (повні) реформи, що передбачають структурну перебудову дійсної системи грошово-валютних і кредитних відносин, а також впровадження в обіг нової грошової одиниці;

реформи часткового типу – це реформи, з проведенням яких реформуються окремі елементи грошової системи: назва і величина грошової одиниці, види грошових знаків, порядок їх емісії.

У сучасних умовах досить часто проводяться часткові реформи, це насамперед пов'язано з тим, що у всіх країнах світу запроваджені неповноцінні гроші, які мають здатність до швидкого знецінення. **Вони мають такі різновиди:**

а) **формальні реформи** – зводяться лише до впровадження нового зразка купюри з одночасним або поступовим вилученням старої без зміни масштабу цін.

Потреба в проведенні такого виду грошової реформи може визвати потребу в зміні зовнішнього вигляду банкноти або поліпшенні фізичних властивостей, посиленні ефективної боротьби з підробкою національної валюти. Усі ці причини здійснення грошової реформи мають здебільшого суто формальний, неконфіскаційний характер;

б) **деномінаційні реформи**, що проводяться шляхом обміну старих купюр на нові та перерахування всіх грошових показників. Унаслідок деномінації маса грошей в обігу відповідно зменшується і відбувається укрупнення масштабу цін.

Потреба в деномінації пояснюється тим, що внаслідок інфляційних процесів занадто збільшується масштаб номінальних грошових знаків, це призводить до виникнення проблеми в оперуванні надто великими числами як у готівкових, так і безготівкових розрахунках, що дуже ускладнює їх, а також збільшуються витрати на забезпечення грошового обігу. Тому вводяться нові грошові знаки з новим антиінфляційним принципом емісії.

Деномінацію було проведено в Україні в 1996 році у співвідношенні 100 000 карбованців за 1 гривню.

2. За характером обміну старих грошей на нові:

а) **реформи конфіскаційного характеру;**

б) **реформи неконфіскаційного характеру (домінаційні).**

Грошові реформи конфіскаційного характеру («шокові» реформи) передбачають здійснення комплексу явних або прихованих заходів конфіскаційного характеру:

- встановлення ліміту на обмін банкнот;

- обмін банкнот за дефляційним курсом на нові з метою різкого зменшення маси грошей в обігу;
- замороження (повне або часткова) депозитів населення та суб'єктів господарювання;
- тимчасове припинення валютно-обмінних операцій;
- встановлення обмеженого терміну обміну грошей;
- обмін грошей звичайно проводиться за регресивною шкалою (до повної межі старі грошові знаки обмінюються на нові у відношенні один до одного, а далі – зі знижувальним коефіцієнтом).

Мета заходів конфіскаційного типу – отримання додаткового доходу державою, конфіскація незаконних доходів, відновлення соціальної справедливості тощо.

До конфіскаційного типу реформ належить **нуліфікація**, суть якої полягає в тому, що старі грошові знаки оголошуються недійсними й вилучаються з обороту, а замість них випускаються нові гроші. Проводиться вона за умови надзвичайно великого падіння купівельної спроможності грошей, коли стає недоцільним будь-який обмін їх на нові гроші. Таким заходом користуються за радикальної зміни влади або в разі створення власної національної грошової системи.

Особливість **неконфіскаційних реформ** полягає в тому, що для всіх економічних суб'єктів уцінка запасу грошей, доходів і цін здійснюється за єдиним співвідношенням обміну грошей, тобто незалежно від того, чи це готівкові запаси або безготівкові. Прикладом неконфіскаційної реформи є грошова реформа в Україні у вересні 1996 р.

3. За порядком ведення в обіг нових грошей:

а) **одномоментні реформи**. У процесі їх проведення строк обміну старих грошей на нові не перевищує 7–10 днів. Протягом цього терміну технічно можливо обміняти старі гроші на нові, але в невеликих обсягах. Короткий термін обміну грошей встановлюється для того, щоб власники великих запасів грошей не встигли їх обміняти;

б) **реформи паралельного типу** передбачають, що випуск в оборот нових грошових знаків здійснюється поступово, паралельно з обміном старих знаків, і вони тривалий час функціонують одночасно і паралельно. Унаслідок цього протягом певного часу, коли в обігу перебувають дві грошові одиниці – старі й нові, відбувається відповідна сегментація сфери грошового обігу.

Цей вид реформи має свої недоліки і переваги. Реформи паралельного типу встановлюються надзвичайно складною за технікою реалізації процедурою. А також існує реальна загроза передчасного знецінення старої грошової одиниці, сплеску спекулятивних і «тіньових» операцій. Водночас

система паралельного обміну має й помітні переваги. Вона є найменш ризиковою формою грошові реформи, дає змогу уникнути заходів конфіскаційного характеру, забезпечити стабільність нової грошової одиниці навіть за браком достатнього товарного наповнення ринку та відповідного стабілізаційного фонду, розширює діапазон маневру грошово-кредитної політики.

4. За характером впливу на курс національної валюти порівняно з іноземною валютою чи міжнародними валютно-розрахунковими одиницями:

а) **девальвація** – це знецінення національної грошової одиниці порівняно з іноземною валютою чи міжнародними валютно-розрахунковими одиницями.

Вона проявляється в підвищенні валютних курсів іноземних валют щодо національної валюти, тобто у зниженні курсу національної валюти.

Девальвація стимулює експорт, робить його дешевшим. Проте імпорт дорожчає, що призводить до зниження внутрішнього попиту. Для населення девальвація має однозначно негативні наслідки – значне подорожчання імпортованих товарів та зростання реального рівня цін на всі товари;

б) **ревальвація** – це підвищення курсу вартості національної валюти щодо іноземних чи міжнародних валют.

Головна **причина ревальвації** – наявність дефіцитів у партнерів цієї держави. Ревальвацію може спричинити якась велика валютна спекуляція, коли на національну валюту обмінюється така сума іноземної валюти, що перевищує можливості центрального банку. Поштовхом до ревальвації може бути також значне фінансування у рамках допомоги з боку міжнародних валютно-кредитних організацій, оскільки збільшується пропозиція іноземної валюти на міжбанківській валютній біржі.

5.5. Сучасний стан грошової політики. Поняття таргету інфляції

Таргетування інфляції (inflation targeting) – монетарний режим, який передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошеного значення офіційного показника інфляції (таргету) протягом визначеного періоду часу. Відповідальність центрального банку обумовлена можливістю використання всього переліку інструментів монетарної політики у випадку загрози недотримання визначеного значення таргету.

Таргетування інфляції характеризується публічним проголошенням офіційної кількісної цілі щодо рівня інфляції (або його інтервалу) на

середньострокову перспективу та діями центрального банку, спрямованими на приведення наявної інфляції до її цільового показника за допомогою процентної ставки й інших інструментів монетарної політики.

Основними *елементами монетарного режиму таргетування інфляції* є:

- 1) визначення центральним банком стабільності цін головним завданням монетарної політики та встановлення чітких кількісних показників рівня інфляції;
- 2) використання центральним банком усіх інструментів монетарної політики для досягнення поставленої цілі;
- 3) високий рівень операційної незалежності центрального банку;
- 4) відповідальність центрального банку за досягнення встановленого цільового показника інфляції;
- 5) проведення монетарної політики на основі оцінки інфляційного тиску й інфляційних очікувань.

Основними *технічними параметрами таргету* виступають:

- 1) горизонт таргету, під яким розуміють часовий лаг, протягом якого центральний банк за допомогою інструментів монетарної політики повинен утримувати значення таргету. Зазвичай горизонт таргетування є комбінацією середньо- та короткострокового періоду, який складається із цільового орієнтиру на середньостроковий період (близько 3 років) у поєднанні з щорічним проголошенням значення таргету;
- 2) вид таргету – вибраний для таргетування один із показників інфляції – індекс споживчих цін або показник «базової» інфляції;
- 3) числова інтерпретація таргету – вибір точного числового значення або діапазону, у межах якого допускаються коливання таргету;
- 4) система підзвітності та відповідальності центрального банку.

Починаючи з 2000-х років, країни з ринками, що розвиваються, поступово переходять до використання режиму *таргету інфляції* або його гнучкого варіанта, який передбачає досягнення цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі 2–3 роки.

Згідно із Законом України «Про Національний банк України» цінова стабільність – це підтримання в середньостроковій перспективі низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін.

Середньострокову ціль щодо інфляції встановлено на рівні 5 % для річної зміни індексу споживчих цін. Рада Національного банку вважає такий рівень інфляції оптимальним у середньостроковій перспективі, зважаючи на фундаментальні чинники розвитку української економіки.

Водночас установлений рівень інфляції є дещо вищий, ніж у розвинених країнах, і відображає процеси структурної перебудови та зростання

продуктивності праці, які спостерігатимуться в українській економіці протягом найближчих років.

Національний банк досягатиме встановленої цілі щодо інфляції насамперед шляхом *коригування ключової процентної ставки*. Залежно від структурної позиції ліквідності банківської системи (тобто її дефіциту або профіциту) ключова процентна ставка буде або ставкою за операціями з надання ліквідності (наприклад, за операціями рефінансування), або за операціями зі стерилізації (наприклад, проведення тендерів із розміщення депозитних сертифікатів Національного банку). Такі операції незмінно проводитимуться за наперед встановленою ціною.

Інші інструменти грошово-кредитної політики відіграватимуть допоміжну роль у досягненні цільових показників інфляції, а саме:

- *операції тонкого налаштування і структурні операції регулювання ліквідності*, тобто тендери рефінансування та тендери з розміщення депозитних сертифікатів Національного банку зі строковістю, відмінною від основних операцій регулювання ліквідності, операції репо, валютні свопи, купівля та продаж державних цінних паперів тощо;

- *обов'язкове резервування* – цей інструмент використовуватиметься для регулювання ліквідності банківської системи та посилення впливу зміни ключової процентної ставки на процентні ставки на міжбанківському ринку. Із часом відбуватиметься відхід від застосування цього інструмента з метою трансмісії грошово-кредитної політики;

- *інтервенції на валютному ринку*. Національний банк здійснюватиме інтервенції на валютному ринку для нарощення до належного рівня міжнародних резервів, згладжування надмірних коливань обмінного курсу, не здійснюючи негативного впливу на процес досягнення інфляційної цілі, а також для підтримання ключової процентної ставки як основного інструмента грошово-кредитної політики. Проте кількісні показники для обмінного курсу встановлюватися не будуть. У рамках нового режиму грошово-кредитної політики обмінний курс змінить свою роль інструмента грошово-кредитної політики на роль індикатора трансмісії монетарної політики.

Процес формулювання рішень із грошово-кредитної політики та прогнозування інфляції припускає багато невизначеностей унаслідок впливу зовнішніх шоків і системних трансформаційних процесів, які є в економіці України. Зміни в грошово-кредитній політиці (наприклад, щодо ключової процентної ставки політики) відбуватимуться в разі виникнення ризику значного відхилення показника інфляції від оголошених цілей і несумісності поточного монетарного стану з їх досягненням. Отже, прогнози завжди досягатимуть оголошеної цілі протягом бажаного періоду часу. Масштаби та

строки таких змін у грошово-кредитній політиці залежатимуть від ефективності монетарного трансмісійного механізму та його часових лагів.

Інфляція може відхилятися в короткостроковому періоді від заздалегідь оголошених цільових значень у зв'язку з впливом зовнішніх і внутрішніх шоків, які є поза контролем грошово-кредитної політики, зокрема таких, як зміни цін на сировинні товари й інші високо волатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня тощо. Приведення інфляції до її цільового рівня в найкоротший термін за таких обставин може бути дуже витратним з погляду економічного зростання. У такому разі заходи грошово-кредитної політики спрямовуватимуться на запобігання впливу вторинних ефектів цих подій на інфляційні очікування і таким чином сприятимуть збереженню цінової стабільності в середньостроковій перспективі. Період часу, протягом якого буде досягнуто повернення до встановленої цілі щодо інфляції, буде чітко доведено до відома громадськості в кожному такому випадку.

Запитання до самоконтролю

1. Дайте визначення сутності інфляції.
2. Чи зростають ціни на всі товари і послуги в умовах інфляції?
3. У чому різниця між дефляцією та дезінфляцією?
4. Що таке стагфляція?
5. Якими є форми прояву інфляції?
6. Що таке внутрішні та зовнішні причини інфляції?
7. За допомогою яких основних показників вимірюють інфляцію?
8. Які види інфляції розрізняють залежно від рівня зростання цін?
9. Що таке інфляція попиту й інфляція витрат?
10. Назвіть соціальні наслідки інфляції.
11. У чому полягають економічні наслідки інфляції?
12. Які є два підходи до управління економікою в умовах інфляції?
13. Що таке антиінфляційна політика?
14. У чому полягає сутність інфляційного таргетування?

Тема 6. ВАЛЮТНИЙ РИНОК І ВАЛЮТНА СИСТЕМА

- 6.1. *Сутність валюти і валютних відносин.*
- 6.2. *Суть і структура валютного ринку.*
- 6.3. *Економічна суть і режими валютного курсу.*
- 6.4. *Валютні системи та валютна політика.*
- 6.5. *Інституційні засади валютного регулювання і нагляду в Україні.*

Ключові слова: *валюта, валютні цінності, валютний курс, валютне регулювання, валютний контроль, валютні операції, валютна система, платіжний баланс, девальвація, ревальвація, золотовалютні резерви.*

6.1. Сутність валюти і валютних відносин

Основним елементом зовнішньоекономічної діяльності є валютні відносини, які виникають під час функціонування грошей у міжнародному обороті. Лише за умови функціонування на світовому ринку загального, інтернаціонального, за змістом вартісного еквівалента можлива реалізація еквівалентності міжнародного обміну товарів і послуг. *Гроші реалізують себе у функціях світових грошей, коли вони обслуговують міжнародні економічні відносини й використовуються як міжнародна розрахункова одиниця чи міжнародний засіб обігу та платежу у формі валюти.*

Незважаючи на широке застосування, сутність валюти не знайшла однозначного трактування в літературі. З урахуванням того, що недопустимо ототожнювати валюту з грошовою одиницею взагалі, оскільки при цьому зникають будь-які відмінності між грошима та валютою, остання втрачає свої специфічні ознаки; за умови пов'язування валюти з міжнародною сферою використання грошової одиниці це призводить до звуження сфери застосування валюти, *найприйнятнішим є визначення **валюти** як будь-яких грошових коштів, формування та використання яких прямо чи опосередковано пов'язано із зовнішньоекономічними відносинами.*

В Україні поняття «валюта», «національна та іноземна» валюти, а також інша термінологія, яка стосується валютних відносин, визначені Законом України від 21.06.2018 «Про валюту і валютні операції». Згідно з ним, **валютні цінності** – це національна валюта (гривня), іноземна валюта та банківські метали.

Національна валюта (гривня) – це:

а) грошові знаки грошової одиниці України – гривні у вигляді банкнот, монет, у тому числі обігових, пам'ятних та ювілейних монет, і в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території

України, а також вилучені або такі, що вилучаються з обігу, але підлягають обміну на грошові знаки, що перебувають в обігу;

б) кошти на рахунках у банках та інших фінансових установах, виражені в гривні;

в) електронні гроші, номіновані у гривні;

Іноземна валюта – це:

а) грошові знаки грошових одиниць іноземних держав у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної іноземної держави або групи іноземних держав, а також вилучені або такі, що вилучаються з обігу, але підлягають обміну на грошові знаки, що перебувають в обігу;

б) кошти на рахунках у банках та інших фінансових установах, виражені у грошових одиницях іноземних держав і міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях (зокрема, у спеціальних правах запозичення), що належать до виплати в іноземній валюті;

в) електронні гроші, номіновані в грошових одиницях іноземних держав і (або) банківських металах;

Банківські метали – це золото, срібло, платина, метали платинової групи, доведені (афіновані) до найвищих проб відповідно до світових стандартів у зливках і порошках, що мають сертифікат якості, а також монети, вироблені з дорогоцінних металів;

Поняття валютних цінностей є ширшим, аніж, власне, поняття валюти. Однак зазначимо, що конкретне наповнення змісту поняття валютних цінностей визначене тими нормативними актами, які регламентують відповідні операції із цими цінностями на території країни.

Валюта класифікується за кількома критеріями.

За емітентською належністю виділяють:

- національну валюту, яка виражена в грошах, що емітуються національною банківською системою;
- іноземну валюту, виражену в грошах, що емітуються банківськими системами інших країн;
- колективну валюту, виражену в особливих міжнародних грошових одиницях, що емітуються міжнародними фінансово-кредитними установами і функціонують за міждержавними угодами.

Приклади колективних валют: європейська валютна одиниця ЕКЮ, яку застосовували в Європейській валютній системі до запровадження євро; спеціальні права запозичення СПЗ – одиниця Міжнародного валютного фонду; приватні штучні валютні одиниці.

Важливим є також поняття резервної валюти, або ключової. *Резервна валюта* – це національні кредитно-грошові засоби головних промислово розвинутих країн, які використовують для обслуговування міжнародних розрахунків за зовнішньоекономічними операціями, іноземними інвестиціями, нагромадження їх центральними банками країн як резервів для розрахунків і валютних інтервенцій.

Статус резервної валюти створює для країни-емітента найліпші умови ведення зовнішньоекономічної діяльності, проте водночас накладає такі обов'язки:

- підтримка стабільності валюти,
- скасування валютних обмежень,
- регулювання платіжного балансу.

Основною резервною валютою був і є долар США. За даними МВФ, у першому півріччі 2021 р. на американську валюту припадало 64 % офіційних резервів країн – членів Фонду. Друге місце посідає єдина європейська валюта євро – 26,5 %. Частки решти валют є незначними. Крім долара і євро, найширше використовують єну і фунт стерлінгів, їх частки майже однакові, хоча роль єни останніми роками послаблюється.

За режимом використання валюти поділяються на:

- неконвертовані;
- конвертовані.

Неконвертованими є валюти, які неможливо вільно обміняти на іноземні валюти за ринковим курсом, їх ввезення і вивіз жорстко обмежується.

Конвертованими є валюти, які вільно обмінюються на валюти інших країн за курсом, що формується у встановленому порядку, і вільно ввозяться й вивозяться через кордон. Конвертованість валюти можна класифікувати за кількома критеріями:

I. За повнотою конвертації:

- повна конвертованість;
- часткова конвертованість.

II. За видами суб'єктів:

- зовнішня;
- внутрішня.

III. За характером економічних операцій, що обслуговуються конвертованою валютою:

- поточними операціями;
- переміщенням капіталу.

Повна конвертованість означає можливість вільного обміну національної валюти на іноземну для всіх категорій власників (юридичних і

фізичних осіб, резидентів і нерезидентів) і за всіма видами цілей або операцій (платежі за поточними операціями, платежі за рухом капіталу та переказами).

Часткова конвертованість валюти означає, що національна валюта обмінюється на іноземну з певними обмеженнями. Наприклад, для одних осіб її обмін дозволений, а для інших – ні, так само для одних видів операцій обмін дозволений, для інших – ні.

Якщо конвертація національної валюти дозволена тільки для нерезидентів, то вона називається зовнішньою, а якщо для резидентів – внутрішньою. Якщо конвертація поширюється тільки на платежі за поточними операціями, вона називається поточною, а якщо тільки на платежі за рухом капіталу – капітальною.

Валюту країни, у якій діє режим повної конвертованості, називають вільноконвертованою. *Вільноконвертована валюта* – це грошова одиниця, яку вільно і без обмежень обмінюють на іноземні валюти й міжнародні платіжні засоби в будь-якій формі й у всіх видах операцій.

Використання валюти для обслуговування зовнішньоекономічних відносин надає останнім специфічної форми валютних відносин.

Характерними особливостями валютних відносин є такі:

- вони складаються між економічними суб'єктами різних країн, які мусять дотримуватися вимог національного законодавства цих країн;
- ці відносини реалізуються у складі відповідних сегментів світового ринку і тому зазнають впливу традицій, нормативних вимог, правил, передбачених міжнародними угодами й іншими регулятивними документами міжнародного характеру;
- оскільки вони обслуговуються кількома валютами, то істотний вплив на них справляють чинники, пов'язані з валютними ризиками;
- у них переплітаються і вступають у суперечність економічні інтереси різних держав.

Отже, за своїм економічним змістом *валютні відносини* – це сукупність економічних відносин, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних господарств різних країн і обслуговуються валютою. Вони міцно переплітаються з внутрішніми грошовими відносинами, є їх продовженням, коли вони переходять межі національних митних кордонів. У цей момент національні гроші набувають форми валюти. Тому національний валютний ринок кожної країни є складовою її грошового ринку, валютне законодавство міцно кореспондує з грошовим законодавством.

6.2. Суть і структура валютного ринку

Успішний розвиток валютних відносин можливий за умови існування особливого ринку, на якому можна вільно продати й купити валюту. Такий ринок заведено називати валютним. Отже,

❖ за економічним змістом *валютний ринок* – це сектор грошового ринку, на якому урівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як валюта;

❖ за своїм призначенням і організаційною формою *валютний ринок* – це сукупність спеціальних інститутів і механізмів, які у взаємодії забезпечують можливість вільно продавати-купувати національну й іноземну валюту на основі попиту та пропозиції.

Валютний ринок – це система економіко-правових відносин, які виникають під час операцій з купівлі-продажу іноземної валюти за курсом, що формується на підставі попиту і пропозиції. Він має всі атрибути звичайного ринку: об'єкти і суб'єкти, попит і пропозицію, ціну, особливу інфраструктуру та комунікації тощо.

Основна місія валютного ринку:

- забезпечення умов і механізмів для реалізації валютної політики держави;

- створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів і сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;

- забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;

- формування та врівноваження попиту і пропозиції валюти та регулювання валютного курсу;

- страхування валютних ризиків;

- диверсифікація валютних резервів.

Об'єктом купівлі-продажу на цьому ринку є валютні цінності: іноземні – для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту, і національні – для нерезидентів, коли вони купують чи продають ці цінності за іноземну валюту.

Суб'єкти валютного ринку – резиденти та (або) нерезиденти, які здійснюють валютні операції.

Нерезиденти:

а) фізичні особи (іноземні громадяни, громадяни України, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання за межами України, у тому числі ті, які тимчасово перебувають на території України;

б) юридичні особи й інші суб'єкти господарювання з місцезнаходженням за межами України, які створені та діють відповідно до

законодавства іноземної держави, у тому числі ті, частки участі у яких належать резидентам;

в) розташовані на території України іноземні дипломатичні, консульські, торговельні й інші офіційні представництва, міжнародні організації та їх філії, що мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також представництва інших організацій, що не здійснюють підприємницької діяльності відповідно до законодавства України;

г) відокремлені підрозділи юридичних осіб, що розташовані за межами України та здійснюють підприємницьку діяльність відповідно до законодавства іноземної держави.

Резиденти:

а) фізичні особи (громадяни України, іноземні громадяни, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання на території України, у тому числі ті, які тимчасово перебувають за межами України;

б) фізичні особи – підприємці, зареєстровані згідно із законодавством України;

в) юридичні особи й інші суб'єкти господарювання з місцезнаходженням на території України, які здійснюють свою діяльність відповідно до законодавства України;

г) дипломатичні, консульські, торговельні й інші офіційні представництва України за кордоном, що мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також філії та представництва підприємств і організацій України за кордоном, що не здійснюють підприємницької діяльності відповідно до законодавства України;

д) відокремлені підрозділи юридичних осіб, а саме філії, представництва, відділення або інші відокремлені підрозділи, що не мають статусу юридичної особи та здійснюють підприємницьку діяльність від імені юридичної особи на території України.

Головними учасниками валютного ринку є передусім великі комерційні банки – дилери. Виконуючи різноманітні валютні операції за дорученням своїх клієнтів (експортерів та імпортерів, пенсійних і страхових фондів, приватних інвесторів), комерційні банки водночас є самостійними учасниками ринку валютних обмінів. Вони активно формують власні ресурси та провадять операції на власну користь.

Центральні банки країн виконують на валютних ринках подвійну функцію: з одного боку, представляють інтереси урядів; з іншого – є учасниками ринку, які мають, подібно до комерційних банків, власні економічні інтереси, їхніми головними цілями є підтримка вартості

національних валют, проведення операцій з офіційними валютними резервами.

Комерційні банки торгують валютами або безпосередньо один з одним, або через валютних брокерів, тобто фінансових посередників.

Діяльність через брокерів є найвигіднішою, оскільки забезпечує постійний зв'язок – через сучасні засоби комунікації – з банками всередині країни і за кордоном. Брокерська компанія – професійний учасник фінансового ринку, що зводить продавців і покупців валют у випадку, якщо між ними не існує стабільних контрагентських угод.

Усіх учасників валютного ринку поділяють на активних і пасивних. Активні учасники ринку самі визначають курси валют, впливають на функціонування ринку загалом, тому їх називають *маркет-мейкерами*. Маркет-мейкерами є комерційні банки та брокери. На відміну від активних, пасивні учасники обмінюють валюти за курсами, що визначені маркет-мейкерами.

Операції з обміну валют є різними за характером. *Учасники валютного ринку мають змогу виконувати операції* хеджування, вдаватися до валютних спекуляцій, отримувати прибуток від змін відсоткових ставок, проводити покритий відсотковий арбітраж.

Учасників валютного ринку, які надають послуги страхування операцій для мінімізації фінансових ризиків, називають *хеджерами*.

Спекулянти – учасники ринку, які мають на меті отримання доходу від динаміки курсів валют. Вони використовують активну агресивну політику коливання курсу однієї або кількох валют, скуповуючи валюту, коли її курс підвищується, і продаючи, коли курс знижується. Ризик спекулянта заздалегідь розраховують і виправдовують прагненням одержати максимальний прибуток. Професійними спекулянтами є валютні дилери. Залежно від способу отримання прибутку спекулянтів можна розділити на дві групи – арбітражерів і трейдерів.

Арбітражери – це учасники ринку, які заробляють на різниці валютних курсів на окремих ринках. Прибуток отримують шляхом одночасного продажу порівняно переоціненого інструменту та купівлі порівняно недооціненого. Арбітражери сприяють урівноваженню курсів, цін активів на різних сегментах валютного ринку.

Трейдери – учасники ринку, які отримують прибуток від коливання курсів цінних паперів упродовж певного проміжку часу, самостійно спричиняючи ці коливання. Це так звані бики, які вживають певних заходів для підвищення курсу цінних паперів (грають на підвищення), і ведмеді, які вживають заходи для зниження курсу цінних паперів (грають на пониження).

Валютний ринок має свою структуру, яка охоплює національні (місцеві) ринки, міжнародні ринки та світовий ринок. Їх розрізняють за масштабами і характером валютних операцій, кількістю валют, яку продають-купують, рівнем правового регулювання тощо.

Національні валютні ринки існують у більшості країн світу, вони обмежені економічним простором конкретної країни й регульовані її національним валютним законодавством.

Міжнародні валютні ринки сформувалися в країнах, у яких зведені до мінімуму обмеження на валютні операції (валютні обмеження). Регулювання таких ринків відбувається за міждержавними угодами, домовленостями самих учасників цих ринків, історичними традиціями. Розміщені вони переважно в містах із великою концентрацією транснаціональних банків, небанківських фінансових структур, комерційних компаній, яким потрібно проводити платежі на просторах світового ринку.

Згідно з даними Глобального індексу фінансових центрів, який оцінює конкурентоспроможність 119 таких локацій по всьому світу, актуальний рейтинг станом на початок 2023 року має такий вигляд:

1. Нью-Йорк.
2. Лондон.
3. Сінгапур.
4. Гонконг.
5. Сан-Франциско.
6. Шанхай.
7. Лос-Анджелес.
8. Пекін.
9. Шеньчжень.
10. Париж.

Розвиток новітніх засобів телекомунікацій та інформаційних технологій дає змогу поєднати окремі міжнародні ринки в єдиний світовий валютний ринок, який здатний функціонувати фактично цілодобово. Це забезпечене географічним розміщенням окремих ринків: з початком доби відкриваються азійські ринки Токіо, Гонконгу, Сінгапура, після їхнього закриття починають працювати ринки європейські – Франкфурта, Парижу, Лондону, а під кінець їх роботи відкриваються ринки американського континенту – Нью-Йорка, Лос-Анджелесу тощо. Завдяки цьому будь-який суб'єкт валютного ринку може в будь-який час доби купити-продати валюту, оперативно зв'язавшись із відповідним міжнародним центром валютної торгівлі. Щоденні обороти світового валютного ринку перевищують декілька трильйонів доларів США і

швидко збільшуються, що свідчить про величезні розмахи валютних потоків на світовому ринку.

Валютний ринок можна класифікувати за різними критеріями:

- ❖ за характером операцій – ринок конверсійних операцій, ринок депозитно-кредитних операцій;
- ❖ за територіальним розміщенням – європейський, північно-американський, азіатський та ін.;
- ❖ за видами конверсійних операцій – ринок касових операцій, ринок ф'ючерсів, ринок опціонів тощо;
- ❖ за формою валюти, якою торгують, – ринок безготівкових операцій, ринок готівки.

Ринок конверсійних операцій – операції з купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та безготівкової валюти однієї країни за валюту іншої країни за узгодженим курсом на визначену дату. Іноземна валюта в цьому випадку є об'єктом угоди. Саме на цьому ринку складаються умови для формування зовнішньої *ціни грошей* – їх *валютного курсу* і здійснюються на сегменті ринку Форекс.

Ринок депозитно-кредитних операцій – це досить специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється в залученні банками іновалюти на депозитні вклади на узгоджені строки та в наданні банками іновалютних позичок на різні строки. На відміну від ринку конверсійних операцій, на цьому ринку ціна валюти формується у вигляді процента.

Валютна операція – операція, що має хоча б одну з таких ознак:

а) операція, пов'язана з переходом права власності на валютні цінності та (або) права вимоги і пов'язаних із цим зобов'язань, предметом яких є валютні цінності, між резидентами, нерезидентами, а також резидентами і нерезидентами, крім операцій, що здійснюються між резидентами, якщо такими валютними цінностями є національна валюта;

б) торгівля валютними цінностями;

в) транскордонний переказ валютних цінностей і транскордонне переміщення валютних цінностей.

Транскордонне переміщення валютних цінностей – ввезення, пересилання на митну територію України, вивезення, пересилання з митної території України або транзит через митну територію України банківських металів, готівкової валюти.

Транскордонний переказ валютних цінностей – рух певної суми коштів в Україну або за її межі з метою зарахування цих коштів на рахунок отримувача або видачі йому в готівковій формі.

Валютні операції класифікуються за певними критеріями:

I. За терміном здійснення платежу з купівлі-продажу валюти:

- касові,
- операції з негайною поставкою;
- строкові.

II. За механізмом здійснення операцій:

- операції спот;
- форвардні операції;
- ф'ючерсні операції;
- опціонні операції.

III. За цільовим призначенням:

- операції з метою одержання валюти для здійснення платежів за міжнародними розрахунками;
- операції з метою страхування від валютних ризиків (операції хеджування);
- операції з метою одержання прибутку або спекулятивні операції.

IV. За формою здійснення:

- безготівкові;
- готівкові.

V. За масштабами операцій: оптові (здійснюються між банками); роздрібні (здійснюються між банками та їх клієнтами).

Касові операції полягають у купівлі-продажу валюти на умовах поставки її не пізніше другого робочого дня з дня укладення угоди за курсом, узгодженим у момент її підписання. Такі угоди можуть передбачати поставку валюти в той самий день, на наступний робочий день, проте найчастіше – на другий робочий день. Ця остання угода називається «*спот*», а касові операції на цій умові – «операції спот».

Строкові валютні операції полягають у купівлі-продажу валютних цінностей за яких сторони домовляються про постачання обумовленої суми іноземної валюти через певний строк після укладання угоди за курсом, зафіксованим у момент її укладання. До них належать форвардні, ф'ючерсні, опціонні операції. Ці операції оформляються стандартизованими контрактами, які мають юридичну силу протягом певного часу. Покупець і продавець не укладають контракт безпосередньо. Контрагентом обох сторін угоди є клірингова палата. Вона бере на себе кредитний ризик, пов'язаний з імовірністю невиконання зобов'язань одним із учасників угоди.

Форвардні операції – це різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами (зазвичай банками) з

подальшим переданням її в обумовлений строк і за курсом, визначеним у момент укладення контракту.

Ф'ючерсні операції – це різновид строкових операцій, у яких два контрагенти зобов'язуються купити або продати певну суму валюти в певний час за курсом, установленим у момент укладення угоди (купівлі-продажу ф'ючерсного контракту). Відмінності їх від форвардних операцій зводяться до такого: вони здійснюються тільки на біржах, під їх контролем, а форма й умови контрактів чітко уніфіковані. Розрахунки щодо купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів здійснюються через розрахункову палату біржі, яка гарантує своєчасність і повноту платежів.

Опціонні операції – це різновид строкових операцій, за якими між учасниками укладається особлива угода, що надає одному з них право (але не обов'язок) купити чи продати іншому певну суму валюти в установлений строк (чи протягом певного строку) і за узгодженим сторонами курсом.

Валютний своп – це комбінація двох конверсійних операцій з валютами на умовах спот і форвард, які здійснюються одночасно та розраховані на ту саму валюту. Наприклад, на умовах спот долари США негайно продаються, а на умовах форварда у того ж контрагента долари купуються з поставкою через певний строк і за домовленим курсом.

Валютний арбітраж – це комбінація з кількох операцій з купівлі та продажу двох чи кількох валют за різними курсами з метою одержання додаткового доходу. Це типова спекулятивна операція, що розрахована на дохід завдяки різниці в курсах на тому самому ринку, але в різні строки (часовий арбітраж), або в той самий час, але на різних ринках (просторовий арбітраж).

Чинники, що визначають кон'юнктуру валютного ринку:

1. Курсоутворювальні чинники:

- стан платіжного балансу країни;
- обсяги ВВП, який виробляється в країні;
- внутрішня і зовнішня пропозиція грошей;
- процентні ставки в країнах, валюти яких порівнюються;
- співвідношення внутрішніх цін країни із зовнішніми.

2. Регулюючі чинники:

- заходи прямого державного регулювання (фіскально-бюджетна політика,
- квотування та ліцензування,
- грошово-кредитна політика, регулювання цін, інтервенційна політика, розподіл валюти тощо);

- структурні чинники.

3. Чинники кризового характеру:

- дефіцит державного бюджету;
- безконтрольна емісія та інфляція;
- штучне і надмірне регулювання цін;
- висока монополізація виробництва.

6.3. Економічна суть і режими валютного курсу

Валютний курс – це вартість грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях інших країн або міжнародних платіжних засобах. Замість власне поняття валютного курсу можна вживати його синонім – *обмінний курс*, тобто розмір пропорцій обміну однієї валюти на іншу, що характеризує співвідношення між валютами різних країн саме в процесі їх обміну. Обмінний курс є одним із найважливіших елементів національної валютної системи. Рівень обмінного курсу відображає динаміку основних макроекономічних показників розвитку країни і може сам активно впливати на їхню зміну.

Валютний курс – це співвідношення, за яким одна валюта обмінюється на другу, або «ціна» грошової одиниці однієї країни, що визначена в грошовій одиниці іншої країни.

Валютний курс відбиває взаємодію сфер національної та світової економік. Якщо основні характеристики кожної валюти формуються в межах національних господарств, то їх кількісне порівняння відбувається в зовнішньоекономічних операціях.

Валютний курс потрібний для:

- обміну валютами під час торгівлі товарами, послугами, у процесі руху капіталів і кредитів;
- порівняння цін світових і національних ринків, а також вартісних показників різних країн, виражених у національних або іноземних валютах;
- періодичної переоцінки рахунків в іноземній валюті фірм і банків.

Валютний курс учасники обміну розглядають як коефіцієнт перерахунку однієї валюти в іншу, який визначається співвідношенням попиту і пропозиції на валютному ринку. Однак валютною основою валютного курсу є паритет купівельних спроможностей валют, який виражає співвідношення середніх рівнів національних цін на товари, послуги, інвестиції.

Установлення курсу називається *котируванням валюти*. Визначення обмінного курсу відповідно до чинних правил і норм валютного регулювання

називають *валютним котируванням*. Котирування може передбачати визначення валютного курсу або на законодавчому рівні у вигляді офіційного курсу центрального банку, або на засадах ринкових механізмів, під впливом співвідношення попиту і пропозиції. У світовій практиці використовують два методи: пряме і непряме, або зворотне, котирування валют.

Пряме котирування передбачає вираження одиниці іноземної валюти в певній кількості національної валюти. Наприклад, в Україні 1 дол. США прирівнюють до певної кількості гривень. Саме пряме котирування використовують у більшості країн світу.

Непряме, або зворотне, котирування – це прирівнювання одиниці національної валюти до певної кількості іноземної валюти. Наприклад, у Великій Британії один фунт стерлінгів виражають у певній кількості доларів США.

У разі котирування валют визначають *базову валюту і валюту котирування*. Базовою є валюта, щодо якої котирують інші валюти (зазвичай це валюти головних промислово розвинутих країн). Валютою котирування є валюта, яку котирують до базової і яка виражає вартість базової. Наприклад, у записі USD / UAH долар США є базою котирування, а гривня – валютою котирування.

У міжнародній торгівлі можуть виникати ситуації, коли неможливо безпосередньо обміняти одну валюту на іншу. У цьому разі використовують *крос-котирування*, або *крос-курс*.

Крос-курс (крос-котирування) – це співвідношення між двома валютами, яке визначають згідно з їхнім курсом стосовно третьої валюти. У такому випадку спочатку купують валюту третьої країни (наприклад, долар США), а потім за неї купують уже потрібну валюту. Оскільки основний обсяг міжнародних розрахунків виконують саме в доларах США, то для полегшення обмінних операцій і розрахунків котирування національних валют у більшості випадків відбувається не одна щодо іншої, а щодо долара США, а вже через нього – до валют інших країн.

Оскільки валютний курс як ціна валюти (як і ціна на будь-який товар) змінюється із часом, то в зовнішньоекономічній діяльності виникає потреба враховувати чинник часу в разі укладення угод. Тому залежно від того, коли буде виконана угода з купівлі-продажу валют на валютному ринку, використовують такі два головні види обмінних курсів: *спот-курси* і *форвардні курси*.

Спот-курс – це вартість одиниці валюти однієї країни, виражена у валюті іншої країни, зафіксована на момент укладення угоди за умов поставки валюти банком не пізніше другого робочого дня з дня укладення

угоди. Спот-курс відображає, як оцінюють національну валюту на момент проведення операції на зовнішніх ринках. Динаміку обмінного курсу тієї чи іншої національної валюти оцінюють саме через спот-курс. Так само в процесі реалізації валютно-курсової політики та в разі оцінювання головних зовнішньоекономічних параметрів розвитку національного господарства за основу беруть передусім спот-курс.

Форвард-курс – це курс, за яким валюту однієї країни продаватимуть чи купуватимуть за валюту іншої країни на певну дату в майбутньому. Форвард-курс складається з курсу спот і доходу від валюти, яку купують за спот-курсом та до настання терміну платежу вкладають під певні проценти. У разі запровадження форвард-курсу враховують, що за період до виконання угоди власник валюти може отримати дохід у вигляді процентів за депозитом. Якщо спот-курс є ціною валюти в поточному періоді, то форвард-курс є показником того, яку вартість матиме та чи інша валюта в певний період у майбутньому.

Під час планування тих чи інших заходів валютного регулювання і валютного нагляду може виникати потреба у використанні таких показників, як номінальний валютний курс і реальний валютний курс.

Номінальний валютний курс – це ціна одиниці іноземної валюти, виражена в одиницях національної валюти. Він виражає обмінний курс валют, який діє в певний період на валютному ринку країни.

У більшості випадків, якщо йдеться про обмінний курс національної валюти, під ним розуміють насамперед номінальний валютний курс. Водночас номінальний валютний курс є більш адекватним для оцінки поточних валютних угод і зовнішніх розрахунків.

Реальний валютний курс – це курс, який розраховують з огляду на співвідношення цін на національному і зарубіжному ринках. Реальний валютний курс визначають як співвідношення індексів цін товарів і послуг двох країн, узятих у відповідній валюті.

Видання The Economist впровадило індекс Бігмака як легковажний спосіб перевірити, чи перебувають валюти на «правильному» рівні. Цей спосіб не є ідеальним, оскільки Бігмак у різних країнах складається з місцевих інгредієнтів, ціни на які відрізняються. Оскільки у Сполучених Штатах Америки Бігмак коштує 5,36 долара, а в Україні – 92 гривні, то обмінний курс між цінами в такому випадку дорівнює 17,6 гривні за долар. Зараз офіційний курс встановлено на рівні 36,56 гривні за долар, тому, на думку The Economist, гривня є на 53,5 % недооціненою щодо долара.

Розрізняють кон'юнктурні і структурні (довгострокові) **чинники, які впливають на валютний курс.**

Кон'юнктурні чинники пов'язані з коливаннями ділової активності, політичної та військово-політичної обстановки, з чутками (іноді ажіотажними), здогадками та прогнозами.

Довгострокові тенденції (структурні) визначають стан тієї чи іншої національної грошової одиниці у валютній ієрархії. До них належать:

1. Зростання національного доходу, що зумовлює підвищений попит на іноземні товари. Водночас товарний імпорт може збільшувати вплив іноземної валюти.

2. Темпи інфляції. Чим вищі темпи інфляції в країні, тим нижчий курс її валюти, якщо не протидіють інші фактори.

3. Стан платіжного балансу. Активний платіжний баланс сприяє підвищенню курсу національної валюти, оскільки при цьому збільшується попит на неї з боку зовнішніх боржників. Пасивний баланс породжує тенденцію до зниження курсу національної валюти, тому що боржники продають її за іноземну валюту для погашення своїх зобов'язань.

4. Різниця процентних ставок у різних країнах. Вплив цього фактора на валютний курс викликаний двома такими основними обставинами:

– зміна процентних ставок у країні впливає за інших однакових умов на міжнародний рух капіталів, насамперед короткострокових. Підвищення процентної ставки стимулює приплив іноземних капіталів, а її зниження заохочує відплив капіталів, у тому числі національних, за кордон;

– процентні ставки впливають на операції валютних ринків і ринків позичкових капіталів.

5. Діяльність валютних ринків і спекулятивні валютні операції. Якщо курс якої-небудь валюти має тенденцію до зниження, то фірми та банки завчасно продають її за більш стійкі валюти, що погіршує позиції ослабленої валюти.

6. Ступінь використання певної валюти на євrorинку і в міжнародних розрахунках. Наприклад, той факт, що 60–70 % операцій євробанків виконується в доларах, визначає масштаби попиту на цю валюту та її пропозицію.

7. Ступінь довіри до валюти на національному та світовому ринках, що визначається станом економіки й політичною обстановкою в країні, а також розглянутими вище чинниками.

8. Валютна політика. Співвідношення ринкового та державного регулювання валютного курсу впливає на його динаміку.

9. Ступінь розвитку фондового ринку. Фондовий ринок може залучати іноземну валюту безпосередньо, а також «відтягувати» кошти в національній

валюти, які могли б бути використані на валютному ринку для купівлі іноземної валюти.

Режим валютного курсу полягає в запровадженні порядку визначення курсу національної валюти, його зміни та використання для виконання розрахунків у міжнародних економічних відносинах. Потреба в запровадженні в країні певного режиму валютного курсу пов'язана з потребою в обміні валют під час товарообмінних операцій, наданні послуг, виконанні робіт у сфері зовнішньоекономічних зв'язків, міжнародного руху капіталів і кредитів, що зумовлює необхідність адекватної оцінки вартості фінансових активів.

Головними режимами валютних курсів, а отже, і формами реалізації валютно-курсової політики є фіксований і плаваючий курси.

Фіксований валютний курс передбачає такий режим запровадження обмінного курсу національної валюти, за якого держава в особі уповноважених нею органів визначає твердий паритет національної грошової одиниці щодо іноземних валют і вживає відповідних заходів валютної політики для підтримання цього паритету.

Плаваючий валютний курс – це співвідношення між валютами різних країн, що складається на ринку під впливом зміни попиту та пропозиції на національну й іноземну валюту. Такий режим валютного курсу передбачає використання передусім ринкових механізмів регулювання курсових співвідношень валют під впливом зміни попиту і пропозиції. Однак це не заперечує можливості впливу валютної політики центрального банку на механізми курсоутворення. З огляду на це такий режим валютного курсу може набувати різних форм залежно від масштабів і способів втручання регулятивних органів держави у процес визначення валютного курсу.

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

Валютна інтервенція – це пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок. Вона зводиться до купівлі та продажу центральним банком або казначейством інвалюти. Центральний банк купує інвалюту, коли її пропозиція надмірна та курс низький, і продає, коли курс інвалюти високий.

Дисконтна політика зводиться до підвищення або зниження процентної ставки центрального банку з метою вплинути на рух зарубіжних короткострокових капіталів. Підвищуючи таку ставку в періоди погіршення стану платіжного балансу, центральний банк стимулює приплив капіталів із країн, де дисконтна ставка нижча, тобто сприяє поліпшенню стану платіжного балансу.

6.4. Валютні системи та валютна політика

Валютна система – це організаційно-правова форма реалізації валютних відносин у межах певного економічного простору. Ці межі збігаються з межами відповідних валютних ринків. Тому валютні системи поділяються на національні, міжнародні (регіональні) та світову.

Валютна система – це форма організації і регулювання валютних відносин, які закріплені національним законодавством і міжнародними угодами.

Національна валютна система складається з ряду елементів:

1. Назва, купюрність і характер емісії національної валюти.
2. Ступінь конвертованості валюти.
3. Режим курсу національної валюти.
4. Режим використання іноземної валюти на національній території в загальному економічному обороті.
5. Режим формування і використання державних золотовалютних резервів.
6. Режим валютних обмежень, які вводяться чи скасовуються законодавчим органом залежно від економічної ситуації в країні.
7. Регламентація внутрішнього валютного ринку і ринку дорогоцінних металів.
8. Регламентація міжнародних розрахунків і міжнародних кредитних відносин.
9. Визначення національних органів, на які покладається проведення валютної політики, їхніх прав та обов'язків у цій сфері.

Валютна політика – це сукупність організаційно-правових та економічних заходів у сфері міжнародних валютних відносин, спрямованих на досягнення визначених державою цілей шляхом валютного регулювання та валютного нагляду.

Валютне регулювання – діяльність Національного банку України та в установлених законодавством випадках Кабінету Міністрів України, спрямована на регламентацію здійснення валютних операцій суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами, що дає змогу контролювати співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти й обмежувати вплив негативних чинників, які дестабілізують ринок.

Валютне регулювання в Україні ґрунтується на таких принципах:

1) *свобода здійснення валютних операцій*, що передбачає:

• право фізичних і юридичних осіб – резидентів укладати угоди з резидентами та (або) нерезидентами та виконувати зобов'язання, пов'язані

із цими угодами, у національній валюті чи в іноземній валюті, у тому числі відкривати рахунки у фінансових установах інших країн;

- право фізичних і юридичних осіб – резидентів придбавати валютні цінності, активи за кордоном, переміщувати через митний кордон України валютні цінності;

- запровадження обмежень і заходів захисту виключно з підстав і в порядку, визначених законом, з метою забезпечення стабільності фінансової системи та рівноваги платіжного балансу України;

- недопущення неправомірного й необґрунтованого втручання держави у валютні операції;

2) *ризикоорієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання*, що реалізується шляхом:

- спрямованості на забезпечення фінансової стабільності, економічного та соціального розвитку;

- відповідності заходів захисту, строків їх запровадження й обсягів, пов'язаних із ними валютних обмежень масштабам і структурі системних ризиків, що загрожують фінансовій стабільності;

- обґрунтованості запровадження та подовження строку дії заходів захисту;

- тимчасового характеру дії заходів захисту;

- підзвітності та публічності Національного банку України під час запровадження заходів захисту, подовження строку їх дії, оцінки результативності застосування заходів захисту;

- пріоритетності менш дискримінаційних інструментів валютного регулювання над більш дискримінаційними та пропорційності застосування таких інструментів;

- пріоритетності ринкових інструментів валютного регулювання над адміністративними;

3) *самостійність і ринковість валютного регулювання*, що передбачає:

- гнучкість валютного курсу;

- незалежність Національного банку України у формуванні та реалізації валютної і монетарної політики в межах, визначених законом.

Залежно від виду використовуваних державою у процесі валютного регулювання інструментів валютне регулювання може бути прямим або опосередкованим.

Пряме валютне регулювання – це сукупність законодавчих і нормативно-правових актів, а також адміністративних дій органів державної

влади, які визначають порядок проведення операцій з валютними цінностями.

Опосередковане валютне регулювання передбачає використання економічних важелів впливу на поведінку суб'єктів валютного ринку шляхом формування в них економічної зацікавленості щодо виконання тих чи інших валютних операцій.

Основним засобом, що забезпечує ефективність валютного регулювання, є валютний нагляд. Тому він нарівні з валютним регулюванням є другою важливою складовою валютної політики держави.

Валютний нагляд – система заходів, спрямованих на забезпечення дотримання суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами валютного законодавства.

Валютний нагляд здійснюється органами валютного нагляду й агентами валютного нагляду з метою встановлення відповідності здійснюваних валютних операцій валютному законодавству з урахуванням ризик-орієнтованого підходу. Органами валютного нагляду відповідно до Закону є Національний банк України та центральний орган виконавчої влади, що реалізує державну податкову і митну політику. Органи валютного нагляду в межах своєї компетенції здійснюють нагляд за дотриманням резидентами та нерезидентами валютного законодавства.

Уповноважені установи (комерційні банки) є агентами валютного нагляду, підзвітними Національному банку України.

Комерційні банки під час проведення ними валютних операцій клієнтів, здійснюють безпосередній нагляд за виконанням вимог валютного законодавства резидентами та нерезидентами, що здійснюють валютні операції через ці уповноважені установи.

У разі виявлення порушень валютного законодавства *органи валютного нагляду* мають право вимагати від агентів валютного нагляду й інших осіб, які є об'єктом таких перевірок і допустили такі порушення, дотримання вимог валютного законодавства та застосовувати заходи впливу, передбачені законом.

У разі виявлення *агентом валютного нагляду* порушення суб'єктом валютної операції валютного законодавства агент валютного нагляду запобігає проведенню такої валютної операції та інформує про таку валютну операцію орган валютного нагляду в порядку, встановленому Національним банком України.

Національний банк України за наявності ознак нестійкого фінансового стану банківської системи, погіршення стану платіжного балансу України,

виникнення обставин, що загрожують стабільності банківської та (або) фінансової системи держави, має право запровадити такі **заходи захисту**:

1) обов'язковий продаж частини надходжень в іноземній валюті в межах, передбачених нормативно-правовими актами Національного банку України;

2) встановлення граничних строків розрахунків за операціями з експорту й імпорту товарів;

3) встановлення особливостей здійснення операцій, пов'язаних із рухом капіталу;

4) запровадження дозволів і (або) лімітів на проведення окремих валютних операцій;

5) резервування коштів за валютними операціями.

За порушення вимог валютного законодавства можуть бути застосовані:

1) до банків – заходи впливу згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність»;

2) до уповноважених установ (крім банків) – такі заходи впливу:

а) письмове застереження;

б) обмеження, зупинення чи припинення здійснення окремих видів валютних операцій;

в) штрафні санкції;

г) зупинення або відкликання (анулювання) ліцензії на здійснення валютних операцій;

3) до юридичних осіб (крім уповноважених установ) – заходи впливу у вигляді штрафних санкцій;

4) до фізичних осіб, посадових осіб уповноважених установ, посадових осіб юридичних осіб – заходи впливу у вигляді штрафів, передбачені Кодексом України про адміністративні правопорушення.

Головними методами валютного регулювання і нагляду, якими користуються органи грошово-кредитного регулювання (зокрема, центральні банки), є такі:

– девізна політика (валютні інтервенції);

– дисконтна (облікова) політика;

– девальвація та ревальвація валют;

– управління золото-валютними резервами (диверсифікація);

Девізна політика – це інструмент валютної політики, сутність якого полягає у впливі на обмінний курс національної валюти через купівлю-продаж державними органами іноземної валюти (девіз). Девізну політику проводять у формі валютних інтервенцій.

Валютна інтервенція – це пряме втручання центрального банку в операції на валютному ринку для регулювання курсу національної валюти через операції купівлі-продажу іноземних валют.

Головними цілями проведення валютних інтервенцій є:

- підтримання на певному рівні курсу національної грошової одиниці, щоб не допустити її знецінення або необґрунтованого зміцнення;
- стабілізація кон'юнктури на валютному ринку країни, тобто врівноваження попиту і пропозиції на іноземну валюту;

Дисконтна політика полягає у зміні процентної ставки центрального банку для регулювання валютного курсу та впливу на платіжний баланс. Центральний банк, змінюючи розмір облікової ставки, чинить певний вплив на приплив чи відплив капіталів, а отже, і на валютний курс. Підвищення ставки сприяє підтриманню курсу, оскільки стимулює попит на цю валюту, а її зниження призводить до послаблення валюти.

Девальвація – офіційне зниження курсу національної грошової одиниці щодо іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць. Девальвація може відбуватися стихійно або бути цілеспрямованою як елемент валютної політики держави для впливу на розвиток економіки, передусім на розвиток зовнішньоекономічних відносин через підвищення конкурентоспроможності експорту та поліпшення стану платіжного балансу.

Ревальвація – офіційне підвищення курсу національної грошової одиниці щодо іноземних валют і міжнародних розрахункових одиниць.

Диверсифікація валютних резервів – це інструмент реалізації валютної політики центрального банку, що полягає в регулюванні структури офіційних валютних резервів країни шляхом включення до їх складу різних іноземних валют інших країн.

Золотовалютні резерви – це запаси іноземних фінансових активів і золота, які належать державі та перебувають у розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і можуть бути реально використані на регулятивні й інші потреби, що мають загальноекономічне значення.

Головними цілями диверсифікації валютних резервів як спеціального інструменту валютної політики є:

- захист від валютного ризику, тобто ризику втрати коштів унаслідок коливання обмінних курсів різних валют;
- забезпечення міжнародних розрахунків, включно з розрахунками за зовнішньою заборгованістю країни;
- проведення валютних інтервенцій на ринку, для чого у складі резервів мають бути належні обсяги відповідних видів іноземних валют.

Платіжний баланс – це співвідношення між валютними платежами економічних суб'єктів певної країни (резидентів) за її економічними межами та їх валютними надходженнями з-за економічних меж країни (від нерезидентів) за певний період часу (рік, квартал, місяць). *За формою платіжний баланс* являє собою статистичний звіт про надходження валютних коштів у країну та про витрачання їх за певний період у розрізі окремих статей, країн, груп країн. *За економічним змістом* – це макроекономічна модель, що характеризує стан і динаміку зовнішньоекономічних відносин країни із зовнішнім світом. Платіжний баланс складається з чотирьох розділів. У розділі 1 «Рахунок поточних операцій» є такі статті:

- 1) баланс товарів,
- 2) баланс послуг,
- 3) доходи,
- 4) поточні трансферти.

У розділі 2 «Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій» є такі статті:

- 1) рахунок операцій з капіталом (капітальні трансферти),
- 2) фінансовий рахунок (прямі інвестиції, портфельні інвестиції, інші інвестиції).

У розділі 3 «Резервні активи» є такі статті:

- 1) валюта та депозити,
- 2) СДР та депозитна одиниця в МВФ,
- 3) золото,
- 4) інші фінансові вимоги.

Розділ 4 має назву «Помилки та упущення». Показники проставляються за кожною статтею у графах «Надходження», «Платежі» і «Сальдо».

Платіжний баланс відіграє важливу роль у розробленні та реалізації валютної політики. Як модель зовнішньоекономічних зв'язків країни він дає ґрунтовну інформаційну базу для оцінки стану та перспектив розвитку валютних відносин. Зокрема, рівень і динаміка його збалансованості за звітний рік дають змогу визначити причини погіршення кон'юнктури валютного ринку та курсу національної валюти у відповідному році та ймовірну їх динаміку на перспективу. З теоретичного погляду, *економічна роль платіжного балансу визначається тим, що відображені в ньому обороти безпосередньо впливають на попит і пропозицію на валютному ринку: надходження валюти створює передумови для формування її пропозиції, а платежі – для формування попиту на валюту.*

6.5. Інституційні засади валютного регулювання і нагляду в Україні

Формування системи валютного регулювання в нашій державі розпочалося у другій половині 1990 р. з проголошенням її економічної самостійності. Метою валютного регулювання є розвиток економіки, її реального сектора за допомогою регулювання валютного курсу і завдяки цьому – підвищення рівня стабільності та міцності грошової одиниці. Саме валютні курси впливають не тільки на міжнародну торгівлю, а й на національну економіку країни, тому що стан національної валюти міцно пов'язаний зі станом усіх секторів економіки, зміни у яких, особливо в кризових ситуаціях, позначаються на коливаннях обмінних курсів національних валют.

Залежно від мети валютне регулювання може стимулювати або стримувати економічний розвиток у країні та, відповідно, впливати на стан окремих галузей і секторів економіки. Тому воно відіграє важливу роль в економічній політиці України й міцно пов'язане з усією системою економічних відносин держави.

Чинним законодавством кожної країни визначені функції та повноваження, якими наділені державні владні структури для проведення ними валютного регулювання й управління валютними ресурсами.

У системі інституційного забезпечення валютного регулювання важливу роль відіграють *парламенти окремих країн*. До їхньої виняткової компетенції належить ухвалення законодавчих актів з питань валютного регулювання та контролю; визначення принципів і головних напрямів валютної політики на поточний період; запровадження лімітів державного боргу, державних кредитів та іншої економічної допомоги іноземним державам, що відбувається на бюджетній основі; визначення повноважень органів державного управління та центральних банків у сфері валютних відносин тощо.

В Україні валютне регулювання ґрунтується на Конституції України та Законі України «Про Національний банк України», Законі України від 21.06.2018 «Про валюту і валютні операції», а також нормативних актах НБУ, що визначають правові засади організації валютного регулювання й контролю.

Свого часу Україна як незалежна держава заявила про прагнення забезпечити конвертованість національної валюти, підписавши 1992 р. статті Угоди Міжнародного валютного фонду (Статут МВФ) та взявши на себе зобов'язання щодо організації власної валютної системи, передбачені ст. XIV

Статуту МВФ, що свідчило про офіційне міжнародне визнання гривні конвертованою за поточними операціями.

Для успішного виконання валютної політики в Україні створено відповідну систему державних органів у сфері валютного регулювання і валютного нагляду. Валютну політику здійснюють насамперед Національний банк України, Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Державні податкова та митна служби України. Крім того, окремі завдання валютного контролю покладені й на уповноважені банки.

Відомо, що головним органом валютного регулювання є *Національний банк* України, який у визначеному законом порядку виконує такі функції:

- проводить державну валютну політику, базуючись на принципах загальної економічної політики України;
- разом із Кабінетом Міністрів України складає платіжний баланс України;
- контролює дотримання затвердженого Верховною Радою України ліміту зовнішнього державного боргу України;
- визначає нерезидентам ліміти заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків;
- видає ліцензії на проведення валютних операцій та прийняття рішення про їх скасування;
- запроваджує єдині форми обліку, звітності та документації про валютні операції.

У сфері валютного нагляду на Національний банк України покладено такі функції:

- проводити нагляд за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, що не належать до компетенції інших державних органів;
- забезпечувати виконання уповноваженими банками функцій з валютного нагляду згідно із чинним законодавством.

Кабінет Міністрів України у сфері валютного регулювання і валютного контролю має такі повноваження:

- визначає і подає на затвердження до Верховної Ради України ліміт зовнішнього державного боргу України;
- бере участь у складанні платіжного балансу України;
- забезпечує формування і є розпорядником Державного валютного фонду України.

Державна податкова служба України здійснює фінансовий контроль за валютними операціями, що їх виконують резиденти і нерезиденти на

території України а *Державна митна служба України* контролює дотримання правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Запитання до самоконтролю

1. Що таке валютні цінності?
2. Що входить до складу національної валюти, іноземної валюти та банківських металів?
3. Які є підходи до визначення валюти?
4. Які є види валюти залежно від емітента валютних коштів?
5. Як поділяють валюти за ступенем конвертованості?
6. Що таке валютний курс та які є його види?
7. Назвіть чинники впливу на валютний курс.
8. Які ви знаєте режими валютного курсу?
9. Що таке валютні відносини?
10. Дайте визначення валютного ринку й охарактеризуйте його суб'єктів.
11. Які види операцій проводяться на валютному ринку?
12. Що таке валютне регулювання?
13. Охарактеризуйте інструменти валютного регулювання.

Тема 7. КІЛЬКІСНА ТЕОРІЯ ГРОШЕЙ І СУЧАСНИЙ МОНЕТАРИЗМ

- 7.1. Класична кількісна теорія грошей.*
- 7.2. Неокласичний варіант кількісної теорії грошей.*
- 7.3. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей.*
- 7.4. Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії.*
- 7.5. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей.*
- 7.6. Грошово-кредитна політика України в сучасний період у світлі монетаристської теорії.*

Ключові слова: абстрактна теорія грошей, монетаристська теорія, класична кількісна теорія грошей, неокласична кількісна теорія грошей, кейнсіанство, монетаризм, кейнсіансько-неокласичний синтез.

7.1. Класична кількісна теорія грошей

У світовій економічній 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; у чому полягає і як формується вартість грошей тощо. Для цього напряму в теорії грошей характерні явне перебільшення уваги до внутрішніх аспектів явища грошей і недооцінка їх зовнішніх аспектів, що проявляються у впливі грошей на економічні процеси. Цей підхід щодо вивчення природи грошей можна назвати **абстрактною теорією грошей**. Найбільш відомими проявами такого підходу є номіналістична теорія, металістична теорія, державна теорія, функціональна теорія, марксистська теорія та ін.

Представники другого напряму приймають 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 і 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 фактора на реальну економіку (передатний механізм); чи може держава використати цей механізм у своїй економічній політиці і як саме; якою має бути у зв'язку із цим грошово-кредитна політика в країні та ін. Цей підхід у науковому аналізі грошових проблем можна назвати прикладною теорією грошей, яка в літературі також називається **монетаристською теорією**.

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

Монетаристська теорія теж не є однозначно монолітною, а має кілька напрямів, кожний з яких розглядається як окрема теорія. Найбільш відомим, ключовим, напрямом монетаристської теорії є кількісна теорія, яка, зі свого боку, залежно від етапів її розвитку поділяється на класичну кількісну теорію, неокласичну кількісну теорію та сучасний монетаризм. Одночасно з неокласичним напрямом кількісної теорії грошей як її відносно самостійне відгалуження сформувалася спочатку кейнсіанська, а потім і неокейнсіанська концепція монетаристської теорії.

Класична кількісна теорія грошей сформувалася ще в XVI–XVII ст. і слугувала методологічною основою всього подальшого розвитку монетаристської теорії, включно із сучасними її напрямами.

Назву кількісної ця теорія дістала тому, що її основоположники пояснювали вплив грошей на економічні процеси виключно кількісними чинниками, насамперед зміною маси грошей в обороті. Визначальною ознакою кількісної теорії є положення про те, що рівень товарних цін і вартість грошей визначаються змінами кількості грошей: чим більше їх в обороті, тим ціни вищі, а вартість грошей нижча, і навпаки. Впливаючи на ціни товарів і послуг, кількість грошей впливає і на всі інші економічні процеси: зростання номінального обсягу ВВП, національного доходу, платоспроможного попиту та ін.

Кількісна теорія грошей зародилася в XVI ст. У цей час в Європі відбувалося прискорене зростання загального рівня цін, відоме в економічній історії як революція цін, унаслідок якої середній рівень цін за період 1500–1600 рр. зріс приблизно у 3–5 разів. Виникла потреба з'ясувати причини цього досить тривожного явища. Найбільш очевидною, такою, що лежить на поверхні, причиною видавалося помітне збільшення припливу в Європу золота і срібла з Америки після відкриття цього континенту в XVI ст. Це було чи не перше масове підтвердження того, що вартість грошей, а отже, і товарні ціни залежать від їх кількості в обороті. При цьому йшлося про повноцінні

гроші – золото і срібло, що відкривало шлях для перегляду широко визнаного положення про те, що гроші вступають в оборот із внутрішньою, заздалегідь сформованою вартістю.

Першим, хто висунув ідею про залежність рівня цін від кількості благородних металів, був французький економіст Ж. Боден. У своєму трактаті «Відповідь на парадокси де Мальструа» він дійшов висновку, що високі ціни хоч і зумовлюються багатьма причинами, проте основною серед них є збільшення кількості золота та срібла. Інші економісти XVI–XVII ст. (Б. Даванзатті, Дж. Монтаріні, Д. Локк), розробляючи цю ідею Ж. Бодена, поступово перетворили її у прямолінійний і механічний варіант кількісної теорії, що обмежувався двома їх висхідними постулатами: причиною зростання цін є зростання маси грошей в обороті, а міра зростання цін визначається мірою зростання маси грошей. Перше із цих положень дістало в літературі назву постулату причинності, а друге – постулату пропорційності.

У період становлення капіталістичних відносин основні ідеї кількісної теорії найчіткіше сформулював і 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 концепцій «нейтральності грошей» у ринковій економіці й екзогенного, нав'язаного ззовні характеру зміни грошової маси в обігу, які ввійшли до арсеналу сутнісних ідей монетаристської теорії взагалі.

Своїм дослідженням кількісної теорії Д. Юм зробив важливий внесок також у розвиток наукового уявлення про вартість грошей. Він висунув і обґрунтував ідею про представницький характер вартості грошей, згідно з якою:

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

Роль кількісного фактора у його класичному трактуванні визнавали не тільки представники номіналістичної теорії, а й багато з тих дослідників, які стояли на позиціях трудової теорії вартості. Зокрема, класики політичної економії А. Сміт і Д. Рікардо, які заклали основи трудової теорії вартості і зробили значний внесок в обґрунтування об'єктивної, товарної природи

грошей, разом із тим, як і послідовний кількісник Д. Юм, бачили в грошах лише технічного посередника в обміні товарів, лише зручний засіб товарного обігу, недооцінюючи такі важливі їх функції, як міра вартості та засіб нагромадження вартості. Тому цілком логічно, що вони не відкидали й постулатів кількісної теорії грошей.

Певну роль кількісний фактор відігравав і в теорії грошей К. Маркса. Він однозначно визнавав залежність товарних цін від кількості грошей у разі неповноцінних паперових грошей. Що стосується повноцінних грошей, то К. Маркс вважав, що в обороті їх може бути лише певна, об'єктивно зумовлена кількість. Якщо в обороті з'являються зайві гроші, то вони автоматично вилучаються в скарби, а якщо виникає дефіцит грошей, то маса їх поповнюється завдяки скарбам, а ціни залишаються незмінними.

Визнання «нейтральності грошей» та екзогенності кількісного фактора створило істотні перешкоди на шляху розвитку кількісної теорії (постулат нейтральності грошей, що впливав з визнання їх лише як технічного посередника в обміні товарів, зумовлював недооцінку ролі грошей в економічних процесах і потреби поглибленого вивчення цієї ролі. Постулат екзогенності кількісного фактора провокував сумніви щодо можливості свідомого управління масою грошей з метою відповідного впливу на економіку), і вона до кінця XIX ст. «кружляла» в колі своїх класичних постулатів:

- причинності, згідно з яким зміна цін визначається зміною кількості грошей;

- пропорційності, відповідно до якого ціни змінюються пропорційно зміні кількості грошей в обігу;

- однорідності, за яким у разі зміни кількості грошей у такій самій пропорції змінюються ціни на всі товари, а співвідношення цін на окремі товари залишається незмінним.

Питання про передатний механізм впливу грошей на економіку ще не ставилося взагалі. Але якби воно було поставлене, то на базі відповідних накопичених знань його можна було б виразити лише поверховою залежністю:

$$M \rightarrow P, \quad (7.1)$$

де M – сума грошей, а P – рівень ринкових цін.

Отже, вплив грошей на економіку обмежувався сферою обміну (зміною цін), а про більш глибоке його проникнення в реальну економіку питання не ставилося.

Найвідомішим прибічником і захисником класичної кількісної теорії вже у XX ст. був американський економіст І. Фішер. Він повністю сприйняв

класичні постулати цієї теорії і спробував математично довести їх справедливість. У своїй роботі «Купівельна сила грошей» він запропонував формулу «рівняння обміну»:

$$M \times V = P \times Q, \quad (7.2)$$

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 цей період.

Справедливість цієї формули ні в кого не викликає сумніву, адже вона базується на товарообмінній операції, у якій сума грошового платежу завжди дорівнює грошовій оцінці проданого товару. А в сукупності цих операцій за певний період грошовий компонент ($M \times V$) завжди відповідатиме товарному компоненту ($P \times Q$).

Незважаючи на свою простоту, що межує з тавтологічністю, ця формула вважається значним вкладом І. Фішера в економічну науку й широко використовується навіть у сучасних дослідженнях, особливо з макроекономіки. Це пояснюється тим, що в ній дуже просто та точно виражено складний взаємозв'язок між основними макроекономічними показниками: масою грошей, швидкістю їх обігу, обсягом виробництва і рівнем цін:

$$P = \frac{M \times V}{Q}. \quad (7.3)$$

З наведеної формули випливає, що середній рівень цін визначається трьома факторами: масою (кількістю) грошей, швидкістю їх обігу та фізичним обсягом виробленого продукту. Проте сам І. Фішер такого висновку зі своєї формули 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 їхнього обігу або кількість відповідних благ, тобто для доведення залежності цін від кількості грошей. Проте він не міг обмежитися простим припущенням незмінності двох інших факторів, оскільки вони насправді змінюються. Тому І. Фішер доводить, що швидкість обігу грошей змінюється прямо пропорційно їх масі і тому тільки посилює кількісний фактор. Що стосується обсягів виробництва та товарообороту, то він 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.

7.2. Неокласичний варіант кількісної теорії грошей

Одним із перших, хто усвідомив цю необхідність і піддав суттєвій ревізії основні теорії грошей, у тому числі кількісної теорії, був український економіст М. І. Туган-Барановський. Найбільш повно й аргументовано свої погляди з основних монетарних проблем він виклав у праці «Паперові гроші та метал», що була опублікована в 1916 р.

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

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

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

По-третє, Туган-Барановський довів, що вплив кількості грошей на ціни здійснюється диференційовано залежно від тривалості й обсягів збільшення кількості грошей. Так, короткочасні 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 непропорційно щодо окремих товарів. Цим він, по суті, спростував постулат пропорційності, довів, що гроші не є простим посередником обміну, і підготував базу для відмови від постулату нейтральності грошей.

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

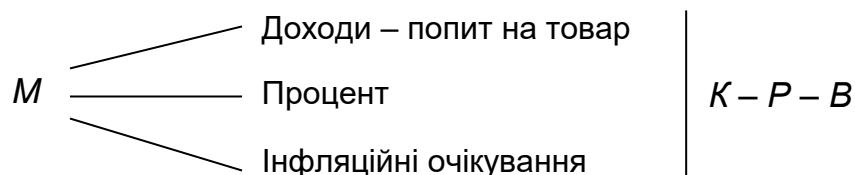
Розірвавши вузьке коло прямолінійних, спрощених постулатів класичної кількісної теорії грошей, Туган-Барановський істотно розвинув її

стосовно нових економічних умов. Проте свої погляди він назвав не кількісною, а кон'юнктурною теорією грошей, мабуть, щоб відмежуватися від надто спрощеного її варіанта.

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

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 формування попиту на гроші, який поступово став її ключовим об'єктом (як зазначив згодом М. Фрідман, сучасна кількісна теорія – це передусім наука про попит на гроші. Див.: Фридман Милтон. Количественная теория денег. – С. 19).

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



де М – кількість грошей, К – кон'юнктура ринку, Р – ціни, В – виробництво.

«Кембриджська версія». Одними з перших дослідників попиту на гроші з мікроекономічних позицій були професори Кембриджського університету А. Маршалл, А. Пігу, Д. Робертсон, Дж. М. Кейнс (у своїх ранніх працях). Їх пояснення механізму накопичення грошей і впливу на ціни дістали назву «теорії касових залишків», або «кембриджської версії».

Подібно Фішеру, представники кембриджської школи відстоювали тезу про вплив зміни маси грошей на рівень цін. Проте, на відміну від І. Фішера, їх

підхід до проблеми був не макро-, а мікроекономічний і стосувався насамперед попиту на гроші.

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 обачності). У цьому полягав важливий внесок кембриджської школи в монетаристську теорію взагалі:

– у сферу конкретно-прикладного аналізу були включені гроші не тільки як засоби обігу і платежу, а і як засіб нагромадження вартості;

– у поняття кількості грошей стали включатися всі наявні гроші – як ті, що обслуговують потреби обігу, так і ті, що нагромаджуються;

– для кожної частини наявної маси грошей запропонована об'єктивна основа формування – відповідні мотиви економічних суб'єктів щодо створення запасів грошей;

– об'єктивна потреба в грошах була розширена за межі потреб обігу і стала включати потребу в грошах для цілей нагромадження;

– було розширено також поняття швидкості обігу грошей через визнання такими, що обертаються, і грошових нагромаджень, тільки з дуже малою швидкістю.

Нові підходи до вирішення проблем грошової теорії дали змогу сформулювати новий монетарний показник – коефіцієнт, що характеризує частину сукупного доходу, яку економічні суб'єкти бажають тримати в грошовій (ліквідній) формі. За своїм змістом цей показник є протилежним показнику швидкості грошей і визначається як $k = 1/V$. Він відомий також як «коефіцієнт Маршалла», що характеризує рівень монетизації ВВП.

Залежність накопичення грошей в економічних суб'єктів (попиту на гроші) від обсягу виробленого продукту та рівня розвитку їх мотивів до формування касових залишків була виражена формулою, що дістала назву «кембриджського рівняння»:

$$M_d = k \times P \times Y, \quad (7.4)$$

де M_d – попит на гроші (касові залишки); k – коефіцієнт, що виражає частину річного доходу, яку суб'єкти зберігають у ліквідній формі (коефіцієнт Маршалла); P – середній рівень цін; Y – обсяг виробництва в натуральному виразі.

За зовнішніми ознаками формула «кембриджського рівняння» нагадує формулу «рівняння обміну» І. Фішера. Адже якщо коефіцієнт k замінити на $1/V$ і перенести показник V у ліву частину рівняння, то ці формули виявляються подібними. Проте по суті вони істотно різняться, оскільки в них

різні показники M : у першій формулі (І. Фішера) – це кількість грошей, що фактично обслуговує потреби товарного обігу, а в другій – це величина всього попиту на гроші як касові залишки. Кількісно не збігаються і показник k і $1/V$ цих формул, оскільки коефіцієнт k в «кембриджському рівнянні» визначається за всім запасом грошей, а показник $1/V$ у формулі «рівняння обміну» – за запасом грошей, що обслуговує потреби обігу (трансакційним запасом). Тому залежність цін від кількості грошей у «кембриджському рівнянні» ускладнена значно більше, ніж у «рівнянні обміну», а отже, «кембриджська версія» віддалена від класичної кількісної теорії грошей значно більше, ніж «трансакційна» версія І. Фішера. Її автори справді вийшли за вузькі межі класичних постулатів кількісної теорії і відкрили шлях до наукового дослідження об'єктивних процесів, що формують попит на гроші.

7.3. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей

Теорія грошей посідає чільне місце в науковій спадщині одного з найвідоміших економістів ХХ ст. Дж. М. Кейнса. Їй він посвятив цілий ряд праць, серед них – «Трактат про грошову реформу» (1923), «Трактат про гроші» (1930) і «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей» (1936).

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

1. У своїх дослідженнях Кейнс не зачіпав кардинальних питань теорії грошей – їх сутності та вартості. У цих питаннях він повністю залишився на традиційній для кількісників позиції номіналістичної теорії, називаючи гроші витвором держави, а вартість їх визначав як результат кількісного співвідношення маси грошей і маси товарів в обороті, тобто з позицій кількісної теорії

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

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

Разом із тим Дж. М. Кейнс не був простим поглиблювачем ідей кількісної теорії грошей. Він посідає своє особливе місце у світовій економічній думці взагалі і в теорії грошей зокрема. Ця особливість

проявляється в цілому ряді теоретичних висновків щодо механізму впливу грошей на реальний сектор економіки і ролі монетарної політики в державному регулюванні економіки, які не вписувалися в загальний процес розвитку неокласичної теорії грошей.

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

Дж. М. Кейнс остаточно відкинув постулати класичної теорії, що «гроші не мають значення» у відтворювальному процесі, що це лише другорядний технічний інструмент, і довів протилежне: гроші мають суттєве значення й виконують самотійну роль у розвитку економіки. Вони активно впливають на мотиви поведінки економічних суб'єктів, на їх господарські рішення і тому є джерелом стимулювання підприємницької активності і розвитку виробництва.

Із цих двох кейнсіанських положень випливало третє – про можливість ефективного регулювання грошей і свідомого використання їх державою як інструмента впливу на економіку, про проведення дійової монетарної політики з метою згладжування коливань економічного циклу та впливу на економічний розвиток взагалі. Отже, він створив закінчену концепцію «керованих грошей», що базувалася на широкому державному регулюванні пропозиції грошей та була спрямована на забезпечення стимулювання ефективного попиту. Гроші стали об'єктом державного регулювання й одночасно інструментом державного втручання в економічні процеси через механізм монетарної політики.

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

$$M - P_p - I - P_z - \text{ВВП}, \quad (7.5)$$

де M – маса грошей, P_p – ставка процента, I – попит на інвестиції, P_z – загальний обсяг платоспроможного попиту, ВВП – номінальний обсяг виробленого ВВП.

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

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

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

$$M = M_1 + M_2 = L_1(y) + L_2(i), \quad (7.6)$$

де $L_1(y)$ – функція доходу; $L_2(i)$ – функція процента.

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

Економічна теорія Кейнса глибоко вплинула на всю економічну думку Заходу. Вона була домінуючою протягом кількох десятиліть, її рекомендації широко застосовувалися в економічних програмах урядів більшості західних країн. Це пояснюється тим, що кейнсіанська доктрина з'явилася в розпалі великої економічної депресії 1929–1933 рр., коли традиційна монетарна

політика була паралізована й виявилася неспроможною вивести економіку з глибокої кризи. Рекомендації ж Кейнса давали змогу активно впливати передусім на зайнятість і обсяги виробництва як «найвужчі» місця економічного розвитку, вказуючи шлях виходу з кризи.

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

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

7.4. Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії

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

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

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

Усупереч базовому положенню кейнсіанської теорії, що ринкова економіка внутрішньо не збалансована і її механізм не здатний до саморегулювання, монетаристи дотримуються прямо протилежного погляду – вільна ринкова економіка, що базується на приватній власності, є потенційно гармонійною, здатною до повного саморегулювання, якщо певні зовнішні сили цьому не стануть на заваді.

Грошова сфера у монетаристів є відносно самостійною, відокремленою від сфери реальної економіки, що означало відродження «класичної дихотомії», яка розглядає грошовий механізм як екзогенний щодо економіки. Оскільки грошова сфера безпосередньо пов'язана з діяльністю держави (через емісію грошей і монетарну політику), то саме вона не може бути внутрішньо збалансованою і є потужним джерелом дестабілізації для сектора реальної економіки.

Оскільки головна загроза дестабілізації для реальної економіки виходить із грошової сфери, то остання має бути центральним об'єктом державного регулювання, з тим щоб створити найсприятливіші умови для повної реалізації можливостей ринкового механізму саморегулювання. При цьому держава повинна регулювати грошову сферу переважно економічними методами, щоб максимально унеможливити пряме втручання в економічну діяльність суб'єктів ринку. У цю вимогу не вписуються фіскально-бюджетні методи економічного регулювання як надто жорсткі. Тому монетаристи зосередили основну увагу у своїх дослідженнях на методах та інструментах монетарної політики. Отже, монетаристи не виключали зовсім державного регулювання, тільки змістили його спрямованість із сектора реальної економіки на грошовий сектор, а всередині останнього на перше місце поставили методи монетарної політики як найбільш адекватні саморегулюванню господарської системи.

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

$$M \times V = \text{ВНП}, \quad (7.7)$$

де ВНП – номінальний валовий національний продукт.

Але суть указанного рівняння і взаємозв'язок його складових від цього не змінюються.

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

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

Проте такий «передатний механізм» має й істотний недолік – він обмежується лише процесами, що відбуваються у сфері обміну, і зовсім не зачіпає сфери виробництва,

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

Щоб виключити таку можливість, М. Фрідман запропонував «грошове правило» довгострокової грошової політики. Згідно із цим правилом приріст маси грошей в обороті визначається за формулою, яка дістала назву «рівняння Фрідмана»:

$$\Delta M = \Delta P + \Delta Y, \quad (7.8)$$

де ΔM – середньорічний темп приросту маси грошей, % за тривалий період; ΔP – середньорічний темп очікуваної інфляції (темпи очікуваної інфляції визначаються не по всій інфляції, а за винятком тієї її частини, яка спровокована неекономічними чинниками – діями держави, профспілками тощо), %; ΔY – середньорічний темп приросту номінального ВВП, %.

Монетаристи внесли певні корективи в постулати класичної кількісної теорії:

- визнали, що на тривалих часових інтервалах V змінюється, що ускладнює зв'язок між M і P та робить їх динаміку непропорційною;

- між зміною M та її проявом у сфері цін і виробництва існує певний часовий лаг, який теж ускладнює зв'язок між M та P і повинен враховуватися в монетарній політиці;

- ці два явища грошового механізму, по суті, виключають два постулати кількісної теорії – пропорційності й однорідності, і вони замінюються постулатом асинхронності в динаміці M і P ;

- держава у своїй монетарній політиці повинна орієнтуватися не на поточні проблеми, а на перспективні – передусім на підтримання цін на стабільному рівні.

Сучасний монетаризм дістав широке визнання в економічній науці, а його рекомендації – в економічній практиці (США та Велика Британія з 80-х років переорієнтували свою монетарну політику на грошове правило М. Фрідмана й одержали позитивні результати. У 80–90-ті роки темпи інфляції знизилися більше ніж удвічі, темпи зростання ВВП утримувалися в середньому на рівні 3–4 % на рік.). Його притягальна сила полягає в такому:

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

- у простоті, легкості й 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 за умови регулювання грошової сфери;

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

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

Разом із тим ідеї сучасного монетаризму не залишилися застиглими догмами. Вони постійно піддавалися жорсткій критиці, а зміни в економічній ситуації в країнах Заходу обумовлювали прагнення віднайти нові або вдосконалити старі положення монетаристської теорії, у тому числі шляхом компромісів між її двома напрямками – кейнсіанством і монетаризмом.

7.5. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей

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

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

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

Одні з них більше уваги приділяють активному прямому впливу на реальний сектор економіки через механізм фіскально-бюджетної політики, що дає підстави звинувачувати їх у прихильності до кейнсіанства. Інші, не відкидаючи ролі фіскально-бюджетної політики, перевагу надають монетарному механізмові в економічному регулюванні, що свідчить про більші симпатії їх до монетаризму. Водночас усі вони визнають допустимість помірної інфляції, її позитивний вплив на розвиток реальної економіки та спроможність центральних банків регулювати пропозицію грошей (M) на адекватному помірній інфляції рівні.

Представники обох напрямів монетаристської теорії погоджуються з тим, що зупинити інфляційну спіраль важко, що легше її попередити, ніж потім перебороти. Тому вони єдині в тому, що кожна країна мусить виробити таку стратегію монетарної політики, яка не дала б змоги інфляції вийти з-під контролю. Для цього центральні банки повинні мати високий рівень самостійності, а пріоритетом їх діяльності має стати досягнення довгострокових стратегічних цілей, а не орієнтація на поточні вимоги економічних суб'єктів чи політичних структур, якими б гострими потребами вони не обґрунтовувалися.

Щодо змісту таких стратегічних цілей, то позиції окремих дослідників розходяться: одні пропонують стабілізацію цін, інші – стабілізацію грошової маси, треті – стабілізацію попиту, четверті – стабілізацію номінального ВВП. Але такі розходження не зачіпають методологічних засад, є нормальним проявом творчого підходу до розв'язання складної економічної проблеми.

Більшість економістів сходяться на тому, що визначення стратегічних цілей і чіткого «коридору» руху буде заспокійливо діяти на економічних суб'єктів, зменшувати їхні негативні очікування щодо поведінки цін, курсу та процента і цим сприяти досягненню рівноваги на грошовому ринку.

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 інші застосовуються в практичній діяльності центральних банків із регулювання монетарної сфери.

Процентна політика й операції відкритого ринку вважаються класичними інструментами грошово-кредитної політики і в цьому статусі ввійшли в більшість публікацій з монетаристської теорії, у тому числі в навчальну літературу.

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

7.6. *Грошово-кредитна політика України в сучасний період у світлі монетаристської теорії*

Грошово-кредитна політика України в перехідний період пройшла складний, звивистий шлях розвитку.

На першому етапі (1991–1994 рр.) підходи до вирішення завдань економічної політики в Україні мали переважно кейнсіанський уклін. На цьому етапі вирішальну роль у прийнятті владними структурами економічних рішень відігравали поточні, переважно короткострокові, цілі, що визначалися здебільшого політичними чи соціальними міркуваннями. Такий підхід зумовлював надто повільний перебіг ринкових реформ в Україні, сприяв поглибленню економічної кризи.

У цей період явно перебільшувалася роль і можливості держави в регулюванні економіки, переоцінювалися можливості фіскально-бюджетного механізму у вирішенні всіх соціально-економічних завдань – тактичних і стратегічних, доводилась доцільність і ефективність прямого втручання державних органів в економічні процеси. Оскільки такі методи управління економікою в нових умовах не спрацьовували, економічне життя країни виявилось некерованим і опинилося у вкрай складному становищі: ринки розбалансовані, державні фінанси підірвані, бюджет непомірно дефіцитний, сфера обігу переповнена зайвими грошима, виробництво швидко скорочувалося.

Кейнсіанський підхід проявлявся також у ставленні до інфляції. Інфляційна загроза явно недооцінювалася. Емісія грошей широко використовувалася для фінансування всіх поточних потреб, які не були передбачені державним бюджетом, і для покриття бюджетного дефіциту.

У руслі кейнсіанського підходу були й конкретні заходи в монетарній політиці – жорстка фіксація валютного курсу в 1993–1994 рр., переважне використання адміністративно-обмежувальних монетарних інструментів (висока норма обов'язкового резервування та часті її зміни, пряме обмеження кредитної діяльності комерційних банків – через установлення кредитних стель, обмеження доступу банків до централізованих кредитних ресурсів тощо).

З 1994 р. в економічній політиці відбулися деякі зміни, особливо в монетарній сфері, а саме:

- у загальноекономічній політиці був проголошений курс на макроекономічну стабілізацію, на прискорення ринкових реформ і формування ринкового механізму функціонування економіки;

- у фіскально-бюджетній політиці визнавалося за потрібне переорієнтуватися на подолання бюджетного дефіциту й послаблення

дефіцитного фінансування економіки, зменшення податкового тиску та переведення суб'єктів господарювання на засади самофінансування;

– у грошово-кредитній політиці було взято курс на подолання гіперінфляції, лібералізацію кредитного та валютного ринків, формування ринку цінних паперів, відмежування емісійного механізму НБУ від бюджетного механізму і скорочення фінансування бюджетного дефіциту через сеньйораж.

Усі ці зміни більше відповідали монетаристському підходу, ніж кейнсіанському. Проте подальший розвиток подій показав, що досить послідовно дотримувалося проголошеного курсу лише монетарне керівництво країни, передусім НБУ. У загальноекономічній і фіскально-бюджетній політиці суттєвих змін у бік посилення засад ринкового саморегулювання не відбулося.

Тому є підстави вважати, що на другому етапі перехідного періоду, що розпочався з 1994 р., економічна політика в Україні проводилася на дуалістичних засадах – керівництво реальної економіки та фіскально-бюджетної сфери здійснювалося більше в руслі кейнсіанських підходів, а керівництво монетарної сфери – у руслі монетаристських підходів. Такий дуалізм негативно вплинув на хід ринкової трансформації економіки, на стан макроекономічної стабілізації та оздоровлення державних фінансів, поглибив розрив між секторами реальної економіки та грошово-кредитним. Адже механізм ринкової саморегуляції економіки, як неминуча передумова монетаристських ідей грошово-кредитного регулювання, не був створений. Це істотно знизило результативність антиінфляційної політики, обмежило її позитивні наслідки переважно монетарною сферою.

Орієнтація грошово-кредитної політики в Україні на монетаристські підходи економічного регулювання проявилася в багатьох діях і рішеннях Національного банку. Це насамперед перехід до жорсткої грошово-кредитної політики й орієнтація її на регулювання грошової маси в обороті відповідно до динаміки обсягу ВВП. Звичайно, йдеться про дотримання НБУ «грошового правила» М. Фрідмана, для цього ще не було достатніх передумов, проте орієнтація динаміки пропозиції грошей на динаміку ВВП досить чітко відповідає підходам сучасних монетаристів.

Як адекватну монетаристській концепції можна оцінити послідовну орієнтацію НБУ на утвердження своєї самостійності в проведенні монетарної політики, збереження незалежності від органів виконавчої влади, лібералізацію кредитного й валютного ринків, запровадження режиму плаваючого валютного курсу, розвиток ринку цінних паперів, на посилення ролі суто економічних інструментів грошово-кредитного регулювання тощо.

Запитання до самоконтролю

1. Які існують підходи до вивчення проблем грошей?
2. У чому полягає сутність абстрактної теорії грошей?
3. Що таке монетаристська теорія грошей?
4. У чому полягає сутність кількісної теорії грошей та її напрями?
5. У чому полягають основні постулати класичної кількісної теорії грошей?
6. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей.
7. У чому полягали принципові відмінності кейнсіанського підходу до вивчення монетарного механізму економічного регулювання від підходів представників класичної школи?
8. Які події в соціально-економічному житті Європи сприяли появі кейнсіанства і які – його послабленню?
9. У чому полягає відмінність підходів до економічного регулювання представників сучасного монетаризму від підходів кейнсіанців?
10. У чому полягає «грошове правило» М. Фрідмана?

Тема 8. КРЕДИТ У РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

- 8.1. *Необхідність, суть і структура кредиту.*
- 8.2. *Функції кредиту.*
- 8.3. *Принципи кредитування.*
- 8.4. *Форми та види кредиту.*
- 8.5. *Плата за користування кредитом.*
- 8.6. *Роль кредиту в розвитку економіки.*
- 8.7. *Загальна характеристика кредитної системи.*

Ключові слова: *кредит, принципи кредитування, функції кредиту, форми кредиту, види кредиту, товарна форма кредиту, грошова форма кредиту, комерційний кредит, споживчий кредит, лізинговий кредит, іпотечний кредит, державний кредит, банківський кредит, міжнародний кредит, норма позичкового процента, процентна ставка, кредитна система, банківська система.*

8.1. Необхідність, суть і структура кредиту

Кредит є однією з форм економічних відносин, його необхідність зумовлена об'єктивними потребами суспільства.

Конкретною економічною основою, на якій виникають і розвиваються кредитні відносини, є кругообіг капіталу. Кругообіг капіталу безперервний, але при цьому не виключаються коливання, припливи і відпливи грошових коштів, коливання потреб у ресурсах і джерелах їх покриття.

На базі нерівномірності кругообігу й обороту капіталу виникають відносини, які усувають невідповідність між часом виробництва і часом обігу, вирішують відносно протиріччя між тимчасовим накопиченням коштів і необхідністю їх використання в народному господарстві. Таким відношенням і є кредит, який став невід'ємним атрибутом товарного виробництва.

Потреба в кредиті викликана існуванням товарно-грошових відносин. Його умовою є наявність вільних коштів у суб'єктів економічних відносин і наявність поточних або майбутніх доходів у позичальників.

Кредит – це одна з найскладніших економічних категорій, яка за своєю сутністю є економічними відносинами між суб'єктами ринку з приводу перерозподілу вартості на засадах поверненості, строковості і платності.

Рушійним мотивом такого перерозподілу є отримання додаткового доходу кожним із суб'єктів кредитних відносин.

Кредит – специфічний вид економічних відносин, який ґрунтується на мобілізації і нагромадженні тимчасово вільних коштів і формуванні з них позикового капіталу.

Суб'єктами кредиту є:

— кредитор – сторона, що передає вартість у грошовій формі чи натуральній формі іншому суб'єкту ринку на засадах поверненості, строковості, платності.

— позичальник – сторона, що одержує позику.

Об'єкти кредиту – грошові чи матеріальні цінності, щодо яких укладається кредитна угода.

Для появи кредитних відносин потрібні певні умови:

1) учасники кредитної угоди – кредитор і позичальник – мають бути юридично самостійними суб'єктами, які гарантують виконання зобов'язань;

2) інтереси суб'єктів кредитної угоди повинні збігатися.

3) майнове розшарування в суспільстві, отримання позичальником регулярних доходів, завдяки яким він зможе погасити кредит.

Таким чином, основними причинами, що обумовлюють необхідність кредиту, є коливання потреби в коштах та джерелах їх формування як у юридичних, так і у фізичних осіб.

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 (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності. Можна також стверджувати, що *кредит – це особливі економічні відносини у сфері руху позичкового капіталу.*

8.2. Функції кредиту

Кредит як економічна категорія не тільки має внутрішню сутність, що проявляється у його структурі, закономірностях руху, формах і видах, 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. В економічній літературі виділяють такі функції кредиту: перерозподільну, контрольну (контрольно-стимулюючу), функцію капіталізації вільних грошових доходів і функцію кредиту, що реалізується в грошовій сфері.

Перерозподільна функція полягає в тому, що матеріальні та грошові ресурси, які були вже розподілені й передані у власність економічним суб'єктам, перерозподіляються через кредит і спрямовуються в тимчасове

користування іншим економічним суб'єктам, не змінюючи їх первинного права власності. Такий перерозподіл не є суто механічним явищем, а 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.

Контрольна функція кредиту полягає в тому, що в процесі кредитування забезпечується контроль за дотриманням умов і принципів кредиту з боку суб'єктів кредитної угоди. *Кредитний контроль не зводиться до перевірки дотримання контрагентами умов угоди, а передбачає ґрунтовний економічний аналіз та оцінку 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 контрольну функцію іноді називають *контрольно-стимулюючою*.

Функція капіталізації вільних грошових доходів полягає в трансформації завдяки кредиту грошових нагромаджень і заощаджень юридичних і фізичних осіб у вартість, що дає дохід, тобто в позичковий капітал. Така трансформація забезпечується через зворотний рух і платність кредиту. Будь-яка маса вільної вартості, передана в позичку, не змінюючи власника, приносить йому дохід, тобто набуває форми позичкового капіталу.

Функція кредиту, що реалізується в грошовій сфері, полягає в тому, що кредит забезпечує найкращі передумови для ефективного регулювання обороту грошей.

8.3. Принципи кредитування

Основними, найбільш визнаними є такі принципи кредитування:

- ✓ цільове призначення позички;
- ✓ строковість передання коштів кредитором позичальнику;
- ✓ поверненість позичальником коштів кредитору в повному обсязі;
- ✓ забезпеченість позички;
- ✓ платність користування позиченими коштами.

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

Строковість позички передбачає, що вільні кошти кредитора передаються позичальнику на чітко визначений строк, який сторони повинні узгодити в момент вступу в кредитні відносини. Строковість впливає із цільового призначення позички і сама слугує передумовою для подальшого розгортання кредитних відносин між сторонами позички: визначення плати за позичені кошти, порядку повернення коштів тощо.

Поверненість позиченої вартості кредитору означає, що позичальник повинен повернути кредитору весь обсяг одержаної в позичку вартості. Цей принцип впливає з попереднього – строковості позички і міцно пов'язаний із ним. Суб'єкти кредиту повинні передбачати спеціальні заходи щодо забезпечення повернення позиченої вартості в повному обсязі: скорочення терміну позички, підвищення ставки позичкового процента, запровадження плаваючої (змінної) ставки процента та ін.

Забезпеченість полягає в тому, що кредитор для надання позички мусить вжити додаткових заходів щодо гарантування повернення позички у визначені строки. Додатковими ці заходи є стосовно принципів цільового спрямування і строковості позички, які за своєю суттю сприяють поверненню позички. Забезпеченням позички може бути майно (нерухоме, рухоме, цінні папери, валютні цінності), що береться в заставу, а також зобов'язання третьої особи погасити борг кредитору (гарантії, поручительства). Розмір майнового забезпечення зазвичай встановлюється на рівні, що перевищує розмір позички, на випадок зниження ринкової ціни застави.

Платність користування позичкою полягає в тому, що позичальник повертає кредитору не тільки основну суму боргу, а й сплачує додаткові кошти у формі процента. Щоб зберегти своє попереднє становище на ринку, кредитор мусить стягувати плату за надані в позичку кошти. 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.

8.4. *Форми та види кредиту*

Загальний зовнішній прояв кредиту розкривається у двох його основних формах – *товарній і грошовій*. Вони між собою внутрішньо пов'язані й доповнюють одна одну: позички, надані в товарній формі, можуть погашатися в грошовій, і навпаки. У *товарній формі* кредит надається в разі продажу товарів з відстрочкою платежу (комерційний кредит), для оренди майна (у тому числі лізинг), надання речей чи приладів у прокат, погашення міждержавних боргів поставками товарів тощо. У *грошовій формі* надають свої позички банки, міжнародні фінансово-кредитні установи, уряди та ін. Широко використовує грошову форму кредиту населення – під час розміщення заощаджень у банківські депозити, одержання позичок у банках тощо.

Внутрішню структуру кредиту характеризують конкретні його види, які можна класифікувати за різними критеріями.

I. Залежно від суб'єктів кредитних відносин:

- банківський кредит;
- державний кредит;
- комерційний кредит;
- споживчий кредит;
- міжнародний кредит;
- лізинговий кредит;
- іпотечний кредит.

Банківський кредит має місце тоді, коли однією зі сторін кредитної угоди є банк. У сучасних умовах банківський кредит – провідна форма кредиту, хоч у країнах з розвинутою ринковою економікою останнім часом він почав поступатися *банкірському кредиту*, який надають кредитні установи небанківського типу. Його об'єктом є грошовий капітал, який відокремився від промислового капіталу, а тому він надається тільки в грошовій формі. Угода позички тут відокремлена від акта купівлі-продажу. При цьому банк у його функції посередника в кредиті може бути як позичальником (у разі залучення вкладів і депозитів, отримання позик і міжбанківських кредитів), так і кредитором (під час надання різних видів кредиту своїм клієнтам).

Міжгосподарський кредит – це кредит, який існує між функціонуючими суб'єктами господарювання. Його видами є комерційний кредит, дебіторсько-кредиторська заборгованість, аванси покупців, тимчасова фінансова допомога, лізинг, облігаційні позики підприємств, розміщені серед юридичних осіб.

Комерційний кредит – це форма руху безпосередньо промислового капіталу і спосіб перетворення товарного капіталу в грошовий шляхом

продажу товарів із відстроченням платежу та з поверненням боргу грошима. Передання товару в кредит може оформлятися або не оформлятися векселем. Зазвичай комерційний кредит є короткостроковим, оскільки обслуговує тільки процес реалізації товарів, стимулюючи і прискорюючи їх збут і зменшуючи час перебування авансованого капіталу в товарній формі.

Дебіторсько-кредиторська заборгованість має багато спільного з комерційним кредитом, але відрізняється від нього тим, що виникає всупереч побажанням і волі сторін. Дебіторсько-кредиторська заборгованість не має трьох родових ознак кредиту: добровільності, рівноправності і платності відносин між учасниками. Тому називати її кредитом можна лише умовно.

Аванс – грошова сума, надана в рахунок майбутніх платежів за товарно-матеріальні цінності, роботи й послуги з метою забезпечення гарантії їх отримання покупцем чи з метою гарантування їх купівлі.

Лізинг – підприємницька діяльність, яка спрямована на інвестування власних чи залучених коштів і полягає в наданні лізингодавцем у виключне використання лізингоотримувачу майна, що є власністю лізингодавця, або набувається ним у власність за дорученням і погодженням з лізингоодержувачем у відповідного продавця майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів.

Облігаційні позики – це позики, які розміщуються суб'єктами господарської діяльності серед юридичних осіб, що оформляються облігаціями, випущеними в паперовій чи електронній формі.

Державний кредит – це кредит, одним з учасників якого (позичальником чи кредитором) 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, державний кредит зазвичай 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 категоріям населення тощо). Державний кредит може бути внутрішнім і зовнішнім. Його суб'єктами є держава або органи місцевого самоврядування з одного боку, та внутрішні (резиденти цієї країни) або зовнішні кредитори – з іншого.

Державний кредит реалізується такими способами:

- випуск облігацій внутрішніх чи зовнішніх державних або муніципальних позик;
- оформлення казначейських зобов'язань.

Споживчий кредит – кредит, який надається юридичним чи фізичним особам на споживчі цілі. Він може надаватися як банками, так і кредитними

установами небанківського типу, а також юридичними та фізичними особами. Він сприяє отриманню речей чи послуг значно раніше, ніж будуть накопичені заощадження для їх придбання, тобто дає змогу одержувати те, чого без цього кредиту довелось би ще довго чекати або що без кредиту взагалі було б недоступне.

Міжнародний кредит – це переміщення позичкового капіталу з однієї країни в іншу. Його суб'єкти ті ж самі, що і в разі національного (внутрішньо-економічного) кредиту – банки, підприємства, держава, населення. Проте ознакою цього кредиту є належність кредитора й позичальника до різних країн. Міжнародний кредит функціонує в різних формах. Так, залежно від того, хто є кредитором, розрізняють фірмовий, банківський та урядовий кредити.

Урядовий кредит може надаватись урядом однієї країни уряду іншої країни в межах укладеної між ними угоди, а також шляхом розміщення урядом своїх цінних паперів на зарубіжних фінансових ринках.

Іпотечний кредит – це кредит, що надається під заставу нерухомого майна. Згідно із чинним законодавством сюди, зокрема, включається житловий кредит.

II. Залежно від сфери економіки, у яку спрямовується позичена вартість:

- виробничий кредит, що використовується на формування основного й оборотного капіталу у сфері виробництва і торгівлі, тобто на виробничі цілі;
- споживчий кредит, що спрямовується на задоволення особистих потреб людей, тобто обслуговує сферу особистого споживання.

III. За терміном користування:

- короткострокові – до одного року;
- середньострокові – до п'яти років;
- довгострокові – понад п'ять років.

IV. За галузевою спрямованістю кредиту виділяють:

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

V. Залежно від цільового призначення кредиту розрізняють:

- кредит на формування виробничих запасів;
- кредит на витрати у виробництво;
- кредит на створення запасів готової продукції;

- кредити, пов'язані з виникненням тимчасових розривів у платежах.

VI. За організаційно-правовими ознаками й умовами надання позичок виділяють такі види кредитів:

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

Зі свого боку, **банківські кредити** теж класифікуються за видами. Зокрема, за укрупненими об'єктами кредитування банківські кредити поділяються на три групи:

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

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

3) кредит на споживчі потреби (на індивідуальне і кооперативне житлове будівництво та придбання житла, будівництво дачних будинків, гаражів для легкових автомобілів, на невідкладні потреби населення тощо).

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 установленого кредитним договором терміну (наприклад, кредити на капітальні вкладення) або в 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 банківські кредити поділяються на:

- 1) короткостроковий (умовно до одного року);
- 2) середньостроковий (від одного до трьох років);
- 3) довгостроковий (понад три роки).

За сферами суспільного відтворення розрізняють кредити:

- 1) у сферу виробництва;
- 2) у сферу обігу;

3) у сферу споживання.

За порядком надання кредити поділяють на:

- 1) прямі;
- 2) непрямі.

Непрямим є кредит, коли між кредитором і позичальником є якийсь посередник. Наприклад, продавець продав товар покупцеві в кредит з оформленням операції векселем. А оскільки продавцю для продовження своєї діяльності потрібні кошти, то під цей вексель він може отримати кредит у банку. У цьому разі кінцевим позичальником буде покупець товару, а кінцевим кредитором – банк. Продавець у такому випадку є посередником.

За методом надання розрізняють кредити, які позичальники отримують:

- 1) одноразово;
- 2) перманентно;
- 3) гарантовано.

Одноразові кредити видаються на підставі документів, які позичальник подає банку до розгляду щоразу, коли в нього виникає потреба в позичці. Зокрема, банки в такий спосіб надають кредити клієнтам, поточні рахунки яких перебувають в іншому банку.

Перманентні позички переважно надаються клієнтам, які мають постійні кредитні відносини з банком. У цьому разі з позичкового рахунку 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 взяв на себе договірні зобов'язання надати клієнту в разі потреби позичку протягом певного періоду у визначеному розмірі. Такий кредит може бути обумовлений конкретною датою або настанням певної причини, яка викликає потребу в кредиті (наприклад, відсутність у клієнта власних коштів для оплати за гарантованим акредитивом).

За схемою надання розрізняють кредити:

- 1) що надаються відповідно до кредитної лінії;
- 2) револьверні;
- 3) контокорентні;
- 4) овердрафт.

Кредитна лінія дає змогу позичальнику використовувати кредит поступово в межах обумовленої кредитним договором суми і терміну.

Револьверні – це кредити, які автоматично поновлюються в межах обумовленого кредитним договором розміру.

У разі надання **контокорентного кредиту** банк відкриває клієнту контокорентний рахунок, з якого здійснюються всі платежі клієнта, у тому числі за рахунок кредиту в межах установленого ліміту, та на який зараховуються всі надходження клієнту, у тому числі в рахунок погашення кредиту.

Овердрафт вважають різновидом контокоренту. Крім поточного рахунку, у разі потреби банк відкриває клієнтові позичковий рахунок, з якого оплачуються розрахункові документи. Розмір кредиту обмежується лімітом, величина якого і строк користування кредитом за овердрафтом визначаються кредитним договором.

За формою залучення кредиторів до кредитних операцій банківський кредит буває:

- 1) двосторонній;
- 2) консорціумний (синдикатний);
- 3) паралельний (багатосторонній).

У **двосторонньому кредиті** беруть участь банк і позичальник. У разі **консорціумного кредиту** для кредитування клієнта з метою зменшення ризику чи неможливості надання кредиту одним банком (у разі недостатності кредитних ресурсів або необхідності дотримання економічних нормативів, установлених центральним банком) створюється банківський консорціум. При цьому один банк виступає в ролі банку-менеджера, який укладає з позичальником кредитну угоду та надає кредит, а також стягує заборгованість за позичкою і процентами та розподіляє їх між членами консорціуму. За виконання таких функцій банк-менеджер отримує від інших учасників консорціуму комісійну винагороду. У разі **паралельного кредиту** кожен із банків на свою частку в загальній сумі кредиту, який надається одному позичальнику, укладає з останнім кредитний договір.

За забезпеченістю повернення розрізняють кредити:

- 1) забезпечені;
- 2) 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 належать іпотечні кредити, які надаються під заставу нерухомого майна. Незабезпечені кредити банки надають рідко, переважно надійним постійним клієнтам. Такі кредити можуть також

надаватись в обмежених нормативними актами розмірах інсайдерам – особам, міцно пов'язаним із банком певними інтересами.

За ступенем ризику кредити поділяються на дві групи:

- 1) стандартні;
- 2) з підвищеним ризиком.

Перші надаються позичальникам, що раніше своєчасно розраховувалися з банком за позичками і процентами та мають належну фінансову стійкість, яка забезпечить погашення кредиту в майбутньому. До других належать бланкові кредити та кредити, надані клієнтам із нестійким фінансовим становищем або, клієнтам, які допускали прострочені платежі банкові в минулому.

За строками повернення розрізняють кредити:

- 1) строкові;
- 2) до запитання;
- 3) відстрочені (продовжені);
- 4) прострочені.

Строкові – це кредити, строк погашення яких ще не настав. **Кредити строком до запитання** видаються банком на невизначений термін. Погашаються вони в міру появи для цього можливостей у клієнта. Але позичальник має погасити такі кредити за першою вимогою банку. **Відстроченими** є кредити, погашення яких на прохання клієнта банк переніс на пізніший термін. **Простроченими** вважаються кредити, які не погашені клієнтом у передбачений кредитним договором термін.

8.5. Плата за користування кредитом

В умовах ринкової економіки платою за користування кредитом, його ціною є позичковий процент. При цьому між кредитором і позичальником виникають певні економічні відносини стосовно величини процента, строків і методів його сплати, тому процент є економічною категорією. *Абсолютна величина доходу, який отримують від надання грошей у борг у будь-якій формі, називається процентними грошима або коротко – процентами.* Джерелом сплати процента є додаткова вартість, що створюється в процесі виробництва, а його кількісним визначенням – його ставка, або норма.

Норма позичкового процента – це відношення суми річного доходу, одержаного на позичковий капітал, до суми капіталу, наданого в позичку, помножене на 100. На практиці норма позичкового процента виступає у формі **процентної ставки** – відносної величини доходу за фіксований проміжок часу, тобто відношення доходу (процентних грошей) до суми боргу за

одиночку часу. Процентна ставка визначається у процентах і у вигляді десяткового чи звичайного дробу. Інтервал часу, до якого застосовується процентна ставка, називається *періодом нарахування процентів*. За такий період беруть рік, півріччя, квартал, місяць або день.

Норма позичкового процента перебуває у певній 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 не повинна дорівнювати нулю, інакше надання кредиту втрачає всякий сенс для кредитора.

Рівень норми позичкового процента встановлюється під впливом конкуренції на ринку позичкових капіталів і залежить від співвідношення попиту та пропозиції позичкового капіталу. Чим більший попит на кредит, тим вища норма процента. Слід розрізняти ринкову норму процента, котра існує в кожен конкретний момент на грошовому ринку, і середню норму процента, тобто норму процента за певний період.

Крім норми прибутку, на рівень норми процента впливає багато інших чинників, а саме:

- Товарно-грошова збалансованість виробництва;
- масштаби виробництва, рівень його спеціалізації та кооперування;
- співвідношення між внутрішнім і зовнішнім боргом держави;
- циклічність коливань виробництва;
- сезонність умов виробництва та реалізації продукції;
- темпи інфляції, прискорення яких викликає підвищення процентних ставок, що слугує захистом від знецінення позичкового капіталу;
- своєчасність повернення кредиту;
- рівень кредитно-грошового регулювання економіки центральним банком за допомогою процентних ставок та інших властивих йому інструментів, їх диференційованості залежно від грошово-кредитної політики;
- міжнародні чинники, особливо вільний перелив капіталів з країни в країну, передусім так званих гарячих грошей.

Існують різні способи нарахування процентів, які залежать від умов договору позички. Зокрема, проценти розрізняються за базою, яка береться для їх нарахування. З постійною базою використовуються прості, а зі змінною – складні процентні ставки. Процентні ставки можуть бути фіксованими, або «плаваючими». В останньому випадку фіксується не сама ставка, а лише базова ставка і розмір надбавки до неї.

Позичковий процент виконує функції розподілу прибутку та збереження позичкового капіталу.

Розподільна функція позичкового процента полягає в розподілі прибутку, одержаного позичальником, на дві частини – позичковий процент і підприємницький дохід. Сплати першого не можна уникнути, тому позичальникові належить лише та частина прибутку, яка залишається після сплати процентів кредитору.

Функція збереження позичкового капіталу полягає в тому, що за допомогою процента кредитору забезпечується повернення від позичальника як мінімум вартості, рівноцінної тій, що була надана в кредит.

8.6. Роль кредиту в розвитку економіки

Розвиток кредитних відносин позитивно впливає на стан економіки. Зокрема, кредит:

- допомагає суб'єктам господарювання збільшувати обсяги виробництва, забезпечувати безперервність кругообігу основного й оборотного капіталу та уникати кризових явищ;
- сприяє реструктуризації економіки, відновленню діяльності підприємств, які тривалий час простоювали;
- дає змогу збільшувати насичення споживчого ринку товарами, у тому числі імпортними;
- сприяє розвитку реформованого сільського господарства, забезпечуючи населення високоякісними продуктами харчування, а промисловість – сировиною;
- забезпечує населення якісним житлом, побутовою технікою, створює можливості для отримання освіти й задоволення інших соціальних потреб;
- забезпечує скорочення витрат на виготовлення, випуск в обіг, перевезення, облік, зберігання грошових знаків, прискорює грошовий обіг.

8.7. Загальна характеристика кредитної системи

Під **кредитною системою** розуміють сукупність кредитних відносин, форм і методів кредитування та сукупність кредитних установ держави. Функціональне призначення кредитної системи полягає в перерозподілі тимчасово вільних коштів між усіма учасниками кредитних відносин.

Структура кредитної системи конкретної країни формується під впливом процесів, що відбуваються в економіці цієї країни.

Існування поряд із банківською системою небанківських фінансово-кредитних установ створює певну конкуренцію на ринку кредитних ресурсів, що забезпечує зниження ціни на них і підвищення якості послуг, що надаються (рис. 8.1).

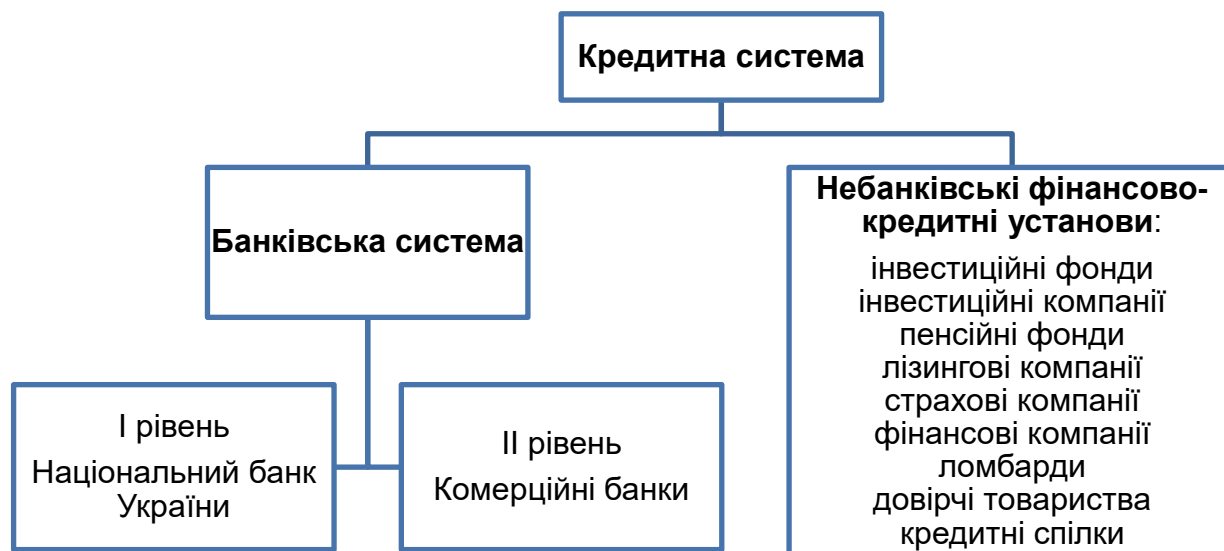


Рис. 8.1. Кредитна система України

Банк – установа, що акумулює грошові кошти і заощадження та здійснює кредитно-розрахункові й інші операції. Термін походить від італ. «стіл».

Банк як кредитна установа формується в разі, якщо:

- 1) поряд із здійсненням кредитних операцій кредитор починає за рахунок клієнтів виконувати розрахункові та інші операції;
- 2) кредит перестає задовольняти лише споживчі потреби позичальника і вдається до проведення господарських операцій;
- 3) кредитор у своїй системі стає платником.

Банк – це автономна, незалежна кредитна установа, що має статус юридичної особи і здійснює діяльність у сфері надання фінансово-кредитних послуг.

Банківська система – сукупність різних видів банків і банківських інститутів у їх взаємозв'язку, що існує в тій чи іншій країні в конкретний історичний період.

Розрізняють два типи побудови банківської системи: однорівнева банківська система (до 1991 р.); дворівнева банківська система (після 1991 р.).

Однорівнева система – усі банки, що діють у країні (включено з центральним банком), перебувають на одній ієрархічній сходинці, виконують аналогічні функції з кредитно-розрахункового обслуговування клієнтури. Такий принцип побудови банківської системи характерний для економічно слабозрозумітих країн, а також для країн із тоталітарним, адміністративно-командним режимом управління.

Дворівнева система характерна для країн із ринковою економікою, вона складається з двох рівнів:

1-й рівень – центральні (емісійні) банки, які є банками лише для двох категорій клієнтів: банківських інститутів, урядових структур.

2-й рівень – комерційні банки, клієнтами яких є підприємства, організації, населення.

Як відомо, в Україні з 1987 р. почалася реформа банківської системи, яка завершилася ухваленням у березні 1991 р. ЗУ «Про банки і банківську діяльність». Згідно із цим законом в Україні було закладено основи дворівневої банківської системи. Станом на початок 2023 року в країні 67 діючих банків.

Функції банківської системи

1. Трансформаційна – зумовлена посередницькою місією банків. Мобілізуючи вільні кошти і передаючи їх різним суб'єктам, банки мають можливість їх трансформувати (змінювати) на різні строки, розміри, що зменшує фінансові ризики.

2. Функція створення платіжних засобів і регулювання грошової маси (емісійна), яка полягає в тому, що банківська система оперативно змінює масу грошей в обігу, збільшуючи чи зменшуючи її відповідно до зміни попиту на гроші.

З поширенням ринкових відносин у нашій країні все більшого значення набуватиме діяльність небанківських фінансово-кредитних установ. Основні форми діяльності таких установ зводяться до акумуляції збережень населення, надання позик через облігаційні займи корпораціям і державі, мобілізації капіталу через випуск цінних паперів, надання іпотечних і споживчих позик, а також до кредитної взаємодопомоги.

Так, у банківській справі діють процентна ставка за вкладами та позиками, у страховій справі – страховий тариф, в інвестиційних компаніях – курсова різниця за цінними паперами, що випускаються та купуються.

Небанківські фінансово-кредитні установи є фінансовими посередниками грошового ринку, які здійснюють акумуляцію заощаджень і їх розміщення у доходні активи – у цінні папери та кредити (переважно

довгострокові) з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості активів.

Чинним законодавством передбачені такі види фінансових послуг:

- ❖ торгівля валютними цінностями;
- ❖ залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо подальшого їх повернення;
- ❖ фінансовий лізинг;
- ❖ надання коштів у позику, у тому числі на умовах фінансового кредиту;
- ❖ надання гарантій;
- ❖ фінансові платіжні послуги;
- ❖ у сфері страхування;
- ❖ у системі накопичувального пенсійного забезпечення;
- ❖ професійна діяльність на ринках капіталу;
- ❖ факторинг.

Державне регулювання ринків фінансових послуг здійснюється:

- щодо ринків капіталу й організованих товарних ринків – Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- щодо ринку банківських послуг та інших, ринків небанківських фінансових послуг – Національним банком України.

Суб'єктами на ринку фінансових послуг є:

- учасники ринку фінансових послуг – особи, які відповідно до закону мають право надавати фінансові послуги, особи, які провадять діяльність з надання посередницьких послуг на ринках фінансових послуг; об'єднання фінансових установ, включені до реєстру саморегулівних організацій;
- споживач фінансових послуг – фізична особа, яка отримує або має намір отримати фінансову послугу для задоволення особистих потреб, не пов'язаних із підприємницькою, незалежною професійною діяльністю;
- клієнт – фізична особа (у тому числі споживач фінансових послуг), фізична особа – підприємець або юридична особа, яка отримує або має намір отримати фінансову послугу.

Особливість формування грошових ресурсів небанківських фінансово-кредитних установ полягає в тому, що воно не є депозитним, тобто переданими їм коштами власники не можуть так вільно скористатися, як банківськими чековими вкладками. Зазвичай 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 і 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 (табл. 8.1). Усередині кожної із цих груп фінансові посередники класифікуються за видами послуг, які вони надають своїм кредиторам понад доходи на залучені кошти. Усередині *групи договірних посередників* за цим критерієм можна виокремити:

- страхові компанії;
- пенсійні фонди;
- ломбарди;
- лізингові;
- факторингові компанії.

Договірні посередники залучають кошти на підставі угоди з кредитором (інвестором).

Усередині *групи інвестиційних посередників* за цим критерієм можна виокремити:

- інвестиційні фонди;
- фінансові компанії;
- кредитні товариства, спілки тощо.

Інвестиційні посередники залучають кошти через продаж кредиторам (інвесторам) своїх акцій, облігацій, паїв.

Таблиця 8.1

Небанківські фінансові посередники

Договірні фінансово-кредитні установи	Інвестиційні фінансово-кредитні установи
Страхові компанії	Інвестиційний фонд
Пенсійні фонди	Інвестиційна компанія
Ломбарди	Фінансові компанії
Лізингові компанії	Кредитні товариства
Факторингові компанії	Кредитні спілки

На початок 2023 року на небанківському ринку працювали 116 страховиків non-life та 12 life-страховиків, 183 ломбарди, 162 кредитні спілки, 98 лізингових компаній, 760 фінансових компаній, 61 страховий брокер і 67 колекторських компаній. На платіжному ринку діють

38 національних платіжних систем, ураховуючи державні, та 16 міжнародних платіжних систем.

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). Продаючи страхові поліси, вони мобілізують певні суми коштів, які розміщують у дохідні активи. З доходів від цих активів вони покривають свої операційні витрати, одержують прибутки. З мобілізованих коштів ці компанії створюють резерви для виплати відшкодувань у разі настання страхових випадків. Відмінність між ними полягає в способах розміщення мобілізованих коштів у дохідні активи.

Пенсійні фонди – це спеціалізовані фінансові посередники, які 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. У них внески у фонд здійснюються систематично протягом тривалого часу, унаслідок 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. Надійне та дохідне розміщення коштів фонду є запорукою його успішного функціонування. Завдяки додатковим доходам вони не тільки покривають свої операційні витрати, а й виплачують пенсії понад суми пенсійних внесків.

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. Відносини між ломбардами та позичальниками оформляються спеціальними документами (ломбардними квитанціями), які мають статус угоди між сторонами, що дає підстави відносити ломбард до групи договірних фінансових посередників.

Лізингові компанії – фінансові посередники, що спеціалізуються на придбанні предметів тривалого користування (транспортних засобів, обладнання, машин тощо) та переданні їх в оренду фірмам-орендарям для використання у виробничій діяльності, які поступово сплачують їх вартість протягом визначеного строку (5–10 і більше років). Оформляються лізингові

угоди договорами оренди. Ресурси лізингових компаній формуються з власного капіталу та банківських позичок. Особливістю лізингового посередництва є те, що в ньому кредитування здійснюється в товарній формі і має довгостроковий характер, що дуже зручно для позичальників.

Факторингові компанії (фактори) – фінансові посередники, що спеціалізуються на купівлі у фірм права на вимогу боргу. Ці права існують здебільшого у вигляді дебіторських рахунків за поставлені товари, виконані роботи, надані послуги. Сплату за цими рахунками в разі настання строків одержує факторингова компанія. Оформляється така операція спеціальним договором між фактором та його клієнтом, що продає свої вимоги. Фінансова установа, що надає послуги з факторингу, також може надавати послуги, які пов'язані з веденням обліку грошових вимог, наданням поруки за виконання боржником свого обов'язку за грошовими вимогами постачальників товарів (послуг) і пред'явлення до сплати грошових вимог від імені постачальників товарів (послуг) або від свого імені, а також інші послуги, спрямовані на одержання коштів від боржника.

Факторинг є складною фінансовою операцією, у якій поєднуються елементи кредитування з посередницькими послугами. Тому дохід від факторингової операції формується з двох частин – з процента на виплачену клієнту суму та комісії, яка розраховується на суму куплених у клієнта розрахункових документів. Строк такого кредиту досить короткий, тому рівень процента за ним невисокий. Однак великі суми платіжних документів, що купуються, і стягування комісії на всю їх суму забезпечують достатні доходи, щоб розвивати цей бізнес. Такі 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 вільними грошовими коштами інвестиційного призначення. 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. Інвестиційні фонди, акумулюючи великі обсяги капіталів, спроможні забезпечити високий рівень професійного управління ними, надійний захист від кредитних ризиків і високий рівень доходності за своїми цінними паперами – акціями, інвестиційними сертифікатами тощо. Доходи фондів формуються з дивідендів і процентів за цінними паперами, які є в їхніх портфелях, і з курсової різниці цих паперів. Витрати фондів визначаються виплатами доходів за власними цінними паперами та змінами їх курсових різниць.

Фінансові компанії мають ту характерну особливість, що мобілізовані звичайним для інвестиційних посередників шляхом (через продаж своїх цінних паперів) кошти направляють у позички фізичним і юридичним особам для придбання товарів виробничого чи споживчого призначення. Такі компанії спеціалізуються на видачі кредитів населенню для роздрібної купівлі товарів народного споживання; на кредитуванні купівлі товарів певних видів у певних виробників чи торговельних компаній (наприклад, автомобілів у компанії «Форд», меблів у магазинах конкретної торгової фірми тощо); на кредитуванні торговельних організацій під продаж ними товарів з відстрочкою платежу та ін. До групи фінансових компаній можна віднести також лізингові та факторингові компанії, оскільки вони певною мірою кредитують платіжні потреби своїх клієнтів.

Кредитні кооперативи (товариства, спілки) – це посередники, що працюють на кооперативних засадах і спеціалізуються на задоволенні потреб у кредиті своїх членів, переважно підприємств малого і середнього бізнесу будь-якої форми власності, фермерських і домашніх господарств, фізичних осіб. Їх ресурси формуються шляхом продажу паїв своїм членам, стягування з них спеціальних внесків, одержання позичок у банках, одержання доходів від поточної діяльності. В окремих країнах таким кооперативам дозволено відкривати для своїх членів ощадні, депозитні й інші спеціальні рахунки, кошти на яких теж формують їх ресурсну базу.

Останнім часом із розширенням технічних можливостей, зростанням попиту набуває розвитку новий вид фінансового посередництва – **транзакційний**. Це такий тип фінансово-платіжного посередництва, за якого учасник ринку фінансових послуг виступає посередником в операціях з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний кошт чи зазвичай за кошт цих осіб.

Об'єктом у цьому випадку виступають грошові кошти, які існують в Україні в готівковій (формі грошових знаків) і безготівковій (формі записів на рахунках) формах, а також електронні гроші та цифрові гроші у випадках, передбачених законодавством.

До транзакційних фінансових платіжних послуг належать такі послуги:

- 1) послуги із зарахування готівкових коштів на рахунки користувачів, а також усі послуги щодо відкриття, обслуговування та закриття рахунків (крім електронних гаманців);
- 2) послуги із зняття готівкових коштів з рахунків користувачів, а також усі послуги щодо відкриття, обслуговування та закриття рахунків (крім електронних гаманців);

3) послуги з виконання платіжних операцій із власними коштами користувача з рахунку / на рахунок користувача (крім платіжних операцій з електронними грошима), у тому числі:

- виконання кредитового переказу;
- виконання дебетового переказу;
- виконання іншої платіжної операції, у тому числі з використанням платіжних інструментів;

4) послуги з виконання платіжних операцій з рахунку / на рахунок користувача (крім платіжних операцій з електронними грошима), за умови що кошти для виконання платіжної операції надаються користувачу надавачем платіжних послуг на умовах кредиту, у тому числі:

- виконання кредитового переказу;
- виконання дебетового переказу;
- виконання іншої платіжної операції, у тому числі з використанням платіжних інструментів;

5) послуги з емісії платіжних інструментів та/або здійснення еквайрингу платіжних інструментів;

6) послуги з переказу коштів без відкриття рахунку;

7) послуги з випуску електронних грошей і виконання платіжних операцій з ними, у тому числі відкриття й обслуговування електронних гаманців.

До нефінансових платіжних послуг належать:

- послуги з ініціювання платіжної операції;
- послуги з надання відомостей з рахунків.

До надавачів платіжних послуг належать:

- банки;
- платіжні установи (у тому числі малі платіжні установи);
- філії іноземних платіжних установ;
- установи електронних грошей;
- фінансові установи, що мають право на надання платіжних послуг;
- оператори поштового зв'язку;
- надавачі нефінансових платіжних послуг;
- Національний банк України;
- органи державної влади, органи місцевого самоврядування.

Раніше надавати платіжні послуги могли лише банки та небанківські фінансові установи за умови участі у платіжних системах, з прийняттям Закону № 1591-IX це зможуть робити оператори поштового зв'язку, платіжні установи, філії іноземних платіжних установ, установи електронних грошей тощо.

При цьому для різних надавачів платіжних послуг встановлено різні вимоги щодо отримання ліцензії та включення до реєстру платіжної інфраструктури:

- банки мають право надавати платіжні послуги на підставі чинної банківської ліцензії та без включення до реєстру платіжної інфраструктури;
- платіжні установи (у тому числі малі платіжні установи), оператори поштового зв'язку й установи електронних грошей мають право надавати всі або декілька фінансових платіжних послуг за умови отримання ліцензії та включення до реєстру платіжної інфраструктури;
- філії іноземних платіжних установ мають право надавати всі або окремі платіжні послуги за умови їх акредитації в Україні.

Фінансові установи на підставі ліцензії на провадження діяльності з надання фінансових послуг мають право надавати послугу переказу коштів без відкриття рахунків і послугу з еквайрингу – це платіжна послуга, що полягає у прийнятті платіжних інструментів, результатом якої є переказ коштів отримувачу та/або видача коштів у готівковій формі. Тобто небанківським фінансовим установа не потрібно буде користуватися послугами платіжної системи для здійснення переказу – вони зможуть це робити самостійно.

Діяльність з надання всіх або окремих нефінансових платіжних послуг здійснюється юридичною особою без одержання ліцензії, але після включення до реєстру платіжної інфраструктури.

Національний банк України наділений правом надавати платіжні послуги без одержання ліцензії відповідно та без включення до реєстру платіжної інфраструктури. Органи державної влади, органи місцевого самоврядування також мають право надавати окремі платіжні послуги в межах своєї компетенції без одержання ліцензії, але після включення до реєстру платіжної інфраструктури.

Крім того, законодавством передбачено таке поняття, як «обмежені платіжні послуги» (оплата квитків, проїзду, телекомунікаційних послуг тощо), які зможуть надавати навіть мобільні оператори. Сума таких операцій за календарний місяць стосовно одного користувача не може перевищувати одного розміру мінімальної заробітної плати.

Мінімальний розмір статутного капіталу надавача платіжних послуг має становити 1 мільйон гривень, 3 мільйони гривень, 5 мільйонів гривень і 10 мільйонів гривень залежно від виду та кількості послуг, які надаються.

Розмір статутного капіталу потрібно підтримувати на такому рівні з моменту подання заяви про видачу ліцензії та протягом усього часу надання послуг.

Така вимога не є новою для установ, адже ліцензійні умови щодо інших фінансових послуг (не платіжних) теж встановлюють подібні розміри статутного капіталу. Зроблено це з метою покриття фінансових ризиків, які виникають під час надання платіжних послуг.

Надавачі платіжних послуг зобов'язані відокремлювати кошти користувачів від власних коштів і коштів інших користувачів (обліковувати їх на різних рахунках). Також вони мають право страхувати свою відповідальність перед користувачами на випадок неможливості виконання фінансових зобов'язань перед користувачами.

Закон № 1591-ІХ фактично припинив монополію на здійснення платежів у платіжних систем і випуск платіжних карток у банків. Очевидно, що ринок платіжних послуг збільшуватися, у споживачів з'явиться більше варіантів вибору та кращі умови для обслуговування.

Запитання до самоконтролю

1. У чому полягає сутність кредиту?
2. Якими є економічні передумови формування кредитних відносин?
3. Назвіть причини і джерела кредиту.
4. Суб'єкти та об'єкти кредиту.
5. Якими є характерні ознаки кредитних відносин?
6. Охарактеризуйте принципи кредитування.
7. У чому полягають функції кредиту?
8. Які ви знаєте форми кредиту?
9. Які виділяють види кредиту?
10. Що таке комерційний кредит?
11. Яким чином функціонує споживчий кредит?
12. Що таке лізинговий кредит?
13. Де використовується іпотечний кредит?
14. Чим характеризується державний кредит?
15. Які є види банківських кредитів?
16. Як надається міжнародний кредит?
17. З чого формується кредитна система?

Тема 9. ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ

- 9.1. Фінансові посередники та їхнє місце у структурі фінансового ринку.
- 9.2. Типи фінансових посередників.
- 9.3. Функції фінансових посередників.
- 9.4. Роль банків у фінансовому посередництві.
- 9.5. Необхідність функціонування та розвитку небанківського фінансового посередництва.

Ключові слова: фінансові посередники, депозитні інститути, ощадні установи контрактного типу, інвестиційні посередники, банк, небанківські фінансово-кредитні установи, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди, фінансові компанії, кредитні спілки, ломбарди, функції фінансових посередників.

9.1. Фінансові посередники та їхнє місце у структурі фінансового ринку

Фінансові посередники – це різноманітні установи фінансового (грошового) ринку, які акумулюють тимчасово вільні грошові кошти (капітал) і розміщують їх серед позичальників як доходні активи у вигляді цінних паперів та кредитів.

Передача капіталу від заощаджування до позичальників може відбуватися за двома схемами, а саме – шляхом прямого й опосередкованого фінансування. Пряме фінансування забезпечується без участі фінансових посередників і полягає в переміщенні безпосередньо від власників заощаджень до позичальників шляхом розміщення фінансових активів позичальників на ринку (рис. 9.1). Проте цей механізм у більшості випадків характеризується низькою ефективністю, що пов'язано зі значними витратами позичальників на пошук інвесторів, тривалим терміном розміщення на ринку випущених фінансових активів і недооцінкою їх вартості, впливом фінансових ризиків тощо.

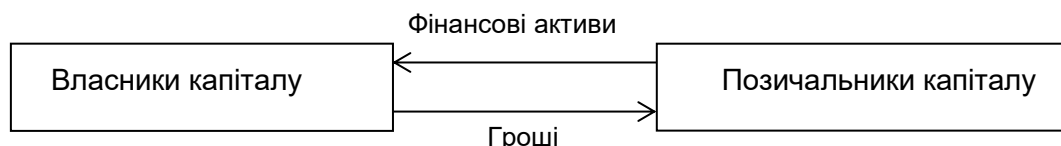


Рис. 9.1. Пряме фінансування суб'єктів господарювання без участі фінансових посередників

У разі опосередкованого фінансування всі ризики, пов'язані із залученням додаткового капіталу на ринку, позичальник передає посереднику за винагороду (рис. 9.2).

Діяльність фінансових посередників забезпечує фінансування суб'єктів господарської діяльності шляхом розміщення випущених ними фінансових активів на ринку або через передачу позичальникам акумульованого капіталу, за ініціативою посередників капіталу, на засадах співвласності або боргу.

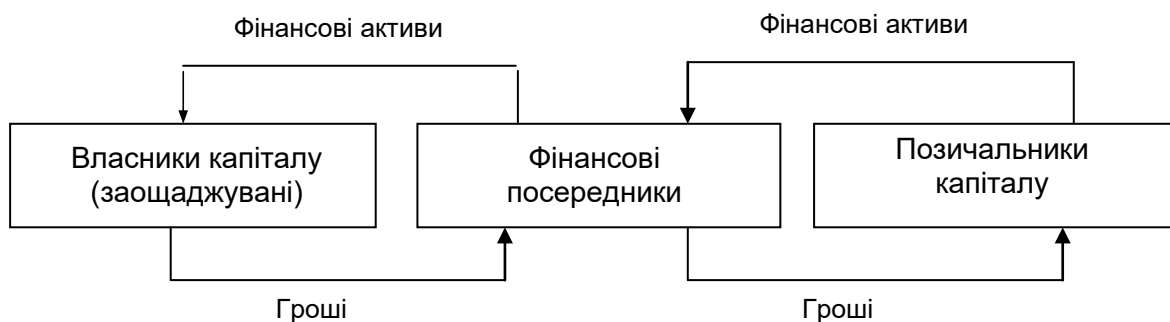


Рис. 9.2. Механізм опосередкованого фінансування через розміщення фінансових активів позичальника на ринку

Фінансування за участю фінансових посередників може відбуватися за трьома схемами.

Згідно з **першою** фінансовий посередник здійснює розміщення випущених емітентом фінансових активів за винагороду. Посередництво забезпечує продаж фінансових інструментів позичальника в найкоротші строки та за найбільш реальною ціною. Унаслідок такої діяльності капітал, що був акумульований посередником через продаж фінансових активів на ринку, передається позичальнику. За надання послуг із розміщення цінних паперів фінансовий посередник одержує від емітента комісійну винагороду, що обчислюється у відсотках до вартості коштів, залучених унаслідок продажу цінних паперів.

Відповідно до **другої** схеми посередник викуповує випущені фінансові активи емітента за фіксованою ціною з метою їх перепродажу на ринку. У такий спосіб емітент одноразово одержує від посередника суму додаткових коштів, потрібних для ведення господарської діяльності.

Така схема опосередкованого фінансування для посередника пов'язана з додатковим ризиком, що може виникнути в разі неправильної оцінки ним інвестиційної привабливості придбаних активів. За умови невеликого попиту на такі активи з боку інвесторів ціна їх продажу на ринку може виявитися меншою, ніж ціна їх придбання в емітента. У разі успішного

перепродажу викуплених фінансових інструментів посередник самостійно спрямовує наращену суму капіталу в обрані ним об'єкти інвестування.

Згідно з **третьою** схемою опосередкованого фінансування посередник виступає ініціатором залучення наявного на ринку капіталу і для цього випускає власні фінансові інструменти (акції, боргові зобов'язання, інвестиційні сертифікати), які стають об'єктом торгівлі на ринку (рис. 9.3).

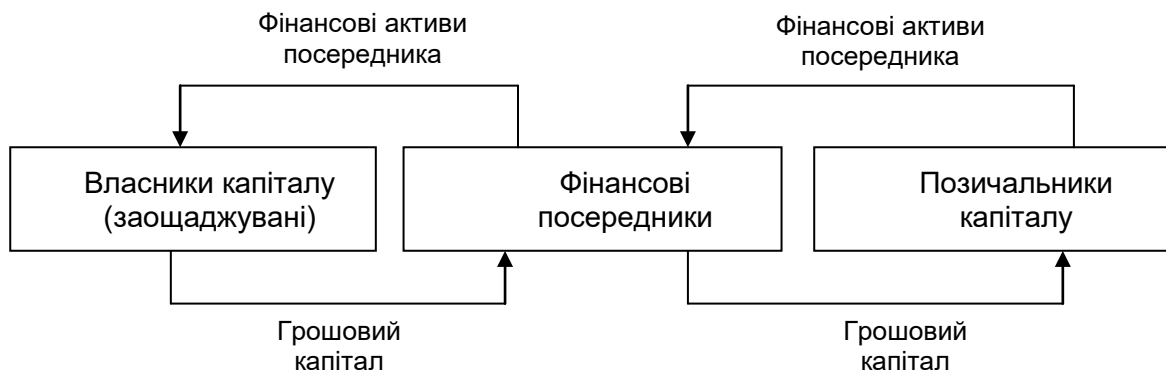


Рис. 9.3. Механізм опосередкованого фінансування шляхом випуску фінансовим посередником власних фінансових активів

Унаслідок продажу випущених фінансових активів посередник не тільки виконує функцію переміщення капіталу, а й забезпечує збільшення обсягу своїх фінансових ресурсів.

Залучений у такий спосіб капітал посередник спрямовує у фінансові активи обраних ним позичальників, формуючи при цьому портфель фінансових інвестицій. Третя схема опосередкованого фінансування, на відміну від першої та другої, забезпечує одержання додаткових фінансових ресурсів відразу декількома позичальниками коштів.

Такий механізм опосередкованого фінансування в Україні забезпечується інститутами спільного інвестування, які здійснюють випуск акцій та інвестиційних сертифікатів, і акумульований унаслідок розміщення цих інструментів капітал спрямовують в інвестиційно привабливі фінансові активи декількох емітентів.

Діяльність фінансових посередників забезпечує певні переваги (вигоди) як для власників заощаджень, так і для позичальників вільного капіталу.

Ці переваги полягають у:

➤ можливості для кожного окремого заощаджувача або інвестора оперативно розмістити вільні кошти в доходних активах, а для позичальника – оперативно мобілізувати фінансові ресурси для ведення господарської діяльності;

➤ зменшенні вартості фінансових операцій, пов'язаних з акумулюванням і позичанням вільного капіталу, розміщенням його у доходних активах, що досягається завдяки «ефекту масштабу»;

➤ збільшенні прибутковості інвестиційного капіталу завдяки мінімізації фінансових ризиків, скороченню витрат, можливості об'єднання невеликих капіталів для здійснення крупних інвестицій;

➤ зменшенні фінансових ризиків для суб'єктів ринку завдяки наявності широкої інформаційної бази в посередників, здійсненню ними диверсифікації діяльності та застосуванню спеціальних систем страхування ризиків;

➤ наданні додаткових послуг кредиторам і позичальникам капіталу.

Реалізація зазначених переваг діяльності фінансових посередників забезпечується в умовах розвинутого, вискооефективного ринку фінансових послуг, що функціонує на засадах цілісності, прозорості та конкурентності.

Особливості діяльності фінансових посередників обумовлюють їх поділ на окремі типи.

9.2. Типи фінансових посередників

У світовій практиці не існує єдиного підходу до класифікації фінансових посередників. Це пояснюється відсутністю єдиної моделі організації в країні фінансового посередництва.

У сучасних умовах найбільшого поширення набули такі моделі структурної організації фінансового сектора країни:

➤ ринково орієнтована модель;

➤ банківсько орієнтована модель;

➤ змішана модель.

Кожна з моделей характеризується визначенням колом професійних учасників фінансового сектора, спеціалізацією фінансових установ, проведенням фінансових операцій, особливостями законодавчого регулювання діяльності фінансових посередників тощо. Обрана країною модель організації фінансового посередництва впливає на ступінь розвитку банківської системи, небанківських фінансових установ, фінансового ринку, визначає обсяги операцій з фінансовими активами, обумовлює особливості фінансування економічного розвитку країни.

Ринково орієнтована модель організації фінансового посередництва склалася у США, Канаді, Австралії, Мексиці, Туреччині, Малайзії, Сінгапурі та в деяких інших країнах. Вона характеризується наявністю певної рівноваги в розвитку банківських і небанківських фінансових установ, спеціалізацією банків на проведенні традиційних банківських операцій та розвиненим

небанківським фінансовим сектором, що займається реалізацією інвестиційних, страхових та інших фінансових послуг.

Організація фінансового посередництва за банківсько орієнтованою моделлю характерна для Німеччини, Австрії, Франції, Бельгії, Італії, Іспанії, Португалії, Фінляндії, Норвегії та інших країн. За такої моделі провідна роль в реалізації фінансового посередництва належить банкам. Банки мають право займатися не лише традиційними банківськими операціями, а й іпотечними, інвестиційними, деякими страховими операціями тощо.

Процеси інтернаціоналізації та глобалізації фінансового ринку сприяють зближенню та взаємопроникненню моделей організації фінансового посередництва, що приводить до розширення кола функцій фінансових посередників і збільшення переліку фінансових операцій, які можуть проводитися ними. Такі процеси обумовили появу змішаної моделі організації фінансового посередництва. Ознаки змішаної моделі проявляються в таких країнах, як Ірландія, Голландія, Японія, Швейцарія, Данія, Швеція, Нова Зеландія та ін.

Відповідно до *ринково орієнтованої моделі* фінансові посередники поділяються на такі три типи (рис. 9.4):

- депозитні інститути;
- ощадні установи контрактного типу;
- інвестиційні посередники.

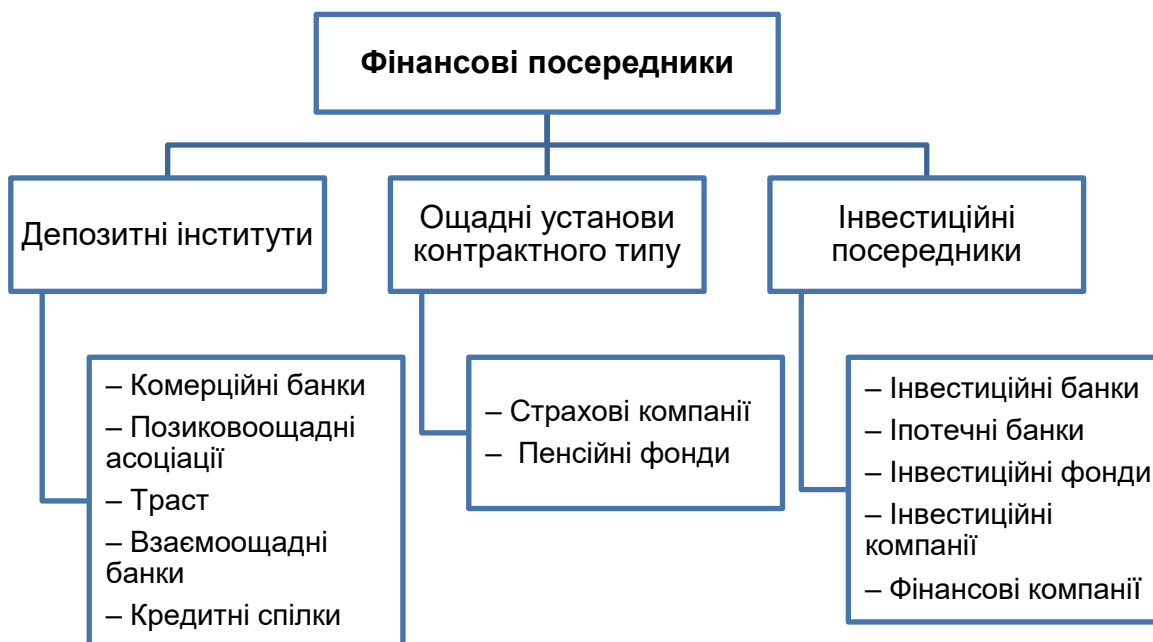


Рис. 9.4. Види фінансових посередників за ринково орієнтованою моделлю фінансового посередництва

До **депозитних інститутів** у країнах, де функціонує ринково орієнтована модель фінансового посередництва, належать комерційні банки, позиковощадні асоціації, трастові компанії, взаємоощадні банки, кредитні спілки. Основною функцією депозитних інститутів є залучення коштів населення та підприємств у вигляді депозитів і надання позик населенню та суб'єктам господарювання. Основні відмінності в діяльності зазначених депозитних інститутів полягають в особливостях формування та залучення ними фінансових ресурсів, переліку фінансових операцій, принципах здійснення фінансової діяльності, її масштабах тощо.

Комерційні банки, що входять до групи депозитних інститутів, займаються виключно традиційними для банків операціями: депозитними, кредитними, розрахунковими. Позикоощадні асоціації і трастові компанії залучають кошти заощаджувачів на депозити та за ці кошти здійснюють кредитування, переважно під заставу нерухомості. Кредитні спілки та взаємоощадні банки організовуються на кооперативних засадах. Вкладники взаємоощадного банку й учасники кредитних спілок є співвласниками таких фінансових установ. Формування ресурсів цих установ здійснюється завдяки внескам їх вкладників. Кредитні спілки та взаємоощадні банки здійснюють кредитування своїх співвласників і проведення інших фінансових операцій на їх користь.

Ощадні установи контрактного типу залучають довготермінові заощадження населення на контрактній основі. До ощадних установ контрактного типу належать страхові компанії, що надають послуги зі страхування життя та забезпечують інші види страхового захисту, і недержавні пенсійні фонди, які займаються додатковим пенсійним забезпеченням громадян.

На розвинутих ринках страхові компанії і пенсійні фонди входять до числа провідних фінансових посередників. Завдяки акумуляції періодичних внесків своїх клієнтів ці установи нагромаджують капітал, який з метою зберігання та примноження спрямовується на придбання фінансових активів. Після закінчення терміну нагромадження коштів застраховані особи й учасники недержавних пенсійних фондів одержують одноразові або періодичні виплати, що передбачені контрактами.

Інвестиційні посередники спеціалізуються на проведенні інвестиційних операцій з фінансовими активами, нерухомістю тощо. Головне призначення цих установ полягає в допомозі учасникам фінансового ринку – власникам заощаджень у здійсненні інвестицій. Такі фінансові установи є організаційними посередниками між власниками та позичальниками капіталу й оптимізують процес його переливу шляхом забезпечення вкладень у

фінансові активи. Водночас інвестиційні посередники можуть виступати ініціаторами акумуляції капіталу, наявного на ринку, випускаючи для цього власні цінні папери.

Інвестиційними посередниками за ринково орієнтованою моделлю фінансового посередництва є інвестиційні й іпотечні банки, інвестиційні фонди, інвестиційні та фінансові компанії. Інвестиційні й іпотечні банки спеціалізуються на проведенні виключно інвестиційних та іпотечних операцій і не є банками в традиційному розумінні. Залучення фінансових ресурсів такі установи здійснюють шляхом випуску і розміщення своїх облігацій або інших боргових зобов'язань. Сформовані в такий спосіб кредитні ресурси спрямовуються на надання довгострокових інвестиційних кредитів або іпотечних кредитів під заставу нерухомості. Інвестиційні фонди забезпечують спільне вкладення коштів індивідуальних інвесторів, акумулювання яких здійснюється шляхом випуску і розміщення на ринку цінних паперів таких фондів. Інвестиційні та фінансові компанії забезпечують реалізацію інвестиційних намірів окремих індивідуальних інвесторів, здійснюють за рахунок акумульованих коштів надання позик (переважно споживчих) тощо.

У структурі *банківсько орієнтованої моделі* організації фінансового посередництва виділяють такі типи професійних учасників ринку:

- банківські установи;
- небанківські фінансові установи.

Фінансове посередництво за такою моделлю може бути поділене на банківське посередництво, якому належить ключова роль на ринку, і небанківське фінансове посередництво (рис. 9.5).

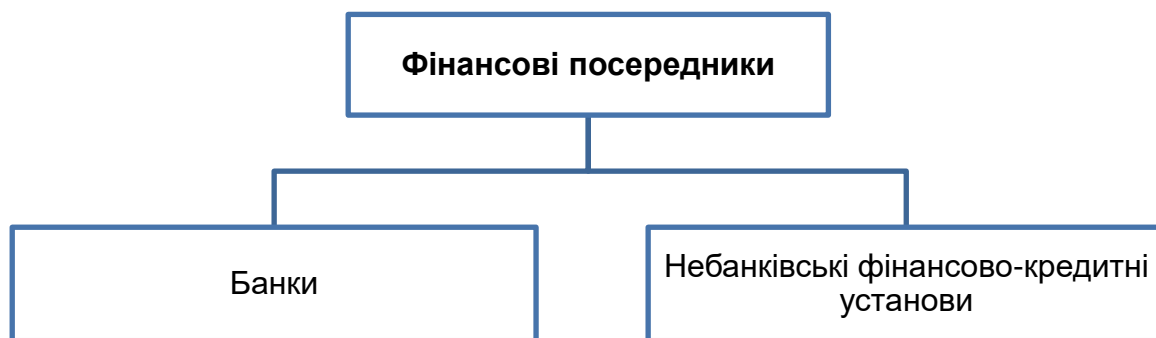


Рис. 9.5. Типи фінансових посередників за банківсько орієнтованою моделлю фінансового посередництва

В основу вищерозглянутої класифікації покладено критерій участі посередників у формуванні пропозиції грошей на ринку.

Банки через грошово-кредитний мультиплікатор здатні впливати на пропозицію грошей на ринку, небанківські фінансово-кредитні установи такої здатності не мають.

Банки розглядаються як основні агенти фінансового посередництва, які забезпечують універсальне фінансування економіки як через надання кредитів, так і через проведення інвестиційних і посередницьких операцій з фінансовими активами. Функції банків за банківсько орієнтованою моделлю є доволі широкими і дають змогу здійснювати як суто банківські традиційні операції, так і проводити інші види діяльності, зокрема іпотечні, інвестиційні, довірчі операції, реалізують окремі страхові операції тощо.

Небанківські установи за такою моделлю спеціалізуються на проведенні окремих фінансових операцій, що не є пріоритетними для банків, займають свої невеликі ніші на ринку фінансових послуг та зазвичай не можуть здійснювати банківських операцій.

Змішана модель фінансового посередництва, що набуває поширення в окремих країнах світу, характеризується активною діяльністю банківських і небанківських установ, їх взаємопроникненням на ринки один одного та поєднанням у діяльності фінансових посередників як банківських, так і небанківських операцій. Наприклад, у Японії установи пошти є найбільшими за обсягами депозитними інститутами, що забезпечують нагромадження коштів фізичних і юридичних осіб для проведення кредитних операцій.

Українське законодавство поділяє фінансових посередників на два типи: банківські установи та небанківські фінансові установи. До банківських установ належать банки, небанківськими фінансовими установами є: кредитні спілки, ломбарди, довірчі товариства, страхові та фінансові компанії, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, лізингові та факторингові компанії, торговці цінними паперами, компанії з управління активами й інші. В Україні, як і в країнах, де реалізована банківсько орієнтована модель, банкам належить ключова роль у забезпеченні фінансового посередництва. Однак законодавством передбачається можливість проведення небанківськими фінансовими установами окремих банківських операцій за умови одержання ліцензії Національного банку України.

Активи небанківських фінансових установ є невеликими і займають незначну частку у валовому внутрішньому продукті країни, роль цих установ у фінансуванні економіки та перерозподілі капіталу залишається другорядною. Проте останнім часом спостерігаються швидкі темпи розвитку діяльності окремих видів небанківських фінансових установ і нарощування ними обсягів активних операцій.

Відмінності в розглянутих системах класифікації фінансових посередників пов'язані з неоднаковим трактуванням функцій банків на ринку. Згідно з банківсько орієнтованою моделлю фінансового посередництва функції банків є широкими, що обумовлює можливість проведення такими установами як універсальних, так і спеціалізованих операцій. У країнах, де впроваджена така модель, основна роль в організації фінансового посередництва належить банкам. За ринково орієнтованої моделі банками вважаються лише ті фінансові установи, що здійснюють традиційні банківські операції, а такі спеціалізовані банки, як інвестиційні й іпотечні, не належать до банківських установ, а є інвестиційними посередниками. Ринково орієнтована модель характеризується наявністю рівноваги щодо розвитку в країні банківського і небанківського фінансового посередництва.

9.3. Функції фінансових посередників

Значення діяльності фінансових посередників проявляється в їх функціях. *Основними функціями фінансових посередників є такі:*

- акумуляція коштів населення та нагромаджень суб'єктів господарювання. Фінансові посередники шляхом проведення депозитних операцій, випуску своїх фінансових активів і розміщення на ринку фінансових активів позичальників забезпечують «збирання» вільних грошових ресурсів з метою їх подальшого спрямування на розвиток економіки. Ступінь реалізації цієї функції залежить від наявності на ринку привабливих фінансових інструментів і довіри до них з боку заощаджувачів;
- забезпечення ефективного перерозподілу капіталу між підприємствами, галузями та сферами економіки, регіонами країни та світу. Найголовнішим завданням фінансових посередників є спрямування руху вільного капіталу до найефективніших споживачів. Ефективний перерозподіл капіталу в умовах ринку досягається шляхом урівноваження попиту і пропозиції на вільні фінансові ресурси та визначення їх реальної ціни. У таких умовах економічні суб'єкти, що працюють ефективно, здатні задовольнити свої потреби в додатковому капіталі за ринковою ціною, а економічні суб'єкти, що працюють зі збитками, такої можливості не мають;
- досягнення ефективних інвестицій учасниками ринку. Вільний капітал за участю фінансових посередників реалізує свою здатність до пошуку таких об'єктів вкладень, що здатні забезпечити більшу суму прибутку на одиницю інвестицій за визначеного рівня ризику;
- забезпечення альтернативних банківському кредиту способів фінансування суб'єктів економічної діяльності та споживчих потреб громадян.

Діяльність небанківських фінансових установ сприяє заміні прямого фінансування суб'єктів господарювання непрямым через випуск власних фінансових зобов'язань і розвитку нових видів кредитування, що доповнюють традиційні;

- перерозподіл і зниження фінансових ризиків. Діяльність фінансових посередників забезпечує обмеження дії фінансових ризиків через застосування механізму хеджування, забезпечення страхового захисту, надання гарантій (порук), дотримання диверсифікації під час формування портфеля фінансових активів тощо;

- сприяння розвитку фінансового ринку та його інфраструктури. Діяльність фінансових посередників сприяє розвитку ефективних фондового, грошового, валютного ринків і забезпечує формування попиту з боку інвесторів на ліквідні та прибуткові фінансові активи.

Окремим фінансовим посередникам притаманні й інші, характерні лише для них функції. Для банків це емісійна функція, для страхових компаній – забезпечення страхового захисту.

Функції фінансових посередників виражаються у *формах їх діяльності*, найбільш поширені серед них такі:

- 1) залучення коштів фізичних і юридичних осіб на депозитні рахунки;
- 2) кредитування населення та суб'єктів господарювання;
- 3) здійснення фінансових вкладень від імені та за кошт інвесторів;
- 4) довірче управління фондами клієнтів;
- 5) здійснення операцій з інструментами грошового ринку та валютними цінностями;
- 6) розрахунково-касове обслуговування суб'єктів господарювання та забезпечення переказів грошових коштів;
- 7) надання гарантій і порук;
- 8) страхування;
- 9) надання консультаційних і інформаційних послуг.

9.4. Роль банків у фінансовому посередництві

Ключова роль у реалізації фінансового посередництва належить банкам. Банки є основним видом фінансових посередників, що забезпечують реалізацію найбільшого переліку фінансових операцій, тоді як інші посередники спеціалізуються на окремих їх видах.

Ключова роль банківських установ у фінансовому посередництві історично обумовлена пріоритетною роллю банків у здійсненні фінансових операцій, значними обсягами нагромаджених банківською системою активів,

здатністю цих установ впливати на пропозицію грошового ринку, діяльністю банків фактично у всіх сегментах фінансового ринку. Частка банківських активів у валовому внутрішньому продукті більшості країн порівняно з небанківськими фінансовими посередниками є найбільшою. Переваги діяльності банків обумовили вибір банківсько орієнтованої моделі фінансового посередництва в більшості східноєвропейських країн, що стали на шлях ринкових перетворень. Ключова роль банків у фінансовому посередництві є характерною і для України.

Банкам як фінансовим посередникам притаманні *дві основні функції*: трансформаційна й емісійна.

Трансформаційна функція банків полягає в перетворенні грошових потоків з одними якісними характеристиками на грошові потоки з іншими якісними характеристиками. Трансформація грошових потоків може бути забезпечена шляхом їх регіональної трансформації, трансформації сум, трансформації строків, валютної трансформації і трансформації ризиків.

Регіональною трансформацією досягається збалансування пропозиції та попиту на додаткові фінансові ресурси за регіонами, тобто банками здійснюється залучення коштів у регіонах із надлишковими обсягами заощаджень і розміщення їх у регіонах, де вільних коштів бракує.

Трансформація сум забезпечує узгодження грошових потоків за сумами шляхом надання банками великих кредитів завдяки залученню на депозитні рахунки невеликих вкладень багатьох заощаджувачів.

Трансформація грошових потоків за строками досягається завдяки узгодженню обсягів довгострокових вимог і короткострокових зобов'язань банків шляхом надання ними довгострокових кредитів за рахунок короткострокових депозитів або навпаки.

Валютна трансформація забезпечує конверсію грошових потоків, що виражені в одній грошовій одиниці, у грошові потоки в іншій грошовій одиниці. З метою реалізації валютної трансформації банки залучають грошові кошти в одній валюті, а розміщують – в іншій.

Трансформація ризиків клієнтів банківських установ досягається банками через застосування внутрішніх і зовнішніх механізмів обмеження ризиків, серед яких виділяють розподіл ризиків, хеджування, диверсифікацію, страхування тощо.

Реалізація банками трансформаційної функції сприяє прискоренню обороту капіталу в процесі відтворення, збільшенню обсягів і підвищенню ефективності суспільного виробництва.

Емісійна функція банків полягає в емісії ними та спрямуванні в грошовий оборот додаткових платіжних засобів. Емісійна функція

виконується як центральними банками, що здійснюють емісію грошових засобів, так і комерційними банками, що емітують депозитні гроші через механізм грошово-кредитного мультиплікатора. Якщо окремі види трансформації грошових потоків можуть бути забезпечені небанківськими фінансовими установами, то емісійна функція притаманна виключно банкам.

Реалізація функцій банків здійснюється шляхом проведення ними банківських операцій (надання банківських послуг), що поділяються на традиційні і нетрадиційні.

Традиційними банківськими операціями є залучення коштів на депозити, кредитування юридичних і фізичних осіб, органів державної виконавчої влади, створення нових платіжних засобів, проведення розрахунково-касового обслуговування клієнтів банків.

У сучасних умовах нетрадиційними для банків України є операції з довірчого управління власністю клієнтів, управління фондами фінансування будівництва та фондами операцій з нерухомістю, лізингові, факторингові, депозитарні операції, послуги з розміщення цінних паперів на ринку тощо. Поряд із банками зазначені види діяльності, за умови отримання відповідної ліцензії, активно здійснюють небанківські фінансові установи.

9.5. Необхідність функціонування та розвитку небанківського фінансового посередництва

Пріоритетна роль банків у фінансовому посередництві не перешкоджає активній діяльності та розвитку в більшості розвинутих країн небанківських фінансових установ і підвищенню їх ролі на ринку фінансових послуг.

Зростання значення небанківських фінансових установ у фінансовому посередництві відбувається під впливом таких чинників:

- підвищення рівня доходів населення в економічно розвинутих країнах;
- зростання попиту на новітні та нетрадиційні для банків фінансові послуги;
- активний розвиток грошового, фондового, кредитного, валютного, страхового ринків;
- інституційний розвиток небанківського фінансового сектора;
- спеціалізація небанківських фінансових установ на послугах, що не є пріоритетними для банків.

Діяльність небанківських фінансових установ має багато спільних рис з банками. Серед них:

- забезпечення опосередкованого фінансування учасників економічної діяльності;
- формування фінансових ресурсів шляхом емісії фінансових активів;
- прагнення задовольнити інтереси та наміри споживачів фінансових послуг;
- здійснення операцій на одному ринку;
- конкурування з іншими фінансовими установами за клієнтів.

Проте діяльність небанківських фінансових установ суттєво відрізняється від діяльності банків. У складі основних відмінностей такої діяльності від діяльності банків є її вузька спеціалізація, реалізація за рахунок неї небанківських операцій (у разі наявності дозволу держави – окремих банківських), відсутність безпосереднього впливу на формування пропозиції грошей на ринку, а також вища ризикованість порівняно з операціями банків.

Світовий досвід свідчить про те, що на окремих ринках фінансових операцій діяльність небанківських фінансових установ може виявитися більш ефективною, ніж діяльність банків. Адже концентрація діяльності з реалізації одного-двох видів фінансових послуг створює умови для підвищення їх якості та максимального наближення таких послуг до споживачів. Зосередження діяльності на реалізації широкого переліку фінансових послуг, що є характерним для банків, безумовно, призводить до зниження ефекту від такої діяльності.

Успішний економічний поступ країни є неможливим без ефективної діяльності конкурентного фінансового посередництва та подолання відсталості фінансового сектора. У більшості країн, які перейшли на засади ринкового господарювання, поряд із розвитком банківської системи забезпечується формування й активізація діяльності небанківських фінансових установ.

В Україні становлення інститутів небанківського фінансового сектора було викликано:

1) процесами приватизації державного майна за приватизаційні майнові сертифікати, що зумовили потребу у створенні інвестиційних фондів і компаній, довірчих товариств;

2) реформою пенсійної системи в Україні та запровадженням системи недержавного пенсійного забезпечення, що спричинили необхідність створення в країні недержавних пенсійних фондів;

3) необхідністю впровадження в країні світового досвіду щодо забезпечення страхового захисту суб'єктів господарювання та громадян, що сприяло розвитку діяльності страхових організацій;

4) потребами фінансового та соціального захисту громадян, активізації малого бізнесу, здешевлення вартості кредитів для населення, що обумовили відродження кредитних спілок;

5) поглибленням спеціалізації в діяльності економічних суб'єктів і диверсифікацією напрямів спрямування капіталу, що зумовили появу та розвиток лізингових, факторингових, інших фінансових компаній, компаній з управління активами й інших посередників.

Прискоренню формування небанківського фінансового сектора сприяли й розвиток фінансового ринку в країні та залучення населення і суб'єктів господарювання до інвестиційних процесів.

В Україні процес становлення небанківських фінансових установ ще не завершився, продовжується процес удосконалення інституційної структури небанківського фінансового посередництва. Початковий етап розвитку спричиняє наявність певних недоліків і проблем у діяльності небанківських фінансових установ.

На сучасному етапі небанківське фінансове посередництво в Україні характеризується:

- низькою питомою вагою активів небанківських фінансових установ у валовому внутрішньому продукті;
- другорядною роллю небанківських посередників у фінансуванні національної економіки та в перерозподілі капіталів;
- відсутністю завершеної законодавчої та нормативної бази щодо регулювання діяльності небанківських фінансових установ;
- відсутністю або недосконалим захистам клієнтів таких установ;
- наявністю недоліків в організаційно-економічних механізмах функціонування небанківських фінансових інститутів.

Подолання проблем у діяльності небанківських фінансових установ і прискорення їх розвитку буде сприяти більш повному задоволенню потреб суб'єктів економічної діяльності в різноманітних фінансових ресурсах, забезпеченню ефективної трансформації капіталу та реалізації широкого переліку якісних фінансових послуг.

Ці процеси вже почалися. З 1 липня 2020 року Національний банк став регулятором ринку небанківських фінансових послуг фінансового сектора, а саме страхових, лізингових, факторингових компаній, кредитних спілок, ломбардів та інших фінансових компаній.

Упродовж адаптаційного періоду, який тривав до 1 липня 2020 року, Національний банк зосередив свої зусилля на створенні внутрішнього потенціалу, потрібного для здійснення ключових регуляторних функцій (ліцензування та нагляд тощо) і організації допоміжних функцій.

Додатковим фокусом у цьому аспекті діяльності Національного банку є аналіз ринку та розробка проєктів законів / підзаконних нормативно-правових актів із врахуванням результатів такого аналізу.

Зокрема, Національний банк прописав порядок застосування заходів впливу до небанківських фінансових установ за порушення законів та нормативно-правових актів. До всіх небанківських фінансових установ можуть бути застосовані такі заходи впливу: вимога усунути порушення, вимога скликати позачергові збори учасників фінустанови, штраф, тимчасове зупинення або анулювання ліцензії, виключення компанії з реєстру, укладення письмової угоди.

До високо ризикових сегментів ринку (страховики та кредитні спілки) додатково можуть застосовуватися також такі заходи впливу: затвердження плану відновлення, відсторонення керівництва від управління та призначення тимчасової адміністрації.

Окремі заходи впливу передбачені для небанківських фінансових груп. Якщо регулятор встановить порушення законодавства з питань нагляду на консолідованій основі, то має право підвищити економічні нормативи, ліміти, а також встановити обмеження на окремі види операцій.

НБУ також прописав ознаки ризиковості, через які компанія може втратити ліцензію.

Для всіх без винятку гравців небанківського фінринку ознакою ризикової діяльності буде систематичне порушення законодавства про захист прав споживачів та у сфері реклами фінпослуг.

Для фінкомпаній-гарантів передбачено додаткову ознаку ризикової діяльності – укладання нових договорів гарантій, тоді як установою не виконуються обов'язкові фінансові нормативи.

Для кредитних спілок передбачено три додаткові ознаки ризикової діяльності:

- 1) дострокове повернення вкладів пов'язаним особам на умовах, що відрізняються від умов залучення коштів;
- 2) недостатність доходів або надмірні витрати, які призводять до погіршення фінансового стану та створюють ризик невиконання нормативів;
- 3) штучне поліпшення фінансового результату або викривлення звітності.

Для страховиків передбачено п'ять додаткових ознак ризикової діяльності:

- 1) систематичне формування страхових резервів у недостатньому розмірі;

2) отримання активів, які не відносять до прийнятних активів, якщо таке отримання призводить до зменшення розміру прийнятних активів, які приймаються в покриття нормативу платоспроможності та достатності капіталу, до розміру, що є меншим ніж 120 % від нормативного обсягу активів;

3) два та більше порушень обов'язкових критеріїв і нормативів за один звітний період;

4) недостатність доходів або надмірні витрати, які призводять до погіршення фінансового стану та створюють ризик невиконання нормативів;

5) штучне поліпшення фінансового результату або викривлення звітності.

Національний банк став регулятором небанківського фінансового сектора після ліквідації Нацкомфінпослуг.

Запитання для самоконтролю

1. Сутність і завдання фінансових посередників.
2. У чому полягають функції фінансових посередників?
3. Які проблеми макро- та мікрорівня вирішують фінансові посередники?
4. Які розрізняють види фінансових посередників?
5. Назвіть спільні риси банківських і небанківських фінансових посередників.
6. Назвіть відмінні риси банківських і небанківських фінансових посередників.
7. Що таке банк та які функції він виконує?
8. Які є види та функції небанківських фінансово-кредитних установ?

Тема 10. ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ

10.1. Загальна характеристика центральних банків.

10.2. Національний банк України та його функції.

10.3. Грошово-кредитна політика НБУ. Основні принципи грошово-кредитної політики на сучасному етапі.

Ключові слова: центральний банк, Рада НБУ, Правління НБУ, Голова НБУ, аудиторський комітет, експертна рада, грошово-кредитна політика, стратегія Національного банку.

10.1. Загальна характеристика центральних банків

Головне призначення центрального банку – це управління грошовим оборотом з метою забезпечення стабільного неінфляційного розвитку економіки. У зв'язку із цим центральний банк виступає:

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

Емісія банкнот є найдавнішим видом діяльності центрального банку, його монопольним правом на організацію і регулювання готівкового грошового обігу.

Як банк банків **центральний банк** забезпечує касове, розрахункове та кредитне обслуговування комерційних банків. Комерційні банки зберігають частку своїх резервів у безготівковій формі на рахунках у центральному банку. Коли в комерційних банків виникає потреба в підкріпленні каси готівкою, вони звертаються до центрального банку, який видає їм *готівку* в обмін на їх безготівкові резерви.

Розрахункове обслуговування центральним банком комерційних може здійснюватися централізовано або децентралізовано. Централізована система передбачає здійснення міжбанківських розрахунків через рахунки комерційних банків, відкриті в центральному банку. Децентралізована система передбачає два варіанти розрахунків:

- через приватні розрахунково-клірингові центри з проведенням остаточних розрахунків через центральний банк;
- через кореспондентські рахунки, які комерційні банки відкривають один в одного.

Кредити центрального банку – це один з *інструментів впливу банку на грошовий обіг*. Зростання обсягу наданих кредитів збільшує грошову базу й розширює пропозицію грошей, тоді як падіння обсягу кредитів зменшує грошову базу і звужує пропозицію грошей. Центральний банк виконує роль кредитора останньої інстанції і надає комерційним банкам короткостроковий кредит для підтримання їх ліквідності.

Крім того, *кредити центрального банку* – це засіб урегулювання міжбанківських розрахунків і забезпечення таким чином *безперебійного функціонування платіжної системи*. Центральні банки використовують два методи надання ломбардних кредитів. Відповідно до *прямого методу* центральний банк надає кредит безпосередньо банку, який подав кредитну заявку, під фіксовану процентну ставку. Згідно з *тендерним (аукціонним) методом* центральний банк організовує торги – кількісні та цінові. Проведення кількісних торгів означає, що банки вказують у заявках тільки суми кредитів. Заявки задовольняються за фіксованою процентною ставкою. Проведення цінових тендерів передбачає, що банки – потенційні позичальники вказують у заявках не тільки суму кредиту, а й процентну ставку.

Як орган банківського регулювання та нагляду центральний банк:

- ✓ використовує монетарні інструменти з метою впливу на обсяг і структуру банківських резервів, а також на рівень процентних ставок;
- ✓ ухвалює положення, що базуються на чинному законодавстві й регламентують діяльність банків у вигляді нормативних актів, інструкцій, директив;
- ✓ застосовує превентивні і протекційні заходи, які спрямовані на забезпечення стабільності функціонування банківської системи.

Як банкір і фінансовий агент уряду центральний банк міцно взаємодіє з фінансовими органами держави у вирішенні загальних проблем монетарної та фіскальної політики. В умовах незбалансованості бюджету центральний банк може кредитувати уряд шляхом купівлі державних боргових зобов'язань, тобто фінансувати уряд шляхом емісії грошей. Крім того, як фінансовий агент уряду центральний банк бере активну участь в організації випуску державних боргових зобов'язань, їх розміщенні та підтримці ринкового курсу, виплаті доходів і погашенні.

Як провідник монетарної політики центральний банк здійснює сумісно з владними структурами розробку й реалізацію основних засад грошово–кредитної політики, втілюючи в життя її цілі та завдання.

10.2. Національний банк України та його функції

Центральним банком України виступає НБУ. Згідно із чинним законодавством передбачена така структура НБУ: центральний апарат, територіальні управління в областях, розрахункові палати, Банкнотно-монетний двір НБУ, Державна скарбниця України, Центральне сховище, спеціалізовані підприємства й установи, потрібні для забезпечення діяльності банку. Система управління НБУ є дворівневою і складається з Ради НБУ та Правління НБУ.

До складу Ради Національного банку входять члени Ради Національного банку, призначені Верховною Радою України та Президентом України. Верховна Рада України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом прийняття відповідної постанови. Президент України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом видання відповідного указу. Голова Національного банку, який призначається на посаду Верховною Радою України за поданням Президента України, входить до складу Ради Національного банку за посадою (ст. 10 Закону України «Про Національний банк України»).

До компетенції Ради належить:

- розроблення основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за їх виконанням;
- розроблення рекомендацій Правлінню банку щодо методів та інструментів грошово-кредитного регулювання;
- затвердження кошторису доходів і витрат банку;
- затвердження бухгалтерського балансу банку;
- право застосування відкладального вето щодо окремих рішень Правління банку й інші повноваження.

Рада Національного банку України створила консультативно-дорадчі органи: аудиторський комітет та експертну раду.

Аудиторський комітет, який розпочав свою роботу у листопаді 2016 року, є консультативним робочим органом Ради Національного банку України, створеним відповідно до законодавства та принципів колегіальності прийняття управлінських рішень у центральному банку.

Основна мета діяльності Аудиторського комітету – оцінка надійності та результативності системи внутрішнього контролю в Національному банку, повноти й достовірності його річної фінансової звітності.

Відповідно до законодавства, кількість членів Аудиторського комітету не може бути більшою ніж п'ять осіб.

Члени Комітету готують і подають на розгляд Ради НБУ проекти рішень, висновків, рекомендацій і пропозиції з питань, які належать до їхньої

компетенції. Засідання Аудиторського комітету проводяться не менше ніж чотири рази на рік.

Вища експертна рада при Раді Національного банку України є консультативно-дорадчим органом.

Основним завданням Вищої експертної ради є експертно-консультаційна підтримка Ради Національного банку України, зокрема, щодо:

- проведення експертизи впливу параметрів грошово-кредитної політики на соціально-економічний розвиток України;
- визначення ризиків і загроз економічному зростанню держави;
- підготовки рекомендацій для їх усунення.

Вища експертна рада формується з провідних вітчизняних та іноземних учених у галузі економіки та фінансів; державних діячів, які працювали у сферах державного управління та місцевого самоврядування; досвідчених фахівців банківського ринку. Участь у роботі Вищої експертної ради добровільна.

Кількісний і персональний склад Вищої експертної ради затверджується рішенням Голови Ради Національного банку України. Голова Ради Національного банку України є співголовою Вищої експертної ради.

До компетенції Правління НБУ належать забезпечення реалізації монетарної політики через відповідні монетарні інструменти, організація діяльності банку й інші повноваження згідно з чинним законодавством. Кількісний і персональний склад Правління формується головою НБУ і затверджується Радою НБУ. Голову НБУ призначає Верховна Рада строком на п'ять років за поданням Президента України. Голова НБУ керує діяльністю банку й одноособово несе за неї відповідальність. Голова НБУ не є одночасно головою Ради НБУ, який обирається членами Ради строком на три роки.

Громадська рада при Національному банку України є постійно діючим колегіальним консультативно-дорадчим органом, утвореним із метою налагодження ефективної взаємодії Національного банку України з громадськістю для забезпечення стабільності банківської системи, захисту прав та інтересів споживачів банківських послуг і надання Громадською радою пропозицій щодо вдосконалення законодавства України в цій сфері.

Робота Громадської ради дає змогу ініціативним громадянам, що мають фахову освіту, реалізувати своє конституційне право на участь в управлінні державними справами; брати участь у підготовці проектів нормативно-правових актів, проведенні громадських обговорень із питань діяльності банків і захисту прав та інтересів клієнтів банків; запровадити на практиці дієві механізми у сфері захисту прав споживачів банківських послуг.

До складу Громадської ради входять представники громадських організацій, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, банківських асоціацій та об'єднань.

Сучасну трансформацію Національного банку України було розпочато навесні 2014 року. Головною метою визначено підвищення інституційної спроможності банку як регулятора.

Основні напрями для досягнення цієї мети:

- спрощення організаційної структури,
- концентрація на ключових функціях,
- оптимізація супроводжуваних і непрофільних функцій,
- централізація управління,
- скорочення ієрархічності,
- впровадження матричної структури управління,
- підвищення ефективності внутрішніх процесів у Національному банку

України.

Реформування організаційної структури передбачає поетапний план дій:

- підготовка (2014 р.);
- етап I – організаційна трансформація (2014–2015 рр.);
- етап II – реінжиніринг процесів (2015–2016 рр.);
- етап III – імплементація нової візії НБУ (2016–2017 рр.).

Основні принципи функціонування НБУ:

- принцип незалежності банку;
- принцип президентського та парламентського контролю за діяльністю банку;
- принцип економічної самостійності банку;
- принцип централізації системи банку;
- принцип єдності системи банку;
- принцип вертикальної структури управління банком.

Реалізуючи свої функції, НБУ:

- 1) надає кредити комерційним банкам;
- 2) веде рахунки банків-кореспондентів;
- 3) здійснює розрахунково-касове обслуговування комерційних банків;
- 4) купує та продає державні цінні папери;
- 5) надає кредити банкам під заставу векселів та інших видів цінних паперів;
- 6) виступає гарантом кредитів, що надаються суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності;

- 7) купує та продає іноземну валюту з метою регулювання валютного курсу;
- 8) проводить операції з резервними фондами грошових знаків;
- 9) організовує інкасування і перевезення грошових знаків та інших цінностей;
- 10) бере участь у розробці основних напрямів розвитку народного господарства України, прийнятті державного бюджету, прогнозує грошові доходи і видатки населення та забезпечує нормальний процес їх реалізації;
- 11) розробляє основні напрями єдиної грошово-кредитної політики країни;
- 12) контролює кредитні ресурси, створені коштом статутного та інших фондів, державного бюджету, коштів на депозитних рахунках, а також переданих Ощадним банком коштів, що виникають за рахунок вкладів населення;
- 13) продає і купує кредитні ресурси на договірних засадах;
- 14) утворює фонд регулювання кредитних ресурсів банківської системи за рахунок частини залучених банками ресурсів і депозитів, визначає розміри формування цього фонду;
- 15) організовує і здійснює касове виконання державного бюджету України;
- 16) зосереджує на рахунках своїх установ валютні кошти валютного фонду КМУ, бере участь у розробці зведеного валютного плану, забезпечує проведення єдиної валютної політики, представляє інтереси України у відносинах з банками інших країн, у міжнародних банках, розробляє порядок і правила здійснення операцій в інвалюті, із золотом і коштовними металами, встановлює офіційний курс іноземних валют до національної валюти, публікує їх у пресі, організовує роботу валютного ринку;
- 17) спільно з комерційними банками здійснює обслуговування державного боргу, виконує операції, пов'язані з розміщенням державних позик, їх погашенням і виплатою відсотків за ними;
- 18) реєструє новостворені комерційні банки;
- 19) надає дозвіл комерційним банкам на відкриття їх філій і представництв як на території України, так і за її межами;
- 20) визначає порядок видачі ліцензій на проведення операцій комерційними банками;
- 21) готує кадри для банківської системи у середніх спеціальних та вищих навчальних закладах, проводить перепідготовку банківських спеціалістів на договірних умовах.

10.3. *Грошово-кредитна політика НБУ. Основні принципи грошово-кредитної політики на сучасному етапі*

Однією з найважливіших регулювальних функцій, яка притаманна всім без винятку центральним банкам, є розробка та проведення високоефективної **грошово-кредитної політики** (ГКП). Це один з елементів економічної політики держави, який являє собою сукупність заходів, спрямованих на зміну грошової маси в обороті обсягів кредитів, рівня відсоткових ставок та інших показників грошового обороту і ринку позичкових капіталів.

В Україні головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк. Як передбачено Конституцією України, Рада НБУ самостійно розробляє основні засади грошово-кредитної політики та здійснює контроль за її проведенням.

Грошово-кредитна політика спрямована на досягнення стабільного економічного зростання, низького рівня інфляції та безробіття.

Залежно від обраних цілей визначаються *інструменти грошово-кредитної* політики, вибір яких є прерогативою НБУ.

Усі їх можна поділити на дві групи:

- інструменти опосередкованого впливу на грошовий ринок та економічні процеси;
- інструменти прямого впливу.

Методами реалізації грошово-кредитної політики в обох її напрямках можуть бути:

- дисконтна політика;
- операції на відкритому ринку;
- зміна норм обов'язкових резервів комерційних банків у центральному банку;
- державне регулювання окремих видів кредитів і кредитування окремих економічних суб'єктів тощо.

Як посередник між державою та банківською системою центральний банк покликаний регулювати грошові та кредитні потоки за допомогою певних інструментів. Вибір цих інструментів досить широкий. Їх використання може змінюватися залежно від спрямованості економічної політики країни, ступеня відкритості її економіки, традицій та інших конкретних обставин. Наявні в розпорядженні центрального банку *інструменти грошово-кредитного регулювання* поділяються за:

- безпосередніми об'єктами впливу (пропозиція грошей, ставка відсотка, валютний курс, швидкість обігу грошей та ін.);

- характером параметрів, що встановлюються під час регулювання (кількісні – кредитні можливості банків, якісні – вартість банківських кредитів);
- строками впливу (короткострокові – тактичні; довгострокові (стратегічні);
- формою впливу (прямі, опосередковані).

Вибір інструментів грошово-кредитної політики залежить від завдань, які вирішуються на конкретному етапі економічного розвитку. На початкових етапах переходу до ринкових відносин найбільш результативними є, наприклад, прямі механізми втручання центрального банку в грошово-кредитну сферу. З розвитком ринкових відносин спостерігається перехід до опосередкованих (економічних) методів державного управління грошовим оборотом.

Грошово-кредитна політика охоплює чотири класичні за змістом *механізми монетарної політики*:

- 1) здійснення операцій на відкритому ринку;
- 2) регулювання облікової ставки на позики, що надаються центральному банку;
- 3) регулювання норми банківських резервів;
- 4) визначення засобами ринкового механізму реальної вартості державного боргу, а отже, і цінних паперів, що його обслуговують.

Рішення з монетарної політики ухвалюються Правлінням Національного банку для досягнення цінової та фінансової стабільності, підтримки стійкого економічного зростання. Правління ухвалює рішення щодо основного монетарного інструмента – облікової ставки, а також може ухвалювати рішення, які стосуються обов'язкових резервів, валютних інтервенцій, адміністративних обмежень на валютному ринку й інших інструментів монетарної політики.

Процес ухвалення й комунікації рішень з монетарної політики містить п'ять етапів:

Етап 1. Підготовка персоналом НБУ пропозицій щодо рішень з монетарної політики.

За тиждень до проведення засідання Комітету з монетарної політики (КМП) та Правління НБУ з монетарних питань проводиться робоча зустріч керівників департаментів Національного банку України, причетних до процесу прийняття рішень з монетарної політики, а саме:

- Департаменту монетарної політики та економічного аналізу;
- Департаменту відкритих ринків;
- Департаменту фінансової стабільності;
- Департаменту статистики та звітності;

- із залученням членів Правління Національного банку.

Під час цієї зустрічі окреслюється коло питань для розгляду на засіданнях КМП та Правління НБУ з питань монетарної політики та визначаються необхідні інформаційно-аналітичні матеріали для обґрунтування рішень з монетарної політики. Презентаційні матеріали, які готують департаменти, містять макроекономічний прогноз, розширений аналіз економічного стану та монетарних показників, визначення можливих ризиків фінансовій стабільності, а також пропозиції стосовно змін у грошово-кредитній політиці.

Етап 2. «Режим тиші» з монетарної політики.

Національний банк практикує тижневий «режим тиші» в комунікаціях з монетарної політики протягом семи діб до прийняття й оголошення рішення з монетарної політики. Він починається в останній четвер до засідання Правління з питань монетарної політики і завершується в 14:00 в день засідання одночасно з публікацією рішення Правління з монетарної політики на офіційному інтернет-представництві Національного банку.

Упродовж цього періоду члени Правління Національного банку, інші члени Комітету з монетарної політики, як і решта співробітників Національного банку, не повинні спілкуватися на теми, що стосуються питань монетарної політики Національного банку, з представниками ЗМІ, банків, експертної спільноти, інвесторами та іншими зацікавленими особами – ані on record, ані off record. Також «режим тиші» передбачає, що в цей період ЗМІ не можуть публікувати інтерв'ю, коментарі або інші публічні матеріали представників Національного банку, які були підготовлені до «режиму тиші», але містять висловлювання з питань монетарної політики.

Метою «режиму тиші», який є загальноприйнятою практикою центральних банків – таргетерів інфляції, є запобігання публічним спекуляціям щодо майбутнього рішення Національного банку з монетарної політики, які можуть неоднозначно вплинути на очікування учасників фінансових ринків, підвищити їх рівень невизначеності та спровокувати надмірну волатильність на ринках.

Етап 3. Засідання Комітету з монетарної політики.

Засідання Комітету з монетарної політики відіграють значну роль у процесі прийняття рішень з монетарних питань, оскільки КМП слугує своєрідним форумом для проведення дискусій, обміну думками й узгодження позицій.

Засідання КМП проводяться напередодні засідань Правління Національного банку з питань монетарної політики. У засіданні беруть участь члени Правління Національного банку, а також директори департаментів, причетних до розробки рішень з монетарної політики.

Під час таких засідань представники цих департаментів презентують підготовлені інформаційно-аналітичні матеріали з питань макроекономічного прогнозу, розвитку грошово-кредитного та валютного ринків, фінансової стабільності та діляться інформацією щодо результатів аналізу, досвідом та оцінками з членами Правління Національного банку.

Також на засіданнях КМП обговорюються основні стратегічні й інформаційно-аналітичні документи НБУ, зокрема пропозиції до Основних засад грошово-кредитної політики та Інфляційний звіт.

Етап 4. Засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики.

Засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики відбуваються згідно з попередньо узгодженим графіком (час їх проведення передбачений з 10:00 до 12:00). Під час засідання обговорюються пропозиції персоналу НБУ щодо необхідності змін у грошово-кредитній і валютно-курсовій політиці, основних параметрів проведення активних і пасивних операцій з поточного регулювання ліквідності банківської системи, а також щодо інших питань, розглянутих на засіданні КМП.

Рішення Правління з питань монетарної політики ухвалюються за підсумками такого обговорення на колегіальній основі простою більшістю голосів.

Етап 5. Оприлюднення рішень та проведення комунікаційних заходів.

Через дві години після завершення засідання Правління НБУ з питань монетарної політики, о 14:00 оприлюднюється пресреліз щодо прийнятих Правлінням НБУ рішень з питань монетарної політики, який розміщується на сторінках офіційного інтернет-представництва НБУ, проводиться пресбрифінг Голови Національного банку України, під час якого оголошується та пояснюється прийняте рішення.

Основна стратегія та принципи грошово-кредитної політики до 2025 року

Національний банк розробив нову інституційну Стратегію до 2025 року, сфокусовану на створення максимальної цінності для клієнтів, що відповідає викликам сьогодення та сприяє сучасному розвитку регулятора фінансового сектора України. У її межах продовжується втілення в життя ініціатив, які сприятимуть активізації економічного зростання в країні та підвищенню ефективності фінансової екосистеми.

Стратегія Національного банку – дорожня карта, якою центральний банк керуватиметься найближчими роками для досягнення визначених цілей у межах власної місії, візії та цінностей. Створення та надання фінансовій екосистемі збалансованого набору продуктів, що враховує збалансовані

потреби всіх груп клієнтів, і є запорукою реалізації на щоденній основі місії та досягнення візії Національного банку.

Центральний банк прагне, щоб регулювання фінансового сектора стимулювало розвиток економіки, враховувало виклики середовища та потреби всіх учасників екосистеми. Кожен пункт Стратегії відповідає цим прагненням.

Оновлений документ відповідає принципам і напрямам розвитку фінансового сектора, закладеним у «Стратегію розвитку фінансового сектора України до 2025 року», у якій консолідоване бачення розвитку всіх учасників фінансової екосистеми.

Реалізація Стратегії здійснюватиметься за трьома стратегічними напрямками розвитку. Перші два – спрямовані назовні, на задоволення потреб учасників фінансової екосистеми. Інституційний розвиток та операційна досконалість покликані поліпшити реалізацію місії та візії Національного банку через внутрішню трансформацію.

Стратегічні напрями деталізуються у 3 напрямках і 12 стратегічних цілях, на досягненні яких центральний банк зосередить свої зусилля упродовж наступних чотирьох років.

I. Сприяння відновленню та розвитку економіки:

1. Підтримання макростабільності.
2. Відновлення кредитування економіки.
3. Розвиток ринку фінансових послуг.
4. Розвиток інфраструктури ринків капіталу.

II. Цифрові фінанси як драйвер для цифровізації економіки:

5. Розвиток безготівкової економіки.
6. Підвищення рівня фінансової інклюзії.
7. Розвиток інновацій фінансового сектора.
8. Кіберзахист фінансового сектора.

III. Інституційний розвиток та операційна досконалість Національного банку:

9. Підвищення операційної ефективності роботи.
10. Партнерство та комунікація зі стейкхолдерами Національного банку.
11. Цифрова трансформація Національного банку.
12. Національний банк – найкращий роботодавець.

Ураховуючи те, що низька і стабільна інфляція є одним із головних внесків у стає економічне зростання, який може бути забезпечений центральним банком, Національний банк вважає, що інфляційне таргетування (далі – ІТ) є найбільш сприятливим монетарним режимом для створення середовища низької та стабільної інфляції.

Національний банк досягатиме цінової стабільності шляхом дотримання кількісних цілей щодо інфляції. Такі цілі встановлюватимуться Радою Національного банку на підставі пропозицій Правління Національного банку та матимуть на меті поступове зниження інфляції в Україні до рівнів, сумісних із ціновою стабільністю. Після їх оголошення цілі не можуть бути змінені.

Середньострокова ціль щодо інфляції встановлена на рівні 5 % (для річного приросту індексу споживчих цін) і досягатиметься поступово.

Національний банк досягатиме цілей щодо інфляції, насамперед, *шляхом зміни ключової процентної ставки* грошово-кредитної політики (синхронізованою з обліковою ставкою) – процентної ставки за операціями Національного банку, що мають найбільший вплив на стан грошово-кредитного ринку. Інші інструменти грошово-кредитної політики відіграватимуть допоміжну роль; вони сприятимуть згладжуванню передавання ефектів від зміни ключової ставки політики в економіку, а також збалансованому розвитку фінансових ринків. Крім того, Національний банк вживатиме всіх потрібних заходів з дотримання режиму плаваючого обмінного курсу.

Правління Національного банку прийматиме рішення щодо зміни рівня ключової процентної ставки грошово-кредитної політики (далі – ключова процентна ставка) у заздалегідь оголошені дати на підставі аналізу економічного й інфляційного розвитку, проведеного Національним банком. Результати та зміст обговорень з питань грошово-кредитної політики оприлюднюватимуться, громадськості надаватимуться відповідні роз'яснення.

Поставлені завдання будуть виконуватимуться, базуючись на такому:

1. Беззаперечна пріоритетність досягнення та підтримання цінової стабільності порівняно з іншими цілями та завданнями грошово-кредитної політики.

2. Режим плаваючого обмінного курсу. Обмінний курс значною мірою визначатиметься ринковими умовами без попереднього встановлення бажаного або прогнозного значення. Водночас у разі потреби Національний банк здійснюватиме інтервенції на валютному ринку з метою поповнення міжнародних резервів або для запобігання надмірним коливанням обмінного курсу.

3. Рішення щодо параметрів грошово-кредитної політики ґрунтуватимуться на комплексному макроекономічному аналізі та прогнозі.

4. Прозорість діяльності Національного банку. Детальні роз'яснення дій Національного банку та причин, які їх зумовили, надаватимуться учасникам ринку відразу після ухвалення рішення (шляхом оприлюднення пресрелізів і відеозвернень, проведення брифінгів тощо) і узагальнюватимуться в

офіційних аналітичних документах Національного банку, які регулярно розміщуватимуться на сторінці офіційного інтернет-представництва Національного банку.

5. Інституційна, фінансова й операційна незалежність Національного банку. Національний банк не використовуватиме інструменти грошово-кредитної політики для досягнення будь-яких цілей, які загрожуватимуть досягненню цінової стабільності.

Рада НБУ 15 квітня 2022 р. ухвалила Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану, що діятимуть до нормалізації функціонування економіки й фінансової системи. Документ передбачає, зокрема:

- фінансування з боку регулятора лише критичних видатків уряду та якнайшвидшу повну відмову від цього інструменту з метою уникнення фіскального домінування та високої інфляції, зниження довіри до НБУ, ускладнення процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими донорами;

- збереження власної інституційної, фінансової та операційної незалежності регулятора для належного виконання ним власних функцій;

- подальшу підтримку стабільної роботи банківської системи;

- активну протидію агресії на фінансовому фронті;

- сприяння розв'язанню проблем українських біженців;

- недопущення звуження сфери застосування гривні як єдиного законного платіжного засобу в Україні;

- сприяння залученню зовнішнього фінансування й запровадження реформ в Україні.

Запитання до самоконтролю

1. У чому полягає роль центрального банку в розвитку економіки?

2. Якими є основні напрями діяльності центрального банку?

3. Основні етапи становлення та розвитку центральних банків.

4. Якими є структурні одиниці і підрозділи НБУ?

5. Охарактеризуйте вимоги щодо складу Ради НБУ.

6. Якими є повноваження Ради НБУ?

7. Що входить у повноваження Голови НБУ?

8. Які повноваження Правління НБУ?

9. Яку інформацію та в які терміни НБУ подає іншим органам державної влади?

10. Визначте функції НБУ.

11. Якими є стратегічні напрями, на досягненні яких центральний банк зосередить свої зусилля?

12. Тема 11. КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ ТА ЇХ ОПЕРАЦІЇ

11.1. Комерційні банки, їх класифікація.

11.2. Пасивні операції.

11.3. Активні операції.

11.4. Банківські послуги.

11.5. Фінансова стійкість комерційних банків

11.6. Основні показники ефективності та прибутковості діяльності банку.

Ключові слова: комерційний банк, кліринговий банк, державний банк, кооперативний банк, ощадний банк, іпотечний банк, інвестиційний банк, пасивні операції, активні операції, розрахунково-касове обслуговування, банківська послуга, банківська операція, банківські ризики, фінансова стійкість, ефективність діяльності банку.

11.1. Комерційні банки, їх класифікація

Банк (bank) – юридична особа, яка на підставі банківської ліцензії має виключне право надавати банківські послуги, відомості про яку внесені до державного реєстру банків. Слово «банк» і похідні від нього дозволяється використовувати в назві лише тим юридичним особам, які зареєстровані Національним банком України в Державному реєстрі банків і мають банківську ліцензію.

Комерційні банки – кредитні установи, що здійснюють універсальні банківські операції для підприємств, установ і населення головним чином за рахунок грошових коштів, залучених у вигляді внесків і депозитів. Комерційні банки здійснюють на договірних умовах кредитне, розрахунково-касове та інше банківське обслуговування юридичних і фізичних осіб. Також вони приймають і розміщують грошові вклади своїх клієнтів, ведуть рахунки банків-кореспондентів і можуть виконувати додатково такі операції:

- фінансування капітальних вкладень за дорученням власників або розпорядників капіталів, що інвестуються;
- випуск платіжних документів та інших цінних паперів (чеків, акредитивів, векселів, акцій, сертифікатів, облігацій тощо);
- купівля, продаж і зберігання державних цінних паперів, а також цінних паперів інших емітентів;
- видача доручень, гарантій та інших зобов'язань за третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;

- придбання права вимоги з постачання товарів і надання послуг, прийняття ризиків виконання таких вимог та їх інкасування (факторинг);
- купівля у підприємств і громадян та продаж їм іноземної валюти;
- купівля і продаж у держави й за кордоном дорогоцінних металів, природних дорогоцінних каменів, а також виробів з них;
- довірчі операції (залучення і розміщення коштів; управління цінними паперами тощо) за дорученнями клієнтів;
- надання консультативних та інших послуг, пов'язаних з банківською та іншою комерційною і господарською діяльністю.

Комерційні банки класифікуються за різними критеріями: формою власності, організаційною формою, розміром активів, філійною мережею, діапазоном операцій, що ними виконуються, і сектором ринку, де вони функціонують.

За формою власності комерційні банки поділяються на державні, кооперативні і колективні. В Україні функціонують банки з державною формою власності – Ощадбанк і Ексімбанк, Укргазбанк і Приватбанк зі значною долею державних коштів. Статутні фонди цих банків створені за рахунок бюджетних коштів і коштів бюджетних установ. Інші вітчизняні комерційні банки – це банки з колективною формою власності. Залежно від організаційної форми комерційні банки з колективною формою власності представлені на банківському ринку акціонерними товариствами відкритого й закритого типу (акціонерні банки) і товариствами з обмеженою відповідальністю (пайові банки). Акціонерні банки формують свій капітал шляхом об'єднання індивідуальних капіталів засновників і учасників за допомогою випуску й розміщення акцій банку. Пайові банки формують свій капітал завдяки внескам грошових коштів (паїв) у статутний фонд. За кожним з учасників зберігається право власності на його частку капіталу, тобто банк не є власником капіталу.

Залежно від розміру активів комерційні банки поділяються на малі, середні та найбільші. Малі банки мають активи до 10 млн грн. Середні банки мають активи від 10 млн до 1 млрд грн. Найбільші банки мають активи понад 1 млрд грн.

Залежно від наявності філій комерційні банки поділяються на багатофілійні, малофілійні, безфілійні. Багатофілійним вважається банк, що має більше 100 одиниць філій. Більшість вітчизняних банків є мало- і безфілійними. На сьогодні банківська система налічує 11 327 філій, у тому числі Ощадбанк 4027 і Приват 2351.

За спеціалізацією банки можуть бути ощадними, інвестиційними, іпотечними, розрахунковими (кліринговими). Банк набуває статусу

спеціалізованого у разі, якщо 50 % його активів є активами одного типу. Універсальні банки виконують широкий спектр операцій і надають різноманітні послуги своїм клієнтам.

Ощадні банки у країнах з розвинутою економікою – це зазвичай невеликі кредитні установи, які функціонують у регіональному просторі (у межах міста, землі, штату тощо). Діяльність ощадних банків контролюється державою, яка в особі місцевої влади є гарантом їх операцій. Головним клієнтом цих банків є населення. Вклади населення залучаються на поточні, інвестиційні й інші рахунки. Розміщення коштів здійснюється у формі надання споживчих, іпотечних бланкових кредитів, купівлі акцій та облігацій. Ощадні банки широко кредитують населення за допомогою кредитних карток.

Інвестиційні банки здійснюють мобілізацію довгострокового позичкового капіталу та надають його підприємницьким структурам і державі. Механізмом залучення коштів клієнтів є емісія і розміщення облігацій та інших видів зобов'язань (сертифікатів, векселів). Інвестиційні банки виконують не тільки посередницьку функцію між позичальниками й інвесторами, а й продають великі пакети акцій і облігацій за власний кошт, надають кредит покупцям цінних паперів.

Іпотечні банки спеціалізуються на видачі довгострокових позичок під заставу нерухомості – землі й міських будівель. Ресурсами іпотечних банків є власні накопичення й іпотечні облігації.

Кооперативні банки створюються за принципом територіальності і поділяються на місцеві та центральний кооперативний банки. Мінімальна кількість учасників місцевого (у межах області) кооперативного банку повинна становити не менше 50 осіб. Учасниками центрального кооперативного банку є місцеві кооперативні банки.

Будь-який комерційний банк вважається створеним і набуває статусу юридичної особи з моменту реєстрації його в Національному банку України. Учасниками банку можуть бути юридичні та фізичні особи, резиденти та нерезиденти, а також держава в особі Кабінету Міністрів України або уповноважених ним органів. Учасниками банку не можуть бути юридичні особи, у яких банк має істотну частку (10 % і більше статутного капіталу), об'єднання громадян, релігійні та благодійні організації. Розмір статутного капіталу банку визначається його засновниками, але не може бути меншим за нормативні вимоги НБУ. Мінімальний розмір статутного капіталу на момент державної реєстрації юридичної особи, яка має намір здійснювати банківську діяльність, не може бути меншим ніж 500 мільйонів гривень (стаття 31 Закону «Про банки і банківську діяльність»). Національний банк України має право встановлювати для окремих юридичних осіб, які мають намір здійснювати

банківську діяльність, залежно від їх спеціалізації диференційований мінімальний розмір статутного капіталу на момент їх державної реєстрації, але не нижче за розмір, передбачений цією статтею.

Для реєстрації орган управління комерційного банку подає до регіонального відділення НБУ пакет відповідних документів. Організація комерційного банку, крім реєстрації, передбачає ліцензування банківської діяльності. Воно полягає в наданні офіційного дозволу на здійснення певних банківських операцій. Органом ліцензування виступає НБУ.

Вищим органом управління банку є загальні збори учасників банку, що вирішують будь-які питання діяльності банку.

Виконавчим органом банку, що здійснює поточне управління, є правління банку. Правління банку очолює голова правління, який керує роботою правління банку та має право представляти банк без доручення. Заступники голови правління банку входять до складу правління банку за посадою. Голова правління банку несе персональну відповідальність за діяльність банку.

Банк зобов'язаний створити орган, що здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу, захист прав вкладників, інших кредиторів та учасників банку. Цей орган відповідно до установчих документів може мати одну з таких назв: «рада банку» або «наглядова рада банку», або «спостережна рада банку» (далі – рада банку). Рада банку не бере участі в поточному управлінні банком. Рада банку обирається загальними зборами учасників банку з числа учасників банку, їх представників і незалежних членів у кількості не менше ніж п'ять осіб.

Члени ради банку не можуть входити до складу правління банку, а також обіймати інші посади в цьому банку на умовах трудового договору. Рада банку (крім кооперативного банку) не менш як на одну четверту має складатися з незалежних членів.

Розподіл функцій між органами управління банку має забезпечувати ефективну систему внутрішнього контролю.

Система внутрішнього контролю банку для забезпечення ефективності її функціонування повинна включати:

- 1) контроль керівництва за дотриманням законодавства України та внутрішніх процедур банку;
- 2) розподіл обов'язків під час здійснення діяльності банку;
- 3) контроль за функціонуванням системи управління ризиками;
- 4) контроль за інформаційною безпекою та обміном інформацією;
- 5) процедури внутрішнього контролю;
- 6) моніторинг системи внутрішнього контролю;

7) процедури внутрішнього аудиту.

Члени ради та правління банку несуть відповідальність за діяльність банку у межах своїх повноважень.

Станом на 01.09.2017 в Україні здійснює діяльність 88 банків, із них 38 з іноземним капіталом, у тому числі 17 зі 100%-м іноземним капіталом. Частка іноземного капіталу в статутних фондах банків становить 43,2 %. На цю ж дату активи банків становлять 1,2 млрд гривень, із них кредити надані 0,9 млрд гривень, у тому числі суб'єктам господарювання 832 911 млн гривень і фізичним особам 157 609 млн гривень, готівка та банківські метали – 29 344 млн гривень.

Фінансовий результат-збиток у сумі 1971 млн гривень, рентабельність активів – 0,41 %, рентабельність капіталу – 3,51 %.

11.2. Пасивні операції

Пасивні операції – це операції, за допомогою яких банки формують свої грошові ресурси для проведення кредитних, інвестиційних та інших активних операцій. *Ресурси комерційних банків* – це сукупність грошових коштів, що перебувають у його розпорядженні і використовуються для виконання певних операцій. Їх поділяють на власні, залучені й позичені. Власний капітал становить майже третину всіх ресурсів, залучені і позичені – близько 70 %.

До *власних ресурсів* або до банківського капіталу належать статутний, резервний та інші фонди, які створюються для забезпечення фінансової сталості, комерційної і господарської діяльності банку, а також нерозподілений прибуток поточного і минулого років. Власний капітал поділяється на основний і додатковий. До основного капіталу належать статутний і резервний фонди, а також нерозподілений прибуток минулих років. Додатковий капітал складається із загальних резервів за активними операціями і поточних доходів.

Залучені кошти банку – це сукупність коштів на поточних, депозитних та інших рахунках банківських клієнтів (юридичних і фізичних осіб), на рахунках громадських організацій, різноманітних суспільних фондів, які розміщуються в активи з метою отримання прибутку чи забезпечення ліквідності банку. Основну суму залучених коштів складають тимчасово вільні грошові капітали, що виникають на основі кругообороту промислового і торгового капіталу, грошові накопичення держави, особисті грошові накопичення населення. Банки залучають вільні грошові кошти здебільшого шляхом виконання депозитних операцій, у процесі яких використовуються

різні види банківських рахунків. Розрізняють депозити до запитання і строкові. *Депозити до запитання* розміщуються в банку на поточному рахунку клієнта. Вони використовуються власниками для здійснення поточних розрахунків з їх господарськими партнерами. На вимогу клієнта кошти з його поточного рахунку в будь-який час можуть вилучатися шляхом видачі готівки, виконання платіжного доручення, оплати чеків або векселів. До вкладів до запитання також належать кредитові залишки за контокорентним рахунком або поточним рахунком з овердрафтом. *Строкові депозити* (вклади) – це кошти, які розміщені в банку на певний строк не менше ніж 1 міс. і можуть бути зняті після закінчення цього терміну або після попереднього повідомлення банку. Вилучення строкових вкладів відбувається шляхом переказування грошей на поточний рахунок або готівкою з каси банку. Строкові вклади не використовуються для здійснення поточних платежів.

Однією з форм строкових вкладів є сертифікати. Сертифікати поділяються на депозитні й ощадні. Депозитні сертифікати надаються юридичним, а ощадні – фізичним особам. Сертифікат являє собою цінний папір, що може використовуватися його власником як платіжний засіб і мати обіг на фондовому ринку. Комерційні банки також можуть залучати вільні кошти юридичних і фізичних осіб за допомогою банківського векселя.

Залучені (позичені) кошти банку – це здебільшого позики на грошовому ринку, які залучаються у формі міжбанківських кредитів і кредитів центрального банку, операцій із цінними паперами на вторинному фондовому ринку, а також позик на ринку євродоларів. Кошти, отримані банком за допомогою облігацій, не можуть вважатися власним капіталом, тому що облігації випускаються на певний строк, після закінчення якого ці кошти повертаються інвесторам. Одним із джерел поповнення ресурсів комерційного банку є міжбанківський кредит. При цьому купувати кредитні ресурси комерційні банки можуть один в одного і в НБУ. Останній застосовує механізм рефінансування комерційних банків через операції РЕПО та ломбардне кредитування під заставу. Також він може надавати стабілізаційні кредити.

11.3. Активні операції

Активні операції банків полягають у діяльності, пов'язаній із розміщенням і використанням власного капіталу, залучених і позичених коштів для одержання прибутку за раціонального розподілу ризиків за окремими видами операцій і підтримання ліквідності. Активні операції поділяються на кредитні й інвестиційні.

Кредитні операції полягають у проведенні комплексу дій, пов'язаних з наданням і погашенням банківських позичок. Кредити видаються тільки в межах наявних ресурсів, які має банк. Про кожний випадок надання позичальнику кредиту в розмірі, що перевищує 10 % власного капіталу, комерційний банк повинен повідомити НБУ. Сукупна заборгованість за кредитами, за врахованими векселями та 100 % суми позабалансових зобов'язань, виданих одному позичальнику, не може перевищувати 25 % власних коштів комерційного банку. Загальний розмір кредитів, наданих банком усім позичальникам, з урахуванням 100 % позабалансових зобов'язань банку, не може перевищувати восьмикратного розміру власних коштів банку.

Кредити надаються на підставі укладеної між банком і позичальником кредитної угоди (договору). До укладання кредитного договору банк повинен ретельно проаналізувати кредитоспроможність позичальника, здійснити експертизу проєкту чи господарської операції, що пропонується для кредитування, визначити ступінь ризику для банку і структуру майбутньої позики (сума, строк, процентна ставка тощо). Банківське кредитування здійснюється із застосуванням таких позичкових рахунків: простий, спеціальний, контокорентний (поточний рахунок з овердрафтом).

➤ **Простий позичковий рахунок** може мати 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, у разі кредитування позичальника під заставу векселів). Він є формою обліку позичок до запитання. Якщо на цьому рахунку виникає кредитове сальдо, воно в той самий день має бути зарахованим на поточний рахунок позичальника.

➤ **Контокорентний рахунок** (поточний рахунок з овердрафтом) – це активно-пасивний рахунок, на якому обліковуються всі операції банку з клієнтом. На ньому відображають, з одного боку (за дебетом), заборгованість перед банком і всі платежі з рахунку 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.

Інвестиційні операції банків означають вкладення коштів у цінні папери підприємств (державних, колективних і приватних) на відносно тривалий період часу. Інвестиційні цінні папери – це боргові зобов'язання у вигляді акцій, облігацій, векселів, сертифікатів тощо. Функції банківських

інвестицій полягають у створенні вторинних резервів для задоволення потреби в коштах, яка виникає внаслідок вилучення клієнтами своїх вкладів або надходження замовлень на позики, що перевищують наявні ресурси. *Здійснюючи інвестиційні операції, банки мають на меті додержання безпеки грошових коштів, забезпечення їх диверсифікації, доходу та ліквідності.*

Банківським інвестиціям властиві *три фактори ризику*: кредитний, фінансовий і процентний.

- Кредитний ризик пов'язаний із тим, що фінансові можливості емітента (юридичної особи, що випускає цінні папери) зменшуються настільки, що він буде не в змозі виконувати свої фінансові зобов'язання (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 за вільного коливання ринкових ставок. Чим більше часу до погашення облігацій, тим вищий ризик, що пов'язаний із динамікою ставки процента.

11.4. Банківські послуги

Банк має право здійснювати банківську діяльність на підставі банківської ліцензії шляхом надання банківських послуг.

До банківських послуг належать:

- 1) залучення у вклади (депозити) коштів і банківських металів від необмеженого кола юридичних і фізичних осіб;

- 2) відкриття та ведення поточних (кореспондентських) рахунків клієнтів, у тому числі в банківських металах;

- 3) розміщення залучених у вклади (депозити), у тому числі на поточні рахунки, коштів і банківських металів від свого імені, на власних умовах і на власний ризик, тобто кредитні операції. Відповідно до банківського законодавства до них належать також:

- здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені;
- надання гарантій, порук та інших зобов'язань від третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;

– придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);

– лізинг.

Для проведення спільного фінансування банки можуть укласти угоди про консорціумне кредитування. У рамках такої угоди банки-учасники встановлюють умови надання кредиту та призначають банк, відповідальний за виконання угоди. Банки-учасники несуть ризик за наданим кредитом пропорційно до внесених у консорціум коштів.

Крім активних і пасивних операцій, банки здійснюють розрахунково-касове обслуговування клієнтів і надають інші банківські послуги.

Розрахункове обслуговування клієнтів полягає у здійсненні за дорученням клієнта безготівкових платежів за допомогою переказів та інкасо. Платежі за допомогою переказів виконуються банками шляхом списання коштів з рахунку платника і зарахування їх на рахунок указаної ним особи.

Інкасування векселів проводиться банком за дорученням клієнтів до настання строку виплати за векселем. Воно оформляється інкасовим індосаментом, надписом на векселі, який містить доручення власника векселя банку одержати оплату. Інкасування чеків означає прийняття банком від свого клієнта чеків, що є розпорядженням на списання коштів з рахунку клієнта для оплати за товар або послуги. За здійснення розрахункових операцій банки стягують із клієнтів плату у формі комісії, розмір якої передбачається у відповідному договорі. Касове обслуговування клієнтів полягає в тому, що комерційні банки приймають від них готівкові кошти та зараховують їх на відповідні рахунки, видають із цих рахунків готівкові кошти клієнтам на їх вимогу на відповідні цілі. За касові послуги банки також стягують із клієнтів плату, розмір якої визначається угодою.

Банківські послуги – це ті дії банківських установ на замовлення клієнтів, які не пов'язані із залученням додаткових ресурсів. Основною формою оплати банківських послуг є комісії. Серед банківських послуг виділяють: ліцензовані, неліцензовані, чисті, сурогатні, комісійні, гонорарні, спредові, балансові, позабалансові тощо.

□ До *ліцензованих* належать такі послуги, надання яких потребує ліцензії НБУ. Це касове обслуговування клієнтів, інкасація та перевезення грошових цінностей, ведення рахунків клієнтів, залучення депозитів, видача гарантій і поручительств, управління грошовими коштами та цінними паперами за дорученням клієнтів тощо.

□ *Чистими* називаються послуги, що не мають будь-якого ризику для активів банку, крім ризику операційних помилок. Це, зокрема, здійснення

розрахунків за власні кошти клієнтів, інкасові послуги, інкасація готівки, касове обслуговування та ін.

□ *Сурогатними* називаються послуги, кінцевий результат від здійснення яких може вплинути на активи банку, хоч на момент надання послуги такого впливу не відбувається. Наприклад, гарантії, підтверджені акредитиви, непокриті чеки, аваль і акцепт векселів тощо.

□ До *комісійних* належать послуги, за надання яких банк стягує з клієнта плату у вигляді комісії, а сам не сплачує жодних комісій під час їх надання. Це збереження цінностей у власному депозитарії, ведення реєстрів власників цінних паперів, розміщення цінних паперів, емітованих клієнтами за їх дорученням тощо.

□ *Гонорарними* називаються послуги, за надання яких банк отримує від клієнтів обумовлену наперед плату. Це лізинг, трастові, консультаційні та деякі інші послуги.

□ До *спредових* належать послуги, чисті доходи від яких формуються як різниця між комісією, отриманою від клієнта, і комісією, сплаченою під час організації цієї послуги. Прикладом такої операції є видача клієнтам готівки за рахунок купленої в інших банків або в установі НБУ.

□ До *балансових* належать послуги, що обліковуються на балансових рахунках (кредитні, інвестиційні, валютні операції). Ці послуги, зі свого боку, можуть бути активними та пасивними. Послуги, що не обліковуються на балансових рахунках, належать до *позабалансових* (гарантії, поручительства, консультації). Їх надання не супроводжується вкладенням або залученням коштів.

□ *Лізингові послуги* полягають у здаванні в оренду на тривалий строк предметів довгострокового користування. На прохання клієнта банк закуповує нове майно і бере на себе фактично всі зобов'язання власника, включаючи відповідальність за збереження майна, внесення строкових платежів, оплату майнових податків. Клієнт, на прохання якого було куплене майно, укладає з банком строковий договір оренди, у якому визначається розмір орендної плати, і періодичність й внеску та інші умови. Орендна плата складається з двох величин: вартості майна і комісійної винагороди за лізингові послуги, що дорівнює проценту за кредит.

□ *Факторинг* – банківська послуга, що полягає в купівлі банком у клієнта права на вимогу боргу (без права зворотної вимоги до клієнта). Зазвичай банк купує дебіторські рахунки, пов'язані з постачанням товарів або наданням послуг. Клієнт, що продав дебіторські рахунки, одержує від банку гроші в розмірі 80–90 % від суми рахунків. Залишені 10–20 % суми банк тимчасово стягує у вигляді компенсації ризику до погашення всієї купленої

дебіторської заборгованості. Після повернення боргу банк повертає стягнену суму клієнту. За факторингові послуги банк стягує з клієнта плату, яка містить комісію за послуги з обслуговування боргу і позичковий процент. Комісія нараховується від усієї суми куплених у клієнта дебіторських рахунків, а позичковий процент – від суми наданого клієнтом авансу.

□ *Гарантія* – це зобов'язання гаранта, що видається на прохання іншої особи (принципала), за яким гарант зобов'язується сплатити кредиту принципала відповідно до умов гарантійного зобов'язання певну грошову суму. Гарант має право зажадати від принципала в порядку регресу відшкодування сплачених за гарантією сум, якщо інше не передбачено договором гарантії з принципалом. Банки беруть на себе зобов'язання в разі несплати клієнтом у строк належних платежів здійснити їх за рахунок власні ресурси.

□ *Трастові послуги* засновані на довірчих правовідносинах, коли одна особа – засновник передає своє майно в розпорядження іншої особи – довірительного власника, для управління в інтересах третьої особи – бенефіціара. Бенефіціаром також може виступати і сам довіритель майна.

Виконуючи *функції трасту*, банки можуть:

- обслуговувати облігаційні позики;
- здійснювати тимчасове управління справами компаній на випадок їх реорганізації чи ліквідації;
- надавати послуги депозитарію (зберігання акцій, за якими акціонери передали право голосу уповноваженим представникам);
- здійснювати розпорядження активами;
- інвестувати кошти клієнта у визначені ним види активів;
- управляти коштами благодійних фондів;
- зберігати цінності.

11.5. Фінансова стійкість комерційних банків

Банківська діяльність супроводжується низкою ризиків. **Класифікація банківських ризиків.**

Зовнішні ризики:

- 1) *політичний* – ризик імовірності зміни законодавства, громадянської війни чи війни з іншою державою; відмова уряду виплачувати борги держави;
- 2) *економічний* – спад виробництва, структурні кризи, інфляція тощо;
- 3) *соціальний* – зміни у структурі населення (наприклад, висока народжуваність або старіння населення), майновому статусі клієнтів (швидка

диференціація населення за доходами, яка збільшує соціальну напруженість);

4) *природний* – стихійні лиха (землетруси, посухи, повінь);

5) *системний* – ризик, пов'язаний із діяльністю банківської системи загалом.

Внутрішні ризики:

1) *комерційні ризики* (характерні не тільки для комерційних банків, а й для будь-якої підприємницької структури):

- *конкурентний* – пов'язаний зі зниженням конкурентоспроможності банку, втратою через це клієнтів і відтоком ресурсів;
- *валютний* – ризик валютних збитків через зміну курсу національної валюти стосовно іноземної валюти під час проведення зовнішньоторговельних, кредитних операцій;
- *кадровий* – некомпетентність або недобросовісність персоналу банку;
- *диверсифікаційний* – незбалансовані вкладення активів банку або залучення ресурсів. Цей ризик стосується кредитного та інвестиційного портфелів банку;

2) *специфічні ризики* (пов'язані з особливостями банківської діяльності):

- *кредитний* – пов'язаний із невиконанням (несвоєчасним виконанням) своїх зобов'язань постачальником; невиконанням своїх зобов'язань перед іншими кредиторами тощо;
- *процентний* – пов'язаний зі зміною процентних ставок за вкладеннями та зобов'язаннями (ціновий ризик) або з невиплатою процентів позичальником тощо;
- *ліквідності* – пов'язаний із нездатністю банку своєчасно задовольнити вимоги вкладників і кредиторів та виконати інші свої зобов'язання.

Мінімізація ризиків – умова забезпечення фінансової стійкості комерційного банку.

Статична фінансова стійкість – дотримання параметрів діяльності банку (капітал, ліквідність, платоспроможність, прибутковість, рівень проблемних активів тощо) в допустимих межах.

Динамічна фінансова стійкість – врівноважене і збалансоване зростання позитивних та зниження негативних параметрів діяльності банку в межах допустимого ризику відповідно до визначеної системи стратегічних і поточних цілей функціонування банку.

Регулювання – заходи, спрямовані на досягнення певних параметрів діяльності комерційного банку.

Стабілізування – заходи, спрямовані на підтримання характеристик банківської діяльності на певному рівні.

Методи забезпечення фінансової стійкості комерційних банків:

1. Зовнішні методи.

Регулювальні заходи:

а) грошово-кредитне регулювання (операції на відкритому ринку, політика обов'язкових мінімальних резервів, облікова політика, валютна політика тощо);

б) правове регулювання – законодавче закріплення норм і правил банківської діяльності;

в) економічне регулювання – нормативні та податкові заходи впливу на банківську діяльність.

Так, законодавчо встановленими *нормативами банківської діяльності* є:

– вимоги Національного банку України щодо розміру та структури власного капіталу, диверсифікації банківських ризиків (максимальний розмір позики на одного позичальника) тощо;

– критерії (показники) фінансово-стабільного банку, зокрема, співвідношення кредитів і загальних зобов'язань (130 %), частка статутного фонду в капіталі банку (80 %), співвідношення капіталу та зобов'язань банку (50 %), частка міжбанківських кредитів у загальних зобов'язаннях (20 %), частка цінних паперів власного боргу в загальних зобов'язаннях (10 %), співвідношення капіталу й активів банку тощо.

Податкові регулювальні заходи – це система заходів, спрямованих на втручання держави в діяльність комерційних банків як з метою наповнення державного бюджету, так і з метою регулювання їх фінансової стабільності (податкові пільги, тарифи тощо).

Стабілізуючі заходи:

а) адміністративні (реєстрація і ліцензування);

б) звітність комерційних банків Національному банку України й оцінювання їхньої діяльності;

в) реорганізація та реструктуризація комерційних банків.

2. Внутрішні методи.

Регулювальні заходи:

а) управління активами і пасивами.

Управління пасивами – пошук найбільш стабільних джерел залучених ресурсів і розроблення методів їх залучення з урахуванням конкуренції на ринку банківських послуг.

Управління активами – заходи щодо досягнення максимальних доходів з одночасним зниженням ризику з метою забезпечення фінансової стійкості комерційного банку.

Політика управління активами і пасивами буває:

- агресивна;
- оборонна;
- помірна.

Стратегія управління пасивами:

- а) орієнтування банків на дрібних вкладників зі строковими депозитами або на обмежену кількість великих клієнтів;
- б) оптимізація ресурсів;
- в) диверсифікація діяльності;
- г) оптимізація організаційно-функціональної структури банку.

Стабілізуючі заходи:

- а) капіталізація банку;
- б) формування страхових резервів;
- в) ефективність менеджменту й обґрунтування управлінських рішень;
- г) підвищення прибутковості тощо.

11.6. Основні показники ефективності та прибутковості діяльності банку

Сучасний банк виконує понад 180 різноманітних операцій, а стан справ банку відображається в балансовому звіті банку.

Баланс складається з двох частин:

- > права сторона – пасиви (містить джерела залучення коштів і власний капітал);
- > ліва сторона – активи (напрями використання залучених коштів).

Баланси комерційного банку складаються щоденно, щомісячно, щоквартально.

На його підставі контролюються:

- а) формування та розміщення залучених та власних коштів;
- б) стан кредитних, розрахункових, касових та інших банківських операцій;
- в) ефективність діяльності банку.

Основними показниками, що відображають ефективність діяльності банку, є показники ліквідності, прибутковості, ефективності, якості активів, достатності капіталу та фінансового лівериджу (фінансовий леверидж показує взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням власного

і позикового капіталу). Показники ліквідності. Ліквідність характеризує спроможність банку відповідати за своїми зобов'язаннями в терміни і без втрат, тобто відображає спроможність банку забезпечити своєчасне виконання своїх грошових зобов'язань перед клієнтами банку. Комерційні банки повинні дотримуватися певних рівнів ліквідності. *Норми ліквідності* встановлюються як відношення різних статей активів балансу банку до всієї суми або до певних статей пасивів, або, навпаки, пасивів до активів. Норму ліквідності ще називають коефіцієнтом ліквідності. Це показник, що характеризує спроможність банку перетворювати свої активи на наявні гроші для задоволення вимог вкладників щодо одержання своїх внесків і потреб клієнтів в позичках. Наприклад, *норматив миттєвої ліквідності* ($K_{Л1}$) розраховують за формулою:

$$K_{Л1} = \frac{\text{Кошти в касі банку} + \text{Кошти на кореспондентських рахунках}}{\text{Поточні рахунки}} \times 100 \%. \quad (11.1)$$

Норматив ліквідності ($K_{Л2}$) характеризує частку високоліквідних активів у робочих активах. Його визначають за формулою:

$$K_{Л2} = \frac{\text{Високоліквідні активи}}{\text{Робочі активи}} \times 100 \%. \quad (11.2)$$

Коефіцієнти $K_{Л1}$ та $K_{Л2}$ мають бути не менше ніж 20 %. Норматив $K_{Л3}$ відображає ступінь використання основних депозитів для надання позик:

$$K_{Л3} = \frac{\text{Позики}}{\text{Депозити}} \times 100 \%. \quad (11.3)$$

Показники прибутковості активів і прибуткового капіталу вимірюють спроможність банку генерувати власний капітал для забезпечення зростання та подолання економічних труднощів. *Коефіцієнт прибутковості власного капіталу* ($K_{ПК}$, або ROE) та *коефіцієнт прибутковості активів* ($K_{ПА}$, або ROA) розраховують за такими формулами:

$$ROE = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина власного капіталу}} \times 100 \%. \quad (11.4)$$

$$ROA = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина активів}} \times 100 \%. \quad (11.5)$$

Більшість банків мають показник ROA: 0,5–1,5 %, показник ROE – 10–20 %. Якщо показник ROE набагато перевищує показник ROA, то це свідчить про незначний розмір власного капіталу в загальному обсязі капіталу.

Основними показниками ефективності діяльності банку є показники прибутковості, чистий спред і чиста маржа.

Чистий СПРЕД (SPRED) відображає, наскільки ефективно банк виконує свою основну функція посередника між вкладниками та позичальниками і враховує тільки активи, за якими нараховуються відсотки, та пасиви, за якими сплачується відсоток:

$$\text{Чистий СПРЕД} = \frac{\text{Відсоткові доходи}}{\text{Доходні активи}} - \frac{\text{Відсоткові витрати}}{\text{Пасиви, за якими сплачуються відсотки}}. \quad (11.6)$$

Чиста маржа визначає спроможність банку отримувати прибуток за рахунок залучення на вигідних умовах ресурсів і подальшого ефективного використання їх. Для оцінювання ефективності різних видів діяльності банку використовують чисту відсоткову маржу:

$$\text{Чиста відсоткова маржа} = \frac{\text{Валові доходи} - \text{відсоткові витрати}}{\text{Середня величина активів}} \times 100 \%. \quad (11.7)$$

Чиста відсоткова маржа більшості банків становить 1–5 %.

Прибутковість відіграє важливу роль у діяльності банку, оскільки досягнення задовільного рівня прибутку дає змогу поповнювати капітал, формує основу життєдіяльності банку, а також забезпечує прийнятний рівень дивідендних виплат акціонерам. Рівень прибутковості безпосередньо пов'язаний із рівнем ризику. Вищий рівень ризику дає змогу отримати підвищений прибуток, проте не виключає можливість втрат. Мінімізація рівня ризику дає змогу отримати невисокий, але стабільний прибуток.

За ступенем ліквідності активи банку можна об'єднати в три групи: активи в безпосередньо ліквідній формі, легко- і важколіквідні активи.

Активи в безпосередньо ліквідній формі – це касовий резерв готівки і засобу на поточному рахунку в центральному банку, оскільки комерційні банки можуть у будь-який час вилучити ці засоби готівкою. Касовий резерв готівки і засобу на поточному рахунку в центральному банку є незайнятими активами комерційних банків, що не приносять їм прибутку. Тому комерційні банки намагаються тримати мінімум своїх ресурсів у вигляді активів у

безпосередньо ліквідній формі. Цей мінімум потрібний для забезпечення своєчасного повернення внесків і безперебійного виконання розрахунків з іншими комерційними банками через центральний банк в умовах нормального зворотного припливу позичок і нових внесків.

Зазвичай касовий резерв готівки і коштів на поточному рахунку в центральному банку (без обов'язкових резервів) не перевищує 10 % усіх пасивів комерційних банків.

Оскільки активи в безпосередньо ліквідній формі становлять порівняно незначну частину позикових засобів і не завжди можуть поповнюватися за рахунок нових внесків, визначену частину позикових засобів комерційні банки повинні розміщувати таким чином, щоб у разі потреби їх можна було легко і без втрат перетворити на готівку, тобто визначена частина банківських активів повинна бути легколіквідною.

З усіх зайнятих активів *найбільш ліквідними* є позички до запитання, облік векселів і короткострокові позички. Повернення позичок до запитання банк може зажадати в будь-який час. Облік векселів здійснюється банками щодня, і оскільки векселі є короткостроковими зобов'язаннями (переважно з термінами платежу до трьох місяців), то щодня настають терміни платежу за раніше врахованими векселями.

Найменш ліквідними статтями активів комерційних банків виступають середньо- і довгострокові позички, а також інвестиції в цінні папери. Останні теоретично можуть бути завжди перетворені на готівку, але практично таке перетворення не завжди здійснюється без втрат. Реалізація ж цінних паперів за цінами, нижчими за ціни придбання, може призвести до банкрутства банку.

Ліквідність банківських активів і їх прибутковість взаємно протилежні. Активи в безпосередньо ліквідній формі (готівка в касі і засоби на поточному кошторисі в центральному банку) зовсім не приносять прибутків, а найбільш ліквідні зайняті активи (позички до запитання) приносять найменший дохід. Найбільш дохідні довгострокові позички й інвестиції в цінні папери є найменш ліквідними статтями активів.

Для ефективного виконання банківською системою своєї основної місії *кожна банківська установа повинна дотримувати збалансованого співвідношення між власними й залученими коштами, постійно поліпшувати якість активів*. Недостатня увага до якісного стану портфеля банківських активів є основною причиною збиткової діяльності банків і, як наслідок, банківських банкрутств.

Прагнення банків помістити максимум засобів у найбільш дохідні статті активів веде до погіршення їхньої ліквідності, що може призвести до банкрутства. Банкрутство банків підриває довіру до них вкладників і тим

самим ще більше ускладнює функціонування банківської системи, що є свого роду нервовою тканиною всього народного господарства. Тому в розвитих країнах спостерігається все активніше втручання держави в банківську сферу щодо підтримки ліквідності банківських активів. Це втручання здійснюється у формах різного роду заходів:

- введення системи державного страхування депозитів;
- заборона інвестицій в акції й облігації промислових і торговельних корпорацій;
- законодавче встановлення мінімальної норми легколіквідних статей активів стосовно пасивів банків.

Таку саму мету переслідує і встановлення норм обов'язкових резервів комерційних банків у центральному банку.

Отже, балансування між ліквідністю банківських активів та їх прибутковістю, тобто пошук оптимального співвідношення, є одним із важливих і складних завдань стабілізації та ефективної діяльності банку.

Запитання до самоконтролю

1. Що належить до банківських послуг?
2. Яку діяльність може здійснювати банк крім надання фінансових послуг?
3. Що забороняється здійснювати комерційним банкам в Україні?
4. Якими є організаційно-правові форми банків в Україні?
5. Яка існує класифікація комерційних банків?
6. Історія становлення комерційних банків.
7. Характеристика пасивних операцій комерційного банку.
8. Банківські ресурси та їх склад.
9. Характеристика активних операцій комерційного банку.
10. Які фінансові послуги може надавати комерційний банк?

Тема 12. МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ УСТАНОВИ ТА ФОРМИ ЇХ СПІВРОБІТНИЦТВА З УКРАЇНОЮ

12.1. Офшорні фінансові центри.

12.2. Загальна характеристика міжнародних валютно-кредитних установ.

12.3. Фінанси міжнародних установ.

12.4. Міжнародні розрахунки та валютне регулювання.

Ключові слова: офшорна зона, Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародна асоціація розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Багатостороння агенція гарантування інвестицій, Міжнародний центр врегулювання інвестиційних конфліктів, Банк міжнародних розрахунків, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк.

12.1. Офшорні фінансові центри

Офшорна зона (від англ. *off shore* – «поза берегом») – один із видів вільних економічних зон, особливістю яких є створення для підприємців сприятливого валютно-фінансового та фіскального режимів, високий рівень і законодавчі гарантії банківської та комерційної секретності, лояльність державного регулювання.

Термін «офшорна зона» загалом має на увазі будь-яку країну з низькою або нульовою податковою ставкою на всі або окремі категорії доходів, певний рівень банківської або комерційної секретності, мінімальну або повну відсутність резервних вимог центрального банку або обмежень у конвертованій валюті.

Крім того, більшість офшорних зон має відносно прості вимоги з ліцензування й регулювання фінансових компаній та інших фірм.

Особливістю офшорної юрисдикції є поширення пільгового режиму виключно на нерезидентні компанії, які не здійснюють діяльність на території юрисдикції і, що найважливіше, забезпечення ефективного режиму фінансової секретності. Щодо особливостей офшорних зон, то існують певні *ознаки у визначенні безпосередньо офшорних зон, а саме:*

1. Оподаткування. Багато офшорних юрисдикцій стягують податки, проте всі вони або не стягують податок на прибуток взагалі, або стягують його тільки з певних категорій доходу, або стягують податок нижчий, ніж у тій

країні, де платники є податковими резидентами. Відсутність податку на прибуток здебільшого є частиною політики залучення іноземного капіталу. У ряді випадків податок на прибуток не вводиться внаслідок бідності значної частини населення. Багато податкових притулків у басейні Карибського моря є невеликими, малорозвиненими країнами з бідним населенням. У цих умовах країна може мати значно більший прибуток за низького рівня податків і зборів. *Важливою особливістю більшості офшорних територій є надання пільгового податкового режиму й виконання вимоги проведення ділових операцій за межами країни, де офіційно зареєстрована офшорна компанія.*

2. Фінансова секретність. *Особливістю офшорних юрисдикцій є наявність надмірно жорстких правил захисту банківської і комерційної таємниці.* Вони відмовляють у порушенні своїх бар'єрів секретності навіть тоді, коли є серйозне порушення законів іншої країни. З цієї точки зору розрізняють дві категорії офшорних юрисдикцій: країни, які відмовляють у послабленні своєї секретності, незважаючи на використання режиму секретності в злочинних цілях; країни, які дозволяють законні розслідування в належних випадках.

3. Валютний контроль. Офшорні юрисдикції мають зазвичай систему подвійного валютного контролю. В її основу поставлена відмінність між резидентами і нерезидентами, а також між національною і іноземною валютами. *Загальне правило: резиденти піддаються валютному контролю, а нерезиденти валютному контролю не піддаються.* Проте нерезиденти піддаються звичайному контролю відносно місцевої валюти. З компанією, створеною в офшорній юрисдикції, що належить нерезидентам і здійснює свою діяльність зовні юрисдикції, поводяться як з нерезидентом з погляду валютного контролю. *Відповідно іноземна особа може сформувати компанію в країні податкового притулку для здійснення бізнесу в інших юрисдикціях. У цьому випадку компанія не піддаватиметься валютному контролю в податковому притулку, оскільки вона не здійснює операції у валюті інших юрисдикцій і не займається бізнесом у цій офшорній юрисдикції.*

4. Комунікації. Більшість офшорних юрисдикцій мають надійні засоби зв'язку – добрі телефонні, кабельні та телексні послуги зв'язку для з'єднання їх з іншими країнами. Багато хто має також регулярний повітряний зв'язок. Наприклад, є щоденні безпосадочні авіарейси між Каймановими Островами та Майамі та пряма лінія між Х'юстоном і Гранд Кайманом. Використовування англійської мови як основної в карибських юрисдикціях і їх близькість до

території США також сприяє їх особливій привабливості для жителів США і Канади.

5. Легкість доступу до зарубіжної банківської системи.

Використовування офшорних юридичних осіб дає змогу розміщувати капітал у твердій валюті в надійних банках стабільної країни. Великі секретарські компанії з визнаною міжнародною репутацією мають усталені зв'язки і можливість відкривати для своїх клієнтів рахунки в першокласних зарубіжних банках. Офшорній фірмі може бути відкритий валютний банківський рахунок у зарубіжному банку. Такий рахунок може використовуватися для безготівкових розрахунків, здійснення інших операцій (перекази, акредитиви, банківські гарантії) або для акумуляції неформальних фондів коштів як «скарбничка» грошей.

Уперше українські бізнесмени дістали можливість відкривати офшорні компанії в 1991 році. У квітні 1991 року швейцарська компанія Riggs Walmet Group оголосила про те, що виходить на український ринок із пропозицією про організацію компаній. Пропонувалася не тільки допомога у створенні безподаткових компаній, але й підтримка їх діяльності – внесення щорічних внесків до бюджету країни базування, забезпечення секретарських послуг з обробки нерегулярної пошти, організація щорічних зборів акціонерів, складання балансів і т. ін. За міжнародними мірками вартість послуг була досить висока: \$4800 за реєстрацію і \$1100 щорічно за підтримку. За минулий період унаслідок зростання пропозиції подібного роду послуг і зростання конкуренції ціна офшору впала до \$500.

Офшорні схеми засновані на використуванні можливостей, що надаються укладеними угодами про виключення подвійного оподаткування. Офшорні схеми все частіше стали спиратися не тільки на угоди купівлі-продажу, але й на лізингові комісійні, трастові, страховки і інші договірно-правові форми здійснення складних комерційних операцій. Зарубіжні офшорні компанії використовуються в процесі поточного і довгострокового фінансування українських проєктів з-за кордону. У схемах цього типу звичайно широко використовуються спеціалізовані компанії, розташовані в зонах податкових пільг.

Українські банки і фінансові компанії використовують офшорні схеми діяльності на світових ринках цінних паперів. Збільшилася роль офшорних схем у формуванні транснаціональних господарських систем, коли офшорні фірми вбудовуються в мережу зовнішніх філіалів українських підприємств. Офшорні схеми часто націлені на подолання іноземних податкових бар'єрів.

Існує комплекс факторів, які стимулюють розвиток офшорного бізнесу в Україні. До головних із них належать: тягар податкового навантаження і неефективність фіскальної політики, несприятливий інвестиційний клімат і потужні мотиви до експорту капіталу за кордон, високі інвестиційні ризики і використання офшорних схем для приховування факту володіння інвестиційними об'єктами в Україні, криміналізація економіки і використання офшорних схем для відмивання доходів, одержаних злочинним шляхом.

За даними дослідження Global Wealth Report 2017, яке щорічно публікує Бостонська консалтингова група, найбільша частка офшорного капіталу у 2016 році була сконцентрована у Азіатсько-тихоокеанському регіоні (\$2,9 трлн) та Західній Європі (\$2,6 трлн), на третьому місці – Близький Схід та Африка (\$1,9 трлн). Серед найбільш популярних країн для розміщення капіталу: Швейцарія – \$2,4 трлн, Сінгапур – \$1,2 трлн, Панама та Карибські Острови – \$1,3 трлн та власне кажучи США – \$0,9 трлн. Відомо також, хто саме (на рівні країн) володіє капіталом, розміщеним, приміром, у Швейцарії. Але не більше. Банківська таємниця в цій країні, здавалося, була непохитною.

Отже, великі кошти утримуються в офшорах і залишаються неоподатковуваними в країнах резидентності. Ухиляння від сплати податків та використання офшорів – це велика проблема у всьому світі. Співпраця між податковими органами є дуже важливою в боротьбі з ухилянням від сплати податків. Ключовим аспектом такої співпраці є обмін інформацією.

Як відомо, у 2010 році був прийнятий американський закон FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) про обмін фінансовою інформацією для податкових цілей між США та країнами світу. У 2014 році ОЕСР затвердила свій новий стандарт автоматичного обміну інформацією. Сьогодні вже можна говорити про перші і дуже успішні результати цього механізму.

Американський закон FATCA набув чинності у Швейцарії з 1 липня 2014 року. Фактично Швейцарія була однією з перших країн, які підписали угоду з США про обмін фінансовою інформацією для податкових цілей. З того часу світові банки надають Вашингтону регулярні новини про клієнтів, які зобов'язані платити податки у США. І це означає кінець швейцарської багатогранної традиції банківської таємниці.

Вражаючий зсув парадигми для Швейцарії. Адже багато років санкції нараховувалися тим, хто порушував банківську таємницю та співпрацював з іноземними урядами. Тепер вони розповсюджуються на тих, хто не ділиться даними з Вашингтоном. За відмову від виконання цього закону всі доходи

будуть обкладатися американським податком на репатріацію прибутку в розмірі 30 %. Згодом слідом за Швейцарією угода про обмін інформацією (FATCA) була підписана з багатьма іншими країнами світу.

Здається, за декілька років у світі не залишиться ані офшорів, ані банківської таємниці.

У жовтні 2016 року податкова служба США Internal Revenue Service (IRS) в черговий раз звернулася до платників податків із закликом добровільно відкрити інформацію про закордонні рахунки й активи та виконати свої податкові зобов'язання. За даними IRS, станом на жовтень минулого року 55800 платників податків вступили до програми добровільного розкриття інформації про активи в офшорах, зібравши разом \$10 млрд додаткових доходів до бюджету країни у вигляді сплачених податків і штрафів.

Ефективність американського закону FATCA підштовхнула ОЕСР почати розробку власного стандарту, який передбачав би подібний механізм обміну інформацією в автоматичному режимі. Так у 2014 році з'явився «Єдиний стандарт звітності» – Common Reporting Standard (CRS), який передбачає щорічний автоматичний обмін фінансовою інформацією для податкових цілей між державами. Сьогодні понад 100 країн уклали угоду про обмін фінансовою інформацією за стандартом CRS. І перший обмін інформацією був здійснений вже у вересні цього року, у 50 країнах світу.

У липні 2017 року ОЕСР у своєму звіті Великій двадцятці зазначив, що понад 500 000 платників податків оприлюднили свої офшорні активи, це близько 85 млрд євро додаткових податкових надходжень у вигляді податків і штрафів. Такий успіх безпосередньо пов'язаний із застосуванням програм добровільного дотримання законодавства (voluntary compliance mechanisms and offshore investigations).

Вдумайтеся, це перші вражаючі результати в рамках добровільного розкриття інформації про активи в офшорах. І це лише початок. Здається, за декілька років у світі не залишиться ані офшорів, ані банківської таємниці. І цей процес незворотний.

Як відомо, Україна підписала угоду із США (FATCA) в лютому 2017 року, перший обмін фінансовою інформацією для податкових цілей відбудеться вже наступного року. Наразі Міністерство фінансів веде переговори з ОЕСР щодо приєднання до автоматичного обміну інформацією за стандартом CRS. Обмін інформацією за цим стандартом розпочнеться не раніше 2020 року.

12.2. Загальна характеристика міжнародних валютно-кредитних установ

Міжнародні та регіональні валютно-кредитні установи з'явилися у ХХ ст. Вони створені та діють на основі міждержавних угод і покликані регулювати міжнародні економічні відносини. Їх мета – сприяти розвитку зовнішньої торгівлі й міжнародного та регіонального валютно-фінансового співробітництва, підтримувати рівновагу платіжних балансів країн, що входять до них, регулювати курси їхніх валют, надавати кредити цим країнам і гарантувати приватні позики за кордоном.

Міжнародні та регіональні валютно-фінансові організації мають свої цілі, вирішують різні завдання та діють на глобальному й регіональному рівнях. Їх діяльність є важливою складовою світового та регіонального співробітництва й інтеграції. *Україна, розвиваючи співробітництво з багатьма з них, намагається інтегруватися у світову економічну систему.*

Зазвичай під інтеграцією розуміють процеси економічного співробітництва країн, спрямовані на поглиблення поділу праці, досягнення на цій основі економічного зближення країн-учасниць, оптимізацію їх взаємних економічних структур із метою створення єдиного господарського механізму.

Міжнародні фінансові інститути поділяються на дві групи: всесвітні та регіональні. До всесвітніх належать Міжнародний валютний фонд (МВФ), група Світового банку та Банк міжнародних розрахунків. Регіональні створюються за континентальною ознакою: Європейський банк реконструкції та розвитку, Азіатський банк розвитку, Африканський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку та ін.

Міжнародний валютний фонд є провідним світовим фінансовим інститутом, який має статус спеціалізованої установи ООН. Він був заснований на міжнародній конференції в Бреттон-Вудсі в 1944 р., а почав функціонувати в 1947 р. Основними цілями діяльності МВФ є сприяння розвитку міжнародної торгівлі й співробітництва у сфері валютного регулювання та надання кредитів у іноземній валюті для вирівнювання платіжних балансів країн – членів Фонду.

Міжнародний валютний фонд – це своєрідна каса взаємодопомоги для держав, які є його членами. Згідно з установленими квотами кожен учасник вносить до фонду кошти і бере участь у формуванні органів управління. Потім

за кошти організації здійснюється кредитування бідних країн і підтримується світова економіка.

Вищий керівний орган МВФ – Рада управляючих (Board of Governors), у якій кожна країна-член представлена управляючим і його заступником. Зазвичай це міністри фінансів або керівники центральних банків. До повноважень Ради належить вирішення ключових питань діяльності Фонду: внесення змін до Статей Угоди, прийняття і виключення країн-членів, визначення і перегляд їх часток в капіталі, вибори виконавчих директорів. Управляючі збираються на сесії зазвичай один раз на рік, але можуть проводити засідання, а також голосувати через електронну пошту в будь-який час.

Рада управляючих делегує більшість своїх повноважень *Виконавчій раді* (Executive Board), тобто директорату, який несе відповідальність за ведення справ МВФ, які охоплюють широке коло політичних, оперативних і адміністративних питань, а саме надання кредитів країнам-учасникам і здійснення нагляду за їх політикою валютного курсу.

Виконавча рада складається з 24 директорів, 5 з яких призначаються країнами з найбільшими квотами: США, Німеччиною, Японією, Великою Британією та Францією. Рада засідає три рази на тиждень і керує поточною діяльністю Фонду, у тому числі розподілом кредитів країнам-учасникам. Крім того, до повноважень Виконавчої ради МВФ входить обрання на п'ятирічний термін директора-розпорядника (Managing Director), який очолює штат співробітників Фонду (на вересень 2004 року – близько 2 700 чоловік з більш ніж 140 країн). Директор-розпорядник (з 5 липня 2011 року) – Крістін Лаґард (Франція), перша в історії жінка – голова МВФ.

Капітал МВФ утворений за рахунок внесків країн – членів Фонду. Розмір внеску визначається рівнем економічного розвитку країни та її місцем у світовій економіці й міжнародній торгівлі. Станом на 01.01.2017 членами МВФ є 189 країн, у тому числі з вересня 1996 р. Україна. Внесок України становить 997,3 млн SDR (спеціальні права запозичень). Внесок кожної країни є її квотою. Четверть внеску проводиться у вільноконвертованій валюті, решта – у національній. Кількість голосів у Фонді визначається таким чином: 250 голосів незалежно від розмірів квот плюс один голос на кожні 100 тис. SDR квоти. При цьому Статут МВФ передбачає періодичний (не менше одного разу на п'ять років) загальний перегляд квот. Це пов'язано з тим, що змінюється як рівень розвитку окремих країн, так і їх місце у світовій торгівлі.

У разі потреби, крім власного капіталу, МВФ може використовувати позикові кошти. За статутом він може отримувати кошти в будь-якій валюті як від офіційних органів, так і на приватному ринку позикових капіталів.

Досі позики отримувались від казначейств і центральних банків країн – членів Фонду, а також від Швейцарії та Банку міжнародних розрахунків. На приватному ринку кошти не залучалися.

Діяльність МВФ охоплює три основні напрями:

кредитування, регулювання міжнародних валютних відносин, постійний нагляд за світовою економікою.

- Кредитування здійснюється з різними цілями, у різних формах і на різних умовах. Воно передбачає кредитування для потреб вирівнювання платіжного балансу, компенсаційне фінансування та допомогу найбіднішим країнам. Фінансові операції, які є основним напрямом діяльності, МВФ здійснює тільки з офіційними органами країн – членів Фонду.

Виділення кредитів залежить від *трьох основних чинників*: потреби в ресурсах для вирівнювання платіжного балансу, квоти країни та виконання вимог Фонду. Механізм кредитування полягає в тому, що МВФ продає необхідну країні валюту за її національну валюту. **Обсяги кредитування (механізми кредитування)** насамперед залежать від резервної та кредитної часток і кредитної політики.

Резервна частка становить 25 % від квоти цієї країни, тобто ту частину, що внесена в іноземній валюті. У межах цієї частки кредити видаються на першу вимогу країни без сплати процентів і комісійних. Кредитна частка становить повну величину квоти цієї країни. Ця сума ділиться на чотири рівні частини, які становлять окремі транші.

Прохання стосовно виділення кредитів у рамках *кредитної частки* розглядаються виконавчою радою Фонду. Надання кредитів обумовлюється виконанням країною певних політичних та економічних вимог. У тих випадках, коли потреби в іноземній валюті перевищують резервну і кредитну частки цієї країни (тобто 125 % її квоти), можуть використовуватися *системи розширеного та додаткового фінансування* і збільшеного доступу. Система розширеного фінансування, що почала діяти з 1974 р., передбачає надання кредитів з метою покриття дефіцитів платіжних балансів на більш тривалі терміни (зазвичай до трьох років) і в більших розмірах, ніж ті, що забезпечені резервною та кредитною частками. Система додаткового фінансування (1977–1981 рр.), а пізніше збільшеного доступу націлена на надання

фінансової допомоги за значних і зatoryжних дефіцитів платіжних балансів у тих випадках, коли вичерпано ліміти звичайних кредитів.

Поряд із наданням звичайних кредитів існує *система компенсаційного кредитування*, яка повинна вирівнювати відхилення в платіжному балансі, що виникають із незалежних від цієї країни причин. Сюди належать кредити на компенсацію втрат від скорочення виручки від експорту внаслідок падіння цін на світовому ринку, від збільшення вартості імпорту зерна, від непередбачених втрат, фінансування створення резервних запасів. Важливу роль відіграє фінансова допомога найбіднішим країнам, що здійснюється на пільгових умовах, насамперед на структурну перебудову економіки.

- Другим основним напрямом діяльності МВФ є **регулювання валютних взаємовідносин**. У сучасних умовах, коли курси валют є плаваючими, а не фіксованими, роль Фонду полягає в узгодженні валютної політики країн – членів Фонду. Насамперед кожна країна повинна, відповідно до статуту МВФ, співробітничати з Фондом та з іншими країнами з метою забезпечення й підтримки стабільних валютних курсів. Її економічна та фінансова політика має спрямовуватися на забезпечення економічного зростання за розумної стабільності цін. Неприпустимими є валютні маніпулювання з метою отримання певних переваг у міжнародній торгівлі. При цьому МВФ установлює певні валютні обмеження. Так, країни – члени Фонду не можуть без його згоди вводити обмеження за платежами і переказами з поточних міжнародних операцій, використовувати дискримінаційні валютні засоби, застосовувати систему кількох видів валютних курсів.

- Виступаючи провідним міжнародним фінансовим інститутом. МВФ здійснює **постійний нагляд і спостереження за світовою економікою**. Він формує значний масив інформації як загалом у світовій економіці, так і в розрізі окремих країн. Щомісячний збірник фінансової статистики, що видається МВФ, містить дані про динаміку економічного зростання і цін, грошовий обіг, експорт і імпорт, стан платіжного балансу, величину офіційного золотого запасу, рівень валютних резервів, розміри зарубіжних інвестицій, динаміку валютних курсів та ін. Країни – члени Фонду зобов'язані без перешкод надавати всю необхідну інформацію.

Нагляд за макроекономічною та валютною політикою країн здійснюється насамперед за допомогою консультування. МВФ детально аналізує податкову, грошово-кредитну і валютну політику та стан платіжних балансів країн. На основі аналізу готується доповідь, що подається країні, у

якій формулюються певні рекомендації щодо вироблення та коригування економічної, фінансової та валютної політики. Важливою формою нагляду є також публікація та всебічне обговорення доповіді «Світовий економічний огляд». На підставі аналізу наявної інформації розробляються середньострокові економічні прогнози, які дають змогу координувати макроекономічні політики країн – членів Фонду.

Другою за значенням у системі міжнародних фінансів є **група Світового банку**, до складу якої входять такі міжнародні фінансові інститути: *Міжнародний банк реконструкції та розвитку* (МБРР), який кредитує країни із середнім рівнем доходу та платоспроможні країни з низьким рівнем доходу; *Міжнародна асоціація розвитку* (МАР) – надає кредити на пільгових умовах найбіднішим країнам; *Міжнародна фінансова корпорація* (IFC) – надає позики, гарантії та інвестує у приватні підприємства країн, що розвиваються; *Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій* (MIGA) – страхує політичні ризики для інвесторів і кредиторів країн, що розвиваються; *Трастові фонди*.

Банк розробляє стратегії допомоги для кожної зі своїх країн-клієнтів у співробітництві з державними органами, неурядовими організаціями й приватним сектором. Представництва Банку в різних країнах світу займаються реалізацією його програм, підтримують зв'язок з урядом і цивільним суспільством і сприяють більше глибокому розумінню проблем розвитку.

На цей час відповідно до Декларації тисячоліття Світовий банк зосередив свою діяльність на досягнення цілей розвитку тисячоліття, які передбачають таке:

- ліквідація бідності й голоду;
- забезпечення загальної початкової освіти;
- заохочення рівності чоловіків і жінок та розширення прав і можливостей жінок;
- скорочення дитячої смертності;
- поліпшення охорони материнства;
- боротьба з ВІЛ / СНІДом, малярією та іншими захворюваннями;
- забезпечення сталого розвитку навколишнього середовища;
- формування глобального партнерства в цілях розвитку.

До Світового банку Україна вступила в 1992 році (водночас із вступом до МВФ); вона є членом всіх його структур – МБРР, МФК, МАР і БАГІ. Серед міжнародних кредитно-фінансових організацій Міжнародний банк

реконструкції та розвитку є другим після МВФ кредитором України; його частка становить 32,8 % усіх позичок. При цьому спостерігається тенденція зростання частки кредитів МБРР через зменшення частки МВФ.

Із цільовим призначенням кредити МБРР поділяються на 4 групи: інституційні; реабілітаційні; на розвиток певної галузі економіки; на структурну перебудову галузей економіки.

Інституційні кредити спрямовані на реформи та розвиток державного управління фінансами, економікою. Реабілітаційна позика має інвестиційний характер. Кошти, що надходять від Світового банку, на відміну від коштів МВФ, використовуються більш різноманітно. Вони спрямовані не тільки на погашення дефіциту бюджету та платіжного балансу, але й на реалізацію довгострокових інвестиційних проєктів, підтримку українських підприємств, страхування імпорту.

Позики Світового банку для України вигідніші, ніж позики з інших джерел, оскільки умови надання ним кредиту сприятливіші. За класифікацією СБ Україна належить до III категорії країн (рівень доходів нижче за середній), тому термін погашення кредитів продовжується до 20 років з пільговим періодом 5 років. Відсотки за кредит сплачуються за плаваючою ставкою і становлять близько 6,5 % річних.

Світовий банк за 30 років співпраці з Україною затвердив 70 позик загальним обсягом понад 14,4 млрд доларів і 2,1 млрд євро, з яких наразі отримано 11,8 млрд доларів США та 1,2 млрд євро.

Банк надає фінансову та консультаційну допомогу щодо підготовки, реалізації та моніторингу спільних інвестиційних і системних проєктів, спрямованих на проведення в Україні широкомасштабних макроекономічних і соціально-економічних реформ. Зокрема, кошти Банку спрямовувалися на модернізацію та реформування муніципальної інфраструктури, енергетичного сектора, агросектора, соціальної системи, охорони здоров'я та сфери освіти.

Серцевиною групи виступає МБРР, який був заснований разом з МВФ у 1945 р. і почав функціонувати в 1946 р. Учасниками банку можуть бути лише країни – члени МВФ. Основною метою діяльності банку є сприяння розвитку економіки країн–членів МБРР шляхом надання довгострокових кредитів та гарантування **приватних** інвестицій. Спочатку ця діяльність була спрямована на країни, що потерпіли внаслідок Другої світової війни. Нині головним напрямом діяльності є країни, що розвиваються.

Джерелами ресурсів банку виступають:

- статутний капітал;
- залучення коштів шляхом випуску облігаційних позик;
- резервний фонд.

Статутний капітал сформовано за рахунок внесків країн членів. Внески здійснюються шляхом підписки на акції в межах установлених квот. Квоти кожної країни визначаються відповідно до її економічного потенціалу. Резервний фонд утворюється за рахунок банку.

Основними напрямками кредитування виступають галузі інфраструктури (енергетика, транспорт, зв'язок), а також сільське господарство, охорона здоров'я та освіта. Кредити видаються на термін до 20 років під гарантії урядів. МБРР може виступати також гарантом за аналогічними довгостроковими кредитами комерційних банків. Виділення кредитів обумовлюється наданням інформації про фінансовий стан країни, що позичає кошти, і про об'єкти кредитування. Кредити надаються на основі пайової участі банку у фінансуванні певних об'єктів – до 30 % їх вартості.

У 2022 році сума зарезервованих коштів становила 104,37 млрд доларів (виділено – 67,04 млрд): МБРР зарезервував 33,07 млрд доларів (виділив 28,17 млрд), МАР – 37,73 млрд (виділив 21,21 млрд), IFC – 22,23 млрд (виділено 13,2 млрд), MIGA – 13,2 млрд (виділено 4,94 млрд), Трастові фонди – 6,41 млрд (виділено 4,46 млрд).

У 2022 році найбільшими позичальниками Міжнародного банку реконструкції та розвитку стали: Індія (зарезервовано 3,9 млрд доларів), Індонезія (2,6 млрд), Колумбія (2,13 млрд), Марокко (1,83 млрд), Аргентина (1,8 млрд), Туреччина (1,59 млрд), Філіппіни (1,58 млрд), Україна (1,57 млрд), Ангола (1,31 млрд) та ПАР (1,23 млрд).

У Міжнародної асоціації розвитку найбільші позичальники цього року – Нігерія (2,4 млрд доларів), Бангладеш (2,16 млрд), Демократична Республіка Конго (2,13 млрд), Ефіопія (1,9 млрд), Кенія (1,8 млрд), Нігер (1,73 млрд), Уганда (1,72 млрд), Танзанія (1,65 млрд), Мозамбік (1,29 млрд), Камерун (1,12 млрд).

Банк міжнародних розрахунків є першим в історії міжнародним фінансовим інститутом. Він був створений у 1930 р. Основне завдання банку полягає в налагодженні співробітництва між центральними банками провідних країн світу та здійснення розрахунків між ними. Банк забезпечує також здійсненні розрахунків між країнами, що входять до Європейської валютної системи. Він виконує депозитно-кредитні функції, здійснює валютні операції та операції на фондовому ринку.

Загалом всесвітні міжнародні фінансові інститути відіграють, як свідчать їх функції, важливу роль у світовій економіці, забезпечуючи надійний рух міжнародних грошових потоків. Тим самим вони сприяють і надійному функціонуванню національних фінансових систем. Крім того, їх кредити є важливим джерелом фінансування країн, що розвиваються.

У Європі в рамках ЄС функціонують Європейський інвестиційний банк, Європейський фонд валютного співробітництва Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

ЄБРР, який був створений у 1990 р. і відкритий у 1991 р., аналогічно до МБРР, діяльність якого спрямована на країни, що розвиваються, проводить свою діяльність у країнах Східної і Центральної Європи, які проводять ринкові реформи. Засновниками банку є країни Європи та провідні країни світу. Україна є членом ЄБРР з 1992 р. Не менше ніж у 60 % кредитів ЄБРР має спрямовуватись у приватний сектор економіки і не більше ніж 40 % – у державну інфраструктуру.

Завданням Європейського інвестиційного банку, який був створений у 1958 р., є фінансування проєктів, що мають регіональне, галузеве та загальноєвропейське значення. Кредити надаються терміном від 20 до 25 років. У галузевому плані пріоритетними є такі галузі інфраструктури, як енергетика, транспорт, телекомунікації, а також проєкти, пов'язані з охороною довкілля. Кредити банку видаються на ринкових умовах. Пільги встановлюються лише в тих випадках, коли передбачається боніфікація за рахунок бюджету ЄС.

Європейський банк валютного співробітництва, що створений у 1973 р. в рамках Європейської валютної системи, виконує функції, аналогічні до МВФ, – надає кредити на покриття дефіциту платіжного балансу.

12.3. Фінанси міжнародних установ

Фінансова діяльність міжнародних організацій пов'язана з формуванням і використанням їх бюджету та цільових фондів. Формування доходів здійснюється насамперед завдяки внескам країн, що входять до складу цих організацій. Використання коштів проводиться на основі затвердженого бюджету. Розглянемо *фінанси провідних міжнародних організацій* – ООН та ЄС.

Організація Об'єднаних Націй була заснована в 1943 р. Головним завданням ООН є підтримання миру. До сфер її діяльності також входять

економічні, соціальні та гуманітарні проблеми, права людини, охорона довкілля.

Діяльність ООН здійснюється через керівні органи та спеціалізовані організації. Структурно Організація Об'єднаних Націй складається з п'яти основних органів: Генеральної асамблеї ООН, Ради безпеки ООН, Економічної і соціальної ради (ЕКОСОР) ООН, Секретаріату ООН і Міжнародного суду юстиції ООН.

Чотири з п'яти основних органів ООН перебувають переважно в Організації Об'єднаних Націй, штаб-квартира якої розташована на території міжнародного центру в Нью-Йорку. Міжнародний суд розташований у Гаазі, тоді як інші великі установи перебувають у відділеннях ООН в Женеві, Відні і Найробі. Інші установи ООН розташовані по всьому світу.

Шість офіційних мов Організації Об'єднаних Націй, що використовуються в міжурядових нарадах і документах – це арабська, китайська, англійська, французька, російська та іспанська, тоді як Секретаріат ООН використовує дві робочі мови – англійську та французьку.

Економічна і соціальна рада (ЕКОСОР) допомагає Генеральній асамблеї ООН у сприянні міжнародного економічного і соціального співробітництва та розвитку. ЕКОСОР складається з 54 членів ООН, усі вони обираються Генеральною Асамблеєю ООН на трирічний термін. Президент ЕКОСОР обирається строком на один рік і вибирається серед малих і середніх держав, представлених в ЕКОСОР. Рада проводить засідання один раз на рік у липні, сесії тривають чотири тижні. З 1998 року вона почала проводити ще одне засідання – щороку у квітні з міністрами фінансів та представниками, які очолюють ключові комітети Світового банку і Міжнародного валютного фонду (МВФ). До функцій ЕКОСОР належать збір інформації, консультування членів Організації Об'єднаних Націй, вироблення рекомендацій і координування роботи спеціалізованих комітетів ООН. Крім того, ЕКОСОР добре вправляється в наданні консультаційних політичних спорів-рішень і веде координацію та дублювання деяких функцій органів ООН у сфері допоміжних секторів і саме в цій ролі ЕКОСОР найбільш активний.

ООН фінансується завдяки нарахованим та добровільним внескам держав-членів. Регулярно складається дворічний бюджет ООН та його спеціалізованих установ, що фінансуватимуться за рахунок внесків його членів. Генеральна асамблея ООН затверджує регулярний бюджет і визначає фінансовий внесок для кожного її члена. Ці відрахування значною мірою базуються на відносному потенціалі кожної країни та на основі обсягу

їх валового національного доходу (ВНД), з поправками на зовнішню заборгованість і показник доходу на душу населення.

Розрахунок бюджету ООН – це процес, до якого залучені всі члени організації. Бюджет висувається Генеральним секретарем ООН після узгодження з органами організації і на підставі їхніх вимог. Згодом запропонований бюджет аналізується Консультативним комітетом з адміністративних і бюджетних питань, що складається з 16 членів, і Комітетом з програмою і координації, що складається із 34 членів. Рекомендації комітетів направляються Адміністративно-бюджетному комітету Генеральної асамблеї, що включає в себе всі держави-члени ООН, вони ще раз ретельно аналізують поданий бюджет. І нарешті, бюджет подається Генеральній асамблеї для остаточного розгляду та затвердження. Поточний бюджет цих років оцінюється в \$ 4,19 млрд – за 2 роки.

За видатками бюджет ООН поділяється на дві частини: адміністративні та накладні витрати і програмні видатки. Адміністративні та накладні видатки нині становлять 38 %, програмні – 62 %.

Бюджет ООН за видатками складається в розрізі окремих підрозділів та організацій. При цьому також виділяються адміністративні й накладні витрати та кошториси на окремі програми, що виконуються певним підрозділом.

Велика частка витрат Організації Об'єднаних Націй надається для її основної місії ООН з підтримування миру і безпеки. Так миротворчий бюджет на 2005–2006 фінансовий рік становить близько \$ 5 млрд, переважно це оплата для 70 000 військовослужбовців, які розгорнуті в 17 місіях по всьому світу. Тому операцій ООН на користь миру також ще й фінансуються завдяки додатковим внескам, у таких випадках використовують додаткову формулу за шкалою фінансування, але в тому числі враховується доплата від п'яти постійних членів Ради безпеки, які мають індивідуальне право щодо затвердження всіх миротворчих операцій. В десятку найбільших постачальників фінансової допомоги та внесків для операцій Організації Об'єднаних Націй з підтримання миру входять: США, Японія, Німеччина, Велика Британія, Франція, Італія, Китай, Канада, Іспанія і Республіка Корея.

Європейський Союз бере свій початок від створеного в 1957 р. з метою економічної співпраці Європейського економічного співтовариства. Було сформовано спільний ринок капіталів, товарів і послуг, скасовано митні бар'єри, здійснено уніфікацію податкового законодавства, створено європейську валютну систему. Розвиток інтеграційних процесів завершився проголошенням Європейського Союзу, до якого сьогодні входять 27 країн.

Бюджет ЄС формується за рахунок надходжень від країн Союзу. Усі *доходи* поділяються на дві групи: внески країн-членів і доходи бюджету ЄС. Внески кожної країни до бюджету визначаються залежно від рівня її економічного розвитку, який відображається у виробленому ВВП. Специфікою бюджету ЄС є наявність власних доходів. До них належать, *по-перше*, мита і сільськогосподарські податки, якими обкладаються продукти, що імпортуються з країн, які не є членами Союзу. *По-друге*, важливе місце займає податок на додану вартість, який встановлюється за єдиною для всіх країн ставкою стосовно до уніфікованої в усіх країнах бази оподаткування (ставка податку не може перевищувати 1,4 %). Установлено ліміт бюджету ЄС – він не може перевищувати 1,2 % від загального обсягу ВВП Союзу.

Видатки бюджету ЄС поділяються на адміністративні (5 %) і операційні (до 95 %). Операційні видатки складаються з фінансування сільського господарства (до 50 %), структурних перетворень в економіці країн Союзу, наукових досліджень і освіти, зовнішньої діяльності (реструктуризація економіки країн Центральної і Східної Європи та підготовка їх до вступу в ЄС, надання технічної і гуманітарної допомоги та ін.).

Бюджет ЄС розробляється Європейською комісією і затверджується Європейським парламентом. Виконує бюджет фінансове управління Європейської комісії, яке перебуває під подвійним контролем – з боку Палати аудиторів і Європарламенту. До складу Палати аудиторів входять 15 членів, які перевіряють надходження доходів і фінансування видатків.

Міжнародні фінансові відносини являють собою досить складну систему руху грошових потоків. Вони можуть бути згруповані за такими напрямками:

- взаємовідносини між суб'єктами господарювання різних країн;
- взаємовідносини держави з урядами інших країн і міжнародними організаціями;
- взаємовідносини держави і суб'єктів господарювання з міжнародними фінансовими інститутами.

У сфері міжнародних фінансів, крім національних суб'єктів – держави, підприємств, громадян, виділяються наднаціональні суб'єкти – міжнародні організації і міжнародні фінансові інститути. У зв'язку із цим вищевказану сферу можна розподілити на дві частини: міжнародні фінансові відносини; міжнародні фінанси.

Міжнародні фінансові відносини характеризують грошові потоки між суб'єктами різних країн:

- між підприємствами;
- між урядами країн;
- між підприємствами й урядами;
- між громадянами й урядами.

Взаємовідносини між підприємствами складаються в процесі купівлі-продажу. З одного боку, ці взаємовідносини відображають фінанси суб'єктів господарювання. Однак оскільки ці суб'єкти належать до різних країн, такі взаємовідносини відображають рух нових потоків між країнами. Забезпечення еквівалентності обміну досягається через валютне регулювання – установлення курсу.

Відхилення курсу валют від реального співвідношення між цими валютами спричиняє міжнародний перерозподіл фінансових ресурсів. Міжнародна торгівля характеризується торговим балансом кожної країни. При цьому сальдо експортно-імпортних операцій характеризує приплив чи відплив валюти.

Взаємовідносини між урядами різних країн виникають у сфері державного кредиту, коли одна країна виступає позичальником, інша – кредитором. Аналогічний характер мають взаємовідносини з урядом певної країни юридичних і фізичних осіб інших країн. За змістом усі ці відносини належать до державного кредиту, а за напрямом руху коштів – до міжнародних фінансових відносин.

Торговельні взаємовідносини між суб'єктами господарювання різних країн характеризують два грошові потоки: надходження підприємству валютних доходів від експорту товарів і послуг та оплату підприємством товарів і послуг, що імпортуються. Кредитні взаємовідносини є двосторонніми: з одного боку, – це надання позики позичальником кредитору, з іншого – погашення позики і сплата процентів.

Міжнародні фінанси відображають діяльність міжнародних організацій і фінансових інститутів. Це наднаціональна надбудова, яка характеризується концентрацією фінансових ресурсів у певних узагальнених чи цільових фондах. За своєю організацією міжнародні фінанси досить схожі з державними фінансами, тільки суб'єктом виступає не держава, а міжнародна організація (інститут). Діяльність таких організацій, як і окремої держави, пов'язана з виконанням певних функцій, які визначаються їх

статутами. Фінансове забезпечення виконання цих функцій здійснюється через фонди, що створюються такими організаціями. Це можуть бути узагальнені фонди, наприклад бюджет ООН, і цільові – під конкретні заходи і програми.

Міжнародні організації вступають у взаємовідносини з урядами окремих країн з приводу формування бюджету чи інших фондів цих організацій. Отримані кошти використовуються на фінансування централізованих заходів, проєктів і програм цих організацій, на утримання їх апарату та на фінансову допомогу окремим країнам. Таким чином, кожна країна може отримувати кошти від міжнародних організацій як у вигляді прямого фінансування (зазвичай тільки в окремих випадках), так і в опосередкованій формі через різні централізовані заходи, проєкти і програми, які стосуються цієї країни чи поширюються на неї.

Міжнародні фінансові інститути мають взаємовідносини як з урядами, так і з суб'єктами господарювання окремих країн. Взаємовідносини з урядами складаються за двома напрямками. Перший відображає процес формування статутного капіталу завдяки внескам окремих країн. Другий характеризує кредитні взаємовідносини – надання кредитів урядам та їх погашення і сплату процентів. Взаємовідносини з підприємствами мають двосторонній кредитний характер. Міжнародні фінансові інститути, здійснюючи фінансове забезпечення певних проєктів, надають кредити окремим підприємствам переважно на конкурсній основі.

Міжнародні фінанси відображають світові інтеграційні процеси. Централізація певної частини фінансових ресурсів на світовому рівні забезпечує потреби світового господарства. Саме на ці потреби і спрямована діяльність міжнародних організацій та міжнародних фінансових інститутів. Вони фінансують окремі проєкти і програми, керуючись інтересами саме світового господарства загалом, а не окремих країн, якими б важливими вони для цих країн не були. Звичайно, порівняно з національними фінансовими системами міжнародні фінанси перебувають тільки на початку свого розвитку. Однак наростання міжнародної економічної інтеграції веде як до посилення ролі діючих організацій та інститутів, так і до створення нових. Це сприяє підвищенню рівня централізації фінансових ресурсів, збільшенню як їх маси, так і обсягів міжнародних фінансових потоків. Врешті-решт, цей інтеграційний процес веде до створення єдиної грошової одиниці, спочатку в рамках регіональних об'єднань, а в перспективі, можливо, і в усьому світі.

12.4. Міжнародні розрахунки та валютне регулювання

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

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

Форми розрахунків у системі міжнародних фінансових відносин характеризують організаційний етап руху грошових потоків, порядок проведення операцій, їх документальне оформлення, відповідальність сторін і банків та ін. Це дуже важливий етап, однак він підпорядкований сутнісному – забезпеченню еквівалентності обміну. Тому *серцевиною міжнародних розрахунків, з позицій фінансової теорії, є встановлення курсу валют.* Валютний курс відображає ціну грошової одиниці певної країни у валюті інших країн чи міжнародних валютних одиницях. Установлення валютного курсу означає співвідношення цінності грошей різних країн, які виступають інструментом фінансових відносин, у тому числі і міжнародних. Без такого зіставлення міжнародні фінансові потоки неможливі.

Установлення курсу валют – досить складний багатофакторний процес. На нього впливає безліч чинників – економічних, фінансових, політичних. *Економічні чинники полягають у тому, що в основі порівняння курсу лежать вартісні пропорції обміну. Вони визначаються на основі зіставлення цін товарів і послуг споживчого кошика. Співвідношення його сумарної цінової*

оцінки в одній та іншій валюті дає вихідну пропорцію, яка визначає основу курсу валют. Свого часу існував так званий золотий стандарт, тобто вміст золота в грошовій одиниці. Зіставлення золотого вмісту двох грошових одиниць і визначало курс цих двох валют.

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

Крім методу порівняння *цінової оцінки споживчого кошика*, з метою визначення точного співвідношення валют застосовується також *метод валютного кошика*. Суть його полягає у встановленні умовної міжнародної грошової одиниці. Так, Міжнародний валютний фонд установив міжнародний платіжний засіб – SDR (спеціальні права запозичення). До валютного кошика SDR включаються (у встановлених МВФ пропорціях) долар США, німецька марка, японська єна, британський фунт стерлінгів і французький франк. Питома вага кожної валюти в цьому кошику залежить від її частки в загальному зовнішньоторговому обороті у світі. У світовій валютній системі SDR може відігравати роль загального еквівалента, до якого встановлюються курси валют. Однак нині реальна практична значимість SDR досить обмежена, а роль загального еквівалента більш властива реальним провідним валютам світу (наприклад, долару США).

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

Введення в обіг євро започаткувало новий етап у розвитку системи міжнародних фінансів загалом і європейської валютної системи зокрема. Нині міжнародні фінансові відносини, у тому числі міжнародні розрахунки, являють собою досить складну систему взаємовідносин.

Інструментом фінансових відносин, як відомо, є гроші. У межах національних фінансових систем використовується одна грошова одиниця,

що ставить ці відносини на єдину уніфіковану основу. У міжнародних відносинах використовуються дві валюти, що суттєво ускладнює ці відносини. Навіть створена досить складна система валютного регулювання, у тому числі на міжнародному рівні, не в змозі до кінця вирішити проблеми. Введення ж єдиної валюти вирішує проблему, оскільки знімає її причину, а не впливає на наслідки.

Установлення вихідного курсу валют на основі споживчого чи валютного кошика є тільки основою валютного регулювання. На діючий курс валют істотно впливають фінансові та політичні чинники. До фінансових належать:

- стан національної фінансової системи,
- дефіцит бюджету,
- державний борг,
- рівень інфляції,
- стабільність банківської системи,
- активність на фінансовому ринку та в міжнародних фінансових відносинах (торговий і платіжний баланс).

Політичні чинники пов'язані зі стабільністю політичної системи у країні та стабільністю її законодавства.

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

Установлення курсу валют базується на двох основних методах: *адміністративному та ринковому*. Суть *адміністративного* полягає в офіційному встановленні урядом чи центральним банком курсу національної валюти стосовно до іноземних валют. І за такого методу потрібні точні розрахунки, оскільки в разі значних відхилень офіційного курсу від реального його або не визнаватимуть, або припиниться проведення міжнародних розрахунків. У разі адміністративного встановлення курсу національної валюти може існувати паралельний курс неорганізованого ринку, де буде встановлюватися більш реальне співвідношення валют.

Ринковий метод полягає в тому, то курс установлюється на основі механізму ціноутворення під впливом попиту і пропозиції, іноземна валюта при цьому виступає в ролі товару на валютному ринку. Суб'єктами валютного ринку є банки, брокерські фірми, валютні біржі. Залежно від обсягу й

характеру валютних операцій, переліку валют, що виставляються на торги, виділяють світові, регіональні та національні валютні ринки. Світовими центрами валютного ринку виступають Лондон, Париж, Токіо. Перелік валют, що виставляються тут на торги, досить широкий. На регіональних і національних валютних біржах здійснюються торги з обмеженого переліку найважливіших валют.

В Україні функції валютного ринку виконує Міжбанківська валютна біржа. Торги з основних валют (євро, американський долар та російський рубль) проводяться щоденно. Крім того, торгують британськими фунтами стерлінгів, австрійськими шилінгами, італійськими лірами, канадськими доларами та деякими іншими валютами залежно від наявності попиту і пропозиції на них. Установлення співвідношення грошових одиниць різних країн на валютних, як і на будь-яких інших ринках, відбувається під впливом двох основних чинників – попиту і пропозиції. Особливістю валютного ринку є те, що як товаром, так і платіжним засобом виступають гроші. Тому зазначені чинники фактично подвоюються: попит і пропозиція відповідної іноземної валюти та національної валюти.

Валютний ринок здебільшого є регульованим. Національний ринок регулюється центральними банками. При цьому можуть використовуватися два способи.

Перший – установлення валютного коридору, тобто мінімального й максимального рівня обмінного курсу, який є по суті напіваадміністративним.

Другий – участь центрального банку в торгах. Якщо потрібно підтримати курс національної валюти, центральний банк може проводити валютні інтервенції, тобто виставляти на торги додаткову масу іноземної валюти, а якщо потрібно утримати курс певної іноземної валюти – навпаки, скуповувати її. Крім того, центральний банк як емісійний центр країни може впливати на обмінні курси через регулювання грошової маси національної валюти. Обмеження обсягу національної валюти зменшує її пропозицію в обміні на іноземну й тим самим сприяє утриманню курсу. Навпаки, емісія грошей веде до розширення пропозиції національної валюти, а отже до зниження її курсу.

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

На торги виставляється іноземна валюта. Попит на неї формується на основі заявок банків на купівлю певної валюти. Заявки, зі свого боку, відображають власні потреби банку і потреби його клієнтів на цю валюту для проведення міжнародних розрахунків. Пропозиція іноземної валюти

формується на основі виставлених на продаж сум валюти, що відображають потреби банків та їх клієнтів у національній валюті. Пропозиція з боку національної валюти відображається в заявках на іноземну валюту, попит – у виставленій на торгах іноземній валюті.

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

Політика валютного регулювання кожної країни визначається її економічними інтересами в міжнародній торгівлі. Валютне регулювання характеризує встановлений порядок визначення валютного курсу та його регламентування, здійснення валютних операцій суб'єктами валютного ринку (комерційними та центральним банками, юридичними і фізичними особами), порядок ввезення і вивезення іноземної та національної валюти, порядок проведення міжнародних розрахунків. Основою валютного регулювання є вплив на валютний курс. У більшості випадків кожна країна зацікавлена в стабільності національної валюти, адже це забезпечує стабільність як внутрішньої, так і зовнішньої економічної політики. Однак у певних умовах може проводитися політика як на зниження, так і на зростання курсу національної валюти.

Політика зниження рівня курсу національної валюти вигідна в тих умовах, коли експорт у країні переважає імпорту. У цьому випадку доходи підприємств-експортерів у національній валюті зростатимуть, оскільки за кожну одиницю валютної виручки підприємство отримає більше національної валюти. Прикладом такої політики у 80-ті рр. XX ст. була постійна девальвація японської єни щодо американського долара. Як відомо, у ті часи в сальдо торгового балансу між Японією і США спостерігалась істотна перевага Японії. Оскільки таке відхилення обмінного курсу від реального вело до перерозподілу фінансових ресурсів на користь Японії, США постійно вводили обмеження на ввезення японських товарів.

Політика на зростання курсу національної валюти доцільна в тому випадку, коли переважає імпорту товарів і послуг. У цьому випадку витрати імпортерів на закупівлю валюти для оплати поставок у країну зменшуватимуться. Звичайно, при цьому втрачають експортери, оскільки вони отримують менше доходів. Однак перевищення імпорту над експортом веде і до перевищення виграшу імпортерів від завищеного курсу над втратами експортерів.

Потреба у встановленні реальних курсів валют врешті решт привела до встановлення системи міжнародного валютного регулювання, що полягає у прийнятті загальних для всіх країн правил установлення проведення валютних операцій. В умовах золотовалютного стандарту особливих потреб у такому регулюванні не існувало. Можливість вільно обміняти паперові гроші на золото надавало такій системі достатньої стабільності.

Однак відхід від золотовалютного стандарту чітко визначив проблему валютного регулювання. Першою спробою вирішення цієї проблеми стала Бреттон-Вудська валютна система. Вона була заснована лідерами провідних країн світу в 1944 р. на конференції в Бреттон-Вудсі. Суть цієї системи полягала у встановленні стабільних курсів валют, що могли піддаватися незначним коливанням.

Утримувати систему стабільних курсів в умовах нерівномірності розвитку країн було надзвичайно складно. Наприкінці 60-х – на початку 70-х рр. виявилися значні коливання курсів валют. У зв'язку із цим у 1976 р. відбулася конференція Міжнародного валютного фонду на Ямайці, яка зафіксувала створення нової – ямайської – валютної системи. Суть її полягала у встановленні ринкового методу визначення валютних курсів. Валютні курси стали «плаваючими», тобто такими, що змінюються під впливом попиту і пропозиції, на відміну від попередніх стабільних. Одночасно встановлювалася система контролю й резервування з метою недопущення різких коливань курсу, що могло б негативно вплинути на світову економіку.

Нині створено досить надійні міжнародні та національні системи валютного регулювання, що дають змогу ефективно контролювати валютні курси. Разом із тим, оскільки курс національної валюти відображає стан економіки країни, вони не мають на меті утримання валютного курсу за будь-яку ціну. Навпаки, це недоцільно і небезпечно. Перевага ринкового механізму якраз і полягає в тому, що він дає змогу встановити на певну дату курс валюти, максимально наближений до реального. Це, зі свого боку, ставить на міцну основу міжнародні фінансові відносини.

Запитання до самоконтролю

1. Назвіть найбільш важливі міжнародні документи, які регламентують міжнародні розрахунки.
2. Коли Україна вступила в Міжнародний валютний фонд?
3. Коли і чому змінювався статут Міжнародного валютного фонду?
4. Перелічіть головні завдання, які стоять перед Міжнародним валютним фондом.
5. Розкрийте структуру організації управління Міжнародним валютним фондом.
6. Які кредити і у зв'язку із чим може отримати країна від Міжнародного валютного фонду?
7. Що таке Міжнародний банк реконструкції і розвитку?
8. Що являє собою Міжнародна фінансова корпорація?
9. Коли і з якою метою була створена Міжнародна асоціація розвитку?
10. Коли і ким було засновано Європейський банк реконструкції і розвитку?
11. Охарактеризуйте співпрацю України з Європейським банком реконструкції і розвитку.

Список літератури:

1. *Алексєєв І. В.*, Бондарчук М. К. *Гроші та кредит : навчальний посібник.* – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2017. – 312 с.
2. *Гроші та кредит : навчальний посібник / Щетинін А. І.* – Дніпро : Університет митної справи та фінансів, 2019. – 163 с.
3. *Гроші та кредит : підручник / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Г. Р. Балянт [та ін.] ; за ред. О. В. Дзюблюка.* – Тернопіль : ТНЕУ, 2018. – 892 с.
4. *Дзюблюк О. В.* Основні тенденції і перспективи готівкового грошового обігу в епоху цифровізації економіки і банківської справи. *Банківська справа.* 2021. № 2. С. 3–27.
5. *Зайцев О. В.* Основи фінансового інструментарію : підручник. – Київ : Ліра-К, 2019. – 406 с.
6. *Зянько В. В.* Міжнародні розрахунки і валютні операції : навчальний посібник / В. Зянько, І. Єпіфанова, Д. Мельничук; Вінниц. нац. техн. ун-т. – Вінниця: ВНТУ, 2021. – 105 с.
7. *Іванчук Н. В.* *Гроші і кредит : навчальний посібник.* – Острог : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2021. – 332 с.
8. *Коваленко Д. І.* *Фінанси, гроші та кредит: теорія та практика : навчальний посібник / Д. І. Коваленко, В. В. Венгер* – Київ : Центр учбової літератури, 2019. – 578 с.
9. *Коренюк П. І., Коренюк Л. В., Левандівський О. Т.* *Гроші і кредит : навчальний посібник.* – Кам'янське : ДДТУ, 2019. – 402 с.
10. *Коць О. О., Ільчук П. Г.* *Монетарна політика : навчальний посібник.* – Львів : Новий Світ, 2021. – 164 с.
11. *Монетарні важелі стимулювання розвитку економіки України: глобальні виміри та національні інтереси : монографія / за ред. д-ра екон. наук, проф. О. В. Дзюблюка.* – Тернопіль : Осадца Ю. В., 2021. – 300 с.
12. *Орищин Т. М.* *Фінанси : навчальний посібник.* – Івано-Франківськ : ІФНТУНГ, 2018. – 322 с.
13. *Світлична В. Ю.* *Гроші і кредит : підручник.* – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2020. – 191 с.
14. *Стеценко С. П., Боліла Н. В.* *Гроші та кредит : методичні вказівки до виконання практичних занять.* – Київ : КНУБА, 2018. – 59 с.

15. Стеценко С. П. Ієрархічна модель оцінювання інфраструктурних ризиків підприємницької діяльності у будівництві. *Наукові праці НДФІ*. Випуск 1. 2019 – С. 74–84.
16. Стеценко С. П., Сорокіна Л. В., Ізмайлова К. В. Фінансовий аналіз та економічна діагностика : навчальний посібник. – Київ : КНУБА, 2019. – 158 с.
17. Стеценко С. П., Боліла Н. В. Особливості фінансів будівельної галузі. Економіко-управлінські та інформаційно-аналітичні новації в будівництві : програма та тези доп. II Міжнар. науково-практичної конф., м. Київ, 26–27 березня 2020 р. – Київ : КНУБА, 2020. – С. 54–56.
18. Battilossi, S., Cassis, Y., & Yago, K. (2020). Handbook of the history of money and currency. *Springer Singapore*. <https://doi.org/10.1007/978-981-13-0596-2>.
19. Cachanosky, N. Monetary Equilibrium and Nominal Income Targeting. New York: Routledge, 2019. 120 p.
20. Heise, M. Inflation Targeting and Financial Stability: Monetary Policy Challenges for the Future. *Cham: Springer Nature Switzerland*, 2019. 111 p.
21. Herger, N. Understanding Central Banks. *Bern: Springer Nature Switzerland AG*, 2019. 200 p.
22. Stetsenko S.P., Tytok V.V., Emelianova O.M., Bielienskova O.Yu., & Tsyfra T.Yu. Management of Adaptation of Organizational and Economic Mechanisms of Construction to Increasing Impact of Digital Technologies on the National Economy. *Journal of Reviews on Global Economic*. 2020. № 9, pp. 149–164. DOI: <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2020.09.15>.
23. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.
24. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.
25. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2121-14> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.

26. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.

27. Про страхування : Закон України від 07.03.1996 № 85/96-ВР // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.

28. Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку : Указ Президента України від 23.11.2011 № 1063/2011 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text> (дата звернення: 20.10.2022). – Назва з екрана.

29. Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua (дата звернення: 28.10.2022). – Назва з екрана.

30. International Monetary Fund // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.imf.org (дата звернення: 28.10.2022). – Назва з екрана.

31. The World Bank // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.worldbank.org (дата звернення: 28.10.2022). – Назва з екрана.

Навчальне видання

СТЕЦЕНКО Сергій Павлович,
ТИТОК Вікторія Вікторівна,
ЛИСИЦЯ Надія Василівна та ін.

ГРОШІ ТА КРЕДИТ

Навчальний посібник

Редагування та коректура *Т. В. Івченко*
Комп'ютерне верстання *Л. В. Лабунець*

Підписано до друку 12.04.2024. Формат 60×84_{1/16}
Ум. друк. арк. 13,25. Обл.-вид. акр. 14,25.
Тираж 25 прим. Вид. № 12/І-24. Зам. №23/1-24.

Видавець і виготовлювач
Київський національний університет будівництва і архітектури

проспект Повітряних Сил, 31, Київ, 03037

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру суб'єктів
видавничої справи ДК № 808 від 13.02.2002