

Міністерство освіти і науки України  
Тернопільський національний економічний університет  
Кафедра банківської справи

# ГРОШІ ТА КРЕДИТ

Підручник

*за редакцією*

*доктора економічних наук, професора  
Олександра Валерійовича Дзюблюка*

Тернопіль  
ТНЕУ  
2018

УДК.336.7 (075.8)

ББК 65.9 (4 Укр) 26 я 73

**Авторський колектив:**

д.е.н., проф. О. В. Дзюблук (вступ; розділи 1, 2); к.е.н., доц. Б. П. Адамик (розділи 12, 13); к.е.н., доц. Г. Р. Балянт (розділи 3, 4); к.е.н., доц. Ю. М. Галицейська (розділи 14, 15, 16); к.е.н., доц. О. О. Івашук (розділ 5); к.е.н., доц. О. Л. Малахова (розділи 7, 8); к.е.н., ст. викл. В. Я. Рудан (розділ 10); к.е.н., доц. З. К. Сороківська (розділ 6); к.е.н., доц. Я. І. Чайковський (розділи 9, 11)

**Рецензенти:**

*д.е.н., проф. О. М. Колодізев, завідувач кафедри банківської справи Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця;*

*д.е.н., проф. М. І. Крупка, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка;*

*д.е.н., проф. Р. А. Слав'юк, завідувач кафедри банківської справи Львівського інституту банківської справи Університету банківської справи;*

*д.е.н., проф. Н. П. Шульга, завідувач кафедри банківської справи Київського національного торгово-економічного університету*

*Рекомендовано до друку вченою радою  
Тернопільського національного економічного університету  
(протокол № 12 від 27 червня 2017 р.)*

**Г 89** Гроші та кредит : підручник / за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблук. – Тернопіль : ТНЕУ, 2018. – 892 с.

**ISBN 978-966-654-469-1**

У чотирьох частинах підручника послідовно розглянуто загальнотеоретичні аспекти функціонування грошей, кредиту, банків і валютних відносин у ринковій економіці. Розгляд фундаментальних положень грошової теорії й теорії кредиту безпосередньо пов'язаний із практикою організації грошових відносин, механізмів фінансового посередництва та грошово-кредитного регулювання економіки. Проаналізовано й узагальнено основні тенденції розвитку грошового обігу, кредитування і банківської системи, дано оцінку їх взаємозв'язку з перебігом макроекономічних процесів та глобальними аспектами світового господарства.

Підручник надає цілісне уявлення про механізми функціонування грошового ринку, формування грошової пропозиції, розвиток інфляційних процесів і вплив монетарної політики центрального банку на всі сфери економічних відносин. У книзі представлена теоретична база, необхідна для розуміння ролі і функцій кредиту, кредитних відносин та основних видів банківських операцій у забезпеченні неперервності розширеного відтворення. Значна увага приділена міжнародним аспектам організації грошово-кредитних відносин, пов'язаних із функціонуванням валюти, валютних ринків, валютних систем та міжнародних валютних організацій, що відображає ключову роль грошей і кредиту у формуванні усіх господарських зв'язків як на рівні національної, так і на рівні світової економіки.

Для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, науковців, аспірантів, викладачів, працівників банківських установ, усіх, хто цікавиться актуальними проблемами грошей та кредиту в сучасних умовах.

**ISBN 978-966-654-469-1**

**УДК.336.7 (075.8)**

**ББК 65.9 (4 Укр) 26 я 73**

© О. В. Дзюблук, 2018

© ТНЕУ, 2018

# ЗМІСТ

Вступ .....	7
-------------	---

## ЧАСТИНА I. ГРОШІ

### Розділ 1. СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ ГРОШЕЙ

1.1. Передумови появи та основні концепції походження грошей.....	12
1.2. Суть грошей як економічної категорії .....	20
1.3. Функції грошей та їх розвиток у сучасних умовах .....	28
1.4. Еволюція форм грошей, що знаходяться в обігу .....	43
1.5. Вартість грошей та особливості її оцінки .....	67

### Розділ 2. ТЕОРІЇ ГРОШЕЙ

2.1. Металістична теорія грошей.....	78
2.2. Номіналістична теорія грошей .....	88
2.3. Класична кількісна теорія грошей.....	101
2.4. Основні напрями неокласичної кількісної теорії грошей.....	108
2.5. Кейнсіанська теорія грошей .....	117
2.6. Суть та основні положення монетаризму .....	126

### Розділ 3. ГРОШОВИЙ ОБІГ І ГРОШОВІ ПОТОКИ

3.1. Суть та основні суб'єкти грошового обігу.....	140
3.2. Взаємозв'язок грошового обігу із основними видами ринків .....	147
3.3. Поняття грошових потоків та схема їхнього руху в економіці .....	156
3.4. Структура грошового обігу .....	164
3.5. Поняття грошової маси та грошової бази.....	171
3.6. Швидкість обігу грошей та фактори, що на неї впливають .....	178
3.7. Закон грошового обігу .....	185

### Розділ 4. ГРОШОВИЙ РИНОК

4.1. Сутність, структура та призначення грошового ринку .....	194
4.2. Структура грошового ринку та інституційні основи його функціонування .....	201
4.3. Поняття, цілі та мотиви формування попиту на гроші.....	211
4.4. Суть та механізм формування грошової пропозиції.....	221
4.5. Особливості встановлення рівноваги на грошовому ринку .....	228

### Розділ 5. ГРОШОВІ СИСТЕМИ

5.1. Сутність грошової системи, її функції і принципи побудови .....	240
5.2. Основні елементи грошової системи .....	248
5.3. Основні типи грошових систем та їх історичний розвиток .....	256
5.4. Особливості формування грошової системи України та характеристика її елементів .....	270
5.5. Грошова система як основа державного регулювання грошової сфери економіки .....	283

**Розділ 6. ІНФЛЯЦІЯ ТА ГРОШОВІ РЕФОРМИ**

6.1. Суть, класифікація і форми прояву інфляції .....	296
6.2. Основні причини і механізм розвитку інфляційних процесів .....	305
6.3. Вплив інфляції на економіку і соціальну сферу .....	313
6.4. Основні напрямки антиінфляційної політики .....	320
6.5. Основні теорії інфляції .....	328
6.6. Розвиток інфляційних процесів в Україні .....	337
6.7. Грошова реформа як метод стабілізації національної валюти .....	345
6.8. Особливості проведення грошової реформи в Україні .....	355

**ЧАСТИНА ІІ. КРЕДИТ****Розділ 7. СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ КРЕДИТУ**

7.1. Історичні аспекти виникнення кредиту .....	366
7.2. Необхідність кредиту і передумови формування кредитних відносин .....	376
7.3. Основні теоретичні концепції кредиту .....	384
7.4. Суть та ознаки кредиту як економічної категорії .....	391
7.5. Характеристика основних функцій кредиту .....	399
7.6. Стадії та закономірності руху кредиту .....	408

**Розділ 8. ФОРМИ, ВИДИ І РОЛЬ КРЕДИТУ**

8.1. Особливості товарної та грошової форм кредиту .....	418
8.2. Види кредиту та їх характеристика .....	424
8.3. Економічні межі кредиту .....	437
8.4. Принципи організації кредитних відносин .....	445
8.5. Кредитний ризик та способи його мінімізації .....	458
8.6. Роль кредиту у ринковій економічній системі .....	467
8.7. Розвиток кредитних відносин в економіці України .....	473

**Розділ 9. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕНТА**

9.1. Сутність процента як економічної категорії .....	486
9.2. Теорії позичкового процента .....	492
9.3. Чинники впливу на процент за кредит .....	503
9.4. Функції та роль позичкового процента в економіці .....	511
9.5. Класифікація ставок позичкового процента .....	519
9.6. Способи нарахування процентів за кредит .....	527
9.7. Процентний ризик і способи його мінімізації .....	533

**ЧАСТИНА ІІІ. БАНКИ****Розділ 10. ФІНАНСОВЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО ГРОШОВОГО РИНКУ**

10.1. Сутність, еволюція та функції фінансового посередництва .....	546
10.2. Поняття кредитної системи та характеристика її елементів .....	556
10.3. Суть, структура і призначення банківської системи в економіці .....	561
10.4. Система небанківських фінансово-кредитних посередників, їх види та функції .....	571



<b>Розділ 11. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ</b>	
11.1. Історичні аспекти виникнення та розвитку банків .....	586
11.2. Суть, функції та принципи діяльності банків як особливих фінансових посередників.....	592
11.3. Класифікація комерційних банків .....	600
11.4. Управлінська та організаційна структура комерційного банку .....	611
11.5. Загальна характеристика операцій комерційних банків .....	622
11.6. Основні показники ефективності діяльності банків .....	628
11.7. Регулювання банківської діяльності в сучасних умовах .....	635
11.8. Банківські кризи та особливості їх виникнення .....	644
11.9. Становлення і розвиток комерційних банків в Україні .....	655
<b>Розділ 12. ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ В СИСТЕМІ МОНЕТАРНОГО ТА БАНКІВСЬКОГО УПРАВЛІННЯ</b>	
12.1. Роль центральних банків, особливості їх виникнення та розвитку .....	664
12.2. Суть та характеристика основних функцій центральних банків .....	673
12.3. Статус центральних банків, їх види та структура.....	680
12.4. Грошово-кредитна політика, її суть, завдання та цілі.....	689
12.5. Банківське регулювання та нагляд як завдання центрального банку.....	699
12.6. Особливості функціонування Національного банку України .....	707
<b>Розділ 13. МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА</b>	
13.1. Емісія грошей та роль центрального банку у формуванні грошової пропозиції .....	718
13.2. Грошовий мультиплікатор та особливості утворення грошей комерційними банками .....	724
13.3. Інструменти реалізації грошово-кредитної політики .....	727
13.4. Передавальний механізм грошово-кредитної політики та його вплив на економіку.....	740
13.5. Координація грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики .....	748
13.6. Цілі грошово-кредитної політики Національного банку України .....	755

## **ЧАСТИНА IV. ВАЛЮТА**

<b>Розділ 14. ВАЛЮТНИЙ РИНОК</b>	
14.1. Поняття валюти та особливості валютних відносин в економіці.....	762
14.2. Сутність валютного ринку, його структура, види та учасники .....	771
14.3. Основні види валютних операцій.....	778
14.4. Валютний курс і фактори, що на нього впливають.....	785
14.5. Характеристика основних видів валютних курсів.....	792
14.6. Валютний ризик та способи управління ним .....	799

**Розділ 15. ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ**

15.1. Поняття та структура валютної системи .....	808
15.2. Етапи розвитку світової валютної системи .....	816
15.3. Суть, структура та принципи побудови платіжного балансу.....	823
15.4. Поняття, види та порядок здійснення міжнародних розрахунків .....	830
15.5. Суть міжнародних кредитних операцій та особливості їх організації .....	839

**Розділ 16. МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ЇХ СПІВРОБІТНИЦТВО З УКРАЇНОЮ**

16.1. Історичні передумови створення міжнародних фінансово-кредитних організацій .....	850
16.2. Основні види, цілі та завдання міжнародних фінансово-кредитних організацій .....	857
16.3. Група організацій Світового банку .....	863
16.4. Регіональні міжнародні фінансово-кредитні організації .....	870
16.5. Співробітництво міжнародних фінансово-кредитних організацій з Україною .....	878

## ВСТУП

---

*Pecunia omnia effici possunt*

(Marcus Tullius Cicero)

Упродовж останніх декількох десятиліть наука про гроші та кредит поступово займає провідне місце серед усіх економічних дисциплін. Це пов'язано не лише із центральним місцем грошового обігу в організації усіх господарських процесів, але і провідною роллю банківського сектору, що через грошові і кредитні відносини формує глобальну систему координат у розвитку світової економіки. Новітні інформаційні технології, що зв'язали в єдине ціле світові фінансові центри, глобалізація фінансових і валютних ринків, поява й активний розвиток нових фінансових інструментів, технологій платежів і розрахунків, постійне удосконалення кредитних механізмів обслуговування усіх секторів економіки, багаторазове зростання масштабів переміщення грошових потоків, процес безперервного впровадження інновацій у банківському бізнесі – це ті процеси, які привели до значного зростання ролі грошово-кредитних відносин у ринковому господарстві.

Саме через ці відносини здійснюється не лише ефективний перерозподіл грошових ресурсів для забезпечення неперервності розширеного відтворення, але і активний регулятивний вплив з боку держави на перебіг усіх економічних процесів. Як показує практика циклічного розвитку ринкових економік розвинутих країн, грошово-кредитна політика центрального банку може стати як прискорювачем та стимулятором динамічного економічного розвитку, так і його гальмом. Тому вирішення проблем інфляції, подолання макроекономічної та валютно-курсової нестабільності, кредитне стимулювання економічного зростання і високої зайнятості, забезпечення фінансової стійкості банківського сектору та оптимізація управління банківськими ризиками – усе це перебуває у площині ефективної організації економічних відносин, пов'язаних саме із грошима і кредитом.

Гроші є невід'ємним елементом розвинутого ринкового господарства, маючи потужний перманентний вплив на стан кон'юнктури та перебіг економічного циклу. Сучасна економіка не може обійтись без грошей, кредиту і банків. Саме грошова й кредитна система забезпечує той необхідний «обмін речовин», без якого неможливим є функціонування господарсько-

го організму із його складним переплетенням ринкових зв'язків, у яких гроші опосередковують рух величезних мас товарів і капіталу, стимулюючи розвиток виробництва та економічний прогрес суспільства загалом. Отже, домінуюча і визначальна роль грошей в економіці стає причиною того, що грошова сфера є об'єктом найбільш складного і системного регулювання з боку держави, тому що передусім через грошові й кредитні відносини посилюються властиві ринковому господарству елементи нестійкості і ризику, що слугують причиною серйозних порушень, часто маючи кумулятивний характер та призводячи до розгортання повномасштабних фінансових криз, здатних вразити не лише національні економіки окремих країн, а й усе світове господарство.

Тому теорія грошей та кредиту, метою якої є пояснення усіх цих складних і суспільно значущих процесів, у сучасних умовах перетворилася на один із найбільш динамічних і популярних напрямів економічної науки. Однак при цьому грошова теорія виділяється серед усіх інших економічних дисциплін саме своєю практичною орієнтованістю та найтіснішим зв'язком із найвагомішими і нагальними поточними потребами господарства.

Глибоке вивчення основ організації грошових та кредитних відносин є ключем до розуміння того, як побудована і як працює сучасна ринкова економіка. А отже, вчення про гроші та кредит є тим важливим теоретичним фундаментом, на якому може ґрунтуватися розробка усіх необхідних рекомендацій щодо основних заходів економічної політики й ефективного перебігу господарських процесів. Адже увесь хід історії появи і розвитку різних напрямів та течій грошової теорії вказує на її тісний і безпосередній зв'язок із найбільш нагальними проблемами економіки та тими практичними завданнями, які постають перед суспільством у грошово-кредитній сфері. Йдеться передусім про ефективну організацію грошового обігу, кредитних відносин і функціонування банківської системи, результатом чого має бути нормальний перебіг розширеного відтворення та економічний добробут суспільства.

У зв'язку із цим завданням даного підручника є висвітлення найважливіших аспектів теорії грошей і кредиту та розкриття основних економічних законів у сфері грошового обігу, банківської діяльності й кредитних відносин, які відображають внутрішні механізми і складні господарські взаємозалежності у кожному економічному циклі, що загалом характеризує розвиток суспільства та прогрес людської цивілізації.

Підручник складається із чотирьох частин, котрі послідовно розкривають найважливіші аспекти грошової теорії та усі інституційні засади функціонування грошових і кредитних відносин на національному та міжнародному рівнях.

У першій частині книги розглянуто основні теоретичні й практичні питання походження, суті, функцій і ролі грошей, розвитку їх форм у різних історичних періодах, оцінки їхньої вартості, здійснено ґрунтовний аналіз головних течій грошової теорії, відображено найважливіші аспекти організації грошового обігу та його закономірностей, функціонування грошового ринку, інституційні засади руху грошей у вигляді відповідних типів грошових систем, суть і форми прояву інфляції, особливості розвитку інфляційних процесів та реалізації антиінфляційної політики.

У другій частині підручника відображено теоретичні засади необхідності, суті й функцій кредиту, а також основи практичної організації кредитних відносин у вигляді оцінки основних стадій та закономірностей руху кредиту, аналізу кредитного ризику, особливостей різних форм і видів кредиту, економічних меж кредитування та ролі кредиту в забезпеченні неперервності розширеного відтворення. Значна увага приділена суті процента як економічної категорії й оцінці його ролі в ефективній організації кредитних відносин.

Третю частину книги присвячено аналізу функціонування банків як головних фінансових посередників, що на інституційному рівні забезпечують рух грошей та кредиту в економіці, визначаючи принципову можливість господарської діяльності як такої. У даній частині послідовно розкриваються суть, структура і призначення банківської та кредитної системи в економіці, історичні аспекти виникнення і розвитку банків, їх сутність, класифікація та основні функції й операції. Особливий наголос зроблено на оцінці ролі і завдань центрального банку як основного органу грошово-кредитного регулювання економіки та аналізу інструментів його впливу на динаміку економічних процесів.

У четвертій частині підручника увага зосереджена вже на міжнародному аспекті організації грошових відносин, що пов'язано з валютною сферою економічної діяльності. Тому важливе місце у книзі займає аналіз сутності і структури валютного ринку, валютного курсу та факторів, що його визначають, а також структури і типів валютних систем та діяльності міжнародних валютно-кредитних організацій, завданням яких є ефективна організація валютних відносин у світовому масштабі.

Таким чином, у чотирьох частинах підручника послідовно розкриваються фундаментальні економічні засади функціонування грошей, грошового ринку і кредитної системи, вивчаються механізми формування ставки процента, монетарного регулювання економіки і грошової трансмісії, особливості розвитку інфляційних процесів, організація грошового обігу та валютних відносин, проблеми валютного курсу і міжнародного руху грошей. Особливий наголос зроблено на відображенні основних течій грошової теорії та її безпосереднього зв'язку з тими конкретними макро-економічними завданнями, які поставали перед суспільством у той чи ін-

ший історичний період. Отже, книга є повним і систематичним викладом грошової й кредитної теорії, починаючи від походження та необхідності грошей і кредиту та закінчуючи міжнародною сферою їх використання за умов глобалізації економічних процесів.

Авторами окремих розділів підручника є: д.е.н., проф. О. В. Дзюблюк – керівник авторського колективу (вступ; розділи 1, 2); к.е.н., доц. Б. П. Адамик (розділи 12, 13); к.е.н., доц. Г. Р. Балянт (розділи 3, 4); к.е.н., доц. Ю. М. Галіцейська (розділи 14, 15, 16); к.е.н., доц. О. О. Іващук (розділ 5); к.е.н., доц. О. Л. Малахова (розділи 7, 8); к.е.н., ст. викл. В. Я. Рудан (розділ 10); к.е.н., доц. З. К. Сороківська (розділ 6); к.е.н., доц. Я. І. Чайковський (розділи 9, 11).

# ЧАСТИНА I

# ГРОШІ

---

## Розділ 1

## СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ ГРОШЕЙ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ *пояснити історичні передумови появи грошей;*
- ✓ *дати оцінку основним концепціям походження грошей;*
- ✓ *зрозуміти, що необхідно для перетворення звичайного товару на гроші;*
- ✓ *визначити суть грошей як економічної категорії;*
- ✓ *охарактеризувати основні функції грошей та їх розвиток у сучасних умовах;*
- ✓ *розкрити процес еволюції різних форм грошей, що перебувають в обігу;*
- ✓ *засвоїти відмінності між різними формами сучасних грошей;*
- ✓ *обґрунтувати основні підходи до оцінки вартості грошей.*

### 1.1. Передумови появи та основні концепції походження грошей

Процес появи грошей – це складний результат переплетення об'єктивних і суб'єктивних факторів на певному етапі розвитку людського суспільства. Виникнення грошей є закономірним наслідком еволюції товарного виробництва й обміну, а історія походження грошей розпочинається саме тоді, коли товарний обмін став необхідним елементом життя людей, розвитку виробництва та суспільства. Адже в умовах панування натурального господарства, коли продукти вироблялися тільки для власного споживання, вони не були товарами, а отже, за відсутності обміну не було потреби й у грошах.

Справді, за умов первіснообщинного ладу не існувало розподілу праці й обміну, а кожна група людей виробляла самостійно все необхідне для свого виживання. Низька продуктивність праці общини обмежувала виробництво самодостатнім мінімумом. Усе, що добувалось і вироблялось, люди споживали всередині общини, а тому обміну не існувало. Це означає, що у такій самодостатній та примітивній економіці не було потреби і у грошах. Отже, *гроші відсутні тоді, коли відсутнє товарне виробництво.*

Гроші є історичною категорією, котра означає, що вони виникли на певному етапі суспільного розвитку. За деякими оцінками, перші примітивні гроші могли виникнути уже в кам'яному віці – неоліті – у VIII–III тис. до н. е., тобто тоді, коли люди почали освоювати землеробство, а згодом і скотарство. Однак для появи власне грошей знадобилися тисячоліття тривалої еволюції обміну, виробництва й самого суспільства.

Поліпшення знарядь праці та підвищення продуктивності виробничої діяльності людей привели до появи в общини надлишків продукції, які могли бути обміняні на те, що вироблялося іншою общиною. Окремі общини, а згодом і окремі індивіди почали спеціалізуватися на тому виробництві, яке у них виходило краще за все. Тому розподіл праці зміцнив і закріпив розвиток обміну продуктами праці між людьми, тобто сприяв появі товарів.

Отже, поступово розподіл праці, що супроводжувався виникненням регулярного обміну, привів до становлення товарного господарства, при якому продукти праці стали вироблятися спеціально для обміну, тобто набули властивостей товару. Очевидно, що виробники товарів, які є власниками результатів своєї праці, самостійно вирішуючи, кому і скільки яких товарів продавати, потребували надійного та постійного, а не випадкового інструменту обміну, який би забезпечував їм якісне і кількісне вимірювання цінності товарів, дозволяючи здійснювати обмін на еквівалентній



основі. Отже, сама природа товарного господарства потребує грошей як надійного інструменту обміну.

Таким чином, головними *передумовами появи грошей є*:

- по-перше, перехід від натурального господарства до товарного на базі суспільного розподілу праці, при якому продукти праці виробляються уже не для власного споживання, а для обміну;
- по-друге, майнове відособлення виробників товарів, тобто становлення їх як власників своєї продукції, призначеної на обмін, адже тільки власник міг приймати рішення щодо купівлі-продажу;
- по-третє, необхідність забезпечення еквівалентності (тобто рівноцінності) обміну, що передбачає вимірювання вартості товару, а отже, потребує використання грошей як найбільш універсального засобу для такого виміру.

Однак поява самого товару і товарного виробництва принаймні на його початкових стадіях ще не означає одночасної появи власне грошей, тобто ця умова є необхідною, але не достатньою. На ранніх етапах розвитку товарного виробництва обмін продуктами праці між людьми здійснювався у найпростішій формі – бартеру. *Бартер – це безпосередній обмін одного товару на інший товар без участі грошей.*

Бартерна економіка на перших порах спроможна була підвищити добробут людей, оскільки давала змогу кожному виробнику використовувати у споживанні не тільки ті речі, які він може виробити сам, але й продукти праці, вироблені іншими людьми. Це вказувало на суттєвий прогрес суспільного розвитку порівняно з общинним способом виробництва, при якому натуральне господарство мало своїм результатом дуже вузьке коло продукції, призначеної лише для задоволення власних мінімальних потреб членів общини.

Однак із поглибленням розвитку товарного господарства, виникненням ремесла як особливої сфери трудової діяльності, виробництвом продуктів винятково для обміну, появою усе нових видів товарів, зростанням обсягів та регулярності товарообмінних операцій дедалі чіткіше стали виявлятися недоліки бартерного обміну, які почали гальмувати розвиток товарного виробництва. Основними серед *недоліків бартеру* були такі.

*По-перше*, бартерна економіка засновується винятково на відповідності бажань окремих індивідів щодо купівлі і продажу товарів у процесі взаємного обміну. Якщо такі бажання не збігаються, то учасникам товарообмінних операцій доводиться здійснювати кілька актів обміну і кожен раз шукати, кому даний товар потрібен, та визначати нові обмінні пропорції товарів. І якщо одному товаровиробнику в даний момент часу чи на даному ринку не потрібно купувати те, що пропонується іншими продавцями, то товарний обмін не відбувається.

*По-друге*, у бартерній економіці ціни товарів визначаються як пропорції обміну одного продукту на інший. Тому чим більшою є кількість товарів на ринку, тим більше складається число можливих пропорцій обміну між ними. Так, при торгівлі чотирма товарами таких пропорцій може бути 6, п'ятьма – 10, десятьма – 45, при обміні ста товарами пропорцій обміну – 4950, а в разі торгівлі 1000 товарів можливих пропорцій обміну між ними – 499500<sup>1</sup>. У результаті проблема множинності цін переростає у проблему незіставності цін, коли ніхто точно не знає, в яких саме товарах виражати вартість товару, який потрібно продати.

*По-третє*, при бартерній системі відсутній стандартизований спосіб вираження цінності товарів, що означає наявність істотних труднощів із встановленням чітких мінових пропорцій між товарами. Зокрема, кількісні пропорції неможливо встановити у зв'язку з неподільністю товарів. Наприклад, пошитий костюм чи хутряна шуба. Як їх розділити, щоб придбати щось менш вартісне, зокрема їжу? З іншого боку, дуже важко встановити якісні пропорції, що зумовлює необхідність кожен раз встановлювати нові коефіцієнти обміну для одних і тих же товарів, тому що не зрозуміло, наприклад, скільки хліба коштуватиме даний кусок м'яса чи одна риба і т. д.

*По-четверте*, товарний обмін у бартерній економіці має сенс тільки тоді, коли продавець і покупець товарів перебувають на достатньо близькій відстані один від одного. Це пов'язано з тим, що, з одного боку, високі транспортні видатки на переміщення товарів на великі відстані можуть зробити обмін не вигідним, а з іншого – виникають проблеми зі зберіганням товарів, призначених для обміну, наприклад, зібраний урожай овочів чи фруктів, що швидко псуються. Очевидно, що такий істотний недолік локалізує товарний обмін тільки на окремих регіональних ринках, суттєво обмежуючи можливості розширення масштабів торгівлі.

Таким чином, зазначені недоліки бартерного обміну суттєво стримували розвиток виробництва і прогрес суспільства, не даючи змогу товарному обміну вийти за вузькі межі регіональних ринків та достатньо обмеженого кола товарів та учасників обміну. Всі ці недоліки можна було б усунути, якщо мінове відношення кожного товару на ринку виражати в одному і тому ж товарі.

Тому на певному етапі суспільного розвитку виникає об'єктивна потреба в якомусь єдиному товарі, який би мав універсальну цінність для учасників обміну, виступаючи однаково необхідним для всіх посередником. Саме поява такого посередника пов'язана з виділенням із усього різноманітного товарного світу спершу групи товарів, а згодом і одного окремого товару, який набуває властивостей загального еквівалента, тобто власне грошей.

<sup>1</sup> Точне число пропорцій може бути обчислене за спеціальною формулою. Так, якщо у бартерній економіці виробляється  $N$  товарів, то при здійсненні бартерного обміну між ними на ринку кількість можливих пропорцій обміну можна визначити як  $\frac{N(N-1)}{2}$ .

Однак зрозуміло, що не будь-який товар міг претендувати на таку роль, котра визначала його положення окремо від решти товарів, проти-стоячи яким він міг слугувати для вимірювання їх вартості та забезпе-чувати еквівалентний обмін. *Для перетворення звичайного товару на гроші необхідно:*

- загальне визнання покупцями і продавцями даного факту в масштабах всієї економіки, тобто ніхто із суб'єктів товарообмінних операцій не може відмовитися від обміну своїх цінностей на товар-гроші;
- даний товар має порівняно тривалий час виконувати роль загально-го еквівалента, що усуває можливі сумніви у його спроможності ви-мірювати вартість усіх інших товарів на ринку;
- товар, що виконує роль грошей, має володіти певними фізичними властивостями, що визначаються його якісними характеристиками як матеріального носія грошових відносин, а отже, є придатним для постійної обмінюваності.

Тільки товар, що володів певними якісними характеристиками для виконання відповідних завдань у забезпеченні товарного обміну, міг із плином часу почати виконувати роль грошей. Характеристики подібного товару, який би слугував для всіх учасників ринку універсальним засобом обміну і єдиним вимірником вартості, мають охоплювати: упізнаваність; довговічність; подільність без втрати вартості; транспортабельність; пор-тативність; однорідність.

Минувши період бартерних угод, людська цивілізація підійшла та-ким чином до використання універсального грошового товару, роль якого на кілька тисячоліть закріпилася за благородними металами. Саме фі-зичні властивості благородних металів найбільш оптимально відповідали необхідним якісним характеристикам грошей.

Отже, єдиний стандартизований товар, що використовується у това-рообмінних операціях для мінімізації ділових ризиків і зниження витрат обігу, поступово перетворюється на гроші. Саме застосування грошей дійсно дає змогу подолати недоліки бартерної економіки, знижує витрати обігу та підвищує ефективність товарного обміну. А поява грошей означає виграш для всіх учасників обмінних операцій і підвищує добробут всіх членів суспільства.

У світовій економічній думці сформовано дві основні концепції похо-дження грошей: раціоналістична та еволюційна.

***Раціоналістична концепція пояснює походження грошей наслідком певної угоди між людьми або законодавчих рішень держави для полег-шення товарообмінних операцій.*** В основі даної концепції є згода людей приймати певний товар або якийсь знак в оплату інших товарів і послуг, тоб-то для подальшого суспільного розвитку треба визначити якийсь певний за-гальний еквівалент.

Вперше ідеї даної концепції висунув давньогрецький філософ Арістотель, який вважав, що все, що бере участь в обміні, має бути якимось чином порівнянне, а для здійснення обміну повинна існувати якась умовна одиниця. На його думку, гроші виникають на основі суспільного договору, а самі гроші стали грошима в силу закону. Для Арістотеля гроші не повинні мати реальну вартість і бути багатством самі по собі. Вони, на його думку, є певною умовністю, яка за згодою людей використовується в якості інструменту обміну. Він зазначав: «Коли з необхідності, пов'язаної з обміном, було винайдено гроші, з'явився інший вид мистецтва наживати статки, а саме – мінова торгівля»<sup>2</sup>. У «Політиці» Арістотель підкреслює «умовний» характер грошей, їх народження із договору та наявність у них винятково представницької вартості. Пізніше ці ідеї набули розвитку і в інших народів та частково отримали навіть юридичне обґрунтування. Так, вже у римському праві зазначалось, що імператор декларує вартість грошей.

Ідеї раціоналістичної концепції знайшли відображення і у працях провідних науковців ХХ ст. Так, англійський економіст Джон Мейнард Кейнс розглядав гроші як прокламований державою законний платіжний засіб, а американський економіст Пол Самуельсон вважав гроші штучною соціальною умовністю. Також американський економіст Джон Кеннет Гелбрейт визначав гроші як наслідок певної угоди між людьми. Подібних позицій дотримувалися у своїх працях також німецький економіст Георг Кнапп та англійський економіст Лоуренс Харріс.

Отже, раціоналістична концепція заснована більшою мірою на суб'єктивному підході до походження грошей. Інакших позицій дотримується еволюційна концепція.

*Еволюційна концепція пояснює необхідність і походження грошей труднощами безпосереднього обміну продуктами праці, у зв'язку з чим внаслідок стихійного еволюційного процесу розвитку товарного виробництва й обміну певний товар займає місце загального еквівалента.* Дана концепція пояснює виникнення грошей як тривалий історичний процес розвитку економічного співробітництва і як результат поступового удосконалення процесу обміну. Інакше кажучи, еволюційна концепція обґрунтовує товарне походження грошей як об'єктивний результат розвитку суспільних відносин, тобто поза волею і свідомістю окремих індивідів чи державних інституцій.

Початково ідеї концепції знайшли відображення у працях представників класичної політичної економії – Адама Сміта, Давіда Рікардо, а у завершеному вигляді були сформульовані у працях Карла Маркса. Певний внесок у розвиток даної концепції до розуміння походження грошей зроблено також у працях представників австрійської економічної школи, зокрема таких, як Карл Менгер, Людвіг фон Мізес та Мюррей Ротбард.

<sup>2</sup> Арістотель. Політика / Арістотель. – Пер. з давньогрецької. – К. : Основи, 2005. – С. 26.

Поява грошей, згідно з цією концепцією, є результатом тривалого розвитку (тобто еволюції) товарного виробництва і форм вартості. Даний розвиток здійснювався у чотири послідовні етапи, кожному з яких відповідає своя форма вартості:

1. *Проста або випадкова форма вартості*, яка відповідає раннім, початковим стадіям розвитку товарного виробництва та обміну і яка полягає у тому, що обмін мав випадковий характер, тобто один товар виражав свою вартість в іншому товарі. При цьому обмін товарів здійснювався за формулою:

$$\text{Товар } A = \text{Товар } B$$

Тобто певна кількість одного товару випадково обмінювалась на певну кількість іншого товару, наприклад, зерно на худобу. При цьому товар, що виражає свою вартість в іншому товарі (товар А), перебуває у *відносній* формі вартості. Товар же, що служить матеріалом для вираження вартості першого товару (товар В), знаходиться в *еквівалентній* формі вартості. Товар-еквівалент, як і будь-який інший товар, має споживчу вартість, тобто корисність для інших товаровиробників. Проста або випадкова форма вартості є початковим етапом еволюції товарного обміну, коли обмін товарами тільки зароджувався та мав епізодичний характер. При цьому виникає одиничний (випадковий) еквівалент, тобто ціна товару може виражатися тільки через інший одиничний товар. Це найбільш архаїчна форма вартості, найбільш незручна для розвитку товарообмінних операцій, що зумовило її заміну більш прогресивними формами – спершу повною або розгорнутою формою вартості.

2. *Повна або розгорнута форма вартості*, що виникла із подальшим розвитком обміну, зумовленим першим крупним розподілом праці, і полягає в тому, що випадковий обмін товарами поступається місцем регулярному – на групи товарів. Обмін товарів стає частим явищем, а при зростанні пропозиції окремих товарів можна обміняти на певний товар із певної сукупності товарів. Отже, збільшується потенціал різних варіантів обміну одного виду товару на інші товари. При цьому один певний товар вже не випадково, а систематично обмінюється на ряд інших товарів-еквівалентів, виражаючи у них свою вартість. Обмін товарів здійснювався вже за такою формулою:

$$\text{Товар } A = \left\{ \begin{array}{l} \text{Товар } B \\ \text{Товар } C \\ \text{Товар } D \end{array} \right.$$

Наприклад, одна сокира могла обмінюватись на два мішки пшениці, одну вівцю чи мішок солі. Дана форма вартості зберігає ще обмін товару на товар, але еквівалент для товару, який реалізується, стає множинним, що породжує специфічні проблеми, пов'язані з пошуком одного товару-еквівалента. Недоліком цієї форми було те, що у зв'язку з наявністю багатьох товарів-еквівалентів вартість товару не отримує закінченого виразу, що ускладнює обмін. Складності у реалізації товару посилюються в міру збільшення кількості товарів, що пропонуються на ринку. Тому серед багатьох товарів потрібно було шукати якийсь один товар-еквівалент, що і привело до виникнення наступної форми вартості – загальної.

3. *Загальна форма вартості* пов'язана з тим, що на ринках поступово виділився один товар, який у загальній масі товарів частіше за інших використовувався для обміну. Розвиток товарного обміну привів до того, що на регіональних ринках виділилися якісь певні предмети обміну серед числа найбільш ходових товарів, які найбільш часто обмінювались на інші товари в силу найбільшого попиту на даний товар-еквівалент. У результаті на кожному ринку поступово закріпився якийсь певний один товар, на який найбільш часто обмінювались усі інші товари. Обмін товарів при цьому здійснювався за такою формулою:

$$\left. \begin{array}{l} \text{Товар } A \\ \text{Товар } B \\ \text{Товар } C \end{array} \right\} = \text{Товар } D$$

У цьому разі вже два мішки пшениці, вівця чи мішок солі обмінювались на одну сокиру. Різниця між розгорнутою і загальною формами вартості полягає у тому, що на зміну одночасному використанню багатьох товарів-еквівалентів приходиться використання якогось одного товару. При цьому такий товар стає єдиним еквівалентом для певного регіону. Особливість цієї форми полягає в тому, що роль загального еквівалента ще не закріпилася ні за одним товаром і в різні періоди її поперемінно виконували різні товари – ті, які мали найбільший попит та які були головним предметом обміну (сіль, зерно, хутра, худоба, знаряддя праці, прикраси тощо). Однак це вже був один-єдиний товар на даному ринку, який виконував роль загального еквівалента, а всі товари робив порівнюваними між собою. Коли ж ця роль надовго закріпилася за одним товаром на різних ринках, виникла наступна – грошова форма вартості.

4. *Грошова форма вартості* полягає у виділенні одного товару, за яким закріпилася роль загального еквівалента для усіх ринків, оскільки різноманітність товарів-еквівалентів на місцевих ринках перешкоджала

подальшому розширенню обміну. Характерною рисою цієї форми стало те, що один товар на тривалий час монополізував роль загального еквівалента. Дана роль поступово закріпилася за благородними металами – золотом і сріблом, що пояснюється фізичними властивостями цих металів, які виявилися найбільш придатними серед усіх товарів для виконання ролі грошей. При цьому обмін уже відбувався за такою формулою:

$$\left. \begin{array}{l} \text{Товар } A \\ \text{Товар } B \\ \text{Товар } C \end{array} \right\} = \text{Гроші}$$

Із появою грошей всі ціни на товари стають порівнянними, а процес товарного обміну набуває закінченого виразу за формулою:

$$T - G - T$$

Товарообмін, таким чином, охоплює два етапи: на першому етапі товар обмінюється на гроші, тобто продається; на другому етапі купується вже інший товар, що володіє конкретними корисними властивостями для свого покупця. Отже, натуральний обмін між двома виробниками товарів поступається обміну за посередництва грошей, що передбачає два самостійних акти обміну. Таке, на перший погляд, ускладнення обміну має величезне прогресивне значення для суспільного розвитку. Крім власне подолання недоліків бартерної економіки, товарний обмін на основі грошей починає диктувати виробникам, що їм виробляти і продавати на ринку. Купуючи або не купуючи товар на ринку, покупець за допомогою грошей від імені суспільства контролює кількість, якість і асортимент товарів. Ті товари, які не відповідають вимогам покупців, або залишаються не проданими, або продаються за зниженими цінами. Виробники несуть внаслідок цього збитки, а отже, змушені, підпорядковуючись законам ринку, скорочувати виробництво непотрібних товарів, поліпшувати якість та урізноманітнювати асортимент своєї продукції. У цьому і виявляється активна роль грошей в організації суспільного виробництва.

Таким чином, у результаті розвитку форм вартості загальним еквівалентом упродовж тривалого періоду часу стає один товар – благородний метал. Характерними особливостями грошової форми вартості є те, що один товар на тривалий час монополізує роль загального еквівалента, а також те, що натуральна форма товару, яка визначається його споживчими властивостями, відходить на задній план, поступаючись його ролі як загального еквівалента.

Поява грошей дала змогу подолати вузькі рамки взаємного обміну товарами між окремими виробниками і створити умови для виникнення



ринку, в операціях на якому могли брати участь власники багатьох різних товарів. Це сприяло подальшій спеціалізації суспільного виробництва й підвищенню його ефективності.

Отже, гроші у сучасному світі створюють основу для всіх економічних відносин, тому неможливо собі уявити функціонування економіки без грошей. Саме грошова система створює необхідний базис функціонування національного господарства. Ефективне функціонування грошей є запорукою нормальної роботи економіки, ефективної організації господарських відносин, стійкого економічного зростання і суспільного добробуту. Це зумовлює важливість та необхідність дослідження проблем, пов'язаних із грошима, з'ясування їх сутності й функцій, особливостей еволюції їхніх форм та значення в сучасній економіці.

## *1.2. Суть грошей як економічної категорії*

Намагання визначити суть грошей, їхні фундаментальні властивості та функції наявне у працях багатьох економістів – від античних філософів до сучасних авторів. Проте, незважаючи на значну кількість досліджень у галузі грошової теорії, питання чіткого розуміння сутності грошей продовжує залишатися неабияким каменем спотикання, не даючи змогу сформулювати однозначне тлумачення цього надзвичайно складного і багатогранного поняття. Це пояснюється постійним удосконаленням банківських технологій, складністю сучасного платіжного механізму й різноманітністю інструментів фінансового ринку, у зв'язку з чим сучасні грошові форми набувають значного рівня різноманітності, а також до деякої міри розмиваються межі між грошима і негрошима у процесі повсякденного обслуговування складних фінансових зв'язків між суб'єктами економічних відносин.

Справді, жодного дня неможливо обійтись, щоб не користуватися грошима. У грошах оцінюється вартість товарів та послуг, здійснюються операції з купівлі-продажу, погашаються борги, держава отримує свої доходи і здійснює витрати у грошах. Гроші фактично забезпечують «обмін речовин» у господарському організмі, складному переплетенні ринкових та виробничих зв'язків, опосередковують рух величезних мас товарів і капіталу, стимулюють розвиток виробництва й збуту, без чого є неможливим економічне життя суспільства. Тому гроші – невід'ємна складова ринкової економіки, яка має величезний вплив на стан господарської кон'юнктури і перебіг ділових циклів.

Однак саме таке широке використання грошей у повсякденному житті вносить певну плутанину в дослідження їхньої суті, котра часто-густо підмінюється зовнішніми формами прояву, адже від моменту своєї появи і до сучасності гроші пройшли тривалий історичний шлях, видозмінюючись із плином часу. Іще дуже часто гроші ототожнюються з тією «роботою»,



яку вони виконують у процесі суспільного відтворення, характеризуючи радше прагматичні аспекти способів використання грошей, ніж їхньої суті. Однак гроші завжди були і залишаються явищем, тісно пов'язаним з історією суспільства та економічних відносин. А еволюція останніх визначала і еволюцію грошей як суспільного явища упродовж тисячоліть історії людства, що також потрібно враховувати у процесі дослідження. Водночас саме ця еволюція й ускладнює точне розуміння сутності грошей, адже на різних етапах суспільного розвитку вони набували настільки різноманітних форм прояву – від початкових примітивних предметів повсякденного вжитку до сучасних нематеріальних активів і носія надскладних інформаційних технологій, тому по сьогодні доволі важко визначити точну природу цього суспільного феномена.

Однією з головних проблем у розумінні суті грошей як економічної категорії є недостатньо чітке розуміння об'єкта дослідження, а також плутанина між сутністю і формою явища та його зовнішніми ознаками. За таких обставин у трактуванні сутності грошей часто робляться спроби підміни їх розуміння власне як категорії економічної науки або зовнішніми формами прояву, або ж функціональним призначенням.

У першому випадку, коли йдеться про *зовнішні форми*, визначення суті грошей засновується на практичному досвіді їх використання у різних їхніх проявах. Таким чином, суть грошей розглядається з точки зору конкретних форм їхнього існування у різні історичні епохи. Наприклад, в епоху розквіту золотого стандарту гроші ототожнювалися безпосередньо із благородним металом, котрий виступав матеріальним носієм відповідних відносин. Так, на думку Карла Маркса, «золото і срібло за своєю природою не гроші, але гроші за своєю природою – золото і срібло»<sup>3</sup>. Абсурдність цього визначення точно характеризує той тривалий період в історії людства, коли економічні блага і багатство суспільства ототожнювались винятково з їх матеріальними носіями, виразником чого слугували благородні метали.

В епоху розвитку безготівкових платіжних систем і кредитних угод, що замінюють знаряддя платежу, активізації використання різних фінансових інструментів грошового ринку щораз більше стираються кордони між власне грошима та їхніми замінниками, а отже, теоретичні погляди на гроші зміщуються в бік їхнього розгляду в якості лише технічного знаряддя фінансових трансакцій. На думку одного з авторів подібної концепції, американського економіста Мілтона Фрідмена, «гроші слугують засобом обігу благ або тимчасовим вмістилищем купівельної спроможності»<sup>4</sup>. Гроші, на його думку, – це «те, чому ми надаємо числову величину за допомогою обумовленої процедури; це не те, що уже існує в природі чи має бути відкрито». Подібним до

<sup>3</sup> Маркс К. Капитал: Критика политической экономии. Т. I / Карл Маркс. – Пер. с нем., фр., англ. – М. : Эксмо, 2011. – С. 144.

<sup>4</sup> Фридмен М. Количественная теория денег / Милтон Фридмен. – Пер. с англ. – М. : Эльф-пресс, 1996. – С. 42.

цього є підхід, коли гроші розглядаються як щось, що має власну цінність. Американські економісти Роджер Л. Міллер та Девід Д. Ван-Хуз зазначають, що гроші у такій якості є частиною багатства<sup>5</sup>. Таким чином, сутність грошей при таких підходах ставиться в залежність від довільно обраних критеріїв, а в даному разі – від зовнішніх форм їхнього прояву.

У другому випадку, коли йдеться про *функціональне призначення* грошей, їх визначення засновується на розгляді їхніх функцій, тобто тієї «роботи», яку гроші виконують в економіці. Як зазначав американський економіст і один із провідних дослідників грошових проблем у ХІХ ст. Френсіс Уокер, «гроші – це те, що вони роблять»<sup>6</sup> (або мовою оригіналу: «*money is that money does*»). Даний підхід набув достатньої популярності і став традиційним для західної економічної думки в силу своєї простоти, оскільки гроші можна визначити за допомогою способів їхнього використання.

У цьому випадку гроші, як зазначають американський дослідник Едвін Дж. Долан та його співавтори, є засобом оплати товарів і послуг, а також засобом вимірювання і зберігання вартості<sup>7</sup>. На думку англійського економіста Лоуренса Харріса, гроші визначаються як будь-який товар, який функціонує як засіб обігу, рахункова одиниця та засіб збереження вартості<sup>8</sup>. Або ж іще більш простий підхід такого роду, сформульований американським економістом Грегорі Мэнкью, згідно з яким гроші – це сукупність активів, якими люди регулярно користуються для придбання товарів і послуг у інших індивідів<sup>9</sup>.

Проте, розгляд функцій грошей відповідає не на запитання «що таке гроші?», а радше на запитання «як використовуються гроші?». Крім того, функції грошей самі по собі не визначають сутності грошей, а відображають передусім їхні окремі глибинні властивості, якісні ознаки. Тому при використанні такого підходу порушується логіка наукового пізнання – спочатку виводиться певний набір функцій, а через них розкривається суть. Однак самі функції економічної категорії визначаються її суттю, а не навпаки. Інакше кажучи, економічна сутність грошей визначає їхні функції, а не функції конструюють саму сутність. Виведення сутності грошей із їхніх функцій суттєво збіднює розуміння самої природи грошей як суспільного феномена.

Насправді суть грошей визначається насамперед їхньою активною участю у всіх без винятку аспектах економічного життя суспільства – від розподілу ВВП, формування державного бюджету, проведення грошово-

<sup>5</sup> Міллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. – Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000. – С. 6.

<sup>6</sup> Walker F. A. Money / Francis A. Walker. – New York : Henry Holt and Company, 1878. – P. 405.

<sup>7</sup> Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл. – Пер. с англ. – Л. : Профико, 1991. – С. 12.

<sup>8</sup> Харрис Л. Денежная теория / Л. Харрис ; [Общ. ред. и вступ. стат. В. М. Усоскина]. – Пер. с англ. – М. : Прогресс, 1990. – С. 75.

<sup>9</sup> Мэнкью Н. Г. Принципы экономики / Н. Г. Мэнкью. – Пер. с англ. – СПб. : Питер Ком, 1999. – С. 586.

кредитної політики на макрорівні до придбання товарів і послуг, встановлення цін на ринку, накопичення заощаджень на мікроекономічному рівні. Саме рух грошей забезпечує неперервність розширеного відтворення та робить можливою економічну діяльність людини. За висловом Адама Сміта, ми використовуємо гроші, звільняючись від них, тобто це та унікальна річ, яку людина може використати, віддавши іншим людям, тоді як решта благ використовується внаслідок їх набування, придбання. Така різюча відмінність грошей від усіх інших економічних благ визначається природою їх походження із товарного обміну, коли гроші виступають вимірником вартості інших товарів, будучи виразником їхньої цінності для людини, а отже, тим засобом, що робить можливим відповідний товарний обмін.

Природа виникнення грошей із товарного обміну впродовж тривалого періоду часу формувала уявлення економічної науки про них як товар, хоча і товар особливого роду. Згідно з даним підходом, гроші являють собою уречевлені відносини між людьми з приводу обміну продуктами праці. При цьому в якості одного із аргументів на користь визначення грошей як товару висувається теза про те, що вони можуть вимірювати вартість усіх інших товарів, лише самі володіючи вартістю. Подібно до того, як відстань і вага може вимірюватись лише предметами, що самі мають довжину і масу, наприклад, лінійкою чи гирею. Такий розгляд грошей як певного товару ґрунтується на єдності двох їхніх властивостей: загальної безпосередньої обмінюваності, що визначається можливістю придбати за гроші будь-який інший товар, та матеріалізації загального робочого часу, що зумовлено використанням грошей для вимірювання вартості товару, яка визначається затратами праці на його виробництво.

Однак такий підхід можна вважати в принципі справедливим лише за умови перебування повноцінних грошей в обігу – золота чи срібла. Та коли в обігу знаходяться паперові або кредитні гроші, у тому числі й електронні форми останніх, розгляд грошей як товару є недостатньо адекватним до існуючих економічних реалій. Звісно, товарна природа грошей та їхнє походження із самого обміну товарами не може викликати сумнівів. Та поступово, із плином часу, у зв'язку із переходом від використання повноцінних грошей в економічному обороті до різноманітних грошових знаків, що не мають власної внутрішньої вартості, гроші втратили таку притаманну усім товарам імманентну ознаку, як володіння вартістю і споживчою вартістю. Більше того, гроші дедалі сильніше відрізняються від товару та перетворилися на самостійну економічну категорію, хоча зі збереженням деяких властивостей, які надають їм схожість із товаром. І це не лише пов'язано безпосередньо із домінуванням у сучасному платіжному обороті безготівкових розрахунків та електронних грошей, позбавлених внутрішньої вартості. Такі фактори, як активний розвиток сучасних банківських та інформаційних технологій і фінансових нововведень, поява нових інструментів грошового ринку та гібрид-

них банківських рахунків, що забезпечують отримання доходу і слугують засобом платежів, розмивають раніше чіткі межі, які відокремлювали гроші від негрошей, ускладнюючи розуміння цього складного суспільного явища.

Дані процеси виражають не так зміну інституційних засад економічного життя суспільства, товарна основа якого еволюціонує від матеріального виразу до інформаційного, як зміну принципів підходів до визначення цінності економічних благ шляхом відмови від постійного прирівнювання їх вартості до певного матеріального носія, вираженого ваговими кількостями благородних металів. Хоча потрібно визнати, що і зміни у способах організації грошового обігу мають значення, адже у платіжному обороті дедалі більшого домінування набувають не лише безготівкові розрахунки та різні види кредитних угод, які заміщають банкноти, але і новітні види фінансових інструментів й електронних грошей, які змінюють традиційну яву про гроші, засновану на певному матеріальному їхньому виразі.

Попри ці застереження гроші залишаються історичною категорією товарного виробництва і об'єктивним результатом тривалого розвитку процесів обміну. Адже у кожному акті обміну важливе значення має еквівалентність вартості товарів, що обмінюються. Однак для того, щоб забезпечити таку еквівалентність, потрібно мати третю постійну величину, до якої прирівнювався б кожен із обмінюваних товарів, тобто потрібен сам еквівалент, який би дав змогу порівняти затрати суспільної праці на виготовлення різних продуктів. Тому, виникаючи на основі вартісного зіставлення різних продуктів праці, гроші слугують формою вираження їх вартісних пропорцій.

Однак, виділяючись із товарного світу і протиставляючись йому, гроші набувають нерівної суспільної значущості порівняно із товарами, котрі лише тимчасово перебувають в обігу, послідовно вилучаючись із нього в міру реалізації. Гроші ж, постійно перебуваючи в обігу, є його детермінантою, що визначає саму можливість товарного обміну як такого. Із цим не завжди були згідні провідні економісти, які глибоко досліджували грошові проблеми та роль грошей у економічних відносинах. Наприклад, видатний англійський економіст XIX ст. Джон Стюарт Міль зазначав таке: «В економіці немає нічого більш несуттєвого за своєю природою, ніж гроші, вони важливі лише як хитромудрий засіб, що слугує для економії часу і праці та є засобом, що дозволяє робити швидко і зручно те, що робилося б і без нього, хоча і не так швидко і зручно»<sup>10</sup>. Проте, зрозуміло, що в сучасних економічних реаліях обійтися без грошей неможливо в принципі.

Будучи свого роду константою в обмінних операціях і створюючи завдяки цьому ефект стабільності, гроші обумовлюють саму можливість економічного життя суспільства та виступають основою постійної, неперерв-

<sup>10</sup> Миль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. С. Миль. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – С. 541.

ної господарської діяльності людини. Адже гроші пов'язують окремих товаровиробників через суспільний розподіл праці в єдину господарську систему, засновану на ринкових засадах, що лежать в основі економічного життя суспільства.

Слугуючи засобом зв'язку між товаровиробниками, гроші надають необхідної стійкості не лише товарному обміну, але й усій системі ринкових відносин. А тому будь-які спроби відмови від грошей і переходу до бартерних операцій є не лише ознакою, але й прямим наслідком руйнації таких відносин та хвороби економіки. Гроші у цьому контексті слід розглядати як суспільне явище, що виражає інституційну стійкість економічного життя і скріплює суспільні зв'язки у процесі розширеного відтворення, роблячи його неперервним. При цьому сучасні гроші не мають якихось спільних фізичних властивостей, як це було від початку їх виникнення донедавна, а деякі з них навіть не мають матеріального характеру. А тому в процесі дослідження сутності грошей як економічної категорії не має суттєвого значення той матеріал, з якого вони виготовлені – благородний метал, папір чи електронний носій інформації, оскільки нині це ніяк не позначається на їхньому функціонуванні. Так само, як і для вимірювання довжини неважливо, з чого зроблена сама лінійка – з дерева, металу чи пластмаси.

Сучасні гроші, не будучи власне товаром за його класичними ознаками, є усе ж наріжним каменем організації економічних відносин суспільства саме у своєму протиставленні до решти товарного світу, вимірником вартості якого вони покликані бути. У зв'язку з цим сутність грошей найбільш доцільно виражати за допомогою поняття «загальний еквівалент», тобто вимірник вартості усіх інших товарів. *Загальний еквівалент відображає відношення усіх товарів до грошей як універсального виразника їхньої вартості, що робить товари придатними для обміну.*

Не маючи внутрішньої вартості, сучасні гроші виступають носієм цієї вартості у процесі здійснення товарообмінних операцій, що визнається усіма членами суспільства. Хоча слід відзначити, що в різні історичні епохи у процесі розвитку грошових відносин це визнання мало різне підґрунтя. В умовах нерозвинутості чи недостатнього рівня розвитку державних інституцій легітимізація грошей як загального еквівалента забезпечувалась внутрішньою вартістю благородного металу, що слугував грошима. Із подальшим розвитком кредитних відносин, банківських систем та активізації ролі держави в якості головного регулятора економічних процесів і гаранта стабільності кредитних грошей, випущених в обіг, довіра до них з боку суспільства почала ґрунтуватися уже на довірі до держави та кредитної системи.

Не маючи властивостей товару, у процесі обміну гроші усе ж виступають знаками і вимірниками його вартості, дозволяючи цей обмін здійснити. Проте, це не якась абстрактна «рахункова одиниця», «умовний ярлик» чи «вимоги до суспільства». Товарне походження грошей визначає спільність окремих їхніх

ознак із товарами, наприклад, попит на них. Однак у даному разі йдеться не про задоволення конкретних споживчих потреб, як у випадку зі звичайним товаром, а про потребу в грошах саме як необхідної умови реалізації власне процесу обміну через адекватну оцінку вартості товару, який обмінюється. Проте якщо раніше право на придбання за допомогою грошей еквівалентної вартості товарів гарантувалося внутрішньою вартістю грошового матеріалу (зокрема, благородного металу), то нині це право гарантується самим процесом розвитку товарно-грошових відносин і кредиту, що робить можливим функціонування кредитних грошей у якості законного засобу платежу. При цьому незалежно від конкретного носія – паперового чи електронного, наявність грошей є обов'язковою умовою забезпечення еквівалентного обміну.

Тому наявність грошей стає вихідним пунктом, що робить можливим перетворення продуктів праці на товари, а також набуття обміном загального характеру. Саме цю обставину слід вважати вирішальною у розумінні сутності сучасних грошей, що відображає процес перетворення грошей із власне продукту товарного обміну на цілком самостійне економічне явище, здатне виявляти активний вплив як на виробництво товарів, так і на їх обмін.

Однак цей процес є цілком об'єктивним, а отже, недоречним слід вважати спроби представити сучасні гроші як витвір людського генія, продукт держави чи інформаційні файли, що містять дані про розмір коштів власників банківського рахунка. Такі підходи не мають нічого спільного з розумінням сутності грошей як об'єктивного економічного явища, виникнення якого продиктовано самою природою товарного обміну і необхідністю забезпечення його еквівалентності.

Отже, визначення суті сучасних грошей може бути сформульовано таким чином: *гроші – це загальний еквівалент, що виражає вартість усіх товарів і послуг та здатний на них обмінюватися*. У такому розумінні гроші можна сприймати як специфічне економічне благо, що здатне безумовно та вільно прийматися для оплати всіх товарів і послуг та вимірювати їхню вартість, будучи однаково потрібним для всіх еквівалентом. Дане визначення дає змогу включати в поняття грошей не тільки паперові купюри й монети, які ми використовуємо щодня, але і всі інші їхні форми у вигляді безготівкових грошей та фінансових інструментів, котрі виконують грошові функції.

Абстрагування від матеріальної субстанції грошових відносин дає змогу зосередити увагу на грошах як уособленні їх суспільної корисності, що визначається необхідною даному рівню розвитку суспільства формою вимірювання цінності для функціонування економіки. Будучи загальним еквівалентом, гроші забезпечують універсальне вираження цінності усіх інших товарів саме у тих формах, які найбільш відповідають даному рівню розвитку ринкових відносин. Тобто якщо функціонування благородних металів у якості грошей перестає задовольняти відповідні вимоги, то



суспільство переходить до використання інших більш адекватних ринковим потребам форм практичного застосування грошей як загального еквівалента – паперових чи електронних.

Являючи собою втілення економічних відносин, гроші також є історичною категорією, продуктом цивілізації, а це означає, що на кожному етапі суспільного розвитку їх розуміння збагачується новим наповненням відповідно нових проявів взаємодії людей у процесі розширеного відтворення. Водночас цей зв'язок грошей із цивілізаційним розвитком має двосторонній характер. Виникнення грошей стало величезним благом і для самої людської цивілізації, адже без них не могло би відбутися розподілу праці та не з'явилася б розвинута економіка. Господарська діяльність людини не могла би просунутися далі обмеженого, примітивного натурального рівня, а це також вказує і на величезне суспільне значення грошей.

Гроші, на відміну від усіх інших товарів, є суспільним благом, адже кожен учасник ринку приймає гроші в оплату, будучи впевненим, що інші економічні агенти, у свою чергу, приймуть їх від нього в оплату товарів і послуг, тобто гроші визнаються загальним еквівалентом не двома окремо взятими учасниками товарообмінної угоди, а усім суспільством. Так само непридатність грошей для забезпечення обігу в разі відмови економічних агентів приймати їх в оплату (наприклад, в період гіперінфляції і девальвації) має наслідки для всього суспільства, коли його члени втрачають довіру до грошової одиниці та вона перестає виконувати свої функції. Отже, сама довговічність грошей як суспільного блага визначається тим, наскільки довго люди будуть вірити у його цінність. Інакше кажучи, сучасними грошима може слугувати лише такий актив, цінність якого як загального еквівалента не викликає в суспільстві ніякого сумніву. При цьому чим вищий ступінь довіри до грошей, тим вища їхня *ліквідність* як ключова ознака, що демонструє впевненість економічних агентів у можливості за будь-яких обставин використати гроші як платіжний засіб без втрати їхньої вартості.

Водночас цей процес формування довіри у сучасних умовах не має абсолютно стихійного характеру, тому що держава в особі спеціально призначених для цього інституцій (центрального банку) здатна активно впливати на вартість грошової одиниці, а отже й її здатність слугувати загальним еквівалентом. За відсутності у сучасних грошей внутрішньої вартості, підкріпленої її матеріальним втіленням як у випадку із благородними металами, саме держава зобов'язана підтримувати певний стандарт цінності грошей як загального еквівалента, забезпечуючи віру людей у нього. Тому гроші є не лише економічною й історичною, але і суспільною категорією. Більше того, вони навіть до деякої міри є суспільним інститутом, що характеризує певний вид взаємодії у суспільстві, визначає поведінку окремих індивідів, формуючи у них відповідну систему цінностей та підтримуючи певний рівень довіри до влади.

Таким чином, сучасні гроші мають складну соціально-економічну природу, слугуючи основою як ринкового господарства, так і суспільних відносин загалом. Гроші відображають усталену систему суспільних відносин між людьми, будучи кількісним вимірником усіх економічних процесів та пов'язуючи господарські зв'язки між окремими індивідами в єдиний цілісний організм. Водночас попри матеріальне, товарне походження сучасні гроші мають кредитний характер і не є товаром, а отже, їх існування засновується на суспільній довірі до держави та інститутів кредитної системи, котрі здійснюють випуск грошей і забезпечують їх рух в економіці.

Глибоке розуміння природи грошей, їх економічної сутності є основою належної організації сучасної грошової системи, стабільність та ефективність регулювання якої є запорукою виробничого зростання, високого рівня добробуту суспільства і нормального перебігу господарських процесів у масштабах всієї економіки. Проте ще більш повно суть грошей як економічної категорії може бути розкрита за допомогою їхніх функцій.

### ***1.3. Функції грошей та їх розвиток у сучасних умовах***

Із сутності грошей як загального еквівалента випливає необхідність виконання ними певних функцій в економіці. Функції є безпосередніми проявами суті грошей як економічної категорії.

***Функції грошей*** (від лат. *functio* – виконання, діяльність) – ***це конкретні способи використання грошей, що визначають їх роль як суспільного явища***. Особливістю цих функцій є те, що вони у переважній більшості випадків можуть виконуватись тільки грошима.

Тоді як роль грошей, залежно від зміни економічних умов, може суттєво змінюватися, функціям грошей притаманні відносна стійкість і стабільність, вони мало схильні до змін, оскільки є відображенням на глибинному рівні природи грошей як суспільного явища. Водночас різноманітні підходи, що мають місце в економічній літературі, з приводу кількості й змісту функцій грошей відображають відмінності у поглядах їх авторів на суть грошей як економічної категорії, а також пов'язані з розмаїттям та ускладненням форм взаємодії суб'єктів ринку в умовах динамічного економічного розвитку і глобалізаційного впливу на господарські процеси. Водночас такі відмінності не зачіпають самих сутнісних основ практичної реалізації грошима через функції свого суспільного й економічного призначення, а стосуються радше різниці у трактуваннях технічних аспектів виконання цього завдання.

Один із найбільш традиційних у грошовій теорії підходів полягає в тому, що гроші виконують п'ять основних функцій:

- 1) міра вартості;
- 2) засіб обігу;



- 3) засіб платежу;
- 4) засіб нагромадження;
- 5) світові гроші.

Кожна із функцій характеризує певний аспект соціально-економічних відносин, в яких беруть участь гроші, розкриваючи ті чи інші прояви їхніх сутнісних ознак на практиці, залежно від конкретних способів використання і кінцевого призначення грошей як загального еквівалента. Таким чином, через функції розкривається соціально-економічний зміст грошей у різних їхніх практичних проявах, що відображають кількісні та якісні аспекти взаємодії суб'єктів економічних відносин у процесі використання ними грошових коштів.

### Міра вартості

*Функція грошей як міри вартості полягає в тому, що у грошах як загальному еквіваленті знаходить своє відображення вартість усіх товарів і послуг.* Дану функцію історично й логічно можна вважати початковою, оскільки перш ніж обміняти товар, необхідно оцінити його вартість у грошовому еквіваленті. У процесі ж самого ринкового обміну товари отримують ціну. Отже, *ціна є формою вираження вартості товарів у грошах.* Тому, коли йдеться про зміни цін товарів і послуг у результаті впливу різних чинників, то мається на увазі зміна їхньої вартості, вираженої в грошах.

Головне призначення даної функції грошей полягає у тому, щоб через ціни виразити вартості різноманітних товарів як кількісно порівнювані та якісно однорідні величини. Це дає змогу співвимірювати вартість окремих товарів між собою і тим самим визначати мінові пропорції для товарообміну. Завдяки цьому забезпечується еквівалентність обміну товарів, тобто реалізується на практиці економічна сутність грошей як загального еквівалента.

Для оцінки вартості товару не обов'язково мати самі гроші у наявності. Інакше кажучи, функцію міри вартості гроші можуть виконувати *ідеально*, тобто уявно. Однак таке попереднє уявлення про вартість товару є необхідним і першим кроком до здійснення самого акту купівлі-продажу. Наступним кроком є уже безпосередній обмін товарів на гроші. Отже, у функції міри вартості гроші сприяють обміну товарів, після чого ті залишають сферу обігу, тоді як гроші продовжують у ній перебувати. Водночас гроші у функції міри вартості виходять за рамки виняткової сфери обміну, оскільки вся економічна діяльність людини потребує вартісної оцінки для визначення її ефективності.

Гроші виступають найбільш оптимальним перевідним коефіцієнтом, обраним для визначення мінових пропорцій між товарами, що складаються на ринку. Завдяки функції грошей як міри вартості не потрібно виражати вартість кожного товару через усі інші товари, на які він міг би бути обмінаний,

наприклад, вартість автомобіля у кілограмах зерна або пал'то у кількості буханок хліба. Якщо б не було грошей, то все одно довелось би застосувати якийсь універсально необхідний вимірювач вартості товарів, наприклад, кількість енергії, витраченої на виробництво того чи іншого товару. Однак така міра вартості, хоча і цілком реальна, незручна для використання в повсякденному житті, тому що оцінити енергоємність виробництва товарів можна тільки за допомогою спеціальних приладів, а потім при обміні використовувати квитанції, в яких будуть вказані енерговитрати на кожен товар. Такі квитанції за своєю суттю хоча і перетворюються на гроші, проте у кінцевому підсумку це суттєво ускладнить та загальмує товарообмін.

Використання грошей в якості загального знаменника для виміру вартості товарів означає, що ціну будь-якого товару достатньо виразити тільки через грошову одиницю. Таке використання грошей дає змогу учасникам угоди легко порівнювати відносну цінність різних товарів і ресурсів. Подібні порівняння полегшують прийняття раціональних рішень учасниками товарообмінних операцій, а в якості міри вартості гроші можуть легко використовуватись як для обслуговування поточних угод, так і для майбутніх платежів.

Усі товари можна зіставити один з одним на основі їх відносної вартості, а саму цю вартість виразити за допомогою єдиного вимірника – грошей. *Відносна вартість товарів* – це пропорції товарообміну, при яких виробник вважає для себе вигідним продати товар, а покупець вважає вигідним товар купити. При примітивному обміні відносна вартість товару виражалася через річ, на яку його можна було поміняти. В міру розширення кола товарів, що виробляються, гроші поступово стали єдиним вимірювачем відносної вартості усіх товарів, тобто почали виконувати функцію міри вартості.

Попри те, що функція міри вартості відображає відношення товарів до грошей як загального еквівалента, для визначення власне самої ціни товарів цього недостатньо. Встановлення цін на товари у процесі реалізації функції грошей як міри вартості потребує певної кількісної визначеності, що набуває свого практичного виразу у вигляді масштабу цін. *Масштаб цін – це технічний засіб вираження вартості товарів у грошових одиницях.*

Масштаб цін не є окремою функцією грошей – він представляє собою механізм, за допомогою якого на практиці виконується функція міри вартості. Кожна країна встановлює власний масштаб цін, тобто національну грошову одиницю, котра використовується для вимірювання та порівняння вартості товарів і послуг.

В умовах перебування в обігу золота й срібла або кредитних грошей, розмінних на благородні метали, за масштаб цін приймалась певна вагова кількість металу, закріплена за грошовою одиницею. Інакше кажучи, певна вага золота або срібла була зафіксована як одиниця виміру. Концен-

трація високої цінності в малих кількостях благородного металу робили золото і срібло ідеально зручними для функціонування в якості міри вартості. Ціна кожного товару виступала як певна кількість золота, при цьому все золото перетворювалося на втілення суспільного багатства. Таким чином, гроші за подібних обставин гарантували собі суспільне визнання своєю власною внутрішньою вартістю, котра відповідала вартості вагової кількості благородного металу, закріпленого за однією грошовою одиницею, яка у такий спосіб слугувала вихідною точкою в якості одиниці виміру для оцінки вартості усіх інших товарів.

В сучасних умовах, коли відсутній золотий вміст грошових одиниць, коли втрачено безпосередній зв'язок грошей із благородними металами, а в обігу перебувають нерозмінні на них грошові знаки, масштаб цін відображає уже якісно новий спосіб забезпечення грошима єдиного виміру вартості товарів і послуг. Нині масштаб цін залежить уже не від вартості певної ваги золота, закріпленої за грошовою одиницею, а від купівельної спроможності грошей і співвідношення попиту й пропозиції, що складається на товарному ринку.

Отже, сучасні гроші, виконуючи роль масштабу цін, не обов'язково повинні мати внутрішню вартість. Важливим є їх суспільне визнання в якості вимірника вартості усіх товарів на ринку і загального еквівалента, що визначається можливістю обміну однієї грошової одиниці на певну кількість одиниць товарів, тобто купівельною спроможністю грошей. Головними умовами, що забезпечують можливість ефективного виконання сучасними грошима функції міри вартості, є те, щоб процес ціноутворення мав ринковий характер, а самі гроші повинні бути достатньо стійкими і не зазнавати значного інфляційного знецінення упродовж короткого періоду часу.

Таким чином, сучасні гроші як міра вартості за допомогою масштабу цін як технічного інструмента реалізації цієї функції служать передусім рахунковою одиницею, яка дає змогу порівнювати вартість різних товарів і послуг, тим самим сприяючи встановленню чітких мінових пропорцій між ними. А це означає, що функція грошей як міри вартості має першочергове значення як для виконання грошима усіх інших своїх функцій, так і для функціонування економічної системи загалом.

Суспільна роль грошей як міри вартості не зводиться тільки до надання всім товарам ціни. За допомогою грошей у якості рахункової одиниці можна визначити витрати на виробництво і доходи від реалізації продукції, рівень прибутковості підприємства, без чого неможливо виробити правильну підприємницьку тактику й стратегію. На макроекономічному рівні за допомогою грошей як міри вартості визначаються важливі показники розвитку економіки, обсяг валового внутрішнього продукту, національного доходу, інвестицій, фінансових та кредитних ресурсів, без чого неможливим є регулювання економічного життя суспільства.

### Засіб обігу

*Функція грошей як засобу обігу передбачає використання грошей у якості посередника при здійсненні руху товарів від продавців до покупців.* При цьому особливістю такої функції грошей є те, що передача товару покупцеві і його оплата відбуваються одночасно, тобто товари та гроші рухаються одночасно назустріч один одному. На відміну від міри вартості, функцію засобу обігу гроші виконують *реально*, тобто їхня наявність є обов'язковою для здійснення обміну. Для того, щоб купити, покупець має передати продавцю певну суму грошей.

Дана функція є об'єктивним відображенням виникнення самих грошей у процесі еволюції обміну шляхом поступового виділення з усього товарного світу однаково необхідного для всіх посередника, тобто загального еквівалента. В принципі, цю функцію може виконувати будь-який матеріальний предмет, але він має володіти однією суттєвою характеристикою: люди повинні хотіти обміняти його на товари, і навпаки. Недоліки бартерного обміну призвели до того, що у процесі тривалої еволюції товарів один із них поступово зайняв місце загального еквівалента та почав слугувати для обміну на нього всіх інших товарів. Це і стало першою основою виникнення функції засобу обігу, оскільки використання грошей в якості посередника стало найбільш зручним способом ведення товарообмінних операцій. Перехід від натурального обміну до регулярної торгівлі товарами став передумовою виникнення функції грошей як засобу обігу, як, зрештою, і появи самих грошей.

Функція засобу обігу надає власнику грошей *загальну купівельну спроможність*, яка полягає у тому, що стає можливим гнучкий вибір типів і кількості товару, що купується, місця здійснення купівлі, а також партнера для укладення відповідної угоди. При цьому в ролі засобу обігу гроші стають постійним посередником у забезпеченні руху товарів від продавців до покупців. Гроші, будучи обмінені на товари, забезпечують їх обіг та роблять можливим перехід прав власності на товар від однієї особи до іншої. І навпаки, відсутність грошей або їх «випадання» з цього ланцюжка перериває нормальний процес обігу товарів. Гроші знаходяться у русі безперервно, переходять від однієї особи до іншої і тим самим пов'язують окремі акти обміну в єдиний процес обігу товарів.

Гроші були народжені торгівлею, виникли як технічний засіб, що полегшує обмін товарами. Адже без грошей може відбутися тільки прямий обмін, коли у кожного з партнерів є те, що потрібно іншому. Проте навіть, якщо на ринок прийдуть всього три людини, вони можуть і не домовитися про обмін та підуть з ринку ні з чим, якщо не будуть використовувати гроші. Тому гроші як засіб обігу сприяють відходу від бартеру, тобто форми торгівлі, при якій відбувається прямий обмін товару на товар.

Обіг грошей полягає у двох пов'язаних між собою етапах трансформації вартості. Спочатку товар рухається назустріч грошам, що виражається у метаморфозі «товар – гроші»: товар продається за гроші і його вартість з товарної перетворюється на грошову. На другому етапі гроші рухаються назустріч товару, що відображає метаморфозу «гроші – товар», у результаті чого грошова вартість переходить у товарну, що дає змогу відновити процес суспільного відтворення і обігу грошей. Тому посередництво грошей допомагає уникнути незручностей бартерного обміну, адже не потрібен зустрічний збіг потреб у матеріальних цінностях учасниками обміну й не треба витрачати час на пошуки прийнятної бартерної угоди.

Використання грошей дає змогу відокремити акт купівлі від акту продажу, і продавець, наприклад, зерна, продавши його та отримавши гроші, може придбати на ринку все, що йому необхідно, а не шукати контрагента, який продає необхідні йому товари в обмін саме на зерно. Також реалізація товару за гроші звільняє продавців від необхідності використання отриманих коштів на місці продажу товарів. Таким чином, функція грошей як засобу обігу допомагає подолати індивідуальні, просторові та часові незручності, які притаманні безпосередньому обмінові товару на товар, тобто бартеру. Отже, гроші як засіб обігу збільшують свободу вибору суб'єктів економічних відносин.

Надаючи можливість зручного обміну товарами, функція грошей як засобу обігу створює необхідні умови для спеціалізації і розподілу праці між людьми, адже маючи гроші, люди можуть більшу частину товарів та послуг купувати, а не виробляти їх самостійно. Крім того, заміна бартерних угод механізмом, що використовує гроші як засіб обігу, призводить до зниження власне самих витрат обігу, адже грошовий обмін потребує набагато менших зусиль і часу, ніж бартер. А знижуючи витрати обігу, гроші тим самим стимулювали розвиток спеціалізації виробництва й торгівлі.

Як засіб обігу при оплаті товарів гроші використовуються короткочасно, тобто їх головне призначення у даній функції – обслуговування поточних угод, пов'язаних із товарообмінними операціями. А отже, одні і ті ж грошові знаки можуть застосовуватися багаторазово у різних угодах, переміщаючись від одних учасників угод до інших. Тому для реалізації певної маси товарів не обов'язково є наявність такої ж кількості грошей, яка дорівнює сумі цін товарів, що реалізуються. Вона може бути зменшена у число разів обслуговування однією грошовою одиницею кожної товарної угоди. Тут велике значення має швидкість обігу грошей: чим швидше відбувається обіг, тим менше потрібно грошей для реалізації товарів на ринку, тому що одна і та ж грошова одиниця може обслуговувати більше число товарообмінних угод.

Реалізація функції засобу обігу в процесі товарообмінних операцій передбачає використання покупцем економічних важелів впливу на про-

давців товарів, тому що саме величина платоспроможного попиту на ринку впливає на рівень цін і якість споживаних товарів та послуг, що змушує виробників шукати резерви зниження витрат і підвищення якості продукції, що виробляється. У результаті це також має вплив на підвищення ефективності усього суспільного виробництва. І навпаки, деформація у виконанні грошима функції засобу обігу, «натуралізація» економічних відносин між суб'єктами господарюючими призводить до розширення «тіньової» економіки з усіма її негативними наслідками для суспільства.

У зв'язку з тим, що використання грошей в якості засобу обігу передбачає одночасний зустрічний рух товарів і грошей, сфера застосування даної функції обмежується переважно роздрібною торгівлею, де використовується готівка. Водночас така особливість функції засобу обігу являє собою відображення такої якісної ознаки грошей, яка створила саму можливість поступової відмови від благородних металів в обігу і заміни їх грошовими знаками, позбавленими внутрішньої вартості. Адже для власника грошей у даній функції важливою є не їхня цінність самих по собі, а здатність обмінюватись на інші товари, тобто прийнятність для інших людей.

Прийнятність грошей залежить від готовності й бажання людей їх використовувати, незалежно від конкретного матеріалу, з якого гроші виготовлені. І якщо в умовах перебування в обігу золота та срібла така прийнятність гарантувалася внутрішньою цінністю грошової одиниці, що визначалася вагою благородного металу, то нині, коли в обігу перебувають нерозмінні на золото знаки вартості, важливими стають також гарантії держави, що здійснює емісію грошових знаків.

Таким чином, у сучасних умовах можливість ефективного функціонування грошей у якості засобу обігу визначається їхньою відповідністю двом важливим вимогам:

- 1) вони мають користуватися у суб'єктів ринку загальним визнанням в якості грошей;
- 2) вони мають бути легітимізовані державою на виконання цієї функції, оскільки тільки державні інституції можуть зобов'язати інших суб'єктів економіки приймати певні знаки в якості грошей.

Реалізація цих двох умов на практиці визначає принципову можливість функціонування грошей в якості засобу обігу, відображаючи готовність і бажання продавців на ринку обмінювати свій товар на гроші.

### **Засіб платежу**

*Функція грошей як засобу платежу означає використання грошей для погашення боргових зобов'язань, що не передбачає одночасне отримання певного еквівалента вартості.* Виконання грошима даної функції зумовлене більш високим ступенем розвитку товарного виробництва і обміну. А отже, завдяки розділенню акту продажу й акту платежу



гроші почали виконувати нову роль в економіці, обслуговуючи відносини, які виходять за вузькі межі суто товарообмінних операцій.

Основою появи функції грошей як засобу платежу є розвиток кредитних відносин, необхідність в яких пов'язана з неоднаковими умовами виробництва і реалізації продукції. На практиці товари не завжди можуть бути продані за готівку, оскільки у покупця на момент появи товару на ринку може не виявитись грошей. Причинами такої ситуації можуть бути такі:

- по-перше, неоднакова тривалість часу виробництва різних товарів, тобто самого виробничого циклу, що пов'язано з технологічними особливостями виготовлення тих чи інших видів продукції;
- по-друге, різна відстань товаровиробників від ринків збуту, у зв'язку з чим одні товари виробляються безпосередньо поруч із ринком, а інші – на доволі віддаленій відстані від нього;
- по-третє, сезонний характер виробництва і збуту цілого ряду товарів, наприклад, у сільському господарстві, лісозаготівлі, цукровій промисловості.

Це означає, що одні виробники товарів можуть виступати в якості продавців раніше, ніж інші в якості покупців. Тобто товаровласник з'являється на ринку в якості продавця раніше, ніж у покупця з'являється гроші. За таких умов покупець купує товар раніше, ніж оплачує його. Це означає, що у грошовій сфері створюються об'єктивні передумови для розвитку та поширення кредитних відносин в якості стійкого економічного явища, чому сприяє саме функція грошей як засобу платежу.

Завданням функції грошей як засобу платежу є забезпечення можливості купівлі товарів з відстроченням платежу, тобто в кредит. Це означає, що товар продається не за гроші, як це має місце у випадку функції засобу обігу, а в обмін на письмове зобов'язання заплатити в майбутньому – після закінчення встановленого терміну. Це зобов'язання визначає конкретну грошову суму, яку покупець має заплатити продавцю до закінчення певного строку. Коли ж настає строк оплати, боржник погашає своє боргове зобов'язання і гроші виконують функцію засобу платежу. Тобто у даній функції гроші є засобом погашення боргових зобов'язань.

При продажі товарів у кредит на практиці відбувається лише переміщення споживчої вартості товару, а його вартість знаходить відображення у борговому зобов'язанні покупця. Переміщення ж цієї вартості до продавця відбувається з настанням строку платежу, тобто у цій функції гроші завершують процес обміну, а не опосередковують його, як у випадку із функцією засобу обігу.

Таким чином, у процесі реалізації функції грошей як засобу платежу замість двох актів купівлі-продажу, тобто «товар-гроші» й «гроші-товар», як це має місце тоді, коли гроші використовуються як засіб обігу, з'являються по суті три акти: 1) придбання товару в обмін на письмове

зобов'язання заплатити пізніше; 2) продаж покупцем уже власного товару за гроші; 3) погашення покупцем за рахунок вирученої суми свого початкового боргового зобов'язання перед продавцем. Саме у цьому останньому акті гроші виступають як засіб платежу. Водночас це також означає, що, на відміну від відносин між покупцем і продавцем, відносини між кредитором та позичальником набувають більш глибоких і складних зв'язків, тому що їхні суб'єкти пов'язані з погашенням боргу. Крім того, використання грошей як засобу платежу пов'язане з потенційною небезпекою зміни їх купівельної спроможності з плином часу за період видачі і погашення боргового зобов'язання.

В якості засобу платежу гроші мають надзвичайно широку сферу застосування. Продаж товарів на умовах відстрочки платежу стає необхідним елементом господарського життя та складовою частиною виробничого процесу. Регулярним явищем стає і ринкова торгівля в кредит. Гроші як засіб платежу застосовуються при оплаті сировини й напівфабрикатів, готової продукції. Фактично всі безготівкові розрахунки означають використання грошей в якості засобу платежу, оскільки час відвантаження товарів не збігається з часом появи його у покупця та часом отримання грошей продавцем. Як засіб платежу гроші здатні обслуговувати не тільки рух товарів, але і рух капіталу. Гроші виконують функцію засобу платежу також при погашенні боргових зобов'язань, у тому числі при виплаті заробітної плати, а також поза сферою товарного обігу, наприклад, при виплаті пенсій, стипендій, податків, зборів та інших обов'язкових платежів, тобто у всіх тих випадках, коли гроші використовуються для погашення боргів.

Як і у випадку функції засобу обігу, функцію засобу платежу гроші виконують *реально*, тобто їх наявність у готівковій чи безготівковій формі є обов'язковою для оплати боргів. Однак особливістю виконання грошима функції засобу платежу є те, що: або рух вартості є самостійним і безпосередньо не пов'язаний з одночасним рухом товару, або ж рух грошей відірвано від руху товару взагалі. На відміну від функції засобу обігу, гроші як засіб платежу здійснюють відносно самостійний рух – до або після руху товарів. Тому гроші у даній функції є основою розвитку кредитних відносин. Такий самостійний рух грошей призвів до суттєвих зрушень у структурі економіки та появи ринкових інститутів, сферою спеціалізації яких є саме обслуговування руху грошей у функції засобу платежу, тобто банків.

Фактично реалізація функції грошей як засобу платежу є передумовою виникнення кредитних грошей, оскільки продавець товару, отримавши боргове зобов'язання, може використати його в якості засобу розрахунків з третіми особами. Товаровиробник, продавши товар у кредит і отримавши від покупця боргове зобов'язання, наприклад вексель, може використати його для розрахунків з іншим контрагентом, а той із наступ-



ним і так далі, до настання строку погашення за векселем, платником за яким є первинний боржник. На базі вексельного обігу виникають кредитні гроші – банкноти, а згодом і чеки та інші сучасні форми грошей.

Розвиток кредитних грошей та подальший прогрес у системах розрахунків приводять до дедалі більшого розширення сфер застосування грошей як засобу платежу замість засобу обігу. Цьому процесу сприяє дедалі більш активне використання банківських рахунків для проведення розрахунків не лише підприємствами промисловості і торгівлі, але й населенням, і не лише за оптовими, а й за роздрібними операціями за допомогою чеків, кредитних карток та широкого впровадження електронних систем розрахунків. У зв'язку з цим гроші як засіб обігу в сучасних умовах обслуговують переважно роздрібний товарооборот, тоді як більша частина угод у внутрішній і зовнішній торгівлі обслуговується передусім грошима у ролі засобу платежу. У процесі подальшого удосконалення розрахункових операцій, впровадження електронних грошей та кредитних карток функція грошей як засобу платежу поступово витіснятиме їх функцію як засобу обігу.

### **Засіб нагромадження**

**Функція грошей як засобу нагромадження передбачає використання грошей для формування певного резерву платіжних засобів на майбутнє.** Функція засобу нагромадження породжується розвитком обміну і переходом від епізодичних та розрізнених товарообмінних актів до регулярної торгівлі як більш розвиненої й прогресивної форми обміну результатами господарської діяльності. Гроші у даній функції виступають у вигляді відкладеного на майбутнє платоспроможного попиту, тобто купівельної спроможності. Функцію засобу нагромадження гроші виконують *реально*.

Виконання грошима функцій засобу обігу і засобу платежу створює об'єктивні передумови для виконання ними функції засобу нагромадження. Що стосується засобу обігу, то розрив у просторі й часі метаморфози «товар – гроші – товар» створює об'єктивні можливості для нагромадження грошей суб'єктами ринку протягом певного періоду. Якщо безпосередньо після продажу одного товару не відбувається купівля іншого, то здійснюється процес нагромадження грошей. При цьому товар може продаватися не лише для купівлі іншого товару, але і для володіння грошима як такими, тобто власне для їх нагромадження.

Що стосується засобу платежу, то якщо товари продаються в кредит, то боржник повинен спершу нагромадити необхідні суми коштів для того, щоб розрахуватися з кредитором, тобто гроші спершу мають бути нагромаджені. Крім того, виконання грошима функції засобу нагромадження є важливою передумовою розвитку самих кредитних відносин, за допо-

могою яких стає можливим використання тимчасово вільних коштів, що утворюються в різних секторах економіки, для надання їх у кредит.

Необхідність грошей як засобу нагромадження визначається двома цілком об'єктивними економічними передумовами. По-перше, йдеться про забезпечення безперервності процесів виробництва і реалізації продукції, задля чого товаровиробники мають володіти *резервом необхідних купівельних засобів*. Вони їм потрібні на той випадок, якщо має місце ситуація, коли один товаровиробник продає свій товар, не купуючи інший товар. А отже, інший товаровиробник у даний момент не зможе продати свій товар, а відповідно, і придбати необхідні йому сировину й матеріали для безперервного продовження виробництва, що потребує наявності резерву грошових коштів, нагромаджених саме на такий випадок.

По-друге, гроші, будучи загальним еквівалентом, забезпечують можливість придбання будь-якого товару, а отже стають *втіленням суспільного багатства*, тобто вони визнаються таким багатством усім суспільством. Виступаючи в якості засобу нагромадження, гроші перетворюються на особливий актив, який забезпечує його власникові можливість купувати різні товари в майбутньому. Якщо гроші не можна буде використати у такій якості в майбутньому, то вже сьогодні ніхто не захоче приймати їх в оплату.

Будучи загальним втіленням суспільного багатства, гроші забезпечують їх власнику отримання будь-якого товару. Тому в людей виникає прагнення до нагромадження і заощадження. Отримуючи гроші в оплату за свою продукцію, економічний суб'єкт створює для себе певний «запас чистої цінності». Цей запас може бути короткостроковим, якщо витратити гроші тут же, придбавши інший товар, а може бути і довгостроковим, якщо зберегти гроші для здійснення покупок або оплати боргів у майбутньому.

В умовах, коли в обігу перебували золото й срібло, функція засобу нагромадження виконувалась грошима у вигляді *скарбу*, тобто у вигляді благородних металів, тимчасово вилучених з обігу. При цьому надлишкові з точки зору потреб товарообороту гроші вилучалися у скарб, а у разі необхідності знову надходили в обіг. Таким чином, скарб відіграв роль стихійного регулятора грошового обігу в країні.

В умовах обігу нерозмінних на золото кредитних грошей необхідність їх нагромадження визначається потребами суб'єктів ринку здійснювати платежі в майбутньому. Дані потреби пов'язані з особливостями руху основного та оборотного капіталів, необхідністю здійснення інвестицій і отримання відповідного доходу, амортизаційних відрахувань підприємств, потребою здійснення сезонних та інших закупівель з фіксованими термінами проведення, а також витратами фізичних осіб на споживчі цілі. Крім того, гроші у функції засобу нагромадження опосередковують процеси формування, розподілу і перерозподілу націо-

нального доходу, забезпечують формування резервних фондів уряду та доходів державного бюджету.

В сучасних умовах функція засобу нагромадження може виконуватися як готівковими, так і безготівковими грошима. При цьому в умовах розвинутих банківських систем та безготівкових розрахунків домінуючою формою нагромадження грошей є саме безготівкова, у вигляді збільшення залишків коштів на рахунках підприємств, держави й населення.

Потрібно зазначити, що як засіб нагромадження гіпотетично може виступати і будь-який інший вид активу чи майна. Люди можуть накопичувати багатства шляхом придбання коштовностей, цінних паперів, нерухомості чи антикваріату. Однак використання в якості засобу нагромадження саме грошей має одну суттєву перевагу, яка полягає в їх *абсолютній ліквідності*, тобто у здатності бути використаними в якості платіжного засобу в будь-який момент без втрати своєї номінальної вартості. Будь-який інший актив для того, щоб використовуватися для купівлі товарів і послуг, має спочатку бути проданий, тобто перетворений на гроші. Наприклад, державні цінні папери вважаються у світовій практиці високоліквідними активами, тому що вони можуть бути без особливих зусиль продані на ринку й ринкові ціни на них змінюються несуттєво. Коштовності, антикваріат, нерухомість мають значно меншу ліквідність, бо ціни на них мінливі, а витрати, пов'язані з перетворенням цих активів на гроші, доволі значні.

Оскільки гроші є найбільш ліквідним активом, то вони є і найбільш зручною формою зберігання багатства. І хоча володіння грошима звичайно не приносить грошового доходу, на відміну від інших форм багатства, наприклад цінних паперів, однак гроші мають ту перевагу, що вони можуть бути невідкладно використані для виконання будь-якого фінансового зобов'язання. В міру розвитку товарного виробництва значення функції грошей як засобу нагромадження дедалі більше зростає, тому що без накопичень і заощаджень у грошовій формі неможливими є суспільне відтворення та організація кредитних відносин, а отже, неможливим є й розвиток всієї економіки.

Основною умовою успішного виконання грошима функції засобу нагромадження є *стабільність їх купівельної спроможності*, тобто спроможності грошей обмінюватися на товари і послуги. Стабільна купівельна спроможність певної кількості грошей означає можливість їх власника придбати незмінний набір товарів та послуг у майбутньому. Тому в країнах з високою інфляцією або в умовах гіперінфляції національна валюта не використовується ні як засіб нагромадження, ні як міра вартості. У таких країнах зазначені функції грошей виконують, як правило, стабільні іноземні валюти. Це означає, що в сучасних умовах актуальним стає не просто нагромадження грошей у процесі реалізації відповідної функції, а збереження їхньої вартості.

## Світові гроші

*Функція світових грошей передбачає використання грошей для забезпечення економічних зв'язків між суб'єктами ринку, що перебувають у різних країнах.* Дана функція означає, що гроші застосовуються для обслуговування системи міжнародних економічних відносин. Адже розвиток господарських зв'язків між різними країнами об'єктивно зумовлює потребу у використанні грошей при міжнародному переміщенні товарів, капіталів і робочої сили.

Основне призначення функції світових грошей у міжнародній економіці визначається такими чинниками. По-перше, світові гроші служать *загальним платіжним засобом* при врегулюванні зобов'язань за міжнародними операціями та при обслуговуванні руху товарів і послуг між різними країнами. Однак це більш складний платіжний засіб, ніж при використанні грошей у функції засобу платежу на внутрішньому ринку, бо він забезпечує функціонування цілої мережі міжнародних фінансових інститутів і транснаціональних корпорацій у процесі виконання ними своїх боргових зобов'язань.

По-друге, світові гроші виступають *засобом перенесення вартості з однієї країни в іншу* при міжнародному русі капіталів і кредитів, наданні різного роду міжнародних допомог, виплатах контрибуцій, репарацій. У даному разі відбувається переміщення частини багатства однієї країни в іншу. А це означає забезпечення грошима у даній функції не лише суто економічних, а й цілої системи складних міждержавних зв'язків у всіх можливих проявах взаємодії контрагентів на міжнародному рівні.

По-третє, у функції світових грошей вони є *міжнародним резервним засобом*, що відображає нагромадження окремими країнами і міжнародними фінансовими організаціями резервів коштів у вільно конвертованих валютах та міжнародних розрахункових одиницях для здійснення тих чи інших платежів за своїми зобов'язаннями. У даному разі функція світових грошей відображає більш складні процеси нагромадження, ніж на внутрішньому ринку, оскільки вони функціонують поза єдиним національним господарським простором і юрисдикцією певної держави.

По-четверте, світові гроші служать *міжнародним засобом вимірювання вартості*, що забезпечує співвимірювання вартості товарів, які реалізуються на світовому ринку через встановлення світових цін на ці товари, задля вираження яких і використовуються провідні валюти у функції світових грошей. Дана роль світових грошей подібна до функції міри вартості у внутрішньому обороті, однак на більш складному рівні, оскільки ціноутворення на світовому ринку має інший характер та механізм реалізації, тому що воно охоплює економічні інтереси суб'єктів ринку не однієї країни, а всіх учасників світового економічного співтовариства.

Процес виникнення і розвитку функції світових грошей відображає тривалу еволюцію міжнародних економічних відносин та безпосередньо

пов'язаний із розвитком національних грошових систем різних країн. Так, спершу роль світових грошей виконувалася винятково благородними металами – золотом і сріблом – як загально визнаними засобами міжнародних розрахунків, оскільки в міжнародних відносинах не було довіри до тих чи інших національних грошей. Упродовж тривалого періоду часу на світовому ринку гроші скидали усі свої «національні мундири» (монетних чи кредитних знаків окремих держав) та виступали в натуральній формі – у вигляді злитків чистого золота. Тому золото було мірою вартості й використовувалося на світовому ринку як загальний засіб платежу. Звісно ж, у торгових угодах між країнами товари реалізувалися великими оптовими партіями, і розрахунки проводилися переважно шляхом взаємного заліку боргових зобов'язань через банки. Готівкове золото перевозилося з однієї країни в іншу лише у тому випадку, якщо боргові зобов'язання не погашалися взаємними розрахунками.

Надалі функцію світових грошей почали виконувати не лише злитки золота, але й національні валюти, розмінні на золото. При застосуванні різними країнами повноцінних грошей, які володіли власною внутрішньою вартістю, не виникало жодних серйозних ускладнень з їх використанням у міжнародних відносинах. Тут гроші окремих країн могли застосовуватися для розрахунків з іншими країнами, виходячи з дійсної вартості грошової одиниці кожної країни, що визначалася на основі вагової кількості благородного металу, прийнятого в якості тої чи іншої грошової одиниці.

Однак уже в ХХ ст. інтенсифікація світових господарських зв'язків та зростання міжнародного торгового обороту виявили неспроможність золота забезпечувати усі розрахунки між країнами. Це привело до поступового розширення сфер застосування національних кредитних грошей у міжнародному обороті. Подальше зростання інтернаціоналізації міжнародних економічних зв'язків, глобалізація світової торгівлі, руху кредиту, капіталів, товарів і робочої сили є факторами активізації функції світових грошей як невід'ємного елемента сучасної світової економіки.

Замість золота й срібла в сучасних умовах функцію світових грошей виконують провідні національні валюти різних країн, здебільшого тих, яким належить значна частка у міжнародній торгівлі та економічний потенціал яких визначає довіру до їх національних грошових одиниць. Тому далеко не кожна національна валюта може бути світовими грошима. Крім того, дану функцію можуть виконувати міжнародні розрахункові одиниці, тобто наднаціональні валюти, що випускаються міжнародними кредитно-фінансовими інститутами, наприклад, спеціальні права запозичення (СПЗ) або євро, що відображає більш глибокі тенденції руху від національних грошових систем до міжнародних.

Таким чином, еволюція функції світових грошей охоплювала три основних етапи:

- 1) використання злиткової форми благородних металів у якості загального купівельного засобу на ранніх етапах розвитку зовнішньої торгівлі;
- 2) використання національних валют окремих країни, вільно розмінних на золото за фіксованим паритетом, підтвердженим міжнародними угодами;
- 3) використання нерозмінних на золото кредитних грошей у всіх зовнішньоекономічних операціях, пов'язаних із міжнародним переміщенням коштів.

У сучасних умовах функцію світових грошей можуть виконувати тільки грошові одиниці у вигляді вільно конвертованих валют. Неконвертовані грошові одиниці таку функцію виконувати не можуть. При використанні окремих вільно конвертованих валют в якості світових грошей фактично виникає питання про міжнародне визнання тієї чи іншої національної грошової одиниці. Під визнанням у даному випадку слід розуміти не якийсь міжнародний договір, а реальну готовність суб'єктів світової економіки – іноземних фірм, банків, держав – приймати ці гроші в якості розрахункового і платіжного засобу та офіційного резервного активу.

Реалізація функції світових грошей відіграє важливу роль у забезпеченні стабільності міжнародної економіки і світової фінансової системи. Тенденції до формування регіональних валютних систем та дедалі активніше використання валют провідних країн світу для найбільш широкого кола міжнародних операцій створюють об'єктивні умови для підвищення ефективності регулювання відповідних валютних відносин як на рівні міжурядових угод, так і на рівні міжнародних фінансових організацій.

### **Взаємозв'язок між функціями грошей**

Незалежно від конкретної форми гроші мають виконувати всі свої функції. У разі порушень нормальних умов економічного розвитку ті або інші функції грошей можуть переходити від національної валюти до іноземної або окремих видів товарних цінностей.

Незважаючи на відмінності функцій грошей, між ними існує взаємозв'язок і єдність, зумовлена суттю грошей як економічної категорії. Так, функція міри вартості реалізується у функціях засобу обігу та засобу платежу, оскільки неможливо здійснити товарний обмін чи платіж без визначення вартості у грошовому еквіваленті. Так само гроші не виконували б і функцію міри вартості, якщо б не були придатні для здійснення платежів та розрахунків.

Функція засобу нагромадження виникає на основі функції засобу обігу, коли після продажу одного товару не відбувається купівля іншого,



тобто гроші нагромаджуються. Водночас функція засобу платежу може виникнути на основі функції засобу нагромадження, коли нагромаджена вартість може передаватися в кредит, а з іншого боку, для розрахунків за раніше отримані в кредит товари треба спочатку нагромадити вартість.

Разом з тим, гроші можуть поперемінно виконувати функції засобу обігу й засобу платежу, а також служити засобом нагромадження. У свою чергу, грошові нагромадження можуть бути в будь-який момент використані і як засіб обігу, і як засіб платежу. Виконання грошима функції засобу нагромадження є необхідною умовою функціонування фінансового ринку та банківського сектору країни, що визначає можливість виконання грошима інших своїх функцій.

Функція світових грошей інтегрує в собі чотири інші функції, проте не на національному, а на міжнародному рівні, а сферою їх використання є міжнародна торгівля й обслуговування зовнішньоекономічної діяльності. Таким чином, виконання функції світових грошей передбачає інтегрування усіх попередніх їхніх функцій в одну, яка відображає якісно новий, наднаціональний рівень організації грошових відносин.

Практична реалізація різних функцій грошей визначає також умови їхнього розвитку в усіх різноманітних формах, що відображає роль грошей як суспільного явища, адже прогрес людської цивілізації значною мірою позначається і на використанні таких форм грошей, які у той чи інший історичний період найбільшою мірою відповідають потребам оптимального обслуговування товарного виробництва й обміну.

#### ***1.4. Еволюція форм грошей, що знаходяться в обігу***

Гроші є невід'ємним елементом товарного виробництва і розвиваються разом із ним, набуваючи на кожній стадії суспільного розвитку таких форм, які найбільш адекватно відповідають характеру та потребам цього виробництва на даній стадії. Будучи історичною категорією, гроші еволюціонують разом із розвитком суспільства й організацією економічних відносин. Розвиваючись разом з історією людства, гроші водночас постійно виявляють на нього величезний вплив, будучи основою і невід'ємним елементом усього суспільного прогресу. Весь хід історичного розвитку відображає поступове й неухильне зростання ролі грошей в економічному житті суспільства, ускладнення та удосконалення їх форм задля найбільш оптимального пристосування до тих потреб, які найбільше відповідають функціональному призначенню грошей у різних суспільних формаціях з різним рівнем розвитку економіки.

Гроші являють собою категорію, що розвивається, котра з часу свого виникнення зазнала значних змін, що проявлялися у поетапному переході від застосування одних форм грошей до інших, що безпосередньо по-

значалося на змінах умов їх функціонування та зростанні ролі з кожною наступною зміною форми. При цьому даний процес має характер історичної спадковості.

Кожна нова форма грошей виникає на базі уже діючої, тобто у кожному історичному епоху діють принаймні дві форми грошей: одна, більш зріла, створює основу і визначає передумови для переходу до наступної, більш прогресивної форми, яка у процесі застосування доводить свої переваги над попередньою формою грошей. Функціонування тих чи інших форм грошей в економіці визначається рівнем розвитку товарного виробництва й обміну, причому для кожного етапу цього розвитку характерною є своя панівна форма грошей.

**Форма грошей – це такий спосіб організації грошових відносин у суспільстві, який визначається матеріальною субстанцією загального еквівалента.** Фактично під формою грошей слід розуміти уречевлену в певному типі матеріального носія вартість, яка забезпечує вимір вартості усіх товарів на ринку та їх вільний обмін. А оскільки у цей обмін залучені всі члени суспільства, то вибір конкретної форми грошей на різних етапах суспільного розвитку ґрунтується на одному ключовому критерії: ця форма має бути загально визнаною усіма членами суспільства.

Гроші пройшли тривалий розвиток різних форм залежно від змін умов свого функціонування і суспільних відносин, що склалися у той чи інший історичний період, а отже, визначали конкретну форму реалізації грошових відносин, що набувала певного матеріального втілення. Залежно від вартісного вмісту носія грошових відносин, тобто їх матеріальної субстанції, розрізняють дві ключові форми грошей:

- 1) повноцінні гроші;
- 2) знаки вартості.

### **Повноцінні гроші**

Історично першою формою грошей були повноцінні гроші, що виникли безпосередньо як продукт товарного обміну. Гроші не тільки обслуговували обмін товарів, але й самі були товаром, причому з найкращими характеристиками для того, щоб слугувати посередником у товарообмінних операціях.

**Повноцінні гроші – це така форма грошей, при якій роль загального еквівалента відіграє певний товар, що володіє внутрішньою вартістю.** Гроші є повноцінними, якщо їхня внутрішня вартість, що визначається витратами на виготовлення відповідного товару, збігається з вартістю, за якою гроші обмінюються на усі інші товари на ринку. Інакше кажучи, повноцінними є гроші, що мають однакову внутрішню вартість як товар і мінову вартість як гроші. При цьому купівельна спроможність таких грошей визначається їхньою цінністю як товару, на виготовлення



якого затрачено певну суспільну працю. Тому аналіз розвитку форм повноцінних грошей передбачає розгляд їх саме як товарних грошей, що у процесі еволюції вдосконалювались від нижчих, примітивних форм організації грошових відносин до вищих способів виразу вартості за допомогою товару, який відігравав роль загального еквівалента.

Отже, у більш вузькому розумінні слова повноцінні гроші можуть трактуватися саме як товарні гроші. *Товарні гроші – це така форма грошей, що являє собою реальні товари, які виконують роль загального еквівалента і купівельна спроможність яких засновується на їхній товарній вартості.* Товар, що використовувався в якості грошей, повинен мати ряд споживчих властивостей, які би давали йому змогу вільно використовуватись для обміну. Спершу роль грошей виконували товари, що мали повсякденний обіг та стійкий попит, а також були поширеними в силу своєї корисності й споживчих властивостей. У результаті тривалої еволюції в якості грошей почали використовуватись тільки ті товари, головним призначенням яких було уже слугувати переважно лише в якості загального еквівалента.

Звісно ж, не кожен товар, що обмінювався на ринку в той чи інший історичний період, міг слугувати грошима. Розвиток форм повноцінних грошей відбувався послідовно, від нижчих до вищих стадій, відповідно до різних умов та способів технічного застосування їхньої товарної природи для забезпечення товарообмінних операцій. Цими стадіями розвитку, а отже, і формами повноцінних грошей відповідно до товарних форм їхнього використання були три такі:

- 1) товарно-кількісна;
- 2) товарно-вагова;
- 3) товарно-чеканна.

*Товарно-кількісна форма грошей передбачає використання в якості грошей певних речей, що слугували посередником у товарному обміні, вимірюючи вартість товарів на ринку в певній кількості одиниць товару, який був прийнятий в якості загального еквівалента.* Такі гроші з'являються як перші ознаки організованих товарообмінних операцій, що стають життєво необхідними у процесі суспільного розподілу праці.

У ролі кількісних грошей в різні періоди у різних народів могли виступати знаряддя праці (плуги, ковані мотики), зброя (наконечники копій), їжа (какао-боби, худоба, риба), коштовності (хутра, черепашки каури, слонова кістка). Роль таких грошей переважно виконували товари, що мали на даному ринку стійкий повсякденний обіг і постійний попит на них або як на предмети вжитку, або як на прикраси. Стійкість попиту на такі товари визначала саму можливість їх використання в якості грошей,

## Це цікаво знати

Цілком звичні для тогочасного суспільства товарні гроші, з точки зору сучасної людини, могли набувати доволі чудернацьких форм.

У поемах Гомера бики неодноразово згадуються в якості універсального товару, який слугував для виміру вартості інших товарів. Про зброю Діомеда говориться, що вона коштує 9 биків і порівнюється зі зброєю Главкона, яка коштувала 100 биків. Винагорода учасникам змагань в одній із книг «Іліади» оцінюється у 12 биків. Не дивно, що латинське слово «rescisia» (гроші) походить від слова «rescus» (худоба). У давніх германців, за свідченням Тацита, в якості міри вартості використовувалася корова. Слово «kapital» у давньогерманській мові означало багатство у вигляді кількості голів худоби.

Племена, що жили на берегах теплих морів, використовували гроші у вигляді намиста з різних видів раковин, найбільшого поширення серед яких набула каурі – білувата або рожева раковина розміром із гудзик. Такі намиста із раковин використовувалися в якості грошей у стародавній Індії та Китаї, Індокитаї, на Цейлоні, Філіппінських Островах і на східному узбережжі Африки. У корінних жителів Соломонових Островів існувала грошова система, заснована на раковинах трьох сортів, вартість яких залежала від кольору раковини.

У давній Ісландії ціни товарів вимірювалися у трісці, а в Північній Америці XVIII ст. грошовою одиницею був фунт тютюну. У стародавній Мексиці, Нікарагуа, Гондурасі в якості дрібних грошей застосовувались боби какао, а в Перу і Болівії – перець, в інших регіонах Америки – листя тютюну. В Африці у період колонізації в багатьох племен грошима слугувала пляшка рому. В багатьох народів одиницею вимірювання цінності і засобом платежу були раби.

На острові Яп у Мікронезії в Тихому океані використовувалися кам'яні гроші з мінералу арагоніту. Особливістю їх було те, що діаметр однієї такої «монети» міг сягати до 3 метрів. Середня їх товщина – 50 см, а вага могла доходити до 4 т. Такі круглі валуни діаметром з людський зріст і більше навіть сьогодні ще можна побачити по всьому острову. При укладанні угоди новий господар не забирав камінь додому, а залишав його на колишньому місці. А щоб показати іншим, кому належить «монета», на ній залишали якусь позначку. І ні в кого навіть думки не виникало її вкрасти. Гроші могли перебувати на одному місці роками. І чим довше камінь пролежав, тим вищою була його вартість.

коли продавці охоче міняли на них свою продукцію, будучи впевненими у можливості зворотного обміну на необхідні їм товари.

Використання товарно-кількісних грошей можна вважати першим прогресивним кроком на шляху відходу від натурального господарства і бартерного обміну до формування повноцінних ринкових відносин. Водночас дана форма не була позбавлена цілого ряду суттєвих недоліків, які з плином часу почали гальмувати подальший економічний розвиток суспільства. Серед цих недоліків слід назвати такі.

По-перше, товарно-кількісна форма грошей переважно слугувала тільки регіональним еквівалентом, не виходячи за межі окремих ринків, що забезпечували торгівлю товарами відповідно до певного роду діяльності людей у даному регіоні. Наприклад, населення, що займалось землеробством, використовувало ті чи інші продовольчі продукти, скотарством – худобу, рибальством – рибу, ті, що вели промисел у лісах, – хутра.

По-друге, кількісні гроші не відповідали вимогам подільності, тобто вони не підлягали поділу на дрібніші частини, що суттєво ускладнювало дрібнотоварні операції й процеси обміну. Або ж навіть якщо поділ був можливий (наприклад, у випадку хутра), то це суттєво знижувало вартість таких «грошових одиниць».

По-третє, товарно-кількісна форма грошей мала доволі низьку транспортабельність, тобто такі гроші було порівняно складно переміщувати на далеку відстань (наприклад, худобу), що ускладнювало проведення обміну і локалізувало його у рамках доволі обмежених територій.

Зазначені недоліки товарно-кількісної форми грошей зумовили об'єктивну потребу в переході до більш досконалої форми – товарно-вагових грошей.

*Товарно-вагова форма грошей передбачає використання в якості загального еквівалента товару, що був однорідним і подільним та давав змогу оцінювати вартість інших товарів, виходячи зі своєї ваги.* У ролі даного еквівалента виступали уже товари іншого типу – спершу продукти рослинного походження, що мало псуються, а згодом і метали.

Використання товарно-вагової форми грошей значно покращило можливості організації обміну товарами, оскільки такі гроші мали вже деякі переваги порівняно із товарно-кількісною формою грошей. До таких переваг слід зарахувати, зокрема, кращі можливості для поділу товару-еквівалента на дрібніші частини, а також більш придатні умови для збереження й переміщення цієї форми грошей.

Отже, маючи власну вагу і подільність, товарно-вагові гроші уже могли забезпечувати встановлення вагового масштабу цін, що стало надзвичайно важливим кроком на шляху до уніфікації грошових відносин та виходу їх за вузькі рамки регіональних ринків.

Спершу в якості товарно-вагової форми грошей виступали переважно продовольчі товари, які мали найбільше поширення на ринках і користувалися постійним попитом – наприклад, сіль або зерно. Пізніше дана роль перейшла до металів. Метали були більш довговічними, подільними й транспортабельними порівняно з тими продовольчими товарами, що виконували роль грошей. Спочатку грошима могли слугувати самі різноманітні види металів, наприклад, залізо, мідь, бронза, олово, свинець. При цьому тривалий час дані метали зберігали товарну форму, наприклад, залізні гроші – форму цвяхів, лопат, підкови.

Однак у кінцевому підсумку роль грошей остаточно закріпилася за благородними металами – золотом і сріблом. Саме у благородних металах виявились ті властивості, які були найбільш придатні для них у ролі загального еквівалента. Серед цих властивостей найважливішими були такі:

1) *однорідність*, що означає однакову цінність будь-якої частини металу однакової ваги. Це означає, що два шматки одного металу з однако-

вою вагою нічим не відрізняються один від одного і є повністю рівноцінними, а тому краще вимірюють вартість товарів, ніж, наприклад, худоба;

2) *подільність*, що означає збереження металом своєї вартості, незалежно від поділу його на дрібніші частини. На відміну від худоби чи шкір, метал у процесі свого поділу не втрачає вартість;

3) *портативність*, що визначає порівняно високу вартість у достатньо малій вазі металу. Це означає, що навіть незначні вагові кількості золота і срібла, маючи велику вартість, можуть зручно переміщатися між суб'єктами ринку, виконуючи функцію засобу обігу;

4) *збереженість*, що визначається високою фізико-хімічною стійкістю металу, яка означає достатню витривалість та довговічність золота і срібла, що не піддаються корозії й окисленню, а отже, здатні зберігати свої природні властивості і цінність необмежений час без втрати початкових властивостей, на відміну від усіх інших товарів та металів. Це сприяє ефективному виконанню золотом і сріблом функції засобу нагромадження. Крім того, благородні метали достатньо ковкі, що є корисною фізичною властивістю для використання їх у майбутньому в процесі карбування грошей;

5) *рідкість*, тобто обмеженість поширення в природі, що і створює порівняно високу цінність. Це важлива якість благородних металів, що пов'язана зі збереженням їх високої цінності та надає можливість ефективно виконувати функцію міри вартості;

6) *упізнаваність*, що визначається природним блиском благородного металу як характерною ознакою його поверхні, а отже, сприяє поширенню його в якості універсального еквівалента при здійсненні товарного обміну.

Проте на початку використання благородних металів у якості грошей було пов'язане з певними постійними незручностями, що супроводжували товарообмінні операції за посередництва металу-еквівалента, бо у кожному акті обміну поставала проблема забезпечення його еквівалентності, коли потрібно було зважувати метал і визначати його пробу. Це було пов'язано з тим, що спершу золоті й срібні гроші мали різноманітні товарні форми – намиста, кілець, піску.

Для подолання таких незручностей більш оптимальним варіантом було використовувати метали у вигляді *злитків*, тобто стандартизованих форм металів, що мають певну визначену вагу. Злитки були потрібні для того, щоб подолати незручності, пов'язані з визначенням кількості (ваги) та якості (проби) металу. Для цього найбільш відомі у даному регіоні чи на даному ринку купці почали ставити на злитках своє тавро, гарантуючи відповідні властивості металевих злитків своєю власною репутацією.

Проте обіг цих злитків і можливості їх використання в товарообмінних операціях обмежувались порівняно вузькими регіональними межами окремих ринків, у рамках яких забезпечувався належний рівень довіри до тих осіб, які гарантували якість злитків. Однак це не давало змоги розширювати

торгівлю та розвивати виробництво, оскільки відмінності у виборі єдиного еквівалента на різних ринках суттєво стримували розвиток обмінних операцій. Тому завершальним етапом формування повноцінних грошей став перехід до товарно-чеканної їх форми, що було пов'язано з появою монети.

**Товарно-чеканна форма грошей передбачає використання в якості загального еквівалента й універсальної одиниці виміру вартості всіх товарів такого благородного металу, вага і якість якого засвідчуються на державному рівні, що забезпечується чеканкою монет.** Саме монета стала достатньо універсальним платіжним засобом, оскільки її якість та вага засвідчувались державою як найбільш авторитетним органом влади. Крім того, монети були достатньо упізнавані, довговічні, подільні і транспортабельні.

*Монета – це виготовлений із металу грошовий знак, який має встановлені законом форму, зовнішній вигляд та ваговий вміст.* Вартість монети залежала від ваги і проби благородного металу, з якого її виготовляли. На відміну від традиційних злитків, монети відзначалися більш дрібними розмірами, а також гарантією платоспроможності на базі основних параметрів, затверджених державою, оскільки вага металу та його проба засвідчувались державним штемпелем у вигляді відповідної чеканки благородних металів.

Найважливішою перевагою монети стала поява її *номіналу*, тобто певного стандарту благородного металу, котрий відображався у назві монети і забезпечував у цифровому вигляді кількісне вираження масштабу цін, що діяв на території даної країни. Монети внесли у грошовий обіг важливу новацію: гроші вперше почали використовувати не за масою, а за номіналом. Тому монета явила собою принципово нову форму грошей з точки зору зручності використання у товарообмінних операціях, оскільки, на відміну від злитків, можна було обмежитись простим перерахунком монет і відмовитися від зважування металу та визначення його проби кожен раз, коли потрібно було здійснити обмін грошей на товар.

Поява товарно-чеканної грошової форми у вигляді чеканки монет ознаменувала собою завершальний етап у тривалому історичному процесі формування повноцінних грошей, що на два наступні тисячоліття визначила подальші перспективи й особливості розвитку товарного виробництва і обміну. Адже перші монети були запроваджені в обіг у Лідійському царстві ще у 640–630 рр. до н. е., а з Лідії монети поширилися у Давню Грецію й Рим. Саме слово «монета» походить від латинського Juno Moneta – Юнона Застерігаюча, при храмі на честь якої на Капіталійському пагорбі у Римі було збудовано монетний двір цієї античної держави у III ст. до н. е.

Щоправда, крім повноцінних монет, в обігу могли перебувати розмінні, тобто *білонні монети*, що чеканились не із дорогоцінного металу, а являли собою дрібні частини повноцінних монет, забезпечуючи невеликі за



## Це цікаво знати

Давнє Лідійське царство перебувало у центрі західної частини півострова Мала Азія. На рубежі II і I тис. воно було частиною іншої могутньої держави – Фрігії. Після ослаблення й розпаду останньої Лідія стала самостійним утворенням. Її столицею було місто Сарди, розташоване на березі річки Пактол. Ця річка називалася «золотоносною», оскільки на її берегах удосталась траплялися цінні самородки. Лідійці були не просто господарями багатого краю. Вони навчилися видобувати золото з порід та очищати його за допомогою найрозвиненіших на той момент технік і пристосувань. Саме ця країна традиційно вважається батьківщиною монети – нового зручного способу торгового обороту.

На той час щось, схоже на гроші, та щось, що нагадує ринки, можна було виявити в Месопотамії, Китаї, Єгипті й інших частинах світу, але вони насправді не використовували монети до піднесення Лідії і подальшого карбування перших монет, між 640 та 630 рр. до н. е. Геній правителів Лідії можна побачити в їх визнанні необхідності виготовити маленькі злитки, які легко транспортуються і коштують не більше, ніж праця за кілька днів або невелика частина сільськогосподарського врожаю. Роблячи ці маленькі злитки стандартизованого розміру й ваги та штампуючи на них емблему, що підтверджує їхню цінність навіть для неписьменних людей, правителі Лідії наочно розширили можливості комерційного підприємництва.

Гроші, звісно, карбувалися з дорогоцінних металів. Наприклад, за часів лідійського царя Гігеса з'явилися перші монети з природного сплаву срібла й золота – електрума. Вони були овальними, товстішими за сучасні монети у кілька разів і розміром у ширину великого пальця дорослої людини. Щоб забезпечити їх достовірність, кожну з них штампували емблемою голови лева.

Відтоді торговці могли визначити вартість товарів зі слів або просто перерахувавши кількість монет. Така стандартизація у значній мірі скоротила можливість обману в кількості та якості золота і срібла при обміні. Спадкоємець Гігеса цар Крез створив нові монети вже із чистого золота й срібла, на відміну від попереднього сплаву. Використання монет, які були зважені і проштамповані в державному монетному дворі, дало змогу проводити операції швидше та більш чесно, брати участь у комерції, навіть не маючи ваг. Торгівля з монетами відкрила нові горизонти для широких верств населення і принесла казкові багатства Крезу, який використовував свої незлічені статки для завоювання майже всіх грецьких міст Малої Азії. Однак до кінця правління цього монарха Лідія виявилася на шляху Персії, яка на той час продовжувала успішну експансію.

Крез запитав грецького оракула, які у нього шанси у війні проти Персії. Оракул відповів, що якщо він атакує могутню Персію, то велика імперія впаде. Крез сприйняв передбачення як сприятливе й атакував персів, коли вторгся у належну Персії провінцію Каппадокію. Однак встановити контроль над провінцією йому не вдалося. Лідійці відступили і повернулися на батьківщину. Цар Персії Кір II Великий вирішив не припиняти війну та уже сам вторгся в Лідію.

У кривавій бійні 547–546 рр. до н. е. імперією, яка впала, була, звісно, не Персія, а торгова імперія самих лідійців. Кір легко розбив найману армію Креза і рушив маршем на лідійську столицю Сарди. Згодом хитрі дельфійські жерці запевняли, що Крез неправильно витлумачив пророцтво, зруйнувавши війною власну державу замість чужої. Поки перська армія грабувала й палила багатства столиці, Кір насміхався над полоненим лідійським царем, вихваляючись тим, що робили його солдати з містом і багатством великого Креза. На це Крез не без гумору відповів Кіру: «Все це вже не моє. Все, що вони грабують та розтягують, належить тобі». Із завоюванням Лідії Кіром закінчилося правління Креза, померла його династія, а царство Лідія зникло зі сторінок історії, залишивши людству у спадок свій найвидатніший винахід – монету.



обсягами товарообмінні операції у роздрібній торгівлі. Однак такі монети ніколи не відігравали вирішальної ролі у грошовому обігу і не слугували основою для встановлення масштабу цін.

Важливою особливістю обігу благородних металів саме у вигляді монет була їх здатність забезпечувати саморегулювання грошового обігу за допомогою функції засобу нагромадження у вигляді формування скарбів. Дана функція надавала можливість вільного припливу монет в обіг та відпливу їх із нього. При надлишку грошей в обігу відбувалося їх часткове знецінення, що проявлялося у зростанні цін, внаслідок чого частина монет вилучалася у скарб. При недостатності грошей в обігу їх відносна вартість підвищувалась, виявом чого ставало зниження рівня цін на товари. Тому власникам золота і срібла ставало вигідним купувати товари, що дешевшали, а отже, монети вилучалися зі скарбу та поверталися назад в обіг, тим самим забезпечуючи його стабільність.

Функціонування грошей як засобу обігу виявило об'єктивні можливості подальшої заміни повноцінних грошей знаками вартості, оскільки для власника грошей дуже часто була важливою не стільки їхня внутрішня цінність самих по собі як товару, скільки можливість обмінюватись на будь-який інший товар. Інакше кажучи, для власника грошових коштів важливою була впевненість, що гроші будуть прийняті в оплату товарів і послуг іншими особами. Унаслідок цього повноцінні гроші з плином часу були витіснені знаками вартості, тобто фактично неповноцінними грошима.

### **Знаки вартості**

Можливість появи знаків вартості зумовлена двома ключовими обставинами, що впливають із природи функціонування грошей як загального еквівалента: 1) ідеальним характером виконання грошима функції міри вартості, коли їх не потрібно мати у наявності, щоб визначити вартість усіх інших товарів і послуг; 2) короткочасним характером використання грошей у функції засобу обігу, коли їх визнання з боку інших суб'єктів ринку є більш важливим для здійснення товарообмінних операцій, ніж наявність внутрішньої цінності як товару. Дані об'єктивні обставини нарівні з дією певних економічних передумов, що з'явилися у відповідний історичний період, привели у кінцевому підсумку до заміни повноцінних грошей знаками вартості.

*Знаки вартості – це така форма грошей, у яких номінальна вартість значно перевищує реальну вартість, тобто затрати суспільної праці на їх виготовлення.* З економічної точки зору вважається, що такі гроші позбавлені внутрішньої вартості взагалі. Адже купівельна спроможність таких грошей значно перевищує внутрішню вартість товару, що виступає носієм грошових відносин. Інакше кажучи, купівельна спроможність знаків вартості визначається винятково ринковими умовами, а їхня внутрішня вартість не має на це ніякого впливу.

Цінність знаків вартості як форми грошей залежить від впевненості, що власник цих грошей може обміняти їх на інші блага або заплатити ними борги. Отже, знаки вартості, на відміну від повноцінних грошей, набувають цінності лише у процесі обігу, тобто коли їх визнають грошима члени суспільства. Це ключова ознака, яка відрізняє знаки вартості від повноцінних грошей, цінність яких визначається вартістю самого товару, наприклад, золота, з якого вони виготовлені. Тобто повноцінні гроші мають цінність самі по собі і не залежать від інших видів багатства. Тому за цією ознакою знаки вартості можна вважати *неповноцінними грошима*.

Знаки вартості почали виникати у різних формах на різних історичних етапах економічного розвитку суспільства. Однак спершу їх виникнення мало здебільшого випадковий характер та не мало ще характеру безповоротності, тобто знаки вартості не відразу прийшли на заміну повноцінним грошам остаточно. Цьому передував тривалий історичний період, пов'язаний із різними умовами використання неповноцінних грошей в обігу, а саме трьох їхніх основних форм: 1) монети із благородного металу, які стерлися в обігу і які оберталися нарівні з новими монетами за тим же номіналом, незважаючи на втрату своєї ваги; 2) монети, які зазнали свідомого псування державою, тобто навмисного заниження ваги благородного металу в монеті при збереженні нею свого номіналу незмінним задля отримання державою додаткових доходів; 3) паперові гроші, що випускалися державою на основі примусу як замітники повноцінних грошей в обігу з обов'язковою вимогою їх прийому всіма учасниками ринку. І якщо перші дві форми за сутнісними ознаками зберігали подобу повноцінних грошей та були свідченням порушення закономірностей їх обігу, то третя форма, що набула виразу паперових грошей, стала першим вагомим кроком на шляху до подальшого витіснення повноцінних грошей і заміни їх знаками вартості.

### Паперові гроші

*Паперові гроші – це грошові знаки, що не мають внутрішньої вартості, є нерозмінними на благородний метал і випускаються урядом для примусового фінансування бюджетних витрат.* Паперові гроші являють собою грошові знаки, видрукувані на спеціальному папері, яким держава своїм рішенням надає роль та силу офіційних грошей. Паперові гроші є за своїм змістом декретними, тобто умовними грошима, бо їхня справжня вартість, яка вимірюється витратами на виготовлення паперового знака, є набагато нижчою за вказаний на цьому знакові номінал. Тому, не маючи внутрішньої вартості, паперові гроші набувають лише представницької вартості у процесі обігу.

Об'єктивними передумовами появи паперових грошей є процес стирання повноцінних грошей у міру відділення номіналу, вказаного на монетах, від реальної ваги благородного металу, що у них міститься, при



збереженні ними можливості виконання функцій засобу обігу і платежу. Це означає, що на початку паперові гроші виникли як знаки повноцінних грошей в обігу. Однак постійне зростання потреб у фінансуванні державних витрат дедалі більше віддаляло паперові гроші від будь-якої можливості їхнього розміну на благородні метали. Тому на практиці такий розмін не відбувався, а випуск паперових грошей завжди визначався винятково вольовим рішенням держави.

Держава, наділяючи паперові гроші примусовим номіналом, надає їм суспільної значущості, однак вони не є борговим зобов'язанням держави, а виступають радше формою примусового фінансування суспільством державних витрат. Випуск паперових грошей ґрунтується на перерозподільчій функції держави та її здатності чинити адміністративний примус поза власне економічними відносинами. Фактично держава може випустити в обіг необмежену кількість паперових грошей. Однак це відкриває прямий шлях до їх швидкого знецінення, оскільки випуск паперових грошей ніяк не пов'язаний із реальними процесами щодо виробництва і обміну товарів, а залежний винятково від державних потреб, які мають властивість перманентно зростати. Держава постійно відчуває нестачу коштів, а отже, збільшує випуск паперових грошей без врахування потреб товарного та платіжного обороту.

Перші паперові гроші з'явилися у Китаї в XII ст. н. е., а до XV ст. грошовий обіг у цій країні став повністю паперовим. Проте надмірний приплив грошей в економіку через безконтрольні витрати уряду неминуче призвів до гіперінфляції, через що у середині XV ст. довелося повністю виводити паперові гроші з обігу і повертатися до функціонування металевих грошей.

Аналогічна невдала доля спіткала й інші спроби запровадження паперових грошей в Європі та Америці у XVIII ст. н. е. Так, емісія паперових грошей – асигнатів – широко використовувалась в епоху Великої французької революції у 1789–1794 рр. Нова влада відмінила металеві гроші разом із багатьма іншими елементами «старого режиму». Початково було випущено асигнатів на суму 2,4 млрд. ліврів, а за весь період їхнього обігу величина емісії сягнула 40 млрд. ліврів. Це призвело до знецінення асигнатів, а їх курс впав так низько, що ці гроші перестали прийматися в оплату товарів. По Парижу прокотилась хвиля мітингів із вимогою виплачувати заробітну плату сріблом. У 1797 р. асигнати були анульовані без всякого обміну чи деномінації, а Франція повернулась до металевого грошового обігу.

У Північній Америці під час війни за незалежність Конгрес штатів у 1775 р. прийняв рішення про випуск «континентальних грошей» на суму 3 млн. дол. До 1779 р. сума паперових грошей в обігу перевищила 240 млн. дол. Темпи знецінення «континентальних грошей» перевищували темпи їхнього випуску. Тому курс паперових грошей швидко падав

і до 1780 р. один срібний долар дорівнював 60 паперовим. У результаті «континентальні гроші» були ліквідовані білем від 18 березня 1780 р. з обміном на нові срібні долари за курсом 1 : 40 паперових доларів із відстрочкою обміну на 6 років та використанням 5%-них облігацій. Щоб розплатитися з боргами, американській владі довелося продати значну частину земельного фонду, призначеного для учасників війни за незалежність. Уряд США знову здійснив емісію паперових грошей під час громадянської війни 1861–1865 рр., надрукувавши грошові знаки зеленого кольору – «грінбеки». Всього було випущено паперових грошей на суму 450 млн. дол., які упродовж нетривалого часу знецінилися у 2,5 разу. Із закінченням війни надлишкова грошова маса була вилучена з обігу.

Отже, характер обігу паперових грошей є нестійким у зв'язку з тим, що держава, покриваючи свої витрати, може випускати гроші понад реальні потреби товарообороту. Це призводить до швидкого знецінення паперових грошей, оскільки відсутній механізм автоматичного вилучення їх надлишку з обігу, на відміну від золотих і срібних монет, котрі вилучаються у скарб. А отже, паперові гроші виконують лише функції засобу обігу та засобу платежу, і то лише до того часу, поки суспільство згідне використовувати такі гроші й приймати їх за номіналом при здійсненні розрахунків. Тому на сьогодні паперові гроші практично не використовуються в жодній грошовій системі. Це пов'язано з тим, що обіг таких грошей є нестійким за своєю природою, адже вони не лише не мають внутрішньої вартості, на відміну від благородних металів, але і випускаються в обіг незалежно від реальних потреб товарообороту.

Таким чином, паперові гроші не могли ефективно виконувати грошові функції упродовж тривалого періоду часу, оскільки за своєю сутністю, призначенням та характером емісії швидко зазнавали інфляційного знецінення. Тому в якості знаків вартості із плином часу панівне становище зайняли кредитні гроші, а паперові гроші повністю втратили свою роль і значення у грошовому обігу.

### **Кредитні гроші**

*Кредитні гроші – це знаки вартості, що слугують загальним еквівалентом і випускаються у процесі розвитку кредитних відносин між суб'єктами ринку, слугуючи виразом боргу між ними.* Саме кредитні гроші є діючою на сьогодні формою грошей та основою сучасного платіжно-розрахункового механізму.

Кредитні гроші виникають тоді, коли купівля і продаж товарів починають здійснюватись із відстроченням платежу за товар, коли у покупця на момент купівлі не було грошей для негайного розрахунку. Тому поява кредитних грошей пов'язана передусім із функцією грошей як засобу платежу, в якій гроші виступали зобов'язанням, котре повинно було бути погашене у заздалегідь встановлений строк повноцінними грошима.

Першими борговими інструментами, що слугували для виразу відносин боргу між кредитором і позичальником, були боргові розписки, котрі створили основу для подальшого розвитку вексельного обігу. Крім того, початкові форми таких грошей засновувались на використанні для здійснення платежів боргових розписок про прийняття цінностей на зберігання, наприклад, золота – в ювелірів, що у майбутньому стало основою для розвитку банкнотного й чекового обігу.

Кредитні гроші надають певної еластичності грошовому обігу, даючи змогу подолати обмеженість металевої бази випуску повноцінних грошей. Це означає, що маса кредитних грошей може збільшуватись відповідно до потреб економіки, сприяючи зростанню виробництва й економії витрат обігу.

Водночас, на відміну від паперових грошей, характер обігу кредитних грошей є стійким, оскільки кредитні операції здійснюються у зв'язку з реальними процесами виробництва та реалізації продукції. Кредит видається, як правило, під забезпечення, в якості якого слугують певні види запасів товарно-матеріальних цінностей, а погашення позичок відбувається при зниженні залишків цих цінностей. Завдяки цьому може досягатися ув'язка обсягу платіжних засобів, що надаються позичальникам, із дійсною потребою обороту в грошах. Така особливість являє собою найбільш важливу перевагу кредитних грошей з точки зору їхньої стійкості.

Якщо ж випуск кредитних грошей здійснюється без ув'язки із товарообмінними операціями (наприклад, на покриття бюджетного дефіциту), то за своєю суттю вони перетворюються на паперові гроші. Подібна ситуація мала місце на початку 1990-х рр. в Україні у період гіперінфляції, коли за рахунок прямих кредитів Національного банку покривались бюджетні видатки, а емітовані гроші, будучи кредитними за зовнішньою формою, перетворювалися на паперові за економічним змістом.

Виникнення кредитних грошей пов'язане із розвитком кредитних операцій, а згодом і банківської справи, що також вказує на їхню відмінність від паперових грошей, породжених винятково державними потребами. Можливість передачі від одних осіб до інших замість повноцінних грошей тільки боргових зобов'язань за товарними угодами стала основою появи кредитних грошей, що почали виконувати функції засобів обігу й платежу.

Основними формами кредитних грошей, що відображають історичні етапи їхнього розвитку відповідно до еволюції кредитних відносин, є вексель, банкнота, чек, а також електронні гроші.

**Вексель – це письмове боргове зобов'язання строго визначеної форми, що дає його власнику безспірне право після закінчення встановленого строку вимагати від боржника певної грошової суми.** Вексель став початковою формою кредитних грошей, котрі спершу функціонували у вигляді боргових розписок про отримання товару в кредит і

зобов'язання його оплатити. З часом стандартні форми таких розписок набули ознак вексяля.

Розвиток вексельного обігу налічує багато століть. Найпростіші боргові зобов'язання у вигляді розписок з'явилися ще у Стародавньому Вавилоні. Перші згадки про векселі у сучасному розумінні належать до 1160–1200 рр. н. е., коли в Англії стали використовувати дерев'яні таблички для оформлення кредитних операцій. У XI–XII ст. векселі активно використовувалися в Італії під час торгових ярмарок. Прообразом вексяля слугували супровідні листи банкірів-мін'яйл, адресовані їхнім колегам у іншому місті чи країні, що містили прохання про видачу пред'явнику цього листа певної суми в місцевій валюті в обмін на сплачену суму при виїзді. Із розвитком кредитних відносин та розширенням товарообороту зменшувалась роль вексяля у переказі коштів і одночасно зростала його роль у сфері кредитно-розрахункових операцій.

Порівняно з іншими борговими зобов'язаннями, вексель володіє певними особливостями, що є його характерними рисами. *Основними рисами вексяля є:* 1) *абстрактність*, тобто відсутність пояснення конкретних причин виникнення боргового зобов'язання, наприклад, продажу товару в кредит; 2) *безспірність*, тобто обов'язковість виплати боргу незалежно від обставин його виникнення, оскільки правові особливості вексяля та його оформлення строго визначені законом; 3) *оборотність*, що дає змогу використовувати вексель багатьма особами, які перебувають у торговельних відносинах між собою, як засіб обігу, у зв'язку з чим він отримав назву торгових грошей.

Залежно від порядку оформлення і використання розрізняють прості й переказні векселі.

*Простий вексель* – це письмове зобов'язання, видане боржником кредитору про сплату певної суми грошей після закінчення вказаного строку. В ньому зазначаються місце і час видачі вексяля, сума, строк та місце платежу, підпис і прізвище векселедавця. Цей вексель є менш поширеним борговим зобов'язанням та застосовується в обмежених видах операцій внутрішньої торгівлі.

*Переказний вексель (тратта)* – це письмовий наказ кредитора, тобто векселедержателя, боржнику про сплату ним певної суми грошей після закінчення визначеного строку. Виписаний кредитором переказний вексель набуває сили зобов'язання тільки після його акцепту боржником, тобто його підпису, що засвідчує згоду на оплату (*акцепт*). Тратта може бути передана власником третій особі, виконуючи тим самим функцію засобу обігу і платежу. Така передача супроводжується відповідним надписом на зворотній стороні вексяля, що має назву *індосамент*. Особа, яка індосувала вексель, бере на себе зобов'язання оплатити його в разі неплатоспроможності основного боржника. Таким чином, чим

більше підписів на векселі, тим вища його надійність, тобто чим більше вексель переходить із рук у руки, тим більша гарантія платежу за ним. Оплата векселя може бути забезпечена також за допомогою *авалю*, тобто поручительства третьої особи, яка бере відповідальність за сплату боргу ким-небудь із зобов'язаних осіб.

Векселедержатель може використати вексель в один із таких способів: 1) сам отримати вексельний борг після настання строку платежу; 2) облікувати вексель у комерційному банку, отримавши суму боргу за мінусом облікового процента; 3) використати вексель як засіб платежу при купівлі товарів за умови, що постачальник погодиться взяти вексель у якості оплати.

Разом із тим, існують певні *обмеження використання векселя*, які у кінцевому підсумку не дали йому змоги зайняти місце головної форми кредитних грошей. До цих обмежень належать такі.

По-перше, комерційний кредит, що обслуговується вексельним обігом, охоплює лише частину товарообороту і пов'язаний зі сферою оптової торгівлі, а тому за допомогою векселя неможливо здійснювати певні регулярні платежі, наприклад, виплату заробітної плати.

По-друге, вексель має індивідуальну гарантію, а тому функціонує переважно між особами, котрі добре проінформовані про платоспроможність один одного та здійснюють торговельно-економічні відносини між собою.

По-третє, вексель є короткостроковим борговим зобов'язанням, період дії якого обмежується здебільшого терміном до трьох місяців.

По-четверте, суми векселів і терміни платежів за ними не завжди задовольняють потреби платіжного обороту тоді, коли відповідні угоди обслуговуються векселем як засобом платежу.

Вплив зазначених аспектів призвів до того, що вексель можна вважати лише історично початковою формою кредитних грошей, а в сучасних умовах – це лише один із видів цінних паперів, що слугує інструментом комерційного кредитування. Разом із розвитком банківської системи роль векселів у забезпеченні платіжного обороту пішла на спад, оскільки почав скорочуватись комерційний кредит у результаті розширення банківського кредитування. Тому недоліки вексельного обігу й активний розвиток банківської справи зумовили появу банкноти як більш прогресивної форми кредитних грошей.

**Банкнота** – це *безстрокове боргове зобов'язання, що випускається в обіг центральним емісійним банком і є законним платіжним засобом на території даної країни*. Спочатку банкнота випускалась у вигляді особливих векселів, які часто були розписками окремих банкірів за здане їм на збереження золото. Пізніше банкноти стали випускати комерційні банки під заставу комерційних векселів, випущених на основі товарообмінних операцій. Надалі з метою впорядкування грошового обігу емісія банкнот законодавчими рішеннями держави була монополізована

в одному банку, котрий став називатися емісійним, тобто у центральному банку країни. Перші європейські банкноти випустив Банк Швеції у 1661 р., а банкноти, випуск яких регламентувався державою, з'явилися в Англії у 1694 р.

На відміну від векселів, банкноти являють собою безстрокові боргові зобов'язання і забезпечуються суспільною гарантією центрального банку, який в більшості країн став державним. Банкноти не пов'язані з будь-якою конкретною кредитною угодою, а представляють в обігу всю сукупність товарних угод, на базі яких виникли векселі. Тому банкноти випускаються купюрами різних номіналів, комбінацією яких можна отримати будь-яку суму платежу.

Водночас випуск банкнот під забезпечення комерційними векселями слугував основою саморегулювання грошового обігу, оскільки при обліку векселів банк випускав банкноти в обіг, замінюючи один вид кредитних грошей іншим, а при оплаті векселів банкноти поверталися назад у банк. Отже, із розширенням товарного обігу збільшувався випуск банкнот, і, навпаки, зі зменшенням товарообмінних операцій та погашенням кредитів банкноти вилучалися із обігу.

Спершу банкнота мала подвійне забезпечення: комерційну гарантію, оскільки випускалася на базі комерційних векселів, пов'язаних з товарообігом, і золоту гарантію, яка забезпечувала вільний обмін банкнот на золото. Такі банкноти називалися *класичними*, вони мали високу стійкість та надійність. Адже центральний банк мав у своєму розпорядженні належний обсяг золотого запасу для обміну, що усувало можливість знецінення банкноти. Класична банкнота як зобов'язання центрального банку підлягала обміну на золото для особи, що її пред'явила. Однак із плином часу розмін банкнот на золото був припинений, що стало наслідком процесу демонетизації.

*Демонетизація* – це процес поступової втрати золотом і сріблом грошових функцій. Демонетизація срібла продовжувалась до кінця XIX ст., а демонетизація золота завершилась вже у XX ст. Припинення розміну банкнот на золото у провідних європейських країнах відбулося ще під час Першої світової війни. У повоєнні роки розмін банкнот на золото у внутрішньому грошовому обігу проіснував в урізаних формах до 30-х рр. XX ст., після чого був припинений та вже не відновлювався. Упродовж наступних десятиліть розмін банкнот на золото підтримувався у міжнародному валютному обороті лише для урядів і центральних банків й у 70-х рр. XX ст. був остаточно припинений. Офіційно демонетизацію золота закріплено поправками до статуту МВФ від 1 квітня 1978 р., згідно з якими було скасовано офіційну ціну золота, воно було вилучене з розрахунків між МВФ і країнами-членами, а також було реалізовано золотий запас МВФ.

Водночас попри ті чи інші офіційні рішення демонетизація є об'єктивним економічним процесом, пов'язаним з еволюцією грошових



відносин та розвитком форм грошей відповідно до потреб суспільства щодо забезпечення товарного обігу. В основі цього процесу лежать недоліки використання повноцінних грошей у якості основи грошового обігу загалом і розміну банкнот на золото зокрема, що, власне, визначає *економічні причини демонетизації*. Серед цих причин слід назвати такі.

*По-перше*, при постійному розширенні товарообороту золотовидобування не могло бути розширене аналогічним чином, тому що золото має дуже обмежене поширення в природі, що не задовольняє зростаючі потреби ринку. Тому для забезпечення товарообороту держава має або розвивати власну золотодобувну промисловість, або ввозити дорогоцінний метал в обмін на експорт товарів.

*По-друге*, організація грошового обігу на базі золота пов'язана зі значними економічними втратами, що зумовлено як зношенням золота у процесі обігу через те, що це м'який метал, так і додатковими витратами на зберігання, охорону та переміщення між суб'єктами ринку повноцінних грошей.

*По-третє*, обіг повноцінних грошей не володіє належною еластичністю, тобто здатністю порівняно швидко розширятися і скорочуватися відповідно до мінливих потреб товарного обміну. Крім того, поява й активний розвиток ринку капіталів потребували більш гнучких інструментів переміщення ресурсів, заснованих вже на кредитних відносинах, а не на золоті.

*По-четверте*, активне використання благородних металів на потреби грошового обігу обмежує можливості їх застосування у промисловому виробництві на інші цілі, що не відповідає зростаючим запитам електронної, хімічної та інших галузей.

*По-п'яте*, вузькі рамки грошового обігу, заснованого на золоті, не давали змоги центральному банку проводити гнучку емісійну, кредитну і процентну політику, а також здійснювати антикризові заходи, пов'язані зі збільшенням випуску грошей в обіг у разі розгортання кризових явищ в економіці.

Вказані причини зумовили об'єктивну необхідність заміни повноцінних грошей знаками вартості та відходу банкнот від золотої основи. Тому в результаті процесів демонетизації сучасні банкноти повністю втратили зв'язок із золотим забезпеченням. Зв'язок між кредитними грошима і золотом зникає паралельно з наростаючим розвитком та ускладненням ринкових відносин, за яких щораз зростаючі масштаби господарської діяльності й товарного обміну уже не могли аж ніяк покриватися аналогічним збільшенням золотого запасу держави. Тому штучне прив'язування кредитних грошей до золотого запасу неминуче призвело б до повернення тих чи інших форм натурального обміну або до стихійного неконтрольованого переходу до іншого грошового еквівалента, оскільки приріст золотого фонду фізично не зміг би протистояти економічному розвитку, що призвело б до надмірного укрупнення вартості грошової одиниці, а наслідком цього стала би втрата грошима такої важливої властивості, як розмінність (економічна подільність).



## Це цікаво знати

5 квітня 1933 р. у найбільшій вільній країні світу громадянам на державному рівні було заборонено володіти певним видом активів. У цей день Президент США Франклін Делано Рузвельт підписав указ № 6102, згідно з яким було заборонено накопичувати у приватних руках золото вартістю понад 100 дол. Фізичним особам і корпораціям (у тому числі іноземним громадянам та компаніям, що зберігають золото на території США) було відведено менше місяця на те, щоб здати наявне у них золото до будь-якої установи банку Федеральної резервної системи і одержати за це плату в розрахунок 20 дол. 67 центів за одну трійську унцію. Також оголошувалися незаконними будь-які контракти і цінні папери, номіновані в золоті, а виплати за ними було наказано здійснювати банкнотами відповідно до встановленого обмінного курсу. Ф. Д. Рузвельт оголосив, що кожному, хто спробує обійти нові правила, загрожує до 10 років ув'язнення й до 10 тис. дол. штрафу. Ці заходи, на думку американського уряду, були спрямовані на те, щоб зупинити масований відплив коштів із комерційних банків, а також обійти існуючі обмеження для здійснення емісії, оскільки діючі на той час правила вимагали 40%-го покриття золотом випущених банкнот Федерального резерву.

Конгрес надав президентові повноваження спершу вилучати золоті монети і злитки в американських громадян, а потім встановлювати фіксовану ціну на золото. Одного ранку, коли Рузвельт їв у ліжку яечню, вони з міністром фінансів Генрі Моргентау вирішили змінити золотий вміст долара. Оцінивши всі варіанти, Рузвельт зупинився на підвищенні ціни унції золота на 21 цент, тому що це було «щасливе число». Моргентау писав у своєму щоденнику: «Якби хто-небудь дізнався, як ми встановили золотий вміст долара шляхом поєднання щасливих чисел, то, думаю, він був би у шоці».

Звісно, що не всім такі нововведення виявились до вподоби. У той період впливовий американський сенатор Картер Гласс спрямував до Рузвельта таке гнівне звернення: «Це ганьба, сер. Велика держава із великим золотим запасом порушує свої обіцянки платити золотом вдовам і сиротам, яким воно продавало свої облигації, зобов'язуючись здійснювати виплати золотою монетою за існуючим курсом. Воно порушує обіцянку забезпечувати паперові гроші золотом за існуючим курсом. Це ганьба, сер».

Зібране державою золото спрямовувалось у національне сховище Федерального резерву, що розміщувалось у Форт-Ноксі у штаті Кентуккі. Після закінчення збору золота його офіційна ціна була різко піднята Казначейством США до 35 дол. за унцію. У результаті указу Рузвельта золото перестало бути законним засобом платежу на території США, а використовувалось тільки в міжнародних операціях. Ціна золота залишалась фіксованою до 15 серпня 1971 р., коли Президент Річард Ніксон видав указ, згідно з яким США юридично відмовилися від золотого стандарту, тобто від золотого забезпечення долара.

Таким чином, внутрішній вміст кредитних грошей як документа, власник якого має право на певну кількість благородного металу, поступово замінюється довірою власника до емісійному центру, що випускає ці гроші, зокрема до держави. А щодо золота, то ставши звичайним товаром, воно все-таки знаходиться на особливому місці з точки зору економічних відносин. Основна економічна функція золота в сучасних умовах полягає в тому, що воно служить в якості засобу страхування капіталу від хронічної інфляції, виступає в якості забезпечення при отриманні кредиту і продовжує залишатися важливою промисловою сировиною. Інакше кажучи, будь-який зв'язок золота із сучасними банкнотами повністю втрачено.



Емісія сучасних банкнот здійснюється центральним банком у процесі кредитування держави, комерційних банків та під приріст офіційних валютних резервів. Інакше кажучи, сучасні банкноти надходять в обіг по трьох основних каналах емісії:

- 1) у процесі банківського кредитування держави, що здійснюється через придбання центральним банком державних боргових зобов'язань;
- 2) у процесі банківського кредитування економіки, що відбувається у процесі надання центральним банком кредитів комерційним банкам;
- 3) у процесі обміну іноземної валюти на валюту даної країни, тобто під час поповнення центральним банком офіційних валютних резервів, коли придбання на ринку валюти іншої країни здійснюється ним шляхом обміну її на національну валюту, яка надходить в обіг.

Таким чином, хоча у сучасної банкноти і відсутня внутрішня вартість, її забезпеченням є всі активи центрального банку у вигляді державних цінних паперів, кредитів, наданих комерційним банкам, а також іноземної валюти. Випуск сучасних банкнот уже не так тісно пов'язаний із реальними потребами товарообороту, як у класичних банкнот. Однак стійкість обігу сучасних банкнот досягається через систему державного кредиту та внутрішнього державного боргу.

Можливості обігу банкнот, на відміну від векселів, практично не обмежені, оскільки вони визначаються довірою суспільства до усієї банківської системи країни й насамперед до центрального банку. Тому особливості банкнот як форми кредитних грошей передбачають широкі можливості їх використання в якості засобів обігу, платежу і нагромадження.

Подальше розширення кредитних відносин та активний розвиток банківської справи привели до появи нових форм грошей, які уже більшою мірою забезпечували зручність і швидкість платежів, дозволяючи їх здійснювати у безготівковому вигляді. Однією з перших таких форм став чек.

**Чек – це грошовий документ установленої форми, який містить безумовний наказ власника банківського рахунку про виплату певної суми коштів.** За своєю економічною природою чек є різновидом переказного векселя, який власник рахунку виписує на комерційний банк.

Чековому обігу передують договір між клієнтом та банком про відкриття рахунку і внесення на нього певної суми коштів – або власних грошей клієнта, або отриманого в банку кредиту. Власник рахунку в банку отримує чекову книжку і виписує чеки в межах залишку коштів на рахунку, а банк їх оплачує у готівковому чи безготівковому порядку. Як правило, основними реквізитами чека є: назва банку, безумовний наказ про сплату певної суми, назва одержувача коштів, дата і місце виписки чека, підпис чекодавця.

Хоча використання чеків як наказів про безготівковий переказ коштів мало місце ще в античний період, найбільшого розвитку воно набуло лише починаючи з XVII–XVIII ст. – передусім, в Англії та Голландії. В

Англії банки надавали своїм вкладникам спеціальні книжки із наказними бланками, що використовувались для розрахунків і стали прообразом сучасних чекових книжок. У Голландії банки почали видавати своїм клієнтам, які розміщували у них свої вклади, квитанції на пред'явника, які у подальшому оплачувались повноцінними грошима. В міру розвитку торгівлі та банківської справи чеки стали застосовуватись не лише у внутрішньому платіжному обороті, але й у міжнародних розрахунках.

Чек як грошовий документ короткострокової дії не має статусу законного платіжного засобу. Це пов'язано з тим, що, на відміну від банкнот, випуск чеків в обіг не регулюється законодавством, а визначається потребами комерційного обороту, який обслуговується банками. Залежно від порядку використання, чеки поділяються на такі три види: іменні, ордерні та на пред'явника.

*Іменний чек* виписується на певну особу, має обмежене поширення і не підлягає передачі іншим особам. Гроші за таким чеком може отримати лише зазначена у ньому особа. *Ордерний чек* виписується на користь певної особи, але може бути переданий іншому власнику шляхом нанесення на зворотному боці передавального напису, тобто індосаменту. Особа, яка зробила передавальний напис, несе солідарну відповідальність за платіж за чеком нарівні з особою, яка цей чек виписала. *Чек на пред'явника* виписується без зазначення конкретної особи, яка може пред'явити чек до оплати.

Чек як форма кредитних грошей може бути використаний в один із двох наступних способів: по-перше, для отримання готівки в банку із поточного рахунку; по-друге, у якості безпосереднього засобу обігу та платежу при оплаті товарів і послуг і погашенні боргів. Особливість чека як платіжного інструмента полягає у тому, що він фізично має бути пред'явлений у банк для оплати.

Чек як форма кредитних грошей має цілий ряд *переваг*:

- *по-перше*, для платників чек є зручним через те, що його у будь-який момент можна виписати на будь-яку суму при наявності коштів на банківському рахунку платника;
- *по-друге*, перевагою чеків є гарантія збереження вкладу власника коштів при втраті чи викраденні чека;
- *по-третє*, важливою ознакою чекового обігу є дешеве транспортування та відсутність необхідності у розмінній монеті, оскільки чек може бути виданий на будь-яку суму.

Водночас чеки мають і певні *недоліки*, серед яких можна відзначити наступні: 1) обробка чеків у банках займає багато часу і є достатньо трудомісткою; 2) продаж товару із оплатою чеком потребує додаткової перевірки наявності коштів на рахунку покупця; 3) випуск чекових книжок є затратною процедурою через необхідність високого ступеня захисту чеків.

Передача чеків від одних осіб до інших створює можливості для формування чекового обігу, що потребує наявності певних чітких банківських правил передачі чеків і суворого контролю за їх дотриманням. Банк має право відмовитися від оплати чека у випадку, якщо порушені встановлені правила, наприклад, якщо чек не містить певних необхідних реквізитів, якщо він прострочений, або відсутнє покриття. Чекодавець, виписуючи чек, несе відповідальність за наявність грошових коштів на своєму рахунку і повинен забезпечити оплату чека своїм банком, надавши на момент його виписки повне покриття відповідної суми за рахунок власних коштів або за рахунок позички, отриманої у банку. Банк оплачує виставлені чеки готівкою або шляхом переказу коштів з рахунку чекодавця на рахунок чекодержателя у тій чи іншій банківській установі.

Таким чином, у внутрішньому грошовому обороті чеки використовуються як засіб обігу і платежу для одержання готівки в банку, а також в якості інструменту безготівкових розрахунків, здійснюваних за допомогою переказів на рахунки у банківських установах чи заліку взаємних вимог. У міжнародних розрахунках чеки також активно використовуються для здійснення комерційних платежів і розрахунків неторгового характеру. У розвинутих країнах основна маса платежів за товари і послуги, а також за угодами, пов'язаними із рухом капіталів (наприклад, операції із цінними паперами), здійснюються у безготівковому порядку – за допомогою чеків, причому чековий оборот значно перевищує оборот готівки.

Таким чином, саме на основі чеків виникла сучасна система безготівкових розрахунків, коли більша частина платежів, здійснюваних юридичними і фізичними особами, проводиться без участі готівки. Однак в міру розвитку електронних обчислювальних систем і сучасних банківських технологій значення чеків у безготівковому платіжному обороті поступово зменшується, що призводить до поступової заміни чеків та банкнот електронними формами кредитних грошей.

*Електронні гроші – це спеціальні електронні способи зберігання грошової вартості за допомогою технічного пристрою, що може використовуватись для здійснення платежів на користь інших осіб.* Під електронними грошима слід розуміти таку форму кредитних грошей, використання якої для платежів і розрахунків здійснюється за допомогою електронних засобів передачі та обробки інформації.

Електронні гроші виникли в результаті еволюції грошового обігу як наслідок механізації і автоматизації банківської справи, розвитку мережі Інтернет та широкого впровадження сучасних цифрових технологій у банківську діяльність. Новітні методи оплати боргових зобов'язань за допомогою електронних носіїв уперше були апробовані в США, де з'явилося і поширилося у широких масштабах електронно-обчислювальне обладнання. З його впровадженням у сферу виробництва та обігу стало можли-

вим перейти від паперових носіїв інформації у грошовій сфері до передачі даних про здійснювані платежі у електронному виді. Однією із головних причин переходу до активного використання електронних грошей є економія витрат обігу і підвищення рівня банківського обслуговування, зокрема суттєве прискорення здійснення розрахунків. Перевагою електронних грошей також є те, що вони набагато дешевші в обслуговуванні та практично не можуть бути підроблені або вкрадені.

Розрізняють дві основні форми електронних грошей.

До *першої форми* належать **гроші на рахунках комп'ютерної пам'яті банків**, розпорядження якими здійснюється за допомогою спеціального засобу доступу до банківського рахунку у вигляді платіжної картки. Платіжна картка в якості носія кредитних грошей може бути використана: 1) для отримання із поточного рахунку готівки в касі банку або банкоматі у будь-який час; 2) для здійснення платежів при придбанні товарів і оплаті боргів у розрахунках між юридичними та фізичними особами. До цієї ж групи належать також смарт-картки або електронні гаманці, що мають вбудований мікропроцесор із зазначенням внесеної грошової суми, тобто вони є аналогом платіжних карток, але без посередництва банку. На основі запрограмованої у чипі інформації угоди за картокою можуть здійснюватися в автономному режимі.

До *другої форми* належать **мережеві гроші**, які представляють собою електронний чип, тобто програмне забезпечення, яке здійснює переказ коштів за допомогою електронних комунікаційних мереж, в тому числі через Інтернет, у межах певної електронної платіжної системи. Ця форма включає електронні гроші як програмне забезпечення, що не потребує обов'язкового використання банківських рахунків для проведення трансакцій і діє як передоплачений платіжний інструмент на пред'явника. Однак такий платіжний інструмент не є грошима у буквальному розумінні цього слова.

Із двох наведених форм дійсно грошима є лише перша, тобто гроші на рахунках комп'ютерної пам'яті банків. Що ж до електронних мережевих грошей, які виступають як передоплачений фінансовий інструмент, то їх можна вважати грошима лише умовно. Справді, вони володіють певною цінністю, яка визначається сумою попередньо депонованих законних платіжних засобів на банківському рахунку оператора електронної платіжної системи. Такі гроші, в принципі, надають можливість здійснювати процес товарного обміну на ринку, але тільки в межах певної електронної платіжної системи. При здійсненні операції купівлі-продажу за допомогою таких мережевих грошей їх кількість у покупця зменшується, а у продавця – збільшується.

На перший погляд, аналогічний процес відбувається і при здійсненні операцій щодо купівлі-продажу із використанням традиційних законних

платіжних засобів (у вигляді готівки або безготівкових грошових коштів на банківських рахунках). Однак між цими платежами існує принципова різниця: при обігу мережевих електронних грошей відбувається переуступка покупцем продавцеві права вимоги до оператора електронної платіжної системи щодо виконання грошових зобов'язань, при цьому дані операції не носять остаточний, завершальний характер, оскільки такі гроші мають цінність лише в межах відповідної електронної платіжної системи. Інакше кажучи, такі гроші подібні до фішок казино, що є свого роду «валютою» на території грального закладу та виконують роль реального платіжного засобу при переміщенні між гравцями та оголошенні ставок. Фішки прирівнюються за номіналом до дійсних грошей на території казино, однак за його межами вони не мають ніякої цінності, а відтак при виході із закладу їх необхідно обміняти на справжні гроші. Так само і мережеві гроші не забезпечують остаточне виконання платіжних зобов'язань, а підлягають обміну на справжні гроші.

Обіг же законних грошей (готівки і залишків на банківських рахунках) являє собою остаточну операцію, при якій безпосередньо покупець виконує перед продавцем свої грошові зобов'язання. Тому, на відміну від грошей як законних платіжних засобів, які є загально визнаними і забезпеченими державною гарантією, здатність обігу електронних мережевих грошей обмежується умовою визнання або невизнання їх економічними агентами як засобів обігу і платежу.

Щодо електронних грошей на рахунках комп'ютерної пам'яті банків, то за своєю економічною сутністю такі гроші не слід відносити до якоїсь принципово нової форми кредитних грошей, що докорінно відрізняється від усіх попередніх форм. Адже в основі їхнього функціонування, як і при використанні чеків, є попереднє розміщення певної суми коштів на банківському рахунку, тобто у вигляді депозиту. А кінцевий платіж і погашення боргових зобов'язань по розрахунках між суб'єктами ринку здійснюється тільки після переказу коштів із одного банківського, тобто депозитного рахунку на інший, не залежно від того, що саме слугує інструментом ініціювання цього переказу. Тому електронні гроші, як і чеки, за своєю суттю є депозитними грошима.

*Депозитні гроші – це такий вид кредитних грошей, які відображають зобов'язання банків перед своїми клієнтами в обсягах залишків коштів на їхніх рахунках.* Ці гроші існують тільки у безготівковому вигляді, а їхній рух здійснюється лише через відповідні записи на банківських рахунках: або у паперовому вигляді – для чеків; або у електронному вигляді – для платіжних карток.

*Платіжна картка – це іменний грошовий документ, випущений банком у вигляді картки з негнучкого пластику, що засвідчує особу власника банківського рахунку та дає йому право здійснювати безготівко-*

ву оплату товарів і послуг, а також отримувати готівку в установах банків і у банкоматах. За своєю суттю платіжна картка є інструментом організації безготівкових розрахунків та документом, що засвідчує наявність у її власника рахунку в банку. Прийом картки до оплати і видача коштів за нею здійснюється на підприємствах торгівлі, сервісу і в банках, що входять у платіжну систему, яка здійснює обслуговування картки. Самі картки, технологія виконання операцій із ними та їхня обробка чітко визначені у рамках кожної платіжної системи за сумісними стандартами. Існує ряд міжнародних стандартів, що визначають основні властивості платіжних карток – починаючи від виду пластику, розмірів картки і закінчуючи змістом інформації, яка розміщується на картці.

Механізм функціонування системи електронних розрахунків засновується на застосуванні платіжних карток і включає в себе операції, що здійснюються банками в процесі електронного переказу коштів. В залежності від способу здійснюваних розрахунків, платіжні картки можуть бути дебетовими або кредитними.

*Дебетова картка – це платіжна картка, призначена для зняття коштів та здійснення платежів через електронні термінали на суми в межах залишку на особовому рахунку клієнта.* Гроші при цьому списуються із рахунку власника картки в банку. Дебетові картки не дозволяють оплачувати придбання товарів при відсутності коштів на банківському рахунку.

*Кредитна картка – це платіжна картка, розрахунки за допомогою якої і зняття готівки здійснюється на основі відкритої банком кредитної лінії в межах встановленого ліміту.* Власнику кредитної картки відкривається спеціальний картковий рахунок і встановлюється ліміт кредитування на весь термін дії картки, а також разовий ліміт на суму однієї купівлі. За користування картковим кредитом банки стягують відповідні проценти.

Таким чином, в основі електронних грошей лежать зобов'язання банків перед своїми клієнтами за коштами, внесеними на банківські депозити (незалежно від природи появи самого депозиту – внесення готівки, безготівковий переказ чи кредит банку). У цьому випадку депозити як внески грошових коштів у банківські установи використовуються для здійснення платежів через застосування спеціальних інформаційних технологій ініціювання переказу коштів.

Саме завдяки цим технологіям з'являється можливість переказувати гроші між банківськими рахунками і реєструвати інформацію про перекази, не вдаючись до паперових носіїв інформації. Основними перевагами застосування електронних грошей, порівняно із чеками у платіжному обороті, є: збільшення швидкості передачі платіжних документів; спрощення процесу обробки банківської кореспонденції; зниження вартості обробки платіжної документації.



Попри те, що інструменти електронного доступу до банківських рахунків перебувають у стані постійного розвитку, що охоплює окрім удосконалення самих платіжних карток ще й активізацію інтернет-банкінгу та мобільного банкінгу, тим не менше кредитні гроші, окрім незначної частки готівки, усе ж представлені передусім у вигляді записів на банківських рахунках. Розвиваються різноманітні технологічні інструменти електронного доступу до цих рахунків попри те, що сама економічна природа кредитних грошей як знаків вартості залишається незмінною.

Таким чином, основною тенденцією історичного розвитку форм грошей була їх трансформація від повноцінних грошей до знаків вартості, а останніх – від готівки до безготівкових форм грошей. Така тенденція визначає прогрес у організації грошових відносин і в той же час відображає ускладнення грошового обігу та управління ним в сучасних умовах.

### ***1.5. Вартість грошей та особливості її оцінки***

Гроші як загальний еквівалент вимірюють вартість усіх товарів. Однак виникає закономірне питання: а наскільки об'єктивним є таке вимірювання і як вимірюється вартість самих грошей? Адже розвиток форм грошей і еволюція грошових відносин не могли не позначитися і на оцінці вартості самих грошей. Проблема розуміння вартості грошей ускладнюється тим, що вартість є відображенням цінності того чи іншого предмету, виражена саме у грошах, тобто оцінка вартості самих грошей є першоосновою для ефективної організації грошових відносин та товарного обміну.

Вартість грошей визначається конкретною формою існування грошових відносин в суспільстві в той чи інший період, що безпосередньо залежить від їх матеріального носія. Це означає, що можливості оцінки вартості грошей змінюються в залежності від того, яку внутрішню вартість має та матеріальна субстанція, яка у даний історичний період виконує роль загального еквівалента. Так, цілком природно, що вартість грошей не може набувати однакового вираження в умовах перебування в обігу повноцінних грошей і в умовах використання знаків вартості, тобто неповноцінних грошей. А це означає, що розвиток товарного виробництва і обміну зумовлює особливості різних підходів до визначення вартості грошей на різних етапах історичного розвитку, в залежності від того, яка форма грошей перебуває в обігу в даний історичний період.

*В умовах виконання функцій грошей товарами і благородними металами вартість грошей визначалася внутрішньою вартістю самого товару, що використовувався у якості загального еквівалента. Це означає, що вартість грошей залежала від суспільно необхідних затрат праці на виготовлення товару, що у даний історичний період виконував роль*



грошей, наприклад, на видобування золота і срібла, а також відливання із них злитків чи карбування монет.

В умовах функціонування грошової системи, заснованої на золоті і сріблі, внутрішня вартість грошей безпосередньо залежить від вартості золота і срібла, звідси виникло вживання виразу «грошовий товар». За таких обставин внутрішня вартість самого грошового товару визначала вартість грошей як загального еквівалента. В основі визначення вартості товару лежить суспільно необхідна праця, споживча вартість товару, тобто його корисність, а також рідкісність.

Спочатку, коли обмін товарами мав випадковий характер і суспільство ще не використовувало гроші як єдиний загальний еквівалент, в основі обмінних операцій була корисність товару, що визначалася тим, яку цінність він представляв для споживача, а також співвідношенням попиту та пропозиції на товари на даному конкретному ринку. Нестача товару на ринку зумовлювала підвищення його ціни, а із насиченням ринку ціна на товари знижувалась. Однак ціну на початкових стадіях товарного обміну виражали не гроші, а інші товари. Тому змінювалось, за суттю, кількісне чи вагове співвідношення між різними видами товарів на різних видах ринків.

Коли товарний обмін почав носити регулярний характер, а з усього різноманітного товарного світу виділились благородні метали, зайнявши роль загального еквівалента, вартість грошей набула якісно нового наповнення, визначивши на тисячоліття людської історії неперервний зв'язок цінності грошової одиниці із вартістю золота і срібла, тобто затратами суспільно корисної праці у сфері виробництва благородних металів.

Залежність вартості грошей від вартості золота і срібла мала місце не лише в умовах безпосереднього перебування в обігу благородних металів, але й за обставин використання кредитних грошей, розмінних на ці метали. У цьому випадку вартість грошей визначалася вартістю вмісту золота або срібла у одній грошовій одиниці. Це означає, що вартість грошей так само визначається затратами на виготовлення грошового металу (золота або срібла). Однак у товарообмінних операціях конкретним матеріальним носієм цієї вартості виступало вже не саме золото або срібло, а паперові кредитні знаки, які його представляли – банкноти. Наприклад, у ХІХ ст. золотий вміст банкноти номіналом в 1 фунт стерлінгів становив 7,3 г чистого золота, тобто вартість грошей визначалася вартістю грошового товару відповідної вагової кількості.

Вартість грошей змінюється із змінами затрат праці на виробництво благородних металів. Із розвитком технологій та підвищенням продуктивності праці затрати на видобування благородних металів як і затрати на виробництво усіх інших товарів скорочуються. Тому напрям зміни цін товарів на ринку залежить від співвідношення темпів зниження вартості

товарів і вартості грошей у вигляді благородних металів. Якщо вартість благородних металів знижується швидше, ніж вартість товарів, то ціни зростають. І навпаки, якщо вартість товарів знижується швидше, ніж вартість грошей, то ціни знижуються. У кінцевому підсумку істотне випередження темпів росту продуктивності праці у виробництві товарів, порівняно із відповідними темпами у видобуванні благородних металів, визначило неможливість забезпечення останніми всезростаючих потреб товарного обміну, що нарівні із іншими важливими факторами призвело до демонетизації та появи в обігу нерозмінних знаків вартості, тобто неповноцінних кредитних грошей.

Очевидно, що вартість кредитних грошей, нерозмінних на благородні метали, уже не могла визначатися вартістю цих металів, оскільки золото і срібло у результаті процесу демонетизації перетворилися на звичайні ринкові товари, вартісна оцінка яких сама потребувала грошового виразу як і усіх інших товарів. Тому визначення вартості грошей за таких умов потребувало якісно нового підходу і мало уже ґрунтуватися на оцінці наповненості грошової одиниці не якоюсь ваговою кількістю благородного металу, а її можливістю обмінюватись у певному співвідношенні на визначену кількість будь-якого товару на ринку, тобто купівельною спроможністю.

*В умовах перебування в обігу нерозмінних на золото кредитних знаків вартості грошова вартість визначається їх купівельною спроможністю, тобто здатністю грошової одиниці обмінюватись на певну кількість товарів і послуг.* Це означає, що вартість грошей залежить не від вартості якогось одного товару-еквівалента, а від вартості усіх товарів, що надходять в торговий оборот. Вартість грошей, таким чином, визначається купівельною спроможністю грошової одиниці, а відтак є величиною, оберненою до рівня цін.

*Купівельна спроможність* виражає наповненість грошової одиниці в обігу масою товарів та послуг при певному рівні цін. Чим вищий рівень цін, тим нижча купівельна спроможність грошей, а відтак і їх вартість. І навпаки, чим нижчий рівень цін, тим вищою є купівельна спроможність і більшою є вартість грошової одиниці, оскільки за неї можна придбати більшу кількість товарів і послуг. Таким чином, *вартість сучасних грошей – це кількість товарів і послуг, на які можна обміняти грошову одиницю.* Якщо в умовах обігу повноцінних грошей їх вартість визначалася вартістю товарів, що виконували роль загального еквівалента, тобто кількістю витраченої праці на одиницю продукції – благородного металу, то в сучасних умовах складається протилежна ситуація: кількість продукції, що її можна придбати за грошову одиницю, і визначає її вартість.

Потрібно відзначити, що безпосередні прояви купівельної спроможності кредитних грошей як знаків вартості і повноцінних грошей сутте-

во відрізняються між собою. Кредитні гроші є символічними грошима і отримують суспільну гарантію. На відміну від металевих грошей, вони не можуть покинути сферу обігу і використовуватись суто як товар, з якого вони виготовлені.

Цінність сучасних кредитних грошей формується як відображення цінності відповідної кількості товарної маси, тобто наповнення грошової одиниці прямо залежить від об'єму і структури товарів, цінність яких виражають гроші. У кожній грошовій одиниці, без посередництва золота чи срібла, виражається цінність товарів, представлених на ринку. Це означає, що купівельна спроможність грошей формується незалежно від благородних металів.

Оскільки гроші як нерозмінні знаки вартості виступають безпосередньо як вираз вартості усіх інших товарів, то величина вартості, яку ці гроші представляють, повністю залежить від їх кількості в обігу. До тих пір, поки кількість грошей в обігу не перевищує кількості, визначеної масою товарів при існуючому рівні цін, їхня вартість, тобто купівельна спроможність, буде залишатись незмінною. При надмірному випуску грошей в обіг, порівняно із необхідною кількістю, попит на товари буде перевищувати пропозицію і ціни будуть рости. А отже, вартість грошей буде знижуватись. За умов перманентного росту цін в економіці процес поступового зниження вартості кредитних грошей може набувати постійного характеру.

Отже, вартість сучасних грошей формується стихійно, під впливом ринкових сил і залежить передусім від рівня товарних цін в країні. Реальні затрати на випуск сучасних грошових знаків неспівставно малі, порівняно із їх номіналом. Тому вартість сучасних грошей виступає поєднанням таких їх властивостей як корисність і рідкісність.

*Корисність грошей* визначає можливості грошей задовольняти відповідні потреби їх власника, що реалізуються у придбанні за гроші певних товарів і послуг. *Рідкісність грошей* означає, що потреба у грошах завжди більша за їх наявність. Вона виступає обмежувальним фактором вартості грошей, що зумовлюється монопольним правом банківської системи в особі центрального банку і комерційних банків випускати кредитні гроші, визначаючи тим самим їхню цінність. Якщо б це право мав кожен економічний агент, гроші не мали б ніякої вартості.

Вартість кредитних грошей має значення тільки як вираження вартості тих матеріальних ресурсів, котрі ці гроші представляють в обігу. Водночас ця вартість залежить від співвідношення товарної маси і грошової маси. І в разі порушення цього співвідношення, наприклад, при надмірному випуску грошей в обіг, купівельна спроможність грошей, а отже, і їхня цінність суттєво знижується. Тому безпосереднім виразом купівельної спроможності грошей є показники, що характеризують рівень інфля-

ції в країні – насамперед індекс споживчих цін та індекс цін виробників, тобто параметри, які відображають зрушення у роздрібному і оптовому ціноутворенні, визначаючи в кінцевому підсумку наповненість грошової одиниці товарною масою. Обернена залежність вартості грошей та рівня товарних цін вказує на безпосередню залежність цінності грошової одиниці і стійкості грошового обігу від того, наскільки гострою є проблема інфляції та наскільки вона є контрольованою урядом і центральним банком, які беруть на себе зобов'язання перед суспільством підтримувати цінність грошей, які уже не мають внутрішньої вартості як товар, однак які повинні ефективно виконувати усі грошові функції.

Не маючи внутрішньої вартості, сучасні кредитні гроші усе ж можуть адекватно виражати цінність товарів та послуг у процесі обміну, володіючи представницькою вартістю. Навіть попри тенденції до поступового знецінення кредитних грошей, що виражається у перманентному зростанні товарних цін, національна грошова одиниця зберігає можливість виражати цінність усіх інших товарів на ринку, хоча і в іншій системі координат, що визначається діючим у даний момент часу масштабом цін в економіці.

Таким чином, головною відмінністю у вартості повноцінних і неповноцінних грошей є різниця між внутрішньою і представницькою вартістю грошової одиниці. Повноцінні гроші володіють *реальною або внутрішньою вартістю*, яка являє собою вартість того грошового матеріалу, котрий пішов на їх створення, а її величина визначається витратами на виробництво грошей. Внутрішня вартість грошей – це вартість їхнього матеріального носія у вигляді того чи іншого грошового товару. А *представницька або номінальна вартість грошей* – це та вартість, яка вказана на грошовому знаку і яка відповідає вартості товарів на ринку, на які ці гроші обмінюються. У повноцінних грошей їхня внутрішня і номінальна вартість збігаються, а у неповноцінних грошей – ні. У кредитних знаків вартості, тобто у сучасних грошей, внутрішня вартість є мізерно малою, у порівнянні з їх номінальною вартістю, тому прийнято вважати, що такі гроші не мають ніякої внутрішньої вартості взагалі, а мають тільки представницьку вартість.

Отже, неповноцінні гроші мають лише представницьку вартість, що відображає економічну силу суб'єкта, який випускає гроші, його можливість підтримувати їхню купівельну спроможність на постійному рівні, тобто спроможність грошової одиниці обмінюватися на певну кількість товарів і послуг. Представницька вартість грошей, окрім суто економічних чинників у вигляді цін, кількості товарів та кількості самих грошей, залежить також і від суб'єктивно-психологічних факторів, що визначаються довірою населення до грошей, яка проявляється у згоді людей приймати їх за номінальною вартістю в якості інструментів обміну.

Сучасні гроші, переставши існувати у вигляді певного товару, який має власну вартість, набули представницької вартості загальної маси товарів, обмін яких на ринку обслуговується відповідною масою грошей, які випускаються таким емітентом, котрий має суспільну довіру в плані своєї здатності підтримувати вартість грошей на порівняно стабільному рівні. Адже кредитні гроші у результаті процесу демонетизації повністю втратили внутрішню вартість, але, володіючи представницькою вартістю, вони приймаються в оплату реальних цінностей. Тому вартість сучасних грошей формується у процесі їхнього обігу, де гроші обмінюються на реальні блага, а їхня вартість набуває вираження у купівельній спроможності.

Отже, вартість грошей є головним інструментом забезпечення товарних відносин. Реалізуючи товари на ринку за їхньою вартістю, яка визначається за допомогою грошей у вигляді ціни, суспільство таким чином формує виробничі відносини між людьми відповідно до якості й кількості витраченої праці та забезпечує кожному виробникові пряму залежність між рівнем виробництва і споживання. Для того, щоб ця залежність зберігалася і за умови суспільного поділу праці, обмін продуктами праці має відбуватися на основі їх вартості, тобто за допомогою грошей, що цю вартість вимірюють, таким чином забезпечуючи еквівалентний обмін. Однак при цьому потрібно пам'ятати, що у масштабі всієї країни вартість грошей визначається у відповідності із загальним рівнем цін на всі товари і послуги, оскільки ціни є виразом у грошових одиницях вартості, якою наділяється той чи інший товар. Загальне підвищення цін є відображенням зменшення вартості грошей, і, навпаки, зниження цін свідчить про підвищення їх вартості.

Стабільна вартість національної грошової одиниці є необхідною умовою стабільного масштабу цін, що діє в даній країні, в якості технічного інструмента реалізації грошима функції міри вартості, а отже, є важливою передумовою успішного виконання усіх інших грошових функцій. Чим більше грошей надходить в обіг, якщо їхній випуск не пов'язаний із реальними потребами товарообороту, тим нижчою є їх вартість, що виражається у зниженні купівельної спроможності грошової одиниці, оскільки на одну і ту ж одиницю товару припадатиме більше одиниць грошей. У свою чергу, різке знецінення грошей може призвести до того, що гроші перестануть виконувати свої основні функції, поступившись товарним цінностям чи іноземній валюті. Тому хоча сучасні гроші і позбавлені внутрішньої вартості як товар, однак вони мають вартість, що визначається їх купівельною спроможністю. Так, ефективне виконання грошима функції міри вартості, як і інших грошових функцій, безпосередньо залежить від стабільності купівельної спроможності національної грошової одиниці. А отже, важливим об'єктом управління з точки зору центрального банку

мають бути цільові показники приросту грошової маси із тим, щоб забезпечити стабільність цін і рівня інфляції в економіці.

Окремо від вартості грошей слід розглядати поняття ціни на гроші, що не є тим самим, що і вартість грошей. Ціна на гроші, на відміну від ціни звичайних товарів, не може розглядатися у традиційному розумінні цього поняття. Це пов'язано із тим, що: по-перше, ціна товару означає його вартість, виражену в грошах, отже, тоді вийшло б, що ціна на гроші – це вартість грошей, виражена у грошах, що є нонсенс; по-друге, ціна на гроші не може виражатися і в товарах, оскільки ціна їх самих є грошовим виразом.

Тому ціна на гроші може бути визначена лише при їх реалізації самих собою, у відриві від товарних потоків, а саме – на ринку позичкових капіталів, де гроші передаються у тимчасове користування, а платою за це є позичковий процент, а також на валютному ринку, де гроші реалізуються в обмін на національні грошові одиниці інших країн за ціною, що виражається валютним курсом.

Таким чином, *ціна на гроші – це вираження їх вартості при реалізації на ринку позичкових капіталів або валютному ринку у вигляді позичкового процента чи обмінного курсу.* Тому ціна на гроші є важливим макроекономічним індикатором стану кредитного і валютного ринку в країні та діяльності банківської системи.

Гроші нарівні із іншими фінансовими активами є об'єктом купівлі-продажу на ринку позичкових капіталів, а процентна ставка є одним із видів їх ціни, що є економічною базою для розробки і ефективної реалізації центральним банком ефективної монетарної політики. Щодо валютного курсу, то в умовах відкритості національних економік та їх взаємозалежності від зовнішньої торгівлі товарами та послугами ціна національної грошової одиниці, що набуває виразу у зовнішніх активах, тобто іноземній валюті, виступає вагомим чинником стабільності не лише внутрішнього грошового обігу, але й усієї системи зовнішньоекономічних відносин та ефективної господарської діяльності в масштабах світової економіки.

Отже стабільність національної грошової одиниці визначається поєднанням трьох основних чинників:

- 1) стабільність оптових і роздрібних цін на товари і послуги, що відображає наповненість грошової одиниці товарною масою;
- 2) стабільність процентних ставок як ціни кредитних ресурсів, що визначається роллю грошей як одного із ключових факторів виробництва;
- 3) стабільність обмінного курсу національної валюти, що є відображенням зовнішньої цінності національної грошової одиниці у порівнянні з валютами інших країн.



У зв'язку із тим, що в сучасній економіці гроші мають кредитний характер, проблеми вартості та ціни грошей мають надзвичайно важливе значення, оскільки дані параметри:

по-перше, відображають безпосередню практичну направленість на реалізацію конкретних завдань щодо оцінки вартості фінансових активів і всього господарського обороту, в процесі якого реалізуються основні функції грошей;

по-друге, вони є відображенням ефективності здійснюваної в країні грошово-кредитної політики, що має своїм результатом забезпечити внутрішню та зовнішню стійкість грошової одиниці у вигляді показників інфляції та валютного курсу, а також стабільність грошового обігу та нормальне функціонування всієї економіки.

Таким чином, головним завданням держави при формулюванні та проведенні економічної політики є підтримання вартості грошової одиниці на незмінному рівні, що є ключовою умовою успішного економічного розвитку і добробуту суспільства. Це зумовлює необхідність подальшого удосконалення інструментарію центральних банків щодо управління грошовим обігом, підвищення рівня їх незалежності щодо урядових рішень та оптимізації впливу відповідних регулятивних механізмів на економіку. А з урахуванням фактору глобалізаційного впливу на національне господарство кожної країни та постійної загрози розгортання світових економічних криз необхідно визнати, що стабільність вартості грошей є фундаментальним чинником забезпечення світової економічної і фінансової стабільності.



### **Питання для самоконтролю**

1. *За яких економічних обставин немає необхідності у грошах?*
2. *Що послугувало головними передумовами появи грошей?*
3. *Які переваги і недоліки економічних відносин, заснованих на бартерному обміні?*
4. *Якими властивостями має володіти товар, щоб претендувати на роль загального еквівалента?*
5. *У чому полягають відмінності між двома основними концепціями походження грошей?*
6. *Які проблеми виникають при дослідженні сутності грошей?*
7. *На чому ґрунтуються визначення грошей, виходячи із зовнішніх форм їх прояву та практичного використання?*
8. *Що являють собою уявлення про гроші як товар і нетовар та якими ознаками володіють гроші при здійсненні обмінних операцій?*
9. *У чому полягає сутність сучасних грошей як економічної категорії?*
10. *Що слід розуміти під функціями грошей?*
11. *У чому полягає головне призначення функції грошей як міри вартості?*



12. Яке призначення має масштаб цін у процесі використання грошей в якості міри вартості?
13. Яким чином використовуються гроші при виконанні ними функції засобу обігу?
14. Які можливості надає функція засобу обігу власнику грошей?
15. Яким вимогам мають відповідати гроші у процесі виконання функції засобу обігу?
16. У чому полягає функція грошей як засобу платежу і які економічні умови її виникнення?
17. Які головні відмінності функції грошей як засобу платежу від функції грошей як засобу обігу?
18. У чому полягає функція грошей як засобу нагромадження?
19. Які головні передумови виконання грошима функції засобу нагромадження?
20. Які особливості має функція грошей як засобу нагромадження в умовах обігу повноцінних грошей і знаків вартості?
21. У чому полягає функція світових грошей і яке її головне призначення?
22. Які особливості реалізації функції світових грошей у сучасних умовах?
23. Який взаємозв'язок існує між різними функціями грошей?
24. Що являє собою форма грошей і чим визначається розвиток різних форм грошей?
25. У чому полягають економічні ознаки повноцінних грошей як історично першої їх форми?
26. Якими є основні етапи еволюції товарної форми грошей і в чому їх головні відмінності?
27. Які властивості благородних металів зумовили їхню найбільшу придатність для ролі грошей серед усіх інших товарів?
28. У чому полягають головні переваги монети, порівняно з іншими формами товарних грошей?
29. Що являють собою знаки вартості та які передумови виявили можливість їхньої появи?
30. У чому полягає сутність паперових грошей і які економічні обставини послугували для їх виникнення?
31. Які фактори визначають обмежені можливості використання паперових грошей в обігу?
32. Що являють собою кредитні гроші та як відрізняються особливості їх випуску і обігу від паперових грошей?
33. У чому полягають сутність та основні ознаки векселя як початкової форми кредитних грошей?
34. Як виникла банкнота, у чому полягає її сутність та особливості обігу?
35. Які основні економічні та історичні наслідки мав процес демонетизації?
36. У чому полягає економічна природа чека як форми кредитних грошей і які існують його види?
37. У чому полягає суть електронних грошей та які особливості їх використання?
38. Що являють собою депозитні гроші?
39. Чим визначаються особливості оцінки вартості грошей в умовах обігу повноцінних грошей і знаків вартості?
40. У чому полягає зміст ціни на гроші та які фактори визначають стабільність національної грошової одиниці?



## Рекомендована література

1. Долан Э. Дж, Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпэлл. – Пер. с англ. – Л. : Профико, 1991.
2. Історія грошей і банківництва / за ред. С. К. Реверчука. – К. : Атіка, 2004.
3. Мизес Л. фон Теория денег и кредита / Людвиг фон Мизес. – Пер. с англ. и нем. – Челябинск : Социум, 2012.
4. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін. – Пер. з англ. – К. : Основи, 1998.
5. Милль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. Милль. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007.
6. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. – Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000.
7. Мэнкью Н. Г. Принципы экономикс / Н. Г. Мэнкью. – Пер. с англ. – СПб. : Питер Ком, 1999.
8. Скоморович І. Г. Грошові системи на українських землях: історія і теорія : моног. / І. Г. Скоморович. – Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2011.
9. Харрис Л. Денежная теория / Л. Харрис ; [Общ. ред. и вступ. стат. В. М. Усоскина]. – Пер. с англ. – М. : Прогресс, 1990.
10. Walker, F. A. Money / Francis A. Walker. – New York : Henry Holt and Company, 1878.

---

## Розділ 2

# ТЕОРІЇ ГРОШЕЙ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти роль меркантилізму у формуванні державної економічної політики і суті грошей;
- ✓ визначити вплив номіналізму на формування сучасних уявлень про суть грошей;
- ✓ охарактеризувати зв'язок зміни кількості грошей і рівня товарних цін;
- ✓ розкрити неокласичні підходи до кількісної теорії грошей;
- ✓ пояснити значення кейнсіанської теорії в обґрунтуванні необхідності державного впливу на економіку;
- ✓ засвоїти основні погляди монетаристської теорії на роль грошей;
- ✓ обґрунтувати позиції монетаристів щодо управління грошовою сферою економіки.

## **2.1. Металістична теорія грошей**

Активний розвиток ринкових економічних відносин у XVI–XVIII ст., що супроводжувався остаточним витісненням натурального господарства, зародженням мануфактурного виробництва, первісним нагромадженням капіталу, формуванням внутрішніх ринків та світової торгівлі, інтенсифікацією грошового обігу і товарного обміну, позначив перехідний період у зародженні економічної науки як самостійної галузі людських знань у соціально-економічній сфері. В цей період створюється перша значна школа в світовій економічній думці – меркантилізм, а також починає формуватися цілісна система поглядів на гроші як важливе явище економічного життя суспільства, що знаходить відображення у вигляді металістичної теорії грошей.

**Металістична теорія грошей – це теорія, суть якої полягає в ототожненні грошей з благородними металами.** Прихильники цієї теорії ототожнювали багатства держави із грошима, тобто не із сукупністю матеріальних благ, а з нагромадженими в країні благородними металами. При цьому самі гроші ототожнювались із золотом і сріблом, тобто вони пов'язували сутність грошей із природними властивостями благородних металів, розглядали гроші як річ, а не як соціальне відношення, тому вони абсолютизували саме такі функції грошей, для яких необхідні повноцінні монети.

Металістична теорія відображала ідеї меркантилізму в економічній думці, який пов'язував створення прибутку із сферою обігу та зовнішньою торгівлею, активне сальдо якої забезпечує притік в країну благородних металів, а багатством нації вважав виключно гроші. Хоча окремі ідеї металістичної теорії з'явилися ще в античні часи, коли активний поділ праці поступово привів до появи металів у ролі загального еквівалента і закріплення цієї ролі за золотом і сріблом, та все ж у найбільш закінченому вигляді вона була сформульована меркантилістами, які пов'язували її з вченням про гроші як про багатство нації. Саме в епоху первісного накопичення капіталу, головним джерелом якого була зовнішня торгівля, металістична теорія набула найбільшого розвитку, коли вона відігравала прогресивну роль у боротьбі проти псування монет.

Ранні погляди металістичної теорії у XVI–XVII ст. найбільш повно були сформульовані в Англії, країні, що займала провідні позиції у промисловому розвитку і світовій торгівлі у той період. Головними представниками теорії були англійські економісти Уільям Стаффорд, Томас Ман та Дадлі Норт.

**Уільям Стаффорд (1554–1612),** як і інші представники меркантилізму, основною формою багатства суспільства вважав гроші. Свої погляди він виклав у памфлеті під назвою «Критичний виклад деяких скарг на-

ших співвітчизників»<sup>1</sup> (1581). Працю написано у формі діалогу між представниками різних верств населення: лицарем (землевласником), купцем, ремісником, фермером (хліборобом) і богословом. Богослов виступає від імені автора. В роботі У. Стаффорда знайшли відображення такі злободенні для того часу проблеми економічного життя Англії, як наслідки політики «огородження» (коли землі селян перетворювались на пасовища), «революція цін», викликана припливом в Європу величезного потоку благородних металів з Америки та пов'язана із цим дорожнеча на ринках, підняття рентної плати, вивезення з Англії повноцінних грошей та загальне зубожіння народу. Кожен із учасників діалогу розглядає ці питання з позиції свого стану та висловлює незадоволення існуючою в країні економічною політикою. Проте, нарівні із розглядом невдоволення господарським становищем Англії представниками окремих прошарків населення, у книзі У. Стаффорда звертається особлива увага на такі явища, які згубно позначаються на всій країні. До них, насамперед, відноситься питання про гроші.

У. Стаффорд нарікає на засилля іноземців у англійській торгівлі. Він висловлює невдоволення тим, що іноземні купці вивозять гроші, виручені за свої товари, а не англійські товари. У. Стаффорд пояснює це більш високою купівельною спроможністю англійської монети в інших країнах. На його думку, іноземці ввозять в Англію товари, які їм обійшлися дешево, а продають їх дуже дорого. Мідь, яку іноземці у вигляді монети збувають в Англії, така ж, як і англійська, але цінується як срібло. Внаслідок цього неможливо перешкодити відтоку грошей з країни.

У. Стаффорд обурюється з приводу неухильно зростаючого споживання предметів розкоші, за які доводиться розплачуватися великою кількістю грошей, котрі покидають країну безповоротно. Також він зазначає, що іноземці часто вивозять із Англії сировину, а ввозять уже продукти її переробки, і продають їх тут за завищеною ціною. Водночас, якщо б сировину було перероблено в Англії, то ціни на готові продукти були б значно нижче. У. Стаффорд загалом вважає, що від купівлі іноземних товарів слід утримуватися навіть тоді, коли вони продаються дешевше, аніж аналогічні товари, вироблені в самій Англії, оскільки придбання закордонних товарів призводить до безповоротного відтоку грошей із країни.

Головний засіб, який, на думку У. Стаффорда, може сприяти зростанню національного багатства, – це покровительство вітчизняній промисловості. Уільям Стаффорд розрізняє три групи промисловців: одні лише вивозять гроші з країни; інші отримані в країні гроші у ній же їх і витрачають; третя група промисловців ввозить гроші з-за кордону, чим збіль-

<sup>1</sup> Stafford, William. *Compendious or briefe examination of certayne ordinary complaints of diuers of our countrymen in these our dayes*, A.D. 1581 (otherwise calld «A briefe conceipt of English pollicy»), with an introduction of Frederic D. Mattew. – Published for the New Shakspeare Society by N. Trunber & CO., 57 Ludgate Hill, London, E.C. 1876. – 114 P.

шує грошові скарби країни. Остання група промисловців і заслуговує на особливу підтримку і покровительство зі сторони держави.

У. Стаффорд вважав, що багатство країни втілюється лише в грошах у вигляді благородних металів. Тому економічну політику Англії він розглядає з точки зору завдання щодо збільшення нагромаджень цих металів, тобто у вигляді грошових скарбів. При цьому усі негативні явища господарського життя суспільства він пояснює саме вадами у сфері грошового обігу. На думку У. Стаффорда, Англія бідніє тому, що відбувається псування монети, яке, в свою чергу, призводить до погіршення вексельного курсу для Англії. Внаслідок цього іноземці вивозять гроші із країни, а імпортні товари постійно дорожчають. Тому, на його погляд, необхідно запобігати псуванню монети, зробити її повноцінною, а також скоротити ввезення іноземних товарів. Крім того, особливого державного заохочення і протекції потребують ті галузі промисловості, які збагачують країну грошима, тобто які працюють на експорт. Іноземці повинні якомога менше ввозити товарів в Англію, а англійці мають припинити вивозити сировину і напівфабрикати, а почати обробляти їх усередині країни.

Отже, У. Стаффорд домагався проведення політики протекціонізму, що полягала у розвитку вітчизняної промисловості шляхом її захисту від іноземної конкуренції. Вирішення багатьох економічних проблем У. Стаффорд вбачав у забороні вивозу благородних металів, у регламентації торгівлі з метою обмеження імпорту (особливо мануфактурних виробів і предметів розкоші), а також у заохоченні господарської діяльності, пов'язаної із припливом в країну грошей. Він активно відстоював розвиток вітчизняної промисловості, був противником орієнтації і на сільськогосподарське виробництво, вважаючи, що вивезення готових промислових виробів (наприклад, сукна), в порівнянні з вивезенням сировини (зокрема, вовни), більшою мірою сприяє зростанню зайнятості і збільшенню багатства країни. Крім того, У. Стаффорд різко засуджував псування монети, що приносило вигоду державі, але мало своїм результатом підвищення цін та погіршення матеріального становища народу.

Подібних поглядів дотримувався англійський економіст **Томас Ман** (1571–1641), який був членом ради директорів найбільшої на той час Ост-Індської торгової компанії та радником англійського уряду з економічних питань. Захищаючи необхідність здобуття для Англії торговельних переваг на зовнішніх ринках, Т. Ман обґрунтовував важливість перевищення експорту країни над імпортом, тобто досягнення позитивного сальдо торгового балансу, у чому він вбачав головне джерело збагачення нації. Його праця, яка була видана уже його сином і у якій були викладені ці погляди, так і називалась «Багатство Англії у зовнішній торгів-

лі» (1664)<sup>2</sup>. У ній Т. Ман зазначав, що не існує інших способів отримати гроші, крім зовнішньої торгівлі, коли вартість експортних товарів буде перевищувати вартість ввозу товарів, збільшуючи грошовий фонд країни. Головним видом капіталу він вважав торговий капітал, а багатство ототожнював з його грошовою формою, причому джерелом збагачення визнавав лише торгівлю, у якій вивезення товарів має переважати над ввезенням, що, власне, і приносить приріст капіталу, а відтак – гроші, що і збільшує багатство країни. Т. Ман багато разів повторює в своїй роботі центральну тезу про те, що гроші притікають в країну і витікають із неї тільки в залежності від того, чи вартість експорту перевищує вартість імпорту, чи навпаки є меншою за нього.

Саме перевищення експорту над імпортом є, на думку Т. Мана, головним завданням держави, а усі інші заходи економічної політики він вважав другорядними. Т. Ман у своїй книзі зазначав: «Ми повинні постійно дотримуватися такого правила: продавати іноземцям щорічно на більшу суму, аніж ми купуємо у них»<sup>3</sup>. Далі він пояснює свою думку на конкретному прикладі. Припустімо, що наше королівство удосталь забезпечено сукном, свинцем, оловом, залізом, рибою та іншими вітчизняними товарами, надлишок яких ми щорічно вивозимо за кордон на суму 2200000 фунтів; і в той же час ми купуємо за кордоном і завозимо до себе іноземних товарів для власного споживання на 2000000 фунтів. При дотриманні цього правила у нашій торгівлі ми можемо бути впевнені, що королівство буде збагачуватися щорічно на 200000 фунтів, які будуть ввозитися до нас у вигляді грошей. Це пов'язано із тим, що на ту частину наших товарів, на яку ми не отримуємо в обмін іноземні товари, будуть завезені гроші. І в цьому випадку гроші переходять у скарб королівства.

Виходячи із цих міркувань, для забезпечення позитивного торгового балансу Томас Ман обґрунтовував ряд заходів, які він закликав англійський уряд впроваджувати на практиці: заборона імпорту тих товарів, які можуть вироблятися всередині країни; обмеження імпорту предметів розкоші; скорочення експортного мита на товари, що виробляються всередині країни і постачаються на зовнішні ринки; стимулювання реекспорту; культивування необроблених земель для збільшення виробництва продовольства і скорочення залежності від імпортної продукції; відмова від надмірного споживання іноземних товарів у харчуванні і одязі шляхом запровадження законів про споживання товарів власного виробництва; здійснення судноплавства і перевезення товарів винятково на англійських кораблях.

Вказуючи на те, що кількість грошей (у вигляді благородних металів) є показником національного багатства, Т. Ман визначав платіжний баланс як

<sup>2</sup> Mun, Thomas, *England's Treasure by Forraign Trade or the Balance of Forraign Trade is the Rule of Our Treasure*. – New York: MacMillan and Co., 1895. – 119 P.

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 7.



«пробірний камінь» цього багатства, наголошуючи, що його активне сальдо не має оподатковуватись. Водночас, будучи радником уряду, він успішно протистояв пропозиціям щодо девальвації і запровадження валютного контролю. Він наполягав на тому, що зовнішня торгівля регулюється попитом на товари, що потік товарів сам регулює обмінний курс. Тому одним із найбільш помітних внесків Т. Мана в економічну теорію була його ідея про еластичність попиту. Так, ним було підраховано, що зниження ціни на тканину (головний експортний товар Англії) на 25% водночас збільшить загальну кількість продаж на 50%. Т. Ман особливо наголошує, що не слід обтяжувати надто великим митом вітчизняні товари, щоб не здорожчувати їх для іноземців і не перешкоджати їх продажу на зовнішніх ринках. У цих пропозиціях Т. Мана відчутна орієнтація на стимулювання експорту національної продукції за кордон і явно проглядається політика протекціонізму та захисту національного ринку.

Отже, Томас Ман виступав за ефективні заходи уряду щодо стимулювання експортної діяльності, а його оригінальність полягала у коригуванні традиційної доктрини торговельного балансу, відповідно до нових обставин всезростаючої зовнішньої конкуренції на експортному ринку, особливо в частині жорстокого економічного суперництва із Голландією, котра була тоді домінуючою комерційною силою у світовій торгівлі. Тим не менш, він робить застереження, що Англія повинна імпортувати якусь частину товарів, щоб не послабляти іноземну купівельну спроможність, необхідну для покупки англійського експорту.

Для Т. Мана, на відміну від багатьох його сучасників, приплив грошей в країну був важливий зовсім не тому, що він слугував джерелом для їх накопичення в скарбниці, його цікавили не тільки і не стільки фіскальні цілі. Згідно з логікою Т. Мана, гроші створюють торгівлю, а торгівля примножує гроші. Відповідно до цього, чим більше грошей пускають в оборот, тим краще. Томас Ман розумів, що гроші і торгівля відіграють активну роль у стимулюванні виробництва, а отже, – і у сприянні процвітання нації.

Ідеї металістичної теорії грошей також обстоював **Дадлі Норт (1641–1691)**, англійський економіст і представник меркантилістських поглядів у економічній науці. Працюючи на відповідальних державних посадах, спершу комісара англійської митниці, а згодом спеціального уповноваженого казначейства, він був добре обізнаний із станом справ в економіці і торгівлі Англії того часу. Д. Норт написав декілька робіт із питань безмитної торгівлі. Однак основні свої погляди він виклав у праці під назвою «Міркування про торгівлю: особливо щодо процента, монетної системи, скорочення і збільшення грошей»<sup>4</sup> (1691). У ній йдеться про капіталовкладення, чеканку монет, вплив збільшення і зменшення кількості грошей на стан промисловості і торгівлі відносини.

<sup>4</sup> North, Dudley, Discourses upon trade, principally directed to the cases of the interest, coynage, clipping, increase of money. – London : Printed for Tho. Basset, at the George in Fleet Street, 1691. – [13], 23 p.



## Це цікаво знати

Зовсім не дивним є той факт, що такий провідний представник металістичної теорії грошей, як Томас Ман (Thomas Mun) був одночасно одним із керівників Британської Ост-Індської компанії. Ця могутня організація, створена у 1600 р. за наказом королеви Єлизавети I, мала свою армію і флот та відіграла видатну роль у розширенні володінь Британської імперії та просуванні інтересів англійського торгового капіталу по всьому світові, слугуючи яскравим втіленням на практиці ідей меркантилізму.

Королева видала хартію, яка надавала компанії право на монополію торгівлі зі Сходом строком на 15 років, а її наступник Яків I зробив хартію безстроковою. Уміла торгова політика і урядова підтримка привели до того, що компанія стала одним з найважливіших чинників блискучого фінансового становища держави і дозволила англійцям створити колоніальну імперію, в яку увійшла перлина британської корони – Індія.

Ост-Індська компанія – це, унікальна організація в історії людства. Адже історія знає багато мультнаціональних компаній (наприклад, нинішні транснаціональні корпорації). Але є тільки один випадок існування торговельної компанії, яка в той же час була б політичним організмом та фактично державою у державі. Основними органами управління Ост-Індської компанії були рада директорів і збори акціонерів. Вирішальну роль відігравала рада директорів, при якій пізніше була створена мережа спеціальних комітетів, відповідальних за окремі напрямки діяльності.

Перші два десятиліття Компанія торгувала з острівною Південно-Східною Азією, але потім перемістила свою діяльність в Індію. Витіснивши звіди португальців, англійці поступово розширювали свою торгівлю в Азії. Компанія купувала малайський перець та індійські бавовняні тканини за срібло і продавала їх у Європі (насамперед, континентальній), отримуючи за них набагато більшу кількість срібла і забезпечуючи тим самим реалізацію класичного постулату меркантилізму, що зобов'язує необхідність припливу в країну благородних металів.

Англійський уряд надав Ост-Індській компанії право монополіної торгівлі з усіма країнами Індійського і Тихого океанів між Магеллановою протокою і мисом Доброї Надії. Спираючись на урядову підтримку, Британська Ост-Індська компанія швидко розгорнула велику і прибуткову торгівлю. У першій третині XVII століття вона володіла торговельними факторіями на островах Ява, Суматра, Банда, Борнео, Целебес, в Японії, Сіаму, на півострові Малакка і в Індії.

У другій половині XVII століття Ост-Індська компанія одержала від англійського уряду ряд державних прерогатив на підлеглих їй територіях. У 1661 р. вона отримала право оголошувати війну і укладати мир, а в 1686 р. – повністю розпоряджатися власними армією і флотом, засновувати військово-польові суди, карбувати монету. За хартією Олівера Кромвеля в 1657 р. англійська Ост-Індська компанія була перетворена в акціонерну компанію з постійним капіталом.

У 1711 р. компанія заснувала торгове представництво в Китаї для закупівель чаю. Спершу чай купувався на срібло, але згодом йшов в обмін на опіум, який вирощувався на індійських плантаціях, що належать компанії. Незважаючи на заборону китайського уряду на ввезення опіуму, компанія продовжувала ввозити його контрабандним шляхом. Знищення китайським губернатором партії британського контрабандного опіуму в 1839 р. призвело до того, що англійці розпочали військові дії проти Китаю, які переросли в Опіумну війну (1839–1842). У 1842 р. війна закінчилася перемогою англійців. Імператор Китаю відкрив для торгівлі п'ять портів, а англійці отримали під свій контроль Гонконг.

До середини XVIII ст., після перемоги Великобританії над Францією у Семирічній війні, компанія перетворилася на потужну військово-політичну силу в Індії, або, як назвав її один англійський дослідник, «компанію-державу» (company-state). Відносини компанії і англійської монархії були взаємовигідними. Компанії потрібні були королівські хартії і дипломатична підтримка на Сході, а натомість вона надавала великі «позики» короні.

У результаті серії воєн Британська Ост-Індська компанія до 1849 р. закінчила підпорядкування Індії, а в 1852 році підкорила і Нижню Бірму. У 1858 р., після придушення Індійського повстання 1857–1858 рр., британський уряд прийняв рішення ліквідувати Ост-Індську компанію, передавши управління колоніями урядовим адміністраціям. Відтак володіння компанії перейшли під пряме управління британської корони, а найовикам була виплачена компенсація на величезну на той час суму в 3 млн. фунтів.

Цікаво, що діяльність компанії знайшла своє відображення навіть в одному із популярних голлівудських блокбастерів «Пірати Карибського моря». І хоча головний антагоніст фільму – голова Ост-Індської компанії лорд Катлер Беккет є вигаданим персонажем, проте його дії та висловлювання досить точно відображали філософію поведінки цієї могутньої організації у світі. «Нічого особистого. Це лише бізнес» («It's nothing personal. It's just good business») – любив повторювати лорд Беккет.

Д. Норт, як і його попередники, вважав торгівлю принципово важливою галуззю для збагачення країни. Він зазначав, що було б помилкою стверджувати, що застій в торгівлі виникає від нестачі грошей. Застій, на його думку, виникає або через перенасичення внутрішнього ринку, або від безладу у зовнішній торгівлі, або через зменшення споживання, викликаного бідністю. Д. Норт більшою мірою, ніж його попередники, підкреслював важливе значення внутрішньої торгівлі для економіки Англії.

Водночас у роботі Д. Норта немає і натяку на притаманну для меркантилістів того часу сконцентрованість на забезпеченні позитивного сальдо торгового балансу. Навпаки, Д. Норт стверджує, що міжнародну торгівлю, так само як і міжрегіональну, краще не обмежувати регулюванням. Крім того, країни стають багатими не завдяки хорошему регулюванню, а завдяки активній промисловості. При цьому, на його думку, пропозиція грошей зберігається на адекватному рівні за рахунок «відливів і припливів» ринкових сил. Він встановив, що рівень процента визначається не кількістю грошей, а попитом і пропозицією.

У своїх «Міркуваннях про торгівлю» Дадлі Норт стверджував, що не низька процентна ставка стимулює торгівлю, а якраз навпаки, зростання торгівлі забезпечує зростання національного капіталу, а отже, веде до зниження процентної ставки. При цьому законодавче зниження процентної ставки є, на його думку, неефективним, оскільки зменшує пропозицію капіталу, що тільки погіршує торгівлю. Крім того, він стверджував, що багатство – це активи, майно у стані зростання, а тому можна вважати, що це були уже більш прогресивні погляди, порівняно із пануючими в той час меркантилістичними ідеями про благородні метали як єдине джерело багатства. Тому Д. Норт зазначав, що багатство країни визначається не лише запасами золота і срібла, але і розвитком промисловості, сільського господарства і міжнародної торгівлі.

Загальний обсяг світової торгівлі не є постійний, а відтак якась певна одна країна завжди отримує вигоди за рахунок збитків іншої країни. Проте вся зовнішня торгівля – це, на думку Д. Норта, «обмін надлишками», «обмін сприятливими можливостями». Варто зазначити, що такі міркування Д. Норта проводяться на високому рівні абстракції, позбавленою від надмірного моралізування та етичного підтексту. Д. Норт умисно не звертається до конкретних проблем, які обговорюються у всіх інших економічних трактатах тих часів, а наполягає радше на «філософському» розгляді торгівлі на основі «незаперечно справжніх принципів».

Ведучи полеміку на тему безмитної торгівлі, Д. Норт заявляв, що ціни мають формуватися самі, а не фіксуватися за законом, і що будь-які насильницькі втручання держави у питання формування цін шкодять, а не приносять користь. Крім того, будь-які юридичні обмеження на торговельні операції, на думку Д. Норта, є шкідливими і неефективними. Жод-

на людина не може стати багатогою за допомогою державного регулювання, тільки мир, свобода і безперешкодна економічна діяльність сприяють матеріальному процвітання. Він твердо дотримувався тієї думки, що не існує торгівлі, не вигідної для суспільства.

Потрібно наголосити, що представники металістичної теорії досліджували не лише природу, походження й сутність грошей, але і охоплювали у своїх наукових працях та практичній діяльності більш широке коло економічних проблем того часу, у яких власне гроші розглядалися як один із інструментів реалізації стратегічних цілей економічної політики держави, які передусім передбачали здобуття вагомих переваг у зовнішній торгівлі, а через неї забезпечення стимулювання внутрішнього економічного зростання та збагачення нації.

Розквіт металістичної теорії припадає на XVI–XVII ст. – епоху початкового накопичення капіталу. Відкриття нових територій і захоплення колоній у цей період суттєво прискорюють процеси формування національних торгово-грошових капіталів, адже головним джерелом нагромадження багатства початково виступала саме зовнішня торгівля. Отже, головні рекомендації металістичної теорії у сфері економічної політики держави якраз і лежали у площині реалізації завдань щодо збільшення притоку золота та срібла в країну. Тому практична реалізація ідей металістичної теорії була пов'язана передусім із забезпеченням позитивного сальдо торгового балансу країни, задля чого застосовувались жорсткі адміністративні заходи, зокрема: максимально обмежувався імпорт товарів; встановлювалися низькі мита на експортні товари; обмежувались можливості щодо вивозу золота і срібла за межі держави. Розвиток зовнішньої торгівлі, яка вважалася джерелом багатства через притік благородних металів, фактично розглядався як головний пріоритет економічної політики середньовічної держави.

Отже, узагальнюючи погляди представників ранньої металістичної теорії грошей, можна зробити висновок про те, що її основні положення зводились до наступних:

- золото і срібло є грошима за своєю природою – внаслідок особливих властивостей благородного металу, а відтак єдине, абсолютне багатство суспільства – це золото і срібло, інакше кажучи, нація тим багатша, чим більше благородних металів вона має;
- нагромадження багатства суспільства у грошовій формі відбувається у процесі видобутку благородних металів, а також у зовнішній торгівлі, активне сальдо якої забезпечує притік в країну благородних металів;
- головною функцією грошей є засіб нагромадження скарбів, а грошові функції загалом можуть виконувати тільки благородні метали, в силу їхніх природних властивостей і рідкісного поширення в природі;

– гроші – джерело доходів, що приводить в рух торгівлю і мануфактурне виробництво, однак тільки праця, зайнята у сфері видобутку благородних металів є найбільш продуктивною.

Таким чином, згідно з даною теорією, заходи економічної політики держави (такі, як протекціоністські тарифи на імпортовані товари, експортні субсидії і податкові пільги експортерам) мають бути спрямовані на забезпечення активного сальдо торгового балансу, тобто перевищення експорту над імпортом, позаяк позитивна різниця у формі благородних металів буде лишатися в країні. Виходячи із того, що інтереси націй взаємно протилежні, оскільки у світі є обмежена кількість благородних металів, які одна країна може отримати лише за рахунок іншої, меркантилісти, фактично обстоювали економічну політику за принципом «розори сусіда» («*beggar my neighbour*»), а також скорочення внутрішнього споживання імпортованої продукції. Критикуючи ідеї меркантилізму і характеризуючи цей період, німецький підприємець, філософ і політичний діяч Фрідріх Енгельс зазначав: «Нації стояли один навпроти одного як скнари, обхопивши обома руками дорогий їм грошовий мішок із заздрістю і підозрілістю озируючись на своїх сусідів. Усі засоби були пущені в хід, щоб виманити якомога більше готівки у тих народів, з якими підтримувалися торгові відносини, і міцно утримувати за митними рогатками благополучно ввезені гроші»<sup>5</sup>.

Справді, економія і стриманість у витратах та накопичення грошей підносились металістичною теорією у ранг завдання загальнонаціонального масштабу. Іншими словами, накопичення було не індивідуальним, а загальнодержавним, тобто так званим «багатством нації». Згідно з металістичною теорією, гроші – це також товар, але товар особливого роду, адже самі гроші отримують цілком визначене функціональне навантаження, тобто мають виконувати певну суспільну роль: забезпечувати добробут і процвітання нації за рахунок бережливості, активної зовнішньої торгівлі, стимулювання вітчизняного виробництва і стриманості при купівлі іноземних товарів.

Важлива заслуга металістичної теорії полягає також у активному впровадженні єдиного валютного стандарту у зовнішньоторговельних операціях, оскільки золото і срібло як універсальний вартісний еквівалент забезпечували безперешкодний товарний обмін, виступаючи універсальним мірилом вартості товарів, вироблених у різних країнах. Однак із завершенням первинного нагромадження капіталу зовнішня торгівля перестала слугувати основним джерелом збагачення. Дедалі більше стала проявляти себе всеростаюча роль мануфактур і землеробства як головних сфер продукування доданої вартості. Крім того, з появою в обігу паперових, а згодом і кредитних грошей, почали виявлятися недоліки металістичної теорії з-за її неспроможності відповідати новітнім реаліям грошового обігу за обставин активного

<sup>5</sup> Engels, Frederick. *Outlines of a Critique of Political Economy* / Karl Marx, Frederick Engels. *Collected Works*. – Volume 3. – London: Lawrence & Wishart Electric Book, 2010. – P. 418.

розвитку банківських кредитних операцій і випуску нових платіжних інструментів, котрі уже не були як раніше прив'язані до благородних металів.

У зв'язку із цим, у XIX ст. металістичну теорію розвинули німецькі економісти Карл Кніс (1821–1898) та Вільгельм Лексіс (1837–1914), які, на відміну від ранніх версій теорії, допускали можливість обігу кредитних грошей, котрі однак обов'язково повинні були розмінюватись на золото. Німецькі економісти, на відміну від своїх англійських попередників, грошима вважали не тільки благородні метали, а й банкноти центрального банку, розмінні на метал. У той час набуло широкого розповсюдження їхнє трактування кредитних грошей як технічного знаряддя обміну і уявлення про золото та срібло як гроші за своєю природою. У цей же період металістична теорія набула нового розвитку, оскільки її принципи були покладені в основу проведення ряду грошових реформ, реалізованих у європейських країнах і спрямованих проти інфляції.

Після Першої світової війни прихильники металістичної теорії, визнаючи неможливість безпосереднього обміну грошових знаків на золото, виступали за обмежені форми золотого стандарту через розмін на золото валют провідних країн, тобто визнаючи неможливість відновлення золотомонетного стандарту, вони намагалися з позицій металістичної теорії обґрунтувати золотозлитковий та золотодевізний стандарти.

У XX ст. ідеї теорії розвинули окремі американські та французькі економісти, зокрема, у США – Майкл Хальперін, а у Франції – Шарль Ріст, які після закінчення Другої світової війни закликали до відновлення золотого стандарту у внутрішньому грошовому обігу. На думку авторів цих ідей, відновлення золотого стандарту привело б до відродження взаємної довіри, фінансової стабільності, економічного росту і соціального прогресу. Проте в сучасних умовах у розвинених країнах світу металістична теорія грошей практично не має поширення. Із крахом Бреттон-Вудської валютної системи на початку 1970-х рр. знову були зроблені спроби обґрунтувати необхідність відновлення золотого стандарту. Зокрема, у США Рональд Рейган під час передвиборної боротьби вважав можливим повернення до золотого стандарту. Будучи обраним президентом у січні 1981 р., він створив спеціальну комісію з цієї проблеми, яка, однак, визнала введення золотого стандарту недоцільним.

На сьогодні реалізація ідей металістичної теорії неможлива, оскільки: 1) грошова система країни була б залежною від виробництва золота, що обмежило б можливості державного втручання у грошово-кредитну та валютну сфери; 2) у разі використання металевих грошей, значна їх частина була б вилучена з обігу, тобто тезаврована; 3) запровадження золотого грошового обігу істотно збільшило б виробничі витрати та витрати обігу, що призвело б до зменшення середньої норми прибутку.

Таким чином, основна позитивна риса металістичної теорії грошей полягає у її прогресивній ролі в боротьбі проти псування монет, що широко практи-



кувалось державами у період металевого грошового обігу, адже меркантилісти визнавали товарну сутність грошей, вбачаючи їх цінність саме у природних властивостях золота і срібла, тому виступали проти псування монет. Металістична теорія грошей внесла також важливий вклад у розуміння сутності і ролі грошей в умовах металевого грошового обігу, а також визначила ряд головних ідей щодо засадничих принципів протекціоністської політики держави з метою захисту інтересів національних виробників на зовнішніх ринках, що мало велике значення в епоху первісного накопичення капіталу.

Водночас теорія мала також ряд недоліків, серед яких можна відзначити наступні:

- 1) заперечення можливості заміни повноцінних грошей знаками вартості;
- 2) ототожнення грошей із товарами у вигляді благородних металів;
- 3) применшення важливості функцій грошей як засобів обігу та платежу;
- 4) нерозуміння сутності грошей як історичної категорії, що виникла з товарного обміну;
- 5) уявлення про багатство суспільства як нагромадження благородних металів, а не як сукупність матеріальних і духовних благ, створених людиною.

Крім того, обґрунтовуючи протекціоністські заходи держави задля захисту внутрішнього ринку і забезпечення притоку золота і срібла в країну, представники металістичної теорії виявляли нерозуміння того, що досягнення активного торгового балансу має лише тимчасовий позитивний ефект, позаяк притік в країну благородних металів піднімає внутрішні ціни і повертається проти самої країни. У свою чергу, підвищення внутрішніх цін відносно інших країн послаблює конкурентоспроможність товарів на зовнішніх ринках, зменшує обсяги експорту і збільшує імпорт, а різниця перевищення імпорту над експортом буде оплачуватись відтоком золота. Процес триватиме доки в країнах, що торгують між собою, не встановиться нова рівновага між експортом та імпортом.

Щодо поглядів металістичної теорії на суть грошей, то необхідно відзначити, що у результаті процесу остаточної втрати зв'язку сучасного грошового обігу із благородними металами внаслідок демонетизації, теорія втратила об'єктивні можливості для ототожнення грошей із золотом і сріблом. Відтак металістична теорія із плином часу була повністю витіснена номіналістичною теорією, котра зайняла домінуючі позиції у західній економічній думці щодо трактування сутності грошей.

## ***2.2. Номіналістична теорія грошей***

Номіналістична теорія грошей виникла ще у рабовласницький період, а її перші обґрунтування належать працям давньогрецьких філософів та римських юристів, оскільки вона заперечувала внутрішню вартість



грошей для виправдання псування монет із метою збільшення доходів казни. На противагу металістичній теорії грошей, номіналістична теорія не ототожнює гроші із благородними металами, а навпаки стверджує, що гроші – це лише умовний знак, який не має нічого спільного із товарами. На думку представників цієї теорії, важливим є передусім найменування грошової одиниці, тобто номінал (звідси і назва теорії), а металевий вміст грошей не має ніякого значення.

*Номіналістична теорія грошей – це теорія, суть якої полягає у твердженні, що гроші не мають своєї власної вартості, а являють собою суто умовну абстрактну одиницю, рахунковий знак, що встановлюється державою.* Прихильники цієї теорії вважали, що гроші не мають ніякого внутрішнього зв'язку із товарами, а отримують свою силу виключно від держави. Згідно з цією теорією, гроші – це тільки ідеальні рахункові одиниці, які лише обслуговують обмін товарів, а відтак гроші є продуктом державної влади. Саме тому номіналістична теорія грошей засновується на запереченні товарної природи грошей і трактуванні їх як умовних знаків або простих ярликів, позбавлених внутрішньої вартості.

Погляди, близькі до номіналістичної теорії, висловлювали ще стародавні філософи Платон і Арістотель. Так, Арістотель зазначав, що гроші виникли не з природи, а шляхом закону, тобто вони є умовно визнаним засобом для виміру цінності блага. Античні філософи стверджували, що металевий вміст монет ніяк не пов'язаний із їхньою вартістю та купівельною спроможністю. На їхню думку, цінність монети визначає не кількість металу, присутнього в ній, а позначена на самій монеті кількість грошових одиниць. У римському праві було записано, що імператор «декретує вартість грошей», однак псування монет постійно виявлялося і гроші знецінювалися. Так, імператор Марк Аврелій (121–180 рр.) Знизив вміст срібного динарія до 75% і ціни в динаріях почали зростати. Папіруси того часу містять поради єгипетським міністрам відмовлятися від цих грошей.

Подальший розвиток номіналістичних поглядів на гроші був пов'язаний саме із широкою практикою псування монет. Це мало місце в середні віки, коли юристи виправдовували таку практику, доводячи, що вартість грошей і самі гроші є цілковито творенням державної влади, а відтак вони обґрунтовували право уряду надавати зіпсованим, неповноцінним грошам колишне позначення і вимагати їх прийому в обіг не за вагою, а за штемпелем держави, тобто за номіналом.

Відтак хоча окремі положення теорії висувалися прихильниками псування монет ще в античний період, основні постулати номіналізму були сформульовані саме у XVII–XVIII ст., коли у грошовому обігу були поширені неповноцінні монети. Економічним підґрунтям виникнення номіналістичної теорії був перехід від злиткового золотого обігу до монетного, при якому гроші приймаються не за вагою, а за номіналом, але водночас продовжують слугувати

ефективним засобом обігу. Відхилення номінальної вартості грошей внаслідок зносу монет від їхньої ваги надавало підстави для заперечення товарної природи грошей і твердження, що їх вартість визначається номіналом. Головними представниками номіналістичної теорії, що обґрунтовували ці твердження, були англійські вчені Ніколас Барбон, Джордж Берклі та Джеймс Стюарт.

Так, англійський економіст і фінансист **Ніколас Барбон** (1640–1698), автор цілого ряду економічних памфлетів, що мають важливе значення для розвитку політичної економії, одним із перших вступив у боротьбу проти меркантилізму, спростовуючи його центральний постулат про те, що тільки гроші є багатством. Н. Барбон був захисником свободи торгівлі і противником законодавчої регламентації економічної діяльності. У своїй праці «Нарис про торгівлю» (1690) Н. Барбон писав: «Гроші – це вартість, створена законом, а різниця у їх вартості упізнається за чеканкою та за величиною монети»<sup>6</sup>. Н. Барбон зазначав, що мета використання грошей полягає у тому, щоб слугувати для обміну товарів або бути вимірником вартості всіх інших речей. Тому, на його думку, вартість грошей повинна встановлюватися законом, а без нього вони не зможуть бути вірним мірилом вартості інших речей. На шість пенсів фартингами, писав Н. Барбон, можна купити стільки ж, скільки на шість пенсів сріблом, і вартість речі однаково добре зрозуміла, скажемо ми, що вона коштує 8 фартингів або 2 пенса.

Ніколас Барбон вважав, що зовсім не потрібно, щоб гроші були зроблені із золота чи срібла, оскільки якщо їхня вартість встановлюється виключно законом, то не суттєво, з якого матеріалу виготовлена монета. Гроші, на його думку, мають ту ж саму вартість і те ж саме використання, незалежно від того, чи будуть вони зроблені із бронзи, міді, олова або будь-якого іншого матеріалу. Бронзові гроші Іспанії, мідні гроші Швеції і олов'яні фартинги Англії мають ту ж вартість при обміні, відповідно до встановленої законом їх вартості, і виконують ту ж роль при визначенні вартості речей, що і золоті та срібні монети, – зазначав у своїй книзі Н. Барбон.

Номіналістичні погляди Н. Барбона на природу грошей розвинув **Джордж Берклі** (1685–1753), впливовий англійський єпископ, філософ і економіст. Свої економічні погляди він сформулював у книзі під назвою «Допитувач: що містить декілька запитів, запропонованих для розгляду громадськості»<sup>7</sup> (1736), викладеній у формі кількох сотень питань, кожне із яких відрізнялося глибиною і проникливістю автора щодо тогочасних економічних проблем або ж було риторичним за своєю суттю. Дж. Берклі висловлював припущення про те, що гроші є «простими ярликами» і «рахунковими знаками». На його думку, гроші – це відносини абстрактної вартості, позбавленої внутрішнього матеріального змісту.

<sup>6</sup> Barbon, Nicholas. A Discourse of Trade. – Baltimore: Lord Baltimore Press, 1934. – 44 P.

<sup>7</sup> Berkeley, George. The Querist: Containing Several Queries Proposed to the Consideration of the Public. – London : J. Roberts, 1736. – 46 P.

Економічна теорія Дж. Берклі була спрямована передусім проти грошового фетишизму меркантилістів. З його точки зору, товарний обіг міг бути опосередкований паперовими грошовими знаками, які замінюють металеві гроші. Тому не слід ототожнювати багатство і гроші в силу їх різного змісту. Багатство, на думку Дж. Берклі, є результатом працьовитості, а гроші, до того ж не тільки паперові, але також золото і срібло, мають не самостійну цінність, а служать лише засобом, мірилом обміну. «І хіба істинною ідеєю грошей як таких, не є цілком ідея жетона для рахунку?» – запитує Дж. Берклі.

Джордж Берклі був одним з перших, хто зрозумів, що золото – це не справжня міра багатства, ані в окремих людей, ані у цілої держави. Справжня вартість золота – це та користь, яка може бути від нього отримана. Одне із запитань Дж. Берклі звучить так: «Чи є що-небудь хороше в золоті або сріблі, крім того, що вони змушують людей працювати або створювати виробництво?» Добробут нації – у праці, у виробництві, яке належить її громадянам. Тому «культ благородних металів», на думку Дж. Берклі, абсолютно не виправданий, адже суть справи не у золоті і сріблі як таких, а в їхніх функціях як засобах обігу.

Номіналістичну теорію розвинув у своїх працях також британський економіст **Джеймс Стюарт** (1712–1780), який вважається одним із перших авторів систематизованої наукової роботи про економіку, викладеної англійською мовою. У 1767 р. Дж. Стюарт опублікував книгу «Дослідження принципів політичної економії»<sup>8</sup>, яка була надрукована за дев'ять років до виходу «Багатства народів» Адама Сміта. Ця праця вважається однією із найбільш змістовних і об'ємних економічних досліджень XVIII ст. Для грошової теорії зазначена робота важлива своїм аналізом рахункової функції грошей. На думку Дж. Стюарта, рахункова функція грошей може виконуватися певною «субстанцією», відмінною від благородних металів як традиційної міри вартості. Це положення у подальшому привело автора до ідеї кредитно-грошового обігу.

Незважаючи на те, що Джеймс Стюарт дотримувався ідей поміркованого меркантилізму, він визначав гроші як «показники пропорцій», а гроші вважав умовними знаками, позбавленими внутрішньої вартості. Тому Дж. Стюарт розглядав гроші лише як ідеальний масштаб із рівними поділами, як рахункові гроші, показники пропорцій. Якщо ціни товарів виражені 10, 20, 30 фунтами стерлінгів, то для Дж. Стюарта представляють інтерес лише пропорції чисел 10, 20, 30, що показують, у скільки разів вартість одного товару більше вартості іншого товару.

<sup>8</sup> Steuart, sir James. An Inquiry into the Principles of Political Economy : Being an Essay on the Science of Domestic Policy in Free Nations, in which are particularly considered Population, Agriculture, Trade, Industry, Money, Coin, Interest, Circulation, Banks, Exchange, Public Credit, and Taxes: in 2 vol. / James Steuart. – London: Printed for A. Millar, and T. Cadell, in the Strand., 1767. – Vol. 1. – 680 p. ; Vol. 2. – 690 p.

Дж. Стюарт виступав із концепцією ідеальної грошової одиниці, згідно з якою гроші не пов'язані із благородними металами, а мають виконувати єдину функцію – масштаба цін. Відтак ним зроблено висновок про те, що рахункова функція (тобто міри вартості) може виконуватися не тільки благородними металами. Саме ця ідея у подальшому створила передумови для розвитку кредитно-грошового обігу.

Джеймс Стюарт вперше запровадив поняття символічних грошей, до яких відніс банкноти, векселі, облігації та інші види кредитних знаків вартості. Інакше кажучи, Дж. Стюарт розрізняв реальні гроші – монети і злитки з благородних металів – і символічні, які він об'єднував під загальною назвою «кредит». Кредитні гроші, на його думку, відображають вартість тих речей, якими вони забезпечені. Крім того, Дж. Стюарт зробив важливий висновок про залежність масштабів кредитної емісії від потреб в грошах промисловості і торгівлі. Відтак він вважав, що збільшення кредитних грошей в обігу відбувається автоматично при зростанні потреб промисловості і торгівлі. І навпаки, при зниженні ділової активності їх кількість скорочується. Дж. Стюарт наголошував на тому, що обмеження грошового обігу тільки використанням благородних металів обмежує можливості розвитку промисловості, що характеризує досить прогресивні погляди для того часу.

Таким чином, можна зробити висновок, що для ранньої номіналістичної теорії, сформульованої у працях провідних представників англійської економічної думки, притаманні наступні основні постулати:

- сутність грошей зводиться до ідеального масштабу цін, тобто гроші – це ідеальні рахункові одиниці, за допомогою яких визначаються мінові пропорції товарів та здійснюється їх обмін;
- гроші являють собою лише умовні номінальні знаки, позбавлені внутрішньої вартості, тому не має значення, що саме виконує грошові функції, а важливо, щоб правильно відображались пропорції обміну товарів;
- вартість грошей визначається їхнім номіналом, тому їхня купівельна спроможність не залежить від матеріального вмісту;
- гроші створюються державою, що і надає їм вартість, а відтак купівельна сила грошей, виражена в цінах, встановлюється державою;
- гроші виступають лише як посередник при обміні товарів, технічне знаряддя обміну.

Таким чином, прихильники номіналістичної теорії зводять сутність грошей до ідеального масштабу цін і показників мінових пропорцій, заперечуючи тим самим їх роль загального еквівалента у вимірі вартості обмінюваних товарів. Інакше кажучи, номіналістична теорія вважає гроші умовним знаком вартості, купівельна спроможність якого встановлюється державою, а сама сутність грошей зводиться до технічного масштабу цін, тобто гроші є технічним знаряддям обміну.

За час розвитку номіналістичних поглядів підходи до трактування сутності грошей в рамках цієї теорії зазнали певної еволюції, зокрема, представниками німецької економічної думки були внесені суттєві доповнення в частині державної ролі у творенні грошей і організації грошового обігу. Так, наприкінці XIX – початку XX ст. ідеї номіналістичної теорії були розвинуті у працях німецьких економістів Георга Ф. Кнаппа та Фрідріха Бендіксена.

**Георг Фрідріх Кнапп** (1842–1926), провідний німецький статистик і економіст, був директором статистичного бюро і професором в Лейпцизі, а пізніше професором в Страсбурзі. У своїй роботі «Державна теорія грошей»<sup>9</sup> (1905), що досліджує європейську монетарну історію XIX століття, Г. Ф. Кнапп зазначав, що купівельну спроможність надає грошам держава, а тому гроші – це не економічна, а радше юридична категорія. У своїй книзі Г. Ф. Кнапп не тільки сформулював і обґрунтував номіналістичну теорію грошей, але і спробував систематизувати всі види грошей, які коли-небудь існували в історії. Ця робота вважається основоположною у так званій хартальній школі грошової теорії, згідно з постулатами якої вартість грошей визначається державними інституціями, а не ґрунтується на ринковому обміні.

Г. Ф. Кнапп стверджував, що гроші – це «продукт правопорядку» або «хартальний платіжний засіб» (від. лат. *charta* – хартія, папір, лист), який за волею держави отримує платіжну силу і слугує для опосередкування обміну товарів, тобто цінність грошової одиниці, на його думку, «не повинна» бути пов'язана з цінністю будь-якого товару чи блага.

Головною метою створеної Г. Ф. Кнаппом державної теорії грошей було обґрунтування можливості існування альтернативної до металізму системи, заснованої на паперових грошах. А історичним підґрунтям для формування цієї теорії послужив історичний досвід паперово-грошового обігу в Австро-Угорській імперії.

Паперові гроші априорі вважалися нестійкою валютою, що приховували у собі постійну загрозу знецінення та інфляції. Однак в Австро-Угорщині наприкінці XIX ст. існував досить стійкий грошовий обіг на основі нерозмінних на благородні метали паперових грошей. При цьому новизна австрійського досвіду полягала не тільки у стійкості паперових грошей всередині країни, проте і на міжнародному валютному ринку стійкість австрійської валюти була досягнута при відсутності розміну на золото. Це було вперше в історії, оскільки зазвичай для зовнішньоекономічних відносин був потрібний дорогоцінний метал. Такий історичний досвід означав емпіричний прояв номіналістичної теорії грошей, чого ніколи раніше не існувало, принаймні тривалий час, ні в одній країні світу.

Характерними особливостями австрійської валюти, притаманними їй у той період, були: відсутність вільного карбування та вільного розмі-

<sup>9</sup> Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*. – London: Macmillan & Company Limited, St. Martin's Street, 1924 – 306 P.

ну на благородний метал; нерозмінні банкноти в якості головних засобів обігу; розбіжність між номінальною та субстанціональною цінністю австрійської валюти, іншими словами, її незалежність від своєї металевої субстанції. В Австрії паперові гроші, зважаючи на зазначені особливості, цінувалися вище металевих грошей, що було нетипово для епохи панування золота і срібла в грошовому обігу.

У своїй теорії Г. Ф. Кнапп не тільки на історичному прикладі Австро-Угорщини обґрунтував можливість стійкого паперово-грошового обігу, але й шляхом класифікації усіх видів грошей довів неминучу закономірність домінування паперових грошей у грошовому обігу. Теорію Г. Ф. Кнаппа можна звести до твердження про те, що держава визначає, які грошові інструменти можуть бути платіжними засобами, одиницею цінності та мати платіжну силу грошей. Гроші у теорії Г. Ф. Кнаппа, як і у будь-якого іншого представника номіналізму, за своєю суттю є умовними рахунковими одиницями. На його думку, всі функції грошей може виконувати тільки юридично визнана державою грошова одиниця. Держава, з точки зору Г. Ф. Кнаппа, «створює» гроші і визначає їхню вартість. При цьому субстанція грошей не є для нього суттєвою, адже вона лише слугує носієм встановленої знаком «одиниці вартості», а власне купівельна спроможність грошей визначається законодавчими актами держави.

Стверджуючи, що гроші – це хартальний платіжний засіб, Г. Ф. Кнапп на цьому не зупиняється, а розвиває свою думку у такий спосіб, що лише сама хартальність і створює гроші. Неважливо, з якого матеріалу зроблений такий знак, або марка. Це може бути звичайний папір або дорогоцінний метал, головне при цьому – яке навантаження несе на собі цей знак. Під хартальністю Г. Ф. Кнапп розумів проголошення державою і визнання нею будь-якого еквівалента, котрий використовується в обігу, грошовою одиницею, тобто свого роду державне маркування грошових знаків. На його думку, будь-яка вагова кількість благородного металу – це ще не гроші, оскільки поки метал зважують, грошей немає, а вони виникають лише із хартальністю, яка представляє собою юридичне поняття. У цьому твердженні проявляється сутність грошової теорії Г. Ф. Кнаппа, згідно з якою гроші є суто правовим інститутом.

Хартальна природа грошей припускає, що гроші мають бути обов'язковими для прийому їх державою. Однак умова випуску грошей самою державою у номіналістичній теорії Г. Ф. Кнаппа не є обов'язковою, оскільки емісію можуть здійснювати і приватні інститути, наприклад, банки. Головна умова існування паперових грошей при цьому – їхній обов'язковий прийом, визнання (тобто акцепт) державою.

На думку Г. Ф. Кнаппа, гроші схожі з номерком театральної вішалки. Різниця полягає лише в тому, що при пред'явленні номерка ми отримуємо пальто, а коли пред'являємо гроші, ми отримуємо в обмін на них то-



вар. Якщо далі проводити аналогію з театральним номерком, то в ньому, як і в грошах, міститься деяке правове значення – право отримати якусь річ (пальто або який-небудь інший товар).

Отже, теорія грошей Георга Ф. Кнаппа тяжіє більшою мірою до юридичних дефініцій, а основний наголос зроблений на суто правовому тлумаченні грошових форм. Даючи грошам чисто юридичне тлумачення, Г. Ф. Кнапп стверджував, що їх купівельна спроможність визначається законодавчими актами держави, проте він не враховував того, що гроші виникали стихійно у процесі розвитку товарного виробництва й обміну, що лише після того, як золото (або срібло) стало загальним еквівалентом, а, отже, і мірою вартості, виникає можливість для формування масштабу цін. Справді, держава чеканить монети, але вона не створює гроші, і матеріал, з якого чеканяться монети, що було зумовлено всім ходом історичного розвитку, а не вільним вибором державної влади. Проте, саме Г. Ф. Кнапп обґрунтував можливості держави з управління економікою саме через регулювання грошового обігу. Цей досвід став у пригоді під час Першої світової війни, а отже, теорія Г. Ф. Кнаппа була затребуваною, тому що у той період зростала популярність державного управління грошовою сферою.

Потрібно відзначити, що ідеї Г. Ф. Кнаппа певним чином вплинули і на формування грошової теорії Дж. М. Кейнса, що виявилось головним чином у його роботі «Трактат про гроші»<sup>10</sup> (1930), перший том якого, вочевидь, був написаний під сильним впливом роботи Г. Ф. Кнаппа. Говорячи про право держави запроваджувати грошову одиницю, Дж. М. Кейнс зазначав: «На цьому праві наполягають усі сучасні держави, і так було протягом щонайменше чотирьох тисяч років. Коли гроші у своїй еволюції досягають цієї стадії, тоді і реалізується у повній мірі кнаппівській харталізм – доктрина, згідно з якою гроші є особливим творінням держави».<sup>11</sup>

Німецький економіст і банкір **Фрідріх Бендіксен** (1864–1920) також є видним представником номіналістичної теорії грошей, праці якого, так само як і Г. Ф. Кнаппа, присвячені дослідженню ролі держави у організації грошової системи країни. Фрідріх Бендіксен розвинув ідеї Г. Ф. Кнаппа, доповнивши правову інтерпретацію суті грошей економічною. У своїй праці «Гроші» Ф. Бендіксен зазначав, що гроші – це не господарське благо і самі вони не мають ніякої цінності<sup>12</sup>. Гроші, на його думку, – це абстрактна одиниця цінності або рахунки. Найкращими, «класичними» грошима є паперові грошові знаки за тієї, щоправда, умови, коли їх випуск їх строго співвідноситься із потребами товарного обороту.

<sup>10</sup> Keynes, John Maynard. A Treatise on Money: in two volumes / by John Maynard Keynes. – Vol.1: The Pure Theory of Money. – London : Macmillan & Company Limited, St. Martin's Street, 1935. – 363 P.

<sup>11</sup> Ibid. – P. 4.

<sup>12</sup> Bendixen, Friedrich. Das Wesen des Geldes. Zugleich ein Beitrag zur Reform der Reichsbankgesetzgebung. – München: Duncker & Humblot, 1922. – P. 92.



Ф. Бендіксен повністю солідаризується із Г. Ф. Кнаппом, але вважає, що той обґрунтував свої погляди тільки з юридичного боку. Отже, Ф. Бендіксен поставив своїм завданням обґрунтувати сутність грошей саме з економічного боку. За суттю його ідеалістична концепція мало відрізняється від поглядів Г. Ф. Кнаппа, адже гроші, на думку Ф. Бендіксена, містять в собі цінність лише в силу авторитету держави. Вони сприяють взаємному обміну послуг, що є основою економічного життя суспільства. Ф. Бендіксен вважає золоту валюту непридатною і посилено підкреслює непотрібність для банкноти золотого забезпечення. Більше того, Ф. Бендіксен писав, що гроші мають цінність не від золота, а золото має цінність від грошей. Ф. Бендіксен вважав догматичним уявлення про те, що «одиниця цінності» генетично походить з обігу повноцінних, тобто металевих грошей. На його думку, грошовий обіг, заснований на золоті, є не виправдано дорогим, а в основу паперового грошового обігу він пропонував покласти облік торгових векселів. При цьому Ф. Бендіксен критикував американську практику грошової емісії на основі казначейських зобов'язань та вважав цей факт доказом неправильного уявлення про природу грошей у Сполучених Штатах.

У той же час Фрідріх Бендіксен вважав, що гроші є вимірником цінностей усіх інших товарів на ринку та доводив це на прикладі математики. Він писав, що одночасно з тим, як проводиться оцінка цінності однієї речі, висловлюється судження про ставлення її до всіх інших благ. Цінність речей є наслідком розумової людської діяльності, зазначав Ф. Бендіксен. Жодна цінність не визначається сама собою, вона визначається своїм ставленням до інших цінностей. Для порівняння відношень декількох цінностей необхідно звести їх до єдиної рахункової одиниці. Ф. Бендіксен пояснював, що цінності відриваються від своїх відношень один до одного і приводяться до спільного знаменника, що полегшує взаємне порівняння необмеженого числа цінностей. Цю роль і виконують гроші. Таким чином, гроші за Ф. Бендіксом – це штучний механізм, що приводить цінності до єдиного спільного знаменника та дозволяє їх порівнювати.

У інтерпретації Фрідріха Бендіксена гроші – це умовні знаки вартості, що виконують допоміжну роль засобу рахунку і виражають мінові пропорції. Вони є свідченням про надання послуги однією особою іншій і «асигнуванням на зустрічні послуги». Інакше кажучи, у грошах виражаються претензії особи на ті чи інші блага, засновані на послугах, попередньо наданих цією особою суспільству. Тому гроші хоча й трактуються Ф. Бендіксом як символ вартості, проте їхня природа виводиться також із економічних, а не тільки з правових причин. Гроші, на його думку, – це свідоцтво про послуги, надані їх власником суспільству, які дають право на отримання взаємної послуги, тобто має місце економічний обмін. Ф. Бендіксен у той же час твердо дотримувався думки, що пропозиція гро-

шей не має випереджати виробництво товарів, а їхнє співвідношення має залишатися стійким задля уникнення розвитку інфляційних процесів.

Таким чином, головними аспектами номіналістичної теорії, розвинутої у XIX–XX ст., стали наступні.

По-перше, виходячи із умов паперово-грошового обігу, номіналісти роблять висновок, що гроші за своєю природою не мають вартості, а є ідеальною абстрактною кількісною (рахунковою) величиною, яка слугує вимірником цінності товарів.

По-друге, номіналістична теорія не визнає цінності як певної якісної характеристики, притаманної самій природі товару, оскільки цінність товару, на думку її прихильників, – це щось відносне і трактується ними як суб'єктивне ставлення людини до конкретного товару.

По-третє, номіналісти вважають гроші «продуктом правопорядку» і творенням державної влади, що і надає їм статусу законного платіжного засобу та вимірника цінностей усіх інших товарів на ринку.

По-четверте, номіналістична теорія заперечує необхідність золота в обігу і захищає паперові гроші, пов'язуючи їх емісію та обіг із завданнями державного втручання в економіку і забезпеченням можливостей впливу на господарські процеси за допомогою зміни кількості грошей.

Необхідно відзначити, що номіналістична теорія в XIX–XX ст. стала основою для подальшого формування уявлень зарубіжних економістів про суть грошей як економічної категорії. Так, на думку відомого швейцарського економіста Леона Вальраса (1834–1910), обґрунтовану ним у праці «Елементи чистої політичної економії»<sup>13</sup> (1874), гроші є простим перевідним коефіцієнтом, довільно вибраним для визначення мінових пропорцій між товарами, що складаються на ринку. Американський економіст і лауреат Нобелівської премії з економіки Пол Самуельсон (1915–2009) у своїй відомій книзі «Економіка»<sup>14</sup> (1948), що витримала 19 видань на 40 мовах, вказував, що гроші – це штучна соціальна умовність. Аналізуючи властивості сучасних грошей, він зазначає: «У даний час усі американські гроші, за суттю, представляють собою паперові гроші. Вони є грошима тому, що держава декретувала їх як гроші і тому, що ми всі прийняли їх»<sup>15</sup>.

Номіналістична теорія грошей по-новому поставила проблему цінності грошей як грошових знаків, емітованих державою. У цих умовах саме питання регулювання кількості грошей в обігу виходять на перший план. Слід зазначити, що важлива заслуга номіналістів – це перші спроби розробки кредитної теорії у якості обґрунтування основ емісії сучасних грошей, оскільки боргові зобов'язання в нинішніх умовах по-

<sup>13</sup> Вальрас Л. Элементы чистой политической экономии / Л. Вальрас. – Пер. с англ. – М. : Изограф, 2000. – 448 с.

<sup>14</sup> Самуельсон П. Экономика: в 2-х т. Т.1. / П. Самуельсон. – Пер. с англ. – М. : МГП «Алгон», 1992. – 336 с.

<sup>15</sup> Там само. – С. 257.

## Це цікаво знати

Ідеї номіналістичної теорії, згідно з якими держава сама встановлює вартість грошей і випускає ті чи інші знаки, обов'язкові для прийому як засоби платежу, від самого початку не були винятково теоретичною абстракцією. Ця теорія знайшла своє безпосереднє практичне втілення у Франції ще на початку XVIII ст. А допоміг її впровадити у життя знаменитий шотландець Джон Ло.

Джон Ло народився в Единбурзі у родині ювеліра і банкіра Вільяма Ло. Хлопчику було 14 років, коли його батько помер, залишивши йому величезний спадок. У 20 років він переселився до Лондона, де остаточно розтратив успадковане майно і набрав масу боргів. Щоб розрахуватися з кредиторами, Ло був змушений продати родовий маєток. Незабаром Джон за вбивство на дуелі був поміщений до в'язниці, звідки невдовзі втік. Спочатку Джон Ло перебрався в Амстердам, де поступив на службу секретарем до англійського регента, щоб ознайомитися з умовами торгівлі і кредиту. Потім він відправився до Італії, де вивчав організацію банківської справи. У цей період Джон Ло серйозно зайнявся економічною теорією. Вивчивши праці банкірів і економістів того часу, Ло видав книгу, в якій головною причиною застійних явищ в економіці визначив брак грошей і запропонував нарівні із срібними і золотими монетами випустити в обіг паперові банкноти, що мають забезпечення золотом. На думку Ло, паперові гроші повинні були випускатися особливим банком, найкраще державним. Ло пропонував свою ідею багатьом європейським державам, але реалізувати її вдалося лише у Франції.

Після смерті Людовика XIV в 1715 р. у Франції залишилася абсолютно порожня скарбниця. Герцог Філіп Орлеанський, регент при малолітньому Людовику XV, був неприємно вражений станом фінансів королівства – держборг Франції наближався до 3 млрд. ліврів, тоді як щорічні податки і збори приносили в скарбницю лише близько 250 млн. ліврів. При цьому, як доповідав герцогу начальник Таємної поліції, податків збирається приблизно 750 млн. ліврів, а різниця осідає в кишенях різних бюрократів.

Філіп Орлеанський – людина розумна, але легковажна і ледача, для поповнення казни не придумав нічого кращого, як провести щось на кшталт девальвації шляхом перечеканки монет. Старі срібні і золоті монети були вилучені з обігу, а натомість випущені нові – із таким самим номіналом, але зі зниженим на 20% вмістом дорогоцінного металу. Були прийняті суворі заходи проти неплатників податків. Один податковий відкупник був навіть страчений за зловживання, а його майно конфіскували. Але до казни потрапило не більше половини грошей, отриманих такими способами, – інші привласнили наближені до герцога вельможі. Фінансові труднощі наростали, господарство країни остаточно занепало. І тут у приймальні регента з'явився Джон Ло.

Філіп Орлеанський як за соломинку ухопився за проект шотландця, і у травні 1716 р. Ло отримав патент на відкриття акціонерного банку з правом випуску паперових грошей. Хоча спочатку це був недержавний (як того хотів Ло), а приватний банк, його банкноти приймалися в оплату податків. При цьому Ло оголосив, що банкноти будуть вільно розмінюватися на дзвінку монету за їх реальною вартістю на дату випуску. Іншими словами, банкноти були застраховані від можливого зменшення вмісту дорогоцінного металу в монетах внаслідок перечеканки. Якби вміст металу в монеті було державою знижено, то держатель банкнот отримав би більше монет на відповідну величину. Це був майстерний хід, внаслідок якого паперові гроші ставали навіть більш твердою валютою, аніж золоті і срібні монети. Ло направляв їх в промисловість і торгівлю, позичаючи під більш низький процент, ніж паризькі лихварі, і дуже скоро Франція зітхнула з полегшенням.

Уже через рік після початку випуску банкнот у Франції почався бурхливий економічний ріст, оживилася торгівля, за рахунок позик під низький процент відроджувалася і стала розвиватися промисловість. Податки сплачувалися регулярніше. Відновлювалася довіра до державних облігацій. Банкноти Ло нерідко цінувалися дорожче золотих монет, а його банк відкривав усе нові відділення у великих містах Франції. Через два роки цей банк став державним, отримав назву Королівського і сам Ло став його директором, а з 1720 р. – «радником короля у всіх його радах і головним контроле-

ром фінансів». Однак наприкінці того ж 1720 р. система Ло рухнула: паперові гроші, не забезпечені реальними цінностями, знецінилися, тисячі людей розорилися, і «радник короля» втік з Франції.

Річ у тім, що велике значення для краху банку і системи паперово-грошового обігу мала та обставина, що банк був пов'язаний з іншою установою, теж очолюваною Джоном Ло, – із суто спекулятивним товариством – так званою Західною компанією, або Компанією Міссісіпі, яка отримала монополні права на торгівлю з Луїзіаною, величезною колоніальною територією у Північній Америці. Поширивши неправдивий слух про відкриття в Луїзіані найбагатших покладів золота, Ло створив ажіотажний попит на акції Компанії Міссісіпі. Ці акції, що коштували спочатку 500 ліврів, швидко піднялися в ціні майже до 20 тис. ліврів. Але крах грандіозної спекуляції, заснованої на обмані, був неминучий, як і будь-якої фінансової піраміди. Із падінням цін акцій Компанії Міссісіпі неминуче рухнув і банк Ло, позаяк обидві установи – і банк, і акціонерна компанія – були поставлені в узаконений зв'язок: банківські білети і акції обмінювалися – акції на банкноти і банкноти на акції.

Крім того, у першій половині 1720 р. емісія банкнот Королівського банку вийшла за межі розумного. Регент, який не хотів нічого знати про закони банківської справи, міркував просто: якщо після випуску 500 мільйонів ліврів результат такий хорошиший, то чому не випустити ще стільки ж? Крихітний запас дорогоцінних металів банку танув на очах, і на початку 1720 р. Ло був змушений видати укази, що обмежують розмін паперових грошей на золото. У травні банкноти були девальвовані у два рази, а з 27 травня 1720 р. банк повністю припинив обмін паперових грошей на монети. У серпні 1720 р. Королівський банк був оголошений банкрутом, а в листопаді того ж року його банкноти анульовані.

І хоча першій досвід реалізації на практиці ідей номіналістичної теорії, згідно з якою гроші є продуктом державної влади, виявився невдалим, та все ж в історичному сенсі він мав неабиякі наслідки. Адже у кінцевому підсумку результати застосування системи Джона Ло були досить вагомими: за допомогою випущених державою паперових грошей скарбниця встигла розрахуватися із значною частиною державного боргу. Завдяки різкому подорожчання усіх товарів, комерсанти-борженики, які отримали можливість продавати товари за вищими цінами, легко розрахувалися зі своїми кредиторами. Багато покупців акцій, збагачуючись, встигали придбати рухоме і нерухоме майно, що сприяло різкому посиленню товарообігу. Та й врешті, починаючи приблизно із 30-х років XVIII ст. розвиток капіталістичних відносин у Франції став відбуватися набагато швидше, аніж у попередній період – в XVI і XVII ст.

вністю підпадають під номіналістичне уявлення про гроші. Адже проблема сутності грошей не є суто абстрактною, академічною проблемою, а тісно пов'язана із проблемами фінансової і грошово-кредитної політики держави. Теоретичне заперечення субстанціональної вартості грошей і критика металізму спочатку були продиктовані прагненням розширити межі грошового обігу, поставленого у залежність від наявності в країні золота і срібла. До середини XX ст. номіналістична теорія грошей була спрямована на «розвінчання» золота в сфері внутрішнього грошового обігу, роблячи спроби довести доцільність заміни його паперовими грошима. Підтвердженням цього були номіналістичні проекти створення паперових сурогатів для міжнародних розрахунків як засобу подолання дефіциту платіжних балансів.

Однак у подальшому активний розвиток номіналістичних тенденцій в теорії грошей був безпосередньо пов'язаний також із розширенням меж емісійної діяльності держави за рахунок активного розвитку кредитних інструментів. Тому вагомим позитивним моментом номіналістичної тео-

рії було саме визначення можливості і необхідності заміни повноцінних грошей знаками вартості, що врешті і відбулося у результаті процесу демонетизації благородних металів.

Водночас хоча сьогодні саме номіналістичний підхід до визначення сутності грошей є найбільш поширеним у зарубіжній економічній думці, тим не менше сама номіналістична теорія не позбавлена окремих недоліків, головні серед яких пов'язані із наступними моментами.

По-перше, номіналістична теорія грошей носить ідеалістичний характер, позаяк вона замінює закони функціонування економіки більшою мірою правовими законами, а відтак для неї притаманним є трактування грошей як простих рахункових знаків.

По-друге, номіналістична теорія заперечує товарну природу грошей, а отже, ігнорує стихійне переродження грошей зі світу товарів та заперечує єдність товару і грошей.

По-третє, приписуючи державі здатність створювати гроші і визначати їх вартість, номіналістична теорія грошей зміщує поняття міри вартості і масштабу цін, перетворюючи гроші з економічної категорії в юридичну, хоча насправді держава не може в законодавчому порядку визначати вартість грошей.

По-четверте, прихильники номіналістичної теорії не тільки вважають однорідними поняття металевих і паперових грошей, оголошуючи ті та інші «умовними знаками», але і перебільшують значення паперових грошей, вважаючи їх найдосконалішою формою.

По-п'яте, номіналістична теорія зводить визначення вартості грошей до суб'єктивної оцінки їх купівельної спроможності, абсолютизує роль грошей як платіжних засобів та розглядає обіг паперових грошей у відриві від обігу товарів.

Таким чином, прихильники номіналізму не вважають гроші загальним товарним еквівалентом, а зводять їх суть до масштабу цін. Гроші трактуються ними як суто технічний інструмент обміну, на противагу металістичній теорії. Номіналістична теорія грошей також протистоїть металістичній теорії у трактуванні сутності грошей, оскільки заперечує товарну природу грошей і саму необхідність їх внутрішньої вартості. Номіналісти розглядають гроші як умовні знаки і відкидають будь-який їх зв'язок з благородними металами. Власне поява та розвиток номіналістичної теорії ґрунтувалися на тому, що в обігу досить поширеними були зіпсовані та стерті монети. А це сприяло тому, що гроші стали сприйматися як умовні знаки, купівельна сила яких декретується державою або встановлюється в результаті угоди людей. У подальшому із появою паперових і кредитних грошей номіналістична теорія отримала ще більше поширення, а з відходом золота із обігу стала домінувати в західній економічній науці.

### **2.3. Класична кількісна теорія грошей**

Розуміння внутрішньої природи грошей та їхнього генезису є важливим не лише для формування наукового уявлення про цей феномен, але і для розуміння окремих практичних аспектів виконання грошима своїх функцій. Особливо значимим у цьому контексті є підтримання стабільної вартості грошової одиниці, тобто її купівельної спроможності. Тому завжди актуальною була та залишається проблема взаємозв'язку кількості грошей із цінами товарів, а, отже, відповідність обсягу платоспроможного попиту до пропозиції товарів на ринку. Теоретичні погляди на цю проблему знайшли своє відображення насамперед у класичній кількісній теорії грошей.

**Кількісна теорія грошей полягає у обґрунтуванні залежності вартості грошей та рівня товарних цін від кількості грошей в обігу.** В основі цієї теорії лежить твердження про те, що купівельна спроможність грошей визначається на ринку, а тому рівень цін є прямо пропорційним до кількості грошей в обігу, а вартість грошей – обернено пропорційна. Виходячи із цього, прихильники кількісної теорії вбачають у грошах передусім засіб обігу, стверджуючи, що у процесі зіткнення товарних і грошових мас на ринку встановлюються ціни і визначається вартість грошей. Таким чином, ця теорія виступає: 1) як спеціальна теорія формування цінності грошей; 2) як теорія, призначена для пояснення динаміки цін.

Історичною передумовою виникнення і розвитку класичної кількісної теорії грошей стала епоха Великих географічних відкриттів, наслідком яких став небувалий притік благородних металів у західноєвропейські країни, що призвело до стрімкого, навіть революційного, для того часу зростання цін. «Революція цін» у Європі відбулася внаслідок ввезення на континент дешевого американського золота і срібла, що сприяло стрімкому зростанню цін на товари. Вона розпочалася, насамперед, в Іспанії, яка набула істотної частки колоніального золота та срібла (у 1600 р. – 83%). Лише за період 1503–1560 рр. іспанці завезли з Мексики та Південної Америки в Європу золота близько 120 т, а срібла – біля 570 т. Так, загальний обсяг золота в Європі збільшився протягом XVI ст. більш, ніж в два рази, а срібла – більш, ніж у три рази. У результаті цього загальний рівень товарних цін на континенті за XVI ст. зріс у середньому у 3–5 разів, причому найбільше зростання цін спостерігалось саме в Іспанії та Португалії, тобто тих країнах, через які потік золота і срібла надходив до Європи. Ціни на товари в Іспанії та Португалії виросли у 4 рази, а на хліб – у 5 разів. У Франції і Англії ціни зросли у 2–2,5 рази, в Італії і Німеччині – у 2 рази. Поступово почалося знецінення благородних металів. У 1500–1620 рр. середній рівень цін в Європі піднявся на 300–400%. З цього часу залежність цін від кількості грошей в обігу стала предметом пильної уваги економічної науки.



Вперше ідеї класичної кількісної теорії грошей у XVI ст. висунув французький економіст і державний діяч Жан Боден, а у XVII–XIX ст. цю теорію було більш детально обґрунтовано у працях таких англійських економістів, як Джон Локк, Девід Юм, Давид Рікардо та Джон Стюарт Мілль.

Французький політик, економіст, юрист і філософ **Жан Боден** (1530–1596) вважається засновником сучасної політичної науки і автором поняття суверенітету як суттєвої ознаки держави. У своїй праці «Відповідь на парадокси Мальтуса»<sup>16</sup> (1568) він вперше пов'язав «революцію цін» із зростанням пропозиції золота і срібла, особливо після відкриття родовищ у Південній Америці. Однією із головних причин високих цін Ж. Боден вважав наявність значної кількості золота і срібла в країні. Якщо раніше зростання цін пов'язували із псуванням монет як головною причиною, то в нових умовах, коли із відкриттям американських копалень нескінченний потік золота і срібла спрямувався до Іспанії, а згодом поширився по всій Європі, таке традиційне пояснення уже було недостатнім.

Жан Боден протиставив власні погляди концепції меркантилістів, котрі стверджували, що чим більше золота в країні, тим вона багатша. Водночас Ж. Боден висловлював лише припущення про наявність загального зв'язку між рівнем цін і кількістю благородних металів. Однак він не висував ідеї про пряму чи пропорційну залежність між змінами кількості грошей і змінами рівня цін.

Більш чітких позицій щодо цієї залежності дотримувався англійський економіст і філософ **Джон Локк** (1632–1704), який у своїй праці «Деякі міркування про наслідки зниження процента і підвищення вартості грошей»<sup>17</sup> (1691) підкреслював пропорційність між змінами кількості грошей в країні і їх вартістю: подвоєння кількості монет в країні мало, на його думку, призвести до зниження їхньої вартості вдвоє. Отже, Дж. Локк, розвиваючи кількісну теорію, перетворив її на більш прямолінійний варіант, порівнюючи запас благородних металів із запасом товарів.

Дж. Локк стверджував, що цінність грошей фіктивна, тобто умовна (цей аргумент став відправним пунктом для логічних побудов усіх номіналістів), а джерелом їхньої цінності є їх кількість. Головним фактором, на думку Дж. Локка, що регулює і що визначає вартість грошей (у цьому випадку золота і срібла), служить, на відміну від інших товарів, їхня кількість. Водночас він встановлює і зворотню залежність між кількістю грошей в обігу і їхньою цінністю. Отже Дж. Локк у XVII ст. сформулював основні положення впливу кількості грошей на ціни, перетворивши гіпотезу на теорію.

<sup>16</sup> Bodin, Jean. The response of Jean Bodin to the Paradoxes of Malestroit. Translated from the French second edition. Paris: Jacques du Puys, 1578. Washington, D. C. : The Country Dollar Press, 1946. – XVIII, 90 P.

<sup>17</sup> Locke, John. Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest and the Raising the Value of Money: In a letter sent to a Member of Parliament. – Printed for Awnsham and John Churchill, at the Black Swan in Pater-Noster-Row. – London, 1691. – 64 P.

Пізніше ці ідеї розвинув англійський економіст, філософ та історик Девід Юм (1711–1776), який у своїй праці «Нарис про гроші»<sup>18</sup> (1752) обґрунтував ідею про те, що ціна товару завжди є пропорційною до кількості грошей. Тому вартість грошей, на його думку, залежить від їхньої кількості і являє собою фіктивну величину. Кажучи про наслідки збільшення кількості золота і срібла в країні, Д. Юм зазначав, що спочатку не відбувається ніяких змін, потім це призводить до підвищення цін спочатку на один товар, потім на інший, поки в кінцевому підсумку ціни всіх товарів не зростуть в такій же пропорції, що і кількість металевих грошей. Потрібно відзначити, що у роботі Д. Юма основні постулати кількісної теорії виражені з такою граничною чіткістю, що наступні автори протягом століть, лише доповнювали і розвивали їх.

На відміну від меркантилістів, які вважали, що приріст грошей в країні стимулює розвиток торгівлі і промисловості, Девід Юм намагався довести, що збільшення кількості грошей в обігу не означає прирощення багатства країни, а сприяє лише зростанню цін на товари. Тому він стверджував, що вартість грошей визначається їхньою кількістю, яка перебуває в обігу, і є фіктивною величиною. При цьому Д. Юм, на відміну від інших представників кількісної теорії, вважав, що ціни товарів і вартість грошей визначаються не абсолютною кількістю грошей і товарів у країні, а лише тією кількістю грошей і товарів, які дійсно перебувають в обігу. Розглядаючи гроші тільки як знаряддя обігу, Д. Юм цілком справедливо встановлює залежність цінності грошей від загальних умов обороту і їх кількості. Гроші для Д. Юма не є товаром, вони – лише знаряддя обігу, а золото і срібло не володіють ніякою трудовою вартістю, а набувають своєї цінності лише в процесі обігу.

Девід Юм висунув і обґрунтував принцип, який у сучасній літературі називається «постулатом однорідності»: подвоєння кількості грошей призводить до подвоєння абсолютного рівня всіх цін, виражених в грошах, але не зачіпає відносних мінових співвідношень окремих товарів. Своїм «постулатом однорідності» Д. Юм дав поштовх до формування концепцій «нейтральності грошей» у ринковій економіці як екзогенного, нав'язаного ззовні характеру зміни грошової маси в обігу, які увійшли в арсенал сутнісних ідей монетарної теорії взагалі.

Своїм дослідженням кількісної теорії Девід 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, які реалізовані, є суто умовною, а величина її залежить від кількості гро-

<sup>18</sup> Hume, David. Of Money: from Political Discourses. – Printed by R. Fleming, for A. Kincaid and A. Donaldson. – Edinburgh, 1752. – 304 P.

шей в обігу: чим вона більша, тим менша маса товарної вартості буде припадати на одну грошову одиницю.

**Давид Рікардо (1772–1823)** – англійський економіст, класик політичної економії, є також одним із провідних представників кількісної теорії грошей, утвердивши її основні положення силою свого наукового авторитету. Водночас для Д. Рікардо характерною була певна двоякість підходу до трактування вартості грошей. З одного боку, для нього очевидним було те, що гроші є таким же товаром, як і всі інші. Цінність благородних металів, на думку Д. Рікардо, визначається працею, затраченою на їх виробництво і доставку на ринок: золото у п'ятнадцять разів дорожче срібла не тому, що на нього існує великий попит, а тому, що на його виробництво потрібно в 15 раз більше праці, стверджував він<sup>19</sup>. Д. Рікардо вважав, що кількість грошей, які можуть бути використані в країні, залежить від їх вартості, що визначається сумою усіх здійснюваних платежів.

Однак надалі, не роблячи ясного розмежування між різними функціями грошей, Д. Рікардо зосередився головним чином на аналізі функції грошей як засобу обігу, вважаючи її однією з головних. У результаті він поширив закони обігу металевих грошей на паперові, вважаючи їх однотипними і стверджуючи, що як металеві, так і паперові гроші, один раз з'явившись в обігу, там і залишаються. Виходячи із цього, Д. Рікардо стверджує, що будь-яке ввезення благородного металу в країну обов'язково збільшує кількість грошей в обігу і, навпаки, – вивезення зменшує цю кількість. Причому для Д. Рікардо абсолютно очевидним є те, що цінність золота знижується виключно внаслідок збільшення його кількості, а це збільшення відбувається за цілком випадковими обставинами, наприклад, внаслідок відкриття золотих копалень.

Давид Рікардо писав: «Якщо в якій-небудь із країн було б відкрито золоту копальню, засоби обігу її понизились би у своїй вартості, оскільки в обіг надійшла би більша кількість дорогоцінних металів, котрі не можуть у зв'язку із цим мати таку ж вартість, як і засоби обігу в інших країнах»<sup>20</sup>. Аналогічним чином Д. Рікардо розглядає питання вартості паперових грошей, переносячи на них закономірності обігу грошей у вигляді благородних металів. Так, він зазначає: «Якщо б замість відкриття в країні копальні у ній було засновано банк на кшталт Англійського банку із правом випускати банкноти в якості засобів обігу, то випуск великої кількості банкнот, а отже і значне збільшення суми засобів обігу призвело би до такого ж результату, як і відкриття копальні. Засоби обігу понизились би у своїй вартості, а товари підвищились би відповідно у ціні»<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> Рікардо Д. Начало политической экономии: избранное / Д. Рікардо. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – с. 306.

<sup>20</sup> Там само. – С. 721.

<sup>21</sup> Там само. – С. 722.

Такий погляд на проблему цінності грошових знаків підводить Д. Рікардо до остаточного висновку: попит на гроші цілком регулюється їх вартістю, а вартість – їхньою кількістю. Інакше кажучи, розвиток уявлень Д. Рікардо про вартість грошей із плином часу стала цілком відповідати класичним постулатам кількісної теорії, тобто засновуватись на двох ключових принципах. По-перше, кількість грошей в обігу визначається автономно, тобто незалежно від суми цін товарів, процесів виробництва і обігу. По-друге, швидкість обігу грошей розглядається як жорстко фіксована величина, що визначається платіжними звичаями, котрі дуже повільно змінюються. По-третє, зміна кількості грошей виявляє однаковий механічний ефект на ціни усіх товарів, незалежно від того, який сектор економіки першим отримав прирощення платіжних засобів.

Разом із тим, погляди Давида Рікардо дещо відрізняються від уявлень інших представників кількісної теорії, адже він бачить, насамперед, джерело цінності грошей у затратах праці і вже потім розглядає ціннові пропорції, що складаються у сфері обміну. У той же час його наукові попередники зовсім не визнавали самостійної вартості грошей поза сферою їх обігу. Однак Д. Рікардо припускає, що кількість грошей може змінюватись незалежно від ринкових умов і що гроші у кінцевому підсумку є нічим іншим, як тільки знаряддям обігу.

Ідеї кількісної теорії грошей розвинув у своїх працях також **Джон Стюарт Мілль (1806–1873)** – один із найвидатніших англійських економістів, логіків і філософів XIX ст. У своїй роботі «Основи політичної економії з деякими додатками до соціальної філософії» (1848) він зазначав: «Якби вся сума грошей в обігу подвоїлась, то ціни також вирости б удвічі. Якщо б вона збільшилась на  $\frac{1}{4}$ , то і ціни би вирости на  $\frac{1}{4}$ ... Навіть якщо б одні ціни вирости більше, а другі менше, їх середнє підвищення склало би  $\frac{1}{4}$ . Це є необхідним наслідком того факту, що за одну і ту ж саму кількість товарів давали б на  $\frac{1}{4}$  більше грошей»<sup>22</sup>. Дж. С. Мілль вважав, що вартість грошей завжди змінюється обернено пропорційно до кількості грошей. У цьому зв'язку він писав: «Всяке збільшення кількості грошей понижує їх вартість, а всяке зменшення підвищує її у цілком однаковій пропорції»<sup>23</sup>. Така точна пропорційність зміни цін на товари в залежності від кількості грошей визначається, на думку Дж. С. Мілля, тим, що всі товари обмінюються на всі гроші, які надходять в обіг, а тому ці товари стануть продаватися за меншу чи більшу суму грошей, залежно від того, скільки грошей буде на ринку – менше чи більше.

Дж. С. Мілль стверджує, що аналогічний вплив на ціну, що і збільшення кількості грошей, мало б зменшення маси товарів і прямо протилежний вплив мало б збільшення маси товарів і зменшення кількості гро-

<sup>22</sup> Мілль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. С. Милль. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – С. 544–545.

<sup>23</sup> Там само. – С. 545.

шей. Якщо б у розпорядженні суспільства перебувало б менше грошей, стверджує Дж. С. Мілль, а кількість товарів для продажу залишалось би тим же самим, то в цілому за них би платили менше і вони були б продані за нижчими цінами, зниженим рівно настільки, наскільки зменшилась би сума грошей. Отже, Дж. С. Мілль чітко встановлює пряму пропорційну залежність товарних цін від кількості грошей в обігу.

Важливо також те, що при встановленні цієї залежності Дж. С. Мілль чи не вперше серед економістів чітко наголошує на необхідності врахування швидкості обігу грошей (хоча цей термін «швидкість обігу» йому самому не дуже подобається і він воліє замінити його більш придатною, на його думку, дефініцією на кшталт «ефективність грошей»). При цьому Дж. С. Мілль чітко зазначає, що кількість витрачених грошей і кількість грошей, що перебувають в обігу, – це дві різні речі. Коли гроші переходять із рук в руки, зазначає він, одна і та ж сама грошова одиниця витрачається багато разів, перш ніж усі наявні у продажі в даний час речі будуть куплені та остаточно підуть з ринку. Інакше кажучи, кожен фунт чи долар потрібно зараховувати за стільки фунтів і доларів, скільки разів він перейшов із рук в руки для досягнення кінцевої цілі<sup>24</sup>. Тому твердження, що його робить Дж. С. Мілль відносно залежності загального рівня цін від кількості грошей, що перебувають в обігу, є справедливим, на його думку, відносно такого стану справ, коли гроші, тобто золото і срібло, виступають виключно знаряддям обміну і дійсно переходять із рук в руки при кожній покупці.

Потрібно відзначити, що для робіт ранніх представників кількісної теорії грошей характерним є заперечення зворотного впливу грошової сфери на процес виробництва. Провідні економісти того часу аналізували економічні проблеми у натурально-речових категоріях, а гроші були присутні в аналізі лише формально. Економічна ж система у всіх своїх найважливіших проявах зводилась до виробництва і обміну реальних цінностей. При цьому кількісна теорія грошей органічно вписувалась у класичну школу економічних вчень, виходячи із того, що в умовах досконалої конкуренції і повної еластичності цін на всіх ринках система автоматично приходиться у стан рівноваги, без будь-якого втручання ззовні. Інакше кажучи, економіка сама собою приходиться у рівноважний стан при повному використанні виробничих ресурсів (у подальшому Велика депресія у США спростувала це). Залежність вартості грошей та цін від кількості грошей в обігу засновувалась на уявленнях представників класичної теорії про гроші радше як про технічний інструмент обміну, що фактично відводить грошам дещо другорядну роль у процесах суспільного виробництва і обміну.

Представники класичної школи вважали, що реальні обсяги виробництва продукції і стан економічного розвитку визначаються наявними

<sup>24</sup> Мілль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. С. Милль. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – С. 546–547.

у суспільства основними факторами виробництва: трудовими ресурсами, виробничими потужностями, природними ресурсами, тобто факторами, які змінюються лише у довгостроковому періоді. Зокрема, багато економістів цієї школи вважали, що обсяг виробництва і швидкість обігу грошей мають тенденцію прагнути до певного природного рівня і не залежать від впливу грошей і грошової політики. А відтак зміна кількості грошей в економіці здатна вплинути лише на рівень внутрішніх цін і саме обґрунтуванню цієї ключової ідеї присвячена класична кількісна теорія грошей.

Слід підкреслити, що рання кількісна теорія грошей виникла в умовах обігу повноцінних металевих грошей саме на основі емпіричних спостережень за ростом цін унаслідок притоку золота і срібла з Америки в Європу. Водночас ранні представники теорії ігнорували роль грошей як засобу формування скарбу, що виконував функції стихійного регулятора металевого грошового обігу. З цього випливало уявлення представників класичної кількісної теорії про те, що вся грошова маса перебуває в обігу, безпосередньо впливаючи на ціни, хоча це не так. Крім того, ранні представники кількісної теорії не брали до уваги той факт, що окрім власне самої кількості грошей в обігу, на рівень товарних цін можуть активно впливати також інші фактори, наприклад, зміни ринкової кон'юнктури або ж діяльність монополій на ринку.

Таким чином, основними вихідними положеннями класичної кількісної теорії грошей є такі:

по-перше, рівень товарних цін прямо пропорційний до кількості грошей в обігу, тобто чим більше грошей в обігу, тим вищі ціни;

по-друге, у процес обігу товари вступають без ціни, а гроші без вартості, і лише у процесі обміну гроші отримують вартість, а товари ціну;

по-третє, купівельна спроможність грошей встановлюється на ринку при їх обміні на товари, при чому купівельна спроможність грошей обернено пропорційна до їх кількості;

по-четверте, зміна кількості грошей має універсальний вплив на економіку, тобто однаково впливає на ціни усіх товарів.

Таким чином, основними рисами кількісної теорії грошей були: причинність (ціни залежать від маси грошей); пропорційність (ціни змінюються пропорційно кількості грошей); універсальність (зміна кількості грошей надає однаковий вплив на ціни всіх товарів). Інакше кажучи, головний постулат класичної кількісної теорії грошей передбачає, що будь-яке підвищення цін є безпосереднім і пропорційним результатом попередньої зміни грошової маси. Відтак кількісна теорія пов'язує між собою грошовий і товарний ринки, встановлюючи прямий зв'язок між зростанням грошової маси в обігу і зростанням товарних цін, а всі коливання рівня економічної активності супроводжуються змінами у пропозиції грошей.

Між тим очевидно, що у процесі розвитку форм грошей структура грошової маси стає далеко не однорідною, оскільки включає в себе не тільки готівко-



ві гроші, а й банківські вклади. По-різному реагують на збільшення грошової маси і ціни на різні групи товарів, які ростуть нерівномірно. Тому подальший розвиток кількісної теорії грошей був пов'язаний із включенням у неї апарату економічного аналізу і елементів мікроекономічної теорії ціни, що послуговувало підставами для розвитку неокласичних напрямів кількісної теорії грошей.

## 2.4. Основні напрями неокласичної кількісної теорії грошей

З огляду на те, що основні положення класичної кількісної теорії грошей були розроблені стосовно умов металевого грошового обігу, то зі змінами умов грошових відносин та активним розвитком і застосуванням кредитних знаків вартості, виникла необхідність у модернізації кількісної теорії відповідно до умов обігу нерозмінних грошових знаків на благородні метали. Адже для зміцнення позицій кількісної теорії грошей необхідно було більш чітко сформулювати взаємозв'язок різних ключових факторів грошової сфери. У зв'язку із цим були сформовані неокласичні напрями кількісної теорії грошей, найбільшого поширення серед яких отримали два головні варіанти: а) трансакційний варіант; б) варіант касових залишків (або кембриджська версія теорії).

### Трансакційний варіант кількісної теорії грошей

*Трансакційний варіант кількісної теорії грошей полягає у тому, що існують чіткі кількісні пропорції щодо впливу зміни маси грошей в обігу на рівень товарних цін.* В основі таких пропорцій лежать товарообмінні угоди – трансакції (звідси і назва теорії), які здійснюються із використанням відповідних сум грошей, сукупність котрих і визначає динаміку цін.

Засновником цієї теорії є **Ірвінг Фішер (1867–1947)**, американський економіст і математик, професор політичної економії Єльського університету США. У своїй роботі «Купівельна сила грошей, її визначення і відношення до кредиту, проценту і криз»<sup>25</sup> (1911) він зазначав, що нормальним результатом збільшення кількості грошей є строго пропорційний ріст рівня цін. Обґрунтовуючи причини, що визначають купівельну силу грошей, І. Фішер стверджував, що це «величина, обернена відносно рівня цін, а отже вивчення купівельної сили грошей є ідентичним до вивчення рівня цін»<sup>26</sup>. На його думку, рівень цін залежить від трьох причин: 1) від кількості грошей в обігу; 2) від швидкості їх обігу (або від середньої кількості переходів грошей в обмін на блага упродовж року); 3) від обсягу торгівлі (або суми вартості благ, придбаних на гроші)<sup>27</sup>.

<sup>25</sup> Fisher, Irving. *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*. – Printed by The Macmillan Company. 2nd edn. – New York, 1913. – xxiv + 515 P.

<sup>26</sup> Фишер И. Покупательная сила денег / И. Фишер. – Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 35.

<sup>27</sup> Там само. – С. 36.

Отже, І. Фішер розкрив фактори, які безпосередньо впливають на динаміку купівельної спроможності грошової одиниці. Будучи об'єднаними в одній формулі, ці фактори, на думку І. Фішера, дозволяють аналізувати взаємозв'язок між найважливішими макроекономічними величинами і при певних припущеннях приводять до висновку про вплив кількості грошей на ціни. Взаємозалежність між цими факторами була обґрунтована ним у вигляді рівняння обміну:

$$MV = PQ,$$

де  $M$  – кількість грошей, що перебувають в обігу;

$V$  – швидкість обігу грошової одиниці;

$P$  – рівень товарних цін;

$Q$  – фізичний обсяг реалізованої продукції.

Рівняння обміну, на думку, І. Фішера, є математичним відображенням всіх угод, що здійснюються у відомий період часу в даному суспільстві, тобто воно одержується шляхом простого додавання рівнянь обміну для всіх індивідуальних угод. Перша, грошова частина рівняння являє собою суму всіх сплачених грошей і розглядається як кількість грошей, помножена на швидкість їх обігу. Оскільки протягом певного періоду часу одні і ті ж самі гроші можуть слугувати для багатьох товарообмінних угод, то грошова частина рівняння є більшою, аніж реальна сума грошей в обігу, тобто з урахуванням швидкості обігу грошей. Друга частина рівняння одержана в результаті множення кількості благ, що обмінюються на ринку, на їхні ціни.

Ірвінг Фішер пояснює, що якщо число доларів в країні становить 5 млн., а швидкість їх обігу дорівнює 20 разів на рік, то загальна сума грошей, що переходять із рук в руки в обмін на блага, за рік становитиме 5 млн.  $\times$  20, або 100 млн. дол. Це і є грошова частина рівняння обміну. При цьому якщо грошова частина рівняння становить 100 млн. дол., то друга частина рівняння, яка виражає загальну цінність обмінюваних благ, має бути тієї ж величини, оскільки якщо 100 млн. дол. були витрачені на покупку благ протягом року, то блага, які продані в цьому році, коштують 100 млн. дол. Рівняння обміну, таким чином, показує взаємний зв'язок кількості грошей і швидкості їх обігу з одного боку, та кількості обмінюваних благ та їхніх цін, з іншого. З цього І. Фішер робить висновок, що в загальному і цілому ціни мають змінюватись прямо пропорційно до кількості грошей і швидкості їхнього обігу і обернено пропорційно до кількості обмінюваних благ<sup>28</sup>.

Загальна сума обмінюваних благ має дорівнювати сумі грошей, що пропонуються в обмін. Тому при збільшенні кількості грошей, наприклад, удвоє, неможливо, щоб ціни залишались на незмінному рівні. Ціни мають змінитися таким чином, щоб збільшити загальну цінність обмінюваних благ, тобто другу частину рівняння – також удвічі. При цьому І. Фішер наголошує, що якщо зміни у кількості грошей впливають на ціни, то зміни

<sup>28</sup> Фішер І. Покупательная сила денег / И. Фишер. – Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 39.

у двох інших факторах – у кількості благ або у швидкості обігу грошей – також впливають на ціни аналогічним чином. Так, подвоєння швидкості обігу грошей підвищить рівень цін удвоє за умови, що кількість грошей в обігу і кількість обмінюваних на гроші благ залишаться незмінними. Однак якщо подвоюється кількість самих благ, то це не підвищує, а понижує удвоє рівень цін, за умови, що кількість грошей і швидкість їх обігу залишаться без змін. При одночасній зміні двох або всіх трьох факторів, тобто кількості грошей, швидкості їх обігу і кількості обмінюваних благ, рівень цін визначається унаслідок спільної дії впливів цих факторів.

Із припущення, що швидкість обігу грошей ( $V$ ) та загальна кількість обмінюваних товарів ( $Q$ ) мають порівняно постійний характер, у транзакційному варіанті кількісної теорії робиться висновок про те, що маса грошей в економіці безпосередньо впливає на рівень товарних цін. Нееластичність пропозиції товарів і швидкості обігу грошей І. Фішер пов'язував з їх слабкою реакцією (а радше відсутністю реакції) на зміну кількості грошей в обігу.

Це припущення ґрунтується на тому, що швидкість грошей в обігу та фізичний обсяг виробництва можна розглядати як постійні величини (константи) через те, що вони не залежать від безпосереднього впливу грошей. Це пов'язано із наступним.

По-перше, величина  $Q$ , тобто кількість реалізованої продукції, визначається зокрема: станом трудових ресурсів; завантаженням виробничих потужностей; розподілом праці; технологіями; нагромадженням капіталу; місцезнаходженням природних ресурсів; умовами зв'язку виробників і споживачів на ринку; змінами характеру потреб споживачів.

По-друге, величина  $V$ , тобто швидкість грошового обігу, визначається такими факторами як: кількість виплат заробітної плати; густота населення; оперативність транспорту та зв'язку; технічні умови розвитку платіжної та банківської системи; інституційна структура грошового обігу; платіжні звичаї економічних агентів; схильність до споживання; масштаби використання чеків. Виходячи зі стійкості платіжних звичаїв, І. Фішер стверджує, що середній час перебування грошей в одних і тих же руках дуже точно визначено, і що подвоєння кількості грошей і депозитів залишило б швидкість майже незмінною.

На основі цього робиться висновок, що маса грошей в економіці ( $M$ ) безпосередньо впливає на рівень товарних цін ( $P$ ):

$$M \rightarrow P.$$

Відтак рівняння обміну І. Фішера виражає конкретну причинно-наслідкову залежність: кількість грошей в обігу виступає в якості причини, а рівень товарних цін – в якості наслідку. При цьому дана причинно-наслідкова залежність є строго пропорціональною. На думку І. Фішера, якщо  $V$  і  $Q$  залишаться незмінними, в той час, як  $M$  зміниться у деякому відношенні, вся грошова частина рівняння обміну зміниться у тому ж від-

ношенні і, відповідно, рівна їй товарна частина точно так само має змінитися у тому ж відношенні. Навіть якщо одні ціни зміняться більше, а другі менше, то все одно їх середній рівень зміниться на стільки, на скільки зміниться кількість грошей в обігу.

З розвитком безготівкового грошового обігу рівняння обміну було вдосконалене з урахуванням обороту коштів на банківських рахунках. У якості окремої складової в рівняння були включені депозитні гроші:

$$MV + M'V' = PQ,$$

де  $M$  – кількість грошей, що перебувають в обігу;

$V$  – швидкість обігу грошової одиниці;

$M'$  – сума грошових коштів на чекових рахунках в банках;

$V'$  – швидкість обігу грошових коштів по банківських рахунках протягом певного періоду;

$P$  – рівень товарних цін;

$Q$  – сукупний фізичний обсяг всієї реалізованої продукції.

Отже, рівняння І. Фішера являє собою тотожність, що відображає факт встановлення відповідності платіжних засобів і товарно-грошових операцій (трансакцій), тобто назустріч потоку грошей рухається потік товарів. При зміні однієї складової змінюються й інші. З рівняння І. Фішера випливає, що збалансованість між грошовою масою (з урахуванням швидкості обігу грошей) та її товарним покриттям забезпечується саме через зміну рівня цін.

Водночас пропорційний вплив зміни кількості грошей на ціни проявляється, на думку І. Фішера, лише в довгостроковому плані. Щодо короточасного аспекту, то вказаний вплив грошей може істотно спотворюватися під час так званих «перехідних періодів», під якими він розумів циклічні коливання виробництва.

За традицією багатьох інших представників кількісної теорії І. Фішер розглядав гроші передусім як засіб обігу. Зрозуміло, що з урахуванням інших функцій грошей збільшення їхньої кількості не обов'язково приведе до аналогічного збільшення попиту на товари, на чому базуються докази І. Фішера про пропорційне зростання цін. Насправді існує імовірність того, що гроші можуть бути відкладені, тезавровані, використані для купівлі будь-яких специфічних видів товарів, створюючи підвищений попит лише на певних ринках. Крім того, швидкість обігу грошей може змінюватись. Подальше дослідження цього питання упродовж ХХ ст. показало, що швидкість обігу грошей може істотно реагувати на різкі зміни величини грошової маси, особливо в періоди руйнівної інфляції. Але на момент виходу книги І. Фішера це ще не було настільки очевидним.

Важливо відзначити, що рівняння обміну І. Фішера є не зовсім коректним для умов золотомонетного стандарту, оскільки воно до деякої

міри ігнорує внутрішню вартість грошей. Однак при обігу кредитних грошей, нерозмінних на золото, воно набуває певного раціонального сенсу, оскільки у цих умовах зміна грошової маси впливає на рівень товарних цін. І. Фішер у своїх роботах виходив із моделі досконалої конкуренції, а відтак поширював свої висновки на економіку, в якій існували монополії і ціни вже в значній мірі втратили еластичність. Тому трактування І. Фішером абсолютного впливу грошей на товарні ціни було дещо перебільшеним. Із його формули випливає, що грошова маса виконує активну роль, а ціни – пасивну, а відтак грошова маса у рівнянні обміну виступає як незалежна змінна, тоді як в дійсності має місце взаємодія, адже в умовах монополістичного впливу на ціноутворення зростання товарних цін нерідко є причиною розширення самого грошового обороту.

Тому критики звинувачують І. Фішера у створенні досить негнучкої і механічної версії кількісної теорії, яка стверджує про прямо пропорційну залежність між зміною кількості грошей і цін. До того ж І. Фішер виключав будь-яку можливість зворотного впливу загальної суми угод ( $PQ$ ) на грошову частину рівняння обміну. Певним недоліком трансакційного варіанту слід вважати і те, що він розглядає взаємозв'язок цін і грошової маси на макрорівні, ігноруючи мотиви поведінки окремих економічних агентів. Цей недолік мала усунути інша версія кількісної теорії грошей – її кембриджська версія або варіант касових залишків.

### **Варіант касових залишків кількісної теорії грошей**

*Варіант касових залишків кількісної теорії визначає вплив зміни маси грошей на рівень товарних цін, виходячи із потреб нагромадження грошей окремими суб'єктами ринку.* Основою даного варіанту є надання особливого значення функції грошей як засобу нагромадження. Якщо підхід І. Фішера був макроекономічним, спрямованим на розгляд національного господарства як єдиного цілого, то варіант касових залишків акцентував увагу на мікроекономічних аспектах нагромадження грошей суб'єктами ринку.

Ця теорія була розроблена у працях таких англійських економістів, представників кембриджської школи, як: Альфред Маршал, Деніс Холм Робертсон, Артур Сесіл Пігу та Дон Патінкін.

Подібно до І. Фішера, представники кембриджської школи намагалися продемонструвати визначальний вплив на рівень товарних цін змін грошової маси в обігу. Вони підкреслювали ідентичність своїх поглядів до поглядів І. Фішера, тодішнього визнаного авторитета у питаннях грошової теорії, переводячи відмінності між їхніми працями у площину методології та аналітичних прийомів. Так, Артур Пігу у своїй статті «Вартість грошей» (1917) називає працю І. Фішера «Купівельна сила грошей» чудовою, зазначаючи, що жодним чином не є опонентом кількісної теорії або ворожим критиком чіткого аналізу професора І. Фішера. При цьо-

му А. Пігу, підкреслюючи спільність поглядів обох теорій, зазначає, що І. Фішер «намалював свою картину однією фарбою, а він іншою, але обидві картини написані з одного предмета, і зображення найбільш важливих властивостей цього предмета значною мірою збігається»<sup>29</sup>.

Варіант касових залишків кембриджських економістів ґрунтується на суб'єктивно-психологічних аспектах поведінки суб'єктів ринку, визначаючи їхні потреби нагромаджувати якусь певну частину своїх грошей у ліквідній формі – у касових залишках, а іншу частину використовувати для потреб обігу.

*Касові залишки – це та частина доходу економічних агентів, яку вони бажать зберігати у грошовій, тобто абсолютно ліквідній формі. До загальної суми касових залишків включається сума готівки на руках у населення і коштів на поточних рахунках підприємств і населення в банках. Кембриджські економісти зосередили увагу на мотивах нагромадження грошей окремими економічними суб'єктами, прийшовши до висновку, що у них є постійне прагнення накопичувати гроші, тобто мати резервний запас коштів платежу з тим, щоб розплачуватися за всіма своїми зобов'язаннями, а також створювати страховий запас ресурсів на випадок непередбачених обставин.*

Згідно з кембриджською теорією, кожен суб'єкт ринку – підприємство чи фізична особа – самостійно вирішує, яку частку свого доходу утримувати у безпосередньо грошовій формі (тобто касових залишків). Чим меншою є ця частина (тобто чим меншими є нагромадження), тим більше суб'єкти ринку будуть витратити грошей і тим більше виростуть ціни. І навпаки, якщо суб'єкти ринку будуть тримати більшу частину свого доходу у формі грошей, тобто чим більшими будуть касові залишки, тим меншими будуть витрати, а відтак меншим буде попит і, відповідно, нижчі ціни.

Ця залежність виражається за допомогою рівняння А. Пігу:

$$M = k PQ,$$

де  $M$  – грошова маса;

$P$  – рівень товарних цін;

$Q$  – фізичний обсяг виробництва;

$k$  – це коефіцієнт, що показує ту частку доходів, яку суб'єкти ринку бажать утримувати в грошовій формі, тобто у вигляді готівки або залишків на поточних банківських рахунках.

На думку А. Пігу, не можна встановити загальну кількість грошей, необхідних для обігу в даний період, але кожна людина в змозі вирішувати, яку частину свого доходу вона хоче мати в грошовій формі. Якщо всі люди захочуть тримати меншу, ніж раніше, частину доходу в грошовій формі, то вони будуть більше витратити гроші, у результаті чого товарні ціни підвищаться. І навпаки, якщо всі віддадуть перевагу переведенню

<sup>29</sup> Pigou A. C. The Value of Money // The Quarterly Journal of Economics. – Volume 32. Issue 1. – November 1917. – P. 39.



більшої частини доходу в грошову форму, то в результаті накопичення грошей витрати на ринку зменшаться, а попит на товари, а відтак і ціни – знизяться. Отже, хоча підхід А. Пігу до аналізу грошей відрізняється від підходу І. Фішера, але він не вийшов за рамки кількісної теорії, оскільки встановлює прямий зв'язок між грошима і цінами.

При виведенні рівняння, А. Пігу і А. Маршал виходили із того, що  $k$  і  $Q$  є порівняно постійними величинами, а отже, має місце пряма залежність рівня товарних цін від величини грошової маси. Ця формула математично ідентична до рівняння обміну І. Фішера, оскільки коефіцієнт  $k$  – це величина, яка є обернена до показника швидкості обігу грошей:

$$k = 1 / V.$$

Коефіцієнт  $k$  виражає відношення між витратами і касовою готівкою, де  $V$  – швидкість обігу грошей щодо доходу. Цей підхід означає, що зміна цін обернено пропорційна до швидкості, з якою відбувається відновлення касової готівки після її зменшення в результаті проведених витрат. Різниця ж у двох підходах полягає у тому, що якщо І. Фішер пов'язував сталість швидкості обігу грошей із незмінністю факторів обороту, то англійські економісти – більшою мірою із психологією, тобто звичками учасників обороту. Однак кінцевий висновок обох варіантів однаковий – зміна кількості грошей є причиною, а не наслідком зміни цін.

Постулат про те, що коефіцієнт  $k$  є постійною величиною, ґрунтується на припущенні, що проміжок часу між отриманням доходу і його витрачанням є постійним. А зміна цього інтервалу приводить до необхідності управління касовими залишками з боку суб'єкта ринку, що розглядаються тоді як бажані трансакційні залишки, оскільки вони надають свободу вибору. Бажані розміри залишків означають, що економічний агент може обирати оптимальну модель витрат, а відтак і визначати величину  $k$ . При постійному рівні  $k$  і  $Q$  виникає зворотна пропорційна залежність між вартістю, тобто купівельною спроможністю грошової одиниці і величиною наявних у економіці касових залишків, тобто кількістю грошей, а це і є головний висновок кількісної теорії.

Постійність коефіцієнта  $k$  визначає ключову умову дотримання даного висновку про вплив зростання кількості грошей на ріст рівня цін. Відповідно до того, як нові гроші потрапляють в обіг, окремі економічні агенти виявляють, що їхні касові залишки зростають, а відтак намагаються скоротити свої заощадження до звичного для себе рівня, витрачаючи гроші швидше. У такий спосіб касові залишки, переходячи від одних осіб до інших, визначають прискорення витрачання грошей в масштабах усєї економіки, що виражається в підвищенні ринкового попиту на товари. Дане прискорене витрачання грошей виражається у зростанні цін, внаслідок чого купівельна спроможність грошової одиниці знижується. У кінцевому підсумку на ринку відновлюється рівновага, але уже при більш високому рівні цін.

Саме абсолютна еластичність цін забезпечує дієвість цього механізму. Головна умова, яка визначає, за суттю, автоматизм його дії, визначається стійкістю пропорційної залежності між загальною сумою доходу і кількістю грошей, які економічні агенти бажають утримувати у вигляді касових залишків. Це, у свою чергу, визначає сталість швидкості обігу грошей, однак на відміну від теорії І. Фішера, в якій вона визначається технологічними моментами грошового обігу, у кембриджській версії даний параметр, як уже було зазначено вище, визначається дією виключно психологічних чинників.

На відміну від трансакційного варіанту, кембриджська версія робить наголос не на русі грошей як засобу обслуговування товарних угод (трансакцій), а на їхньому нагромадженні, тобто виявляє закономірності використання грошей як доходу. Касові залишки і є тією частиною доходу, яку економічний агент бажає зберігати у грошовій, тобто абсолютно ліквідній формі.

Крім того, якщо в кембриджському рівнянні величина  $PQ$  відображає грошову суму доходів, еквівалентну кінцевому продукту, то в рівнянні обміну І. Фішера – це загальна сума угод, включаючи проміжні стадії виробництва і обміну, фінансові угоди тощо, котрі не пов'язані безпосередньо з кінцевим результатом виробництва. Тому в основі кембриджської версії кількісної теорії лежить ідея корисності самих грошей. А коефіцієнт  $k$  відображає швидкість особливим чином – передусім як швидкість обігу грошей в кругообігу кінцевих доходів, на відміну від швидкості обігу грошей в угодах в теорії І. Фішера.

Відмінності між теорією І. Фішера і кембриджським варіантом полягають також у загальному підході до дослідження грошових проблем, адже І. Фішер запропонував макроекономічну теорію, у якій не приділялася увага особливостям поведінки окремих економічних агентів, а головним об'єктом дослідження були агреговані грошові потоки в господарському обороті, взятому як єдине ціле. Швидкість обігу грошей розглядалася як частота переходів грошової одиниці з рук в руки в процесі здійснення угод. Кембриджська версія кількісної теорії зосереджувала увагу на мотивах поведінки окремих економічних агентів, а у центр було поставлено не власне процес руху грошей, а їх накопичення підприємствами і окремими особами, тобто це був у своїй основі мікроекономічний підхід. Головне питання, на яке намагалися дати відповідь представники кембриджської теорії, полягало в наступному: від яких чинників залежить попит економічних агентів на касові залишки? Інакше кажучи, чим визначається пропорція, в якій ділиться поточний дохід між грошима і іншими можливими формами його застосування, наприклад, інвестиціями?

Водночас врахування психологічного чинника у кембриджській версії кількісної теорії є одночасно і сильним, і слабким місцем моделі. Адже з одного боку, така модель дозволяє врахувати настрої в суспільстві, з іншого – немає можливості об'єктивно виміряти намір або бажання суб'єктів ринку, що робить таку модель недостатньо точною для економічного аналізу і розрахунків.

Таким чином, кембриджський варіант не порушує основних принципів кількісної теорії грошей, а лише переносить акцент з технологічного боку економічних процесів (трансакцій) на суб'єктивно-психологічний – мотиви накопичення грошей, що підкреслює зручність володіння грошима. Саме ця зручність і визначала попит суб'єктів ринку на касові залишки, котрий зумовлювався двома основними моментами. По-перше, зручністю володіння грошима як загальним купівельним засобом – «готовою купівельною силою», за висловом А. Маршала. По-друге, роллю грошей як страхового резерву на випадок непередбачених обставин і витрат.

Тому прихильники теорії касових залишків наголошували на двох головних мотивах нагромадження грошей – в якості фонду засобів обігу і як резерву на покриття непередбачених потреб. Отже це означало, що вони брали до уваги дві функції грошей – як засіб обігу і як засіб нагромадження, тоді як у трансакційному варіанті до уваги бралася лише функція грошей як засобу обігу. Однак у обох неокласичних варіантах зберігається головний постулат кількісної теорії про залежність рівня цін від кількості грошей в обігу. Проте, теорія касових залишків визначила нові підходи до вивчення грошей, акцентуючи увагу на психології окремих економічних агентів та закономірностях їхньої поведінки.

Отже, неокласичні напрями кількісної теорії грошей були сформульовані у рамках неокласичної економічної теорії, згідно, якою дія механізму вільної конкуренції і ціноутворення спроможна забезпечувати рівновагу в економіці, повну зайнятість виробничих ресурсів і робочої сили та запобігати кризам перевиробництва, а головним призначенням грошей є визначення рівня цін. Однак прийняття умов неокласичної моделі у поєднанні з передумовою стабільної швидкості обігу грошей обмежувало можливості ширшого аналізу мотивів поведінки економічних агентів (у подальшому такий аналіз був запропонований кейнсіанською теорією), а також зводило складний механізм взаємодії грошей і негрошових чинників до прямолінійної залежності попиту на гроші від суми товарообмінних операцій.

Сучасні прихильники кількісної теорії уже не вважають, що швидкість обігу грошей ( $V$ ) має бути неодмінно постійною, але вони стверджують, що вона дуже повільно змінюється у часі внаслідок фінансових нововведень, таких, як поширення банківських рахунків і чекових платежів або зростаюче використання кредитних карток. Вони також вказують, що в економіці із повною зайнятістю, в якій виробляється (а відтак може обмінюватися) максимальна кількість товарів і послуг, кількість угод ( $Q$ ) визначається умовами реального виробництва, зокрема трендами продуктивності. А за умови, що  $Q$  і  $V$  постійні або змінюються дуже повільно, загальний рівень цін визначається запасом грошей в економіці ( $M$ ). Будь-яке збільшення пропозиції грошей приводить до негайного зростання попиту на товари і послуги, тобто сукупного попиту. Звідси випливає, що

якщо пропозиція грошей ( $M$ ) і, таким чином, сукупний попит збільшуються протягом часу швидше, ніж виробнича потужність економіки ( $Q$ ), то результатом цього процесу стане зростання загального рівня цін  $P$ , тобто інфляція. На відміну від цих підходів, кейнсіанська теорія стверджує, що швидкість обігу грошей є нестабільною і змінюється швидко.

Таким чином, за декілька століть свого існування кількісна теорія грошей пройшла ряд етапів, і в процесі цієї тривалої трансформації її основні формулювання і висновки істотно змінилися. Порівняно із початковими, вкрай примітивними положеннями теорії, де товарні ціни оголошувалися просто дзеркальним відображенням маси благородних металів, наявних в країні, були розвинуті більш складні варіанти, у яких уже враховувалися обсяги товарообмінних операцій, грошових доходів населення, швидкість обігу грошової одиниці, наявність різних видів платіжних засобів, а також сам вплив грошей на господарські процеси.

Проте у ході економічного розвитку західних країн, приблизно до кінця 20-х років XX ст., з'ясувалося, що швидкість обігу грошей, яку представники кількісної теорії вважали незмінною, схильна до різких коливань. Крім того, криза 1929–1933 рр. показала помилковість тези щодо максимального використання ресурсів, а відтак величини фізичного обсягу виробництва  $Q$  як постійної. Відмічені чинники призвели до тимчасового падіння популярності кількісної теорії грошей, а на зміну їй прийшла кейнсіанська теорія грошей та грошово-кредитного регулювання.

## 2.5. Кейнсіанська теорія грошей

Уявлення представників класичної економічної теорії, включаючи і кількісну теорію грошей, про здатність ринку до автоматичного саморегулювання і необхідність невтручання держави у перебіг господарських процесів не витримало випробування на практиці. Хід історичного розвитку світової економіки, що супроводжувався такими явищами, як Велика депресія 1930-х років, показав, що держава змушена втручатися в економічні процеси. Вирішальну роль в перегляді класичних уявлень про економічний механізм відіграв видатний англійський економіст **Джон Мейнард Кейнс** (1883–1946), який вважається засновником макроекономіки як самостійної науки та іменем якого названо цілий напрям економічної теорії – кейнсіанство. Концепція Кейнса справила величезний вплив на весь подальший розвиток західних країн, їхньої економічної політики, а також на розвиток економічної теорії, включаючи теорію грошей.

*Кейнсіанська теорія грошей – це теорія про сутність грошей з точки зору їх впливу на виробництво та роль у державному регулюванні економіки.* Пропозиції даної теорії отримали назву «кейнсіанська революція», оскільки в ній було сформульовано докорінно новий підхід в економіч-

ній науці, що обґрунтував необхідність державного втручання в економіку на макрорівні задля стабілізації ринку, стимулювання виробництва і зайнятості. Основні положення теорії були викладені в опублікованій у 1936 р. праці Джона Мейнарда Кейнса «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей»<sup>30</sup>, у якій на прикладі Великої депресії у США були системно переглянуті та піддані критиці важливі положення неокласичної теорії виробництва і циклу, а також обґрунтовані принципи антикризової політики і державного впливу на економіку. Саме у цей період виникла нагальна потреба в новому теоретичному підході, який дозволив би з'ясувати причини таких явищ, як масове безробіття, тривале падіння виробництва, наявність невикористаних виробничих потужностей при різкому зниженні споживання.

Глибока економічна криза поставила на порядок денний не проблему вибору в умовах обмежених ресурсів, а проблему їх відносного надлишку, що супроводжувалось масовим безробіттям та невикористаними виробничими потужностями. Для того, щоб знайти вихід із цієї ситуації та протиріч, що виникли, потрібен був більш широкий підхід – «загальна теорія». Слід було перейти від аналізу окремих часткових питань до розгляду фундаментальних умов функціонування економіки, тобто зі сфери мікроекономіки – у сферу макроекономічного аналізу. Дж. М. Кейнс чітко зрозумів цю назрілу необхідність, а отже, його безсумнівна заслуга полягає у тому, що він поклав початок дослідженню функціональних залежностей на макрорівні, включаючи і тих, котрі стосувалися грошової сфери економіки.

У кейнсіанській теорії грошей, на відміну від класичної кількісної теорії грошей, головна роль відводиться не величині грошової маси, а нормі процента. Дж. М. Кейнс відкинув пануюче до того переконання класичної теорії про нейтральний характер грошей відносно економічних процесів. Кейнсіанська теорія розглядає гроші як один з видів багатства і стверджує, що та частина портфеля активів, котру економічні агенти бажають зберігати у формі грошей, залежить від оцінки їх ліквідності.

Зберігання грошей у вигляді готівки, яке Дж. М. Кейнс називає наданням переваги ліквідності, пов'язане із певними втратами. Вони дорівнюють проценту, котрий можна було б отримати, поклавши гроші в банк або використавши їх на купівлю інших фінансових активів. Роль грошей у кейнсіанській теорії пов'язується із невизначеністю у процесах прийняття господарських рішень. При цьому основною формою зв'язку між грошовим обігом і реальним сектором економіки є норма процента, що залежить від закономірностей грошового ринку та разом із тим впливає на схильність економічних агентів здійснювати інвестиції.

У кейнсіанській теорії одне із центральних місць відводиться факторам невизначеності господарських перспектив і ризику, а також їхнього

<sup>30</sup> Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – 960 с.

впливу на поведінку учасників ринку. У зв'язку із цим економічні агенти повинні приймати рішення в умовах неможливості чіткого прогнозування, зумовленого пануванням ринкової стихії та анархії виробництва. Цей підхід визначив і особливу роль грошей, які служать свого роду «якорем стабільності» для господарюючих суб'єктів. Отже, процес нагромадження грошей є своєрідною формою відображення ризику та ймовірності невиконання ділових розрахунків, тобто зумовлюється фактором невизначеності. Очевидно, що у ситуації зростаючої невизначеності люди, скоріш за все, будуть збільшувати обсяг заощаджень, причому у формі високоліквідних активів. У разі зростання невизначеності економічні агенти віддаватимуть перевагу саме ліквідності, навіть при наявності більш високого процента за менш ліквідними активами, тобто перевага ліквідності стає абсолютною.

Цей фактор невизначеності позначається і на швидкості обігу грошей, котра у кейнсіанській теорії розглядається як змінна величина, що коливається нарівні зі змінами доходів, норми процента та іншими параметрами економіки. Це пов'язано із тим, що попит на гроші у кейнсіанській теорії розглядається як величина нестійка та непередбачувана, оскільки залежить від змін ринкової норми процента і зазнає впливу спекулятивних мотивів у формуванні економічними агентами портфеля своїх активів. Саме норма процента, на думку Дж. М. Кейнса, впливає на величину інвестицій. Зміна інвестицій, в свою чергу, впливає на обсяг сукупного попиту, який формує основні параметри економічної системи – зайнятість, обсяги виробництва і національного доходу. Норма процента при цьому розглядається як фактор, що опосередковує вплив грошей на економіку. Таким чином, Дж. М. Кейнс перебудував теорію грошей, ввівши у неї ключовий параметр – норму процента. А самі гроші були представлені як один із найважливіших параметрів формування інвестиційного попиту, внаслідок чого традиційний для класичної теорії зв'язок грошей і цін було зміщено на другий план.

Головні зусилля кейнсіанська теорія спрямовує на обґрунтування можливості «витоку» грошей із кругообігу доходів, що призводить у кінцевому підсумку до нестачі платоспроможного попиту. Звідси і та значна увага, яка приділяється у кейнсіанській теорії процесам тезаврування грошей та їх зв'язку із наявністю елементів ризику в господарській діяльності. Дж. М. Кейнс зазначав: «Звичка упускати із виду зв'язок між нормою процента і тезавруванням частково пояснює, чому процент зазвичай розглядається як винагорода за відмову від витрачання грошей, тоді як насправді він є винагородою за відмову від їх тезаврування»<sup>31</sup>.

Використовуючи у якості основи свого дослідження теорію державних фінансів, Дж. М. Кейнс запропонував власну теорію грошей і грошово-кредитного регулювання. Важливою складовою цієї теорії є концепція переваги

<sup>31</sup> Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – С. 178.



ліквідності, відповідно до якої господарюючі суб'єкти мають схильність накопичувати не тільки запас платіжних засобів, але й додатково створювати ще й спекулятивні залишки з метою страхування ризиків, пов'язаних із невизначеністю умов господарювання. Обсяг таких залишків залежить від коливань ринкової норми процента, яка, на думку Дж. М. Кейнса, являє собою психологічний феномен. Впливаючи на перевагу ліквідності за допомогою зміни кількості грошей в обігу, держава може регулювати норму процента, стимулюючи або обмежуючи інвестиційні процеси.

Саме ринкова норма процента набуває першочергового значення у формуванні ділових очікувань та настроїв підприємців щодо майбутнього інвестування капіталу. І тут відкривається шлях для активного впливу на суспільне виробництво відповідних методів грошово-кредитної політики. Цьому інструменту антициклічного регулювання Дж. М. Кейнс завжди приділяв велику увагу. Грошово-кредитна політика має здійснюватись шляхом підстроювання під цикл. Це означає, що у разі посилення виробничого спаду і безробіття необхідно знижувати процентні ставки, що має зробити інвестиції в реальний сектор більш привабливими. Держава має забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка б дозволила знизити процентну ставку, тобто необхідно проводити так звану політику «дешевих грошей», яка б дозволяла стимулювати виробництво і знизити безробіття.

Однак сама тільки грошово-кредитна політика є недостатньою в умовах глибокого спаду, оскільки вона не забезпечує належне відновлення впевненості у підприємницькому середовищі. Крім того, ефективність грошово-кредитної політики обмежена нижнім граничним рівнем процентних ставок, за якого попит економічних агентів на ліквідність стає абсолютним, а отже, виробництво перестає реагувати на подальше зниження процентних ставок. Тому Дж. М. Кейнс робить важливе застереження: «Якщо нас спокушає порівняння грошей із напоєм, що бадьорить, котрий стимулює активність економічної системи, то слід згадати, що кубок може і не дійти до рота. Бо хоч і можна очікувати, що збільшення кількості грошей приведе при інших рівних умовах до зниження норми процента, та цього не станеться, якщо перевага ліквідності у публіки зросте ще більше, ніж кількість грошей»<sup>32</sup>. Тому, на думку Дж. М. Кейнса, нарівні із грошово-кредитною політикою не менш, якщо не більш важливим інструментом впливу на економіку є заходи фінансової політики.

Згідно з теорією Дж. М. Кейнса, гроші не просто вуаль над певними угодами, а джерело енергії, яке змушує працювати ринкову економіку. Відносини між людьми і товарами, що виражаються у грошовій формі, набувають самостійного існування і значення, котре в умовах змішаної економіки вже не можна ігнорувати, як це робили економісти-класики.

<sup>32</sup> Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007. – С. 177.

Дж. М. Кейнс проголосив те, що багато економістів уже починали розуміти, і що було абсолютно неприпустимо для класичної економічної теорії, а саме те, що ринкова економіка, скоріш за все, не володіє внутрішнім природним прагненням до зростання та рівноваги, а радше схильністю до циклів, періодичних дисбалансів і хронічних стагнацій.

На думку Дж. М. Кейнса, головною причиною циклічних криз виробництва є хронічна нестача платоспроможного попиту внаслідок того, що збільшення доходів виявляє схильність до заощадження, а ринковий ціновий механізм не здатний до своєчасного відновлення рівноваги, тобто ціни не знижуються. Так, величина сукупного попиту складається з кількох компонентів: сукупного споживчого попиту домогосподарств  $C$ , інвестиційного попиту з боку виробників  $I$ , попиту на товари і послуги з боку держави  $G$ , чистого експорту  $x$ , що виражається відомим рівнянням:

$$C+I+G+x=Y$$

Тому скорочення одного із цих компонентів має компенсуватися зростанням іншого. Приміром, якщо має місце скорочення споживчих витрат населення, має відбутися збільшення державних витрат.

Саме державним витратам у кейнсіанській теорії відводиться першочергова роль у стимулюванні економічного зростання, а фінансова політика розглядається як найбільш ефективний засіб макроекономічної стабілізації, оскільки державні витрати безпосередньо позначаються на величині сукупного попиту, а податки ефективно впливають на споживання та інвестиції. Тому грошово-кредитному регулюванню у кейнсіанській теорії відводиться вторинна роль, оскільки, на думку представників цієї теорії, грошова політика впливає на реальний сектор через занадто складний передавальний механізм:

$$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow Pr \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow,$$

де  $M$  – грошова маса;

$i$  – ставка процента;

$Pr$  – прибуток;

$I$  – інвестиції;

$Y$  – національний дохід.

Так, розширення пропозиції грошей ( $M$ ) через збільшення обсягів кредитування зумовлює зниження їхньої «ціни», тобто процентної ставки ( $i$ ). Це, в свою чергу, підвищує норму прибутку ( $Pr$ ), оскільки процент є ціною одного із факторів виробництва – капіталу. Підвищення привабливості виробничої діяльності через збільшення норми прибутку, у свою чергу, виявляє стимулюючий вплив на зростання інвестицій ( $I$ ), яке призводить до збільшення національного доходу ( $Y$ ).

Отже, виходячи з такого важливого значення ринкової норми процента, грошово-кредитна політика у кейнсіанській теорії передбачає активне

використання облікової ставки з метою впливу на рівень інвестицій в економіці. Чим нижча ринкова норма процента, тим більш вигідно здійснювати капіталовкладення, тим вищий сукупний інвестиційний і споживчий попит. Однак посилаючись на досвід 1930-х рр., Дж. М. Кейнс висловлював припущення, що в умовах глибокої депресії норма процента може стати нечутливою до збільшення грошової маси, що не дозволить понизити процент до рівня, при якому стимулюється виробництво. Це явище було ним назване «абсолютною перевагою ліквідності» або «ліквідною пасткою». У цій ситуації Дж. М. Кейнс рекомендував уряду збільшити витрати державного бюджету з метою компенсації нестачі приватного капіталу.

Тому більш важливим є здійснюване державою бюджетне фінансування навіть ціною помірної інфляції. Потрібно розуміти, що Дж. М. Кейнс розглядав дефляцію, тобто зниження цін, як набагато більше зло, ніж інфляцію. Він вважав, що дефляція приносить виграш лише рантє, представникам пасивного некорисного класу, а інфляція, навпаки, стимулює інвестиційну діяльність. Таким чином, із самого початку з'явилася певна схильність кейнсіанської теорії до інфляційних рецептів вирішення економічних проблем, що було пов'язано із виділенням ключової ролі інвесторів в економіці.

Держава має проводити активну бюджетну політику, спрямовану на збільшення сукупних витрат з метою досягнення рівноваги при повній зайнятості ресурсів. Водночас стимулююча фіскальна політика має передбачати зниження податків на підприємства. Дефіцит державного бюджету, що виникає при здійсненні такої політики, у кейнсіанській теорії передбачається покривати за допомогою кредитної емісії. Невеликі темпи інфляції, які виникають унаслідок такої емісійної політики, вважаються такими, що виявляють стимулюючий вплив на розвиток виробництва.

Таким чином, головною ідеєю теорії Дж. М. Кейнса є переконання в тому, що динаміка виробництва та рівень зайнятості визначаються не факторами пропозиції, тобто розмірами капіталу, затраченої праці та їх продуктивності, а факторами попиту. Теорію Дж. М. Кейнса ще називають теорією ефективного попиту, головна ідея якої полягає у тому, щоб через активізацію і стимулювання сукупного попиту, тобто загальної купівельної спроможності, впливати на виробництво і пропозицію товарів та підвищити рівень зайнятості.

Саме попит, з точки зору Дж. М. Кейнса, відіграє вирішальну роль у стимулюванні та розвитку виробництва. На його думку, «ефективний попит» виступає як першопричина досягнення економічної рівноваги. Дж. М. Кейнс формулює три способи боротьби із неефективним попитом:

- 1) більш рівномірний розподіл національного доходу, що досягається завдяки активній фіскальній політиці;
- 2) політика громадських робіт, що розширює можливості державного підприємництва;

3) грошово-кредитна кредитна політика, яка стимулює приватні інвестиції.

Якщо сукупний попит більший за пропозицію, то дієвими виявляються і стимули для зростання виробництва. У цьому разі попит є дійсно ефективним, оскільки сприяє забезпеченню високої зайнятості та більш повному використанню виробничих потужностей.

Саме зниження платоспроможного попиту кейнсіанська теорія вважає одною із головних причин розгортання економічних криз. Коли реальний дохід суспільства збільшується, споживання теж буде зростати, але не тими ж темпами. У процесі зростання доходу приріст споживання уповільнюється, а отже, зростає частка заощаджень. Величина цієї частки залежить від таких факторів, як: здійснення великих покупок, бажання мати запас готівки, схильність мати гроші на майбутнє, індивідуальні звички. Однак надлишкові заощадження – це надлишкова пропозиція товарів, тобто пряма загроза кризи перевиробництва, а отже, широкомасштабної економічної кризи загалом.

Отже, у процесі зростання доходів приріст споживання уповільнюється. Причиною цього, за термінологією Дж. М. Кейнса, є «основний психологічний закон»: при зростанні багатства схильність до споживання знижується, а частина доходу, що відкладається на заощадження, збільшується. Це пов'язано зі зміною структури споживання, у якому більша частка може належати товарам тривалого вжитку, кошти на придбання яких мають нагромаджуватись. На відміну від класичної теорії, у якій бажання заощадити є позитивним фактором, кейнсіанська теорія приходить до іншого висновку: зростання заощаджень може перешкоджати економічному росту. Збільшення грошових заощаджень призводить до того, що кошти не направляються у вигляді інвестицій у галузі, які забезпечують економічний ріст. Надлишкові заощадження призводять до надлишкової пропозиції на ринку. Як наслідок, прибутковість інвестицій знижується.

Ріст заощаджень мав би поглинатися зростанням попиту на інвестиції, адже в класичній теорії усі заощадження автоматично перетворюються на інвестиції. Однак у кейнсіанській теорії розмір інвестицій визначається не величиною заощаджень, а двома параметрами: 1) очікуваним доходом від капіталовкладень; 2) ринковою нормою процента. Існуюча норма процента визначає нижню межу ефективності майбутніх інвестицій – чим вона нижча, тим активніший інвестиційний процес і навпаки. Тому в кейнсіанській теорії інвестиції визначаються незалежно від заощаджень економічних агентів.

Інвестиції відіграють вирішальну роль у виникненні спадів у економіці, будучи першопричиною коливань сукупного виробництва і доходу. Тому в кейнсіанській теорії обґрунтовано, що саме держава має забезпечити початкові інвестиції, коли немає попиту з боку населення і підприємств. А початкові інвестиції через ефект мультиплікатора дають еконо-

мічний ріст загалом. Мультиплікатор нагромадження – це коефіцієнт, який показує, у скільки разів збільшиться приріст національного доходу в результаті початкових інвестицій. Його дія засновується на тому, що приріст інвестицій в яку-небудь галузь дає приріст не лише у ній, а й у пов'язаних з нею галузях. А створення додаткових робочих місць у цих галузях дає приріст платоспроможного попиту та створює стимули для розширення виробництва. Тому збільшення інвестиційного попиту неминує супроводжується збільшенням попиту на споживчі товари, причому у більшій мірі, аніж попит на інвестиції.

Зростання доходів працівників, зайнятих в інвестиційному секторі, означає збільшення їхнього попиту на споживчі товари. Отже, зростає виробництво і доходи у галузях, що виробляють предмети споживання. Так, початковий поштовх до розширення виробництва буде наростати за принципом ланцюгового зв'язку між галузями. Однак мультиплікаційний ефект проявляє себе за двох умов: наявності незайнятих виробничих потужностей і вільної робочої сили. При зниженні інвестиційної активності мультиплікатор діє у зворотному напрямку і падіння інвестицій у цьому випадку супроводжується кумулятивним падінням споживчого попиту на ринку з усіма негативними наслідками, що може призвести до економічної кризи.

Теорія Джона Мейнарда Кейнса з'явилася у відповідь на найбільшу світову економічну кризу 1930-х років і особливо – Велику депресію в США. Тому важливе місце кейнсіанська теорія посіла саме у процесі практичної реалізації економічної політики в Сполучених Штатах Америки. Ще на початку 1930-х р. Дж. М. Кейнс приїздив до США та ознайомив зі своїми пропозиціями президента Ф. Рузвельта. Але спершу його ідеї не були підтримані американським урядом. Проте невдовзі становище змінилося на гірше і багато з тих заходів, які проводилися у рамках «Нового курсу» Ф. Рузвельта, безпосередньо засновувались на ідеях Дж. М. Кейнса: організація громадських робіт, фінансування державного будівництва важливих господарських об'єктів, курс на дефіцитне фінансування тощо.

Успішність реалізації указаних заходів у боротьбі із економічною кризою привела до того, що ідеї кейнсіанської теорії фактично займали панівне становище в економічній науці протягом 1940-70-х рр. Пізніше дана теорія була доповнена і розвинена такими послідовниками Дж. М. Кейнса, як: Джон Хікс, Елвін Хансен, Пол Самуельсон, Рой Харрод, Річард Масгрейв, Уолтер Хеллер та ряд інших. Велика депресія 1929–1933 рр. наочно продемонструвала наслідки, до яких приводить ліберальний підхід неокласиків, що стало головною причиною набуття кейнсіанською теорією такої суспільної ваги.

Таким чином, стосовно ролі грошей в економіці погляди представників кейнсіанської теорії можна сформулювати у вигляді наступних основних положень.

1. Потреба господарського обороту в грошах, тобто попит на гроші залежить від суб'єктивних факторів, зокрема спекулятивних мотивів, а отже, ця величина є нестабільна. Тому швидкість обігу грошей є мінливою і непередбачуваною, у зв'язку з чим гроші не можна розглядати в якості головного фактора, який визначає динаміку виробництва та рівень цін. Це пояснюється тим, що гроші використовуються не тільки для обслуговування поточних угод, а й для володіння ними як активами.

2. Гроші, які обслуговують угоди, – це працюючі гроші; вони мають відповідну швидкість обігу. Стосовно грошей як активів, то це непрацюючі гроші, швидкість обігу яких дорівнює нулю. Співвідношення між цими двома складовими грошової маси, яке неможливо передбачити, впливає на швидкість обігу грошей і робить можливість її передбачення дуже проблематичною.

3. Гроші опосередковано впливають на розвиток економіки, а саме: грошова маса визначає рівень процентних ставок, від яких залежить обсяг інвестицій, котрі, у свою чергу, впливають на приріст виробництва. Чим нижчі процентні ставки, тим вищою є норма прибутку у реальному секторі і тим вигідніше здійснювати інвестиції в економіку, а відтак процентні ставки мають бути основним об'єктом регулювання з боку грошової політики.

4. За умов глибокої економічної кризи процентні ставки мало впливають на рівень інвестицій, а тому більш ефективним є розширення бюджетних витрат з метою стимулювання інвестиційного попиту, навіть ціною помірної інфляції. В умовах значного спаду виробництва, коли процентна ставка і альтернативна вартість грошей дуже низькі та спостерігається інвестиційний песимізм, залежність процентної ставки від грошової маси та інвестицій від процентної ставки взагалі дорівнює нулю.

5. В економіці немає внутрішніх механізмів до відновлення рівноваги, які здатні подолати рецесію, а ринок не є саморегулювальною системою. Причини кризових явищ в економіці пов'язані із недостатнім платоспроможним попитом, що зумовлено зниженням питомої ваги споживання по мірі зростання доходів. Отже, невірним є панівне положення про автоматичне досягнення рівноваги між сукупним попитом і сукупною пропозицією.

6. Вплив зміни грошової маси і рівня процентних ставок на розвиток економіки виявляється повільніше, ніж вплив фінансової політики. Тому економічні кризи слід пом'якшувати шляхом розширення бюджетних витрат, збільшуючи тим самим попит і, відповідно, стимулюючи виробниче зростання. Що ж до грошової політики, то її слід проводити шляхом дискретного, тобто компенсаційного регулювання – шляхом «точного настроювання», яке здійснюється через розширення обсягів кредитування для подолання проблем безробіття і виробничого спаду та обмеження кредитних вкладень – для подолання інфляції.

Суспільно-економічне значення кейнсіанської теорії полягає не просто у перегляді традиційних підходів до аналізу процесів економічного розвитку.



Дж. М. Кейнс заклав загальнотеоретичні підвалини дослідження функціональних залежностей реальних економічних величин як агрегованих категорій і показав їх вплив на перебіг та тенденції економічного розвитку. Було запроваджено нові методологічні підходи економічної науки, обґрунтовано роль мультиплікаційного ефекту, а також на протигагу класичній теорії вперше показано, що ціни не є гнучкими регуляторами ринкового господарства, а ріст заощаджень не рівноцінний до росту інвестицій. Заслуга Дж. М. Кейнса полягає у тому, що він розробив нову теорію регулювання виробництва і зайнятості, запропонував способи корегування ринкового механізму за допомогою використання грошових важелів у макроекономічному регулюванні.

Світова економічна криза 1929–1933 рр. поставила під сумнів основні положення панівної до того часу неокласичної теорії, яка фактично виключала можливість затяжних криз і вимушеного безробіття в ринковій економіці. В той час також виявилось, що класична кількісна теорія грошей і цін, що оперує на довгострокових часових інтервалах, виявилася нездатною вирішити проблеми, викликані кризою. Для боротьби з безробіттям уряди США, Великобританії та інших розвинених держав стали використовувати заходи державного регулювання, які не вписуються в ортодоксальну неокласичну доктрину та які були обґрунтовані в роботах Дж. М. Кейнса і його послідовників. Найбільш відомим теоретичним обґрунтуванням такого широкомасштабного державного втручання в ринкову економіку і стала книга «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей», у якій Дж. М. Кейнс здійснив справжню революцію в макроекономіці, що радикально змінила погляди економістів і урядів на ділові цикли та економічну політику.

Однак на практиці запропонована кейнсіанцями політика дефіцитного фінансування, спрямована на стимулювання економічного зростання за рахунок збільшення бюджетних витрат, врешті-решт привела до втрати контролю над інфляцією, яка до середини 1970-х рр. супроводжувалася спадом виробництва і високим безробіттям. Тому замість кейнсіанства головне місце в обґрунтуванні економічної політики промислово розвинутих країн поступово зайняла монетаристська теорія.

## **2.6. Суть та основні положення монетаризму**

Історичні витоки монетаризму беруть початок ще у працях представників класичної школи економічної теорії – Адама Сміта, Жана-Батиста Сея, Девіда Юма та інших учених, які розглядали ринок як саморегульовану систему та обґрунтовували переваги вільної конкуренції.

*Монетаризм – це грошова теорія, відповідно до якої грошова маса, яка перебуває в обігу, відіграє визначальну роль у формуванні господарської кон'юнктури, стабілізації та розвитку ринкової економіки.* Основою формування монетаристської концепції була класична

кількісна теорія грошей, яка визначає причинний зв'язок між змінами кількості грошей в обігу та рівнем товарних змін. Найбільш ґрунтовним вираженням цієї залежності стало рівняння обміну американського економіста І. Фішера ( $MV=PQ$ ), на основі якого і почалося становлення монетаристської теорії.

Вважається, що монетаризм виник у 50-х роках ХХ ст., коли група вчених Чиказького університету, яку очолював **Мілтон Фрідман** (1912–2006) виступила проти кейнсіанських постулатів державного регулювання економіки. Крім того, істотний внесок у розвиток монетаристської теорії зробили американські економісти Карл Бруннер, Алан Мелцер, Анна Шварц, Девід Лейдлер, Філіп Кейген, Девід Мейселмен. У 1956 р. було опубліковано першу значну наукову працю з монетаризму – «Дослідження в галузі кількісної теорії грошей» за редакцією Мілтона Фрідмана.

Монетаризм являв собою своєрідну реакцію на тривалий період ігнорування ролі грошових факторів в господарських процесах, який мав місце в розвинутих країнах в 30-40-х рр. ХХ ст., а М. Фрідман виступив ініціатором «переоцінки цінностей» в арсеналі науки про гроші. Сам термін «монетаризм» вперше запропонував у 1968 р. американський економіст Карл Бруннер. Цією назвою він прагнув наголосити, що кількість грошей в обігу має вирішальний вплив на стан ринкової економіки, приписуючи грошовій масі роль вирішального фактора економічної кон'юнктури, що вказує на пріоритет особливого типу грошово-кредитної політики – прямого регулювання темпів зростання грошової маси на противагу іншим методам впливу, насамперед, фіскальній політиці та монетарному регулюванню, орієнтованому на вплив лише через процентні ставки. Однак визнання в академічних колах монетаристська теорія отримала лише у 1970-х рр., коли її рекомендації прислужилися у боротьбі промислово розвинутих країн зі стагфляцією, пояснити яку домінуюча на той час кейнсіанська теорія була неспроможна.

Саме ідеї монетаризму щодо стимулювання вільного підприємництва, обмеження державного втручання в економіку та пріоритетності грошово-кредитної політики здобули підтримку як урядових, так і наукових кіл розвинутих країн. Монетаризм і монетаристська політика, яка намагається забезпечити стабільний рівень цін за допомогою контролю над пропозицією грошей, увійшла в практику на початку 1980-х років, коли багато хто побачив, що кейнсіанська система вже не працює. Після того, як економісти переконалися, що одночасно існують і висока інфляція, і високий рівень безробіття, уряди розвинутих країн почали шукати альтернативу кейнсіанству. Тоді монетаризм, як вважав М. Фрідман, виглядав як новий підхід в економіці.

Необхідність боротьби з інфляцією потребувала всебічного аналізу ролі грошових факторів в економіці. Це стало можливим завдяки модернізації основоположниками монетаризму класичної кількісної теорії гро-

шей. Адже сама монетаристська теорія не була випадковою відповіддю на жорстку інфляцію 1970-х рр. чи просто реакцією на кризу кейнсіанства. В основі сучасних монетаристських концепцій лежить кількісна теорія грошей, яка виникла ще в XVI ст., згідно з якою рівень товарних цін тим вищий, чим більшою є кількість грошей в обігу. Монетаризм значно розширив можливості кількісної теорії, доповнивши її емпіричними дослідженнями на основі економіко-статистичних моделей.

Важливим постулатом монетаризму, який ґрунтується на кількісній теорії, є висновок про те, що величина ВВП, відображаючи рівень ділової активності, змінюється відповідно до динаміки грошової маси. Цей висновок, зроблений на основі рівняння обміну, визначає вплив грошей  $M$  на рівень цін  $P$  при постійній швидкості грошового обігу  $V$  і максимально-му завантаженні виробничих потужностей  $Q$ .

Для обґрунтування цього твердження необхідно було довести, що швидкість обігу грошей у довготривалому періоді постійна. Засновники монетаристської теорії довели це шляхом дослідження природи попиту на гроші, оскільки саме попит є вирішальним фактором, який визначає швидкість обігу грошей. Попит на гроші, тобто бажаний економічними агентами грошовий запас, є стійкою часткою від номінального ВВП, на відміну від кейнсіанської моделі, де попит на гроші має нестійкий характер в силу існування спекулятивних моментів – так званих мотивів переваги ліквідності. М. Фрідман виходив із того, що попит на гроші окремого індивіда обмежений розмірами багатства та намаганням не упустити вигоду від використання альтернативних активів. Для доведення стійкості функції попиту на гроші використовувалось припущення про стабільність швидкості обігу грошей, що знайшло емпіричне підтвердження.

Як зазначав М. Фрідман, «кількісною теорією є теорія попиту на гроші». Він розглядав попит на гроші окремих індивідів, кожен із яких формує власний портфель активів, залежно від трьох факторів: обсягу капіталу; дохідності кожного виду вкладення капіталу; смаків і переваг споживачів. Для економічних агентів – власників багатства гроші є одним із видів активів, формою володіння багатством. Загальний попит на гроші при цьому визначає цілий ряд змінних:

- 1) рівень доходу;
- 2) рівень цін;
- 3) дохідність облігацій;
- 4) дохідність акцій;
- 5) рівень інфляції;
- 6) інвестиції в людський капітал;
- 7) дохідність грошей у формі депозитів;
- 8) інші фактори, включаючи зміну смаків і переваг економічних агентів.

Монетаризм використовує «портфельний підхід» до грошей, розглядаючи їх як один з видів капітальних активів, тобто для економічних агентів – власників багатства гроші є одним із видів активів, формою володіння багатством. Таке трактування свідчить про те, що монетаристи не проводять різниці між грошима як капіталом і грошима як такими. Капітал розглядається як сукупність грошових активів.

Величина попиту на гроші є результатом оптимізації співвідношення дохідності різних альтернативних форм багатства та залежить від існуючих або очікуваних відносних цін різних активів. Зростання рівня цін і доходів збільшує попит на гроші, а підвищення дохідності акцій, облігацій та інших активів – знижує. Функціональний зв'язок між попитом на гроші і зазначеними вище змінами, на думку монетаристів, є постійним, а сама функція – стабільною, оскільки зміна якогось одного компонента компенсується змінами інших. Це означає, що її швидкість обігу грошей стабільна, тобто її зміни незначні, а фактори, що їх зумовлюють, прогнозовані. Крім того, швидкість обігу грошей не залежить від зміни грошової пропозиції. Тому швидкість обігу грошей є стабільною в тому розумінні, що фактори, які впливають на неї, змінюються поступово й досить передбачувано. Отже, зміну швидкості обігу грошей можна передбачити та врахувати.

За умов стабільної швидкості обігу грошей роль активного елементу рівняння обміну відіграє грошова маса. Це означає, що між грошовою масою і номінальним ВВП ( $PQ$ ) існує пряма і передбачувана залежність. Завдяки цьому держава, здійснюючи цілеспрямовану грошову емісію, може впливати на грошову масу і в такий спосіб регулювати номінальний ВВП. У зв'язку з тим, що попит на гроші є стійким і не зазнає різких коливань, головним джерелом порушення рівноваги в економіці стають різкі передбачувані зміни у пропозиції грошей.

Пропозиція грошей, згідно з монетаристською теорією, є екзогенно заданою величиною, не пов'язаною безпосередньо з функціонуванням економіки. А тому основним результатом її зміни за умови стабільного попиту на гроші є відповідна зміна рівня цін, тобто номінального ВВП. У цьому випадку йдеться про те що, при стабільному попиті на гроші та розподілі багатства індивіда між різними видами активів певна частина доходів перебуває у формі готівки. Зростання пропозиції грошей збільшує сукупний попит, оскільки люди витрачають більше готівки для того, щоб зменшити її частку у своєму портфелі до звичного для себе рівня. Наслідком же зростання цих витрат стає підвищення загального рівня цін.

На підставі цього монетаристи зробили важливий висновок: для забезпечення рівноваги в економіці та уникнення сплесків інфляції необхідно забезпечувати стабільний рівень грошової пропозиції, тобто ставити темпи зростання грошової маси в залежність від темпів зростання обсягів виробництва.

Отже, монетаризм розглядає ринкову економіку як стійку систему, якій притаманне плавне зростання. Кризові явища в ній, на думку монетаристів, зумовлені дією екзогенних факторів, основним серед яких є зміна грошової пропозиції. Існування кризових явищ в економіці монетаристською теорією не заперечується взагалі, а пов'язується із хаотичними коливаннями грошової маси, що виникають внаслідок урядових заходів кейнсіанського спрямування у галузі стимулювання попиту. Таким чином, джерелом економічної нестабільності монетаризм вважає непередбачувані коливання величини грошової маси, коли зміни кількості грошей мають незалежне походження, а не є відображенням змін економічної активності.

Оскільки попит на гроші є стійким і не зазнає різких коливань внаслідок зміни господарської кон'юнктури, головним джерелом порушення рівноваги в економіці стають різкі, непередбачувані зміни у пропозиції грошей. Такі коливання грошової маси зумовлені урядовими заходами зі стимулювання сукупного попиту (що пропонується кейнсіанцями) та некомпетентною грошово-кредитною політикою центрального банку, спрямованою на підлаштування під діловий цикл.

Монетаристи виділяють дві фази ділового циклу в економіці – по-жвавлення і спад виробництва. При цьому різкі коливання грошової маси приводять до несподіваних змін попиту і позначаються на циклічності розвитку економіки. На основі аналізу емпіричних даних, прихильники монетаристської теорії доходять важливого висновку: кожному спадові виробництва передують зменшення обсягів грошової маси, а кожному підйому, навпаки, – збільшення. Інакше кажучи, зміни обсягів грошової маси обов'язково випереджають аналогічні зміни господарської кон'юнктури, причому термін такого випередження зазвичай становить у середньому 12–18 місяців, з чим пов'язана ідея «лідирівання» грошей.

На підтвердження цього висновку Мілтон Фрідман та Анна Шварц провели аналіз стану грошового обігу в США майже за сто років. У своїй книзі «Монетарна історія Сполучених Штатів, 1867–1960»<sup>33</sup> (1963) вони на основі статистичних матеріалів показують, що всім виробничим спадам в американській економіці передували відповідні зниження темпів росту грошової маси. Особливо це стосується Великої депресії 1929–1933 рр., за час якої внаслідок помилкових дій ФРС скорочення обсягу грошової маси досягло 34%. Кризу викликала нестача грошової маси. Долар був прив'язаний до золотого запасу країни, який ріс недостатньо швидко і не встигав за швидким зростанням промисловості. Нестача грошової маси викликала дефляцію – падіння цін на продукцію, і, як наслідок, банкрутство багатьох виробничих підприємств. Роль грошей із-за браку грошової

<sup>33</sup> Friedman, Milton. Schwartz, Anna Jacobson. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton University Press, Princeton, 1963. – XXV+860 P.

маси почали відігравати різні розписки, векселі, що ще більше заплутало банківську систему країни і призвело до загострення кризи.

Відповідно до розрахунків авторів, у періоди циклічних підйомів поворотні точки в динаміці грошей випереджають аналогічні точки зміни кон'юнктури (номінального доходу) в середньому на 18 місяців, а у стадії спаду – на 12 місяців. Питання про запізнювання (лаги), тобто про часові інтервали, через які зміни в масі грошей позначаються на тих чи інших характеристиках економічної кон'юнктури, має не тільки теоретичне, а й велике практичне значення, адже від тривалості лагів безпосередньо залежить, коли зміна грошової маси забезпечить потрібну зміну макроекономічних характеристик.

Статистичні дослідження підтвердили зроблений монетаристами висновок: у будь-яких ділових циклах максимальні темпи зростання грошової маси спостерігаються безпосередньо перед вершиною циклу – підйомом, а мінімальні – перед циклічним спадом, тобто «дном». На цій основі монетаристами сформульовано важливий постулат: грамотна, виважена грошова політика запобігає затяжній депресії або надмірному перегріву в економіці. Тому М. Фрідман пропонує відмовитися від кейнсіанської політики «підлаштування під цикл», тобто стимулюючої під час спаду (нарощування обсягів грошової маси) та обмежувальної під час підйомів (стримування темпів зростання маси грошей в економіці). Грошова політика дає результати з певним часовим лагом, тому вони можуть виявитися іншими і навіть протилежними, аніж очікувалося.

Натомість у процесі реалізації грошово-кредитної політики М. Фрідман запропонував використовувати метод автоматичного регулювання грошової маси, який він назвав *монетарним правилом*. Суть його полягає в тому, що центральний банк має підтримувати помірні та стійкі темпи зростання грошової маси, незалежно від зміни фаз ділового циклу. Розмір такого зростання М. Фрідман визначає на рівні 3–5% за рік, що має відповідати темпам нарощування реального ВВП у довготривалій перспективі.

Що це дає? На думку монетаристів, перевагою монетарного правила є усунення небажаних і непередбачуваних коливань грошової маси, а отже, і величини сукупного попиту, які негативно позначаються на розвитку економіки. Крім того, стабільність грошово-кредитної політики, заснованої на монетарному правилі, виключає можливість посилення інфляції, зокрема внаслідок інфляційних очікувань, які стимулюють зростання цін. Тому М. Фрідман виступив за законодавче регулювання грошової маси державою в особі центрального банку для того, аби щорічно збільшувати кількість грошей в обігу на 3–5%, що компенсує поступальне зростання національного виробництва

М. Фрідман і його прихильники виходили з припущення, що стабільність економіки в довгостроковому періоді можлива лише за умови приросту грошової маси в обігу. Вони вважали, що попит на гроші є відносно



стабільним, хоча й має тенденцію до збільшення, а пропозиція грошей надзвичайно нестабільна. Згідно з монетаристською теорією, зміна обсягу грошової маси може впливати на динаміку реальних обсягів виробництва і зайнятості лише в короткостроковому плані (протягом 6–8 місяців), після чого впливає лише на зростання цін, тобто на інфляцію.

Саму ж інфляцію М. Фрідман розглядає як суто грошове явище, зумовлене тим, що темпи зростання грошової маси перевищують темпи зростання обсягів реального ВВП. Тому на перший план монетаристи висувають єдину для економічної політики мету – боротьбу з інфляцією, на що і спрямоване монетарне правило. Трактуючи інфляцію як виключно грошове явище, монетаристи вважають, що в основі її розвитку лежать зміни у величині грошової маси в обігу і реальною потребою населення в грошових коштах, тобто співвідношення між пропозицією грошей і попитом на них.

Зважаючи на те, що попит на гроші є стабільним, основною причиною інфляції, так само як і циклічних коливань, монетаризм визнає зміни у пропозиції грошей. Згідно із монетаристською теорією, основна причина інфляції пов'язана з надлишком грошової маси, тобто головну увагу приділено інфляції попиту. Цей надлишок, як правило, утворюється при проведенні політики грошового стимулювання сукупного попиту, коли гроші втрачають роль інструмента ринкового регулювання.

Монетаризм загалом негативно ставиться до проведення дискреційної фіскальної політики кейнсіанського зразка та активізації бюджетних витрат з метою стимулювання сукупного попиту, що був головним фактором зростання інфляції, тому монетаристська теорія послідовно заперечує методи покриття дефіциту державного бюджету за рахунок грошової емісії та державних позик, що використовують кейнсіанці. Емісія грошей призводить до зростання цін і здійснює лише короткостроковий вплив на зайнятість внаслідок непередбачуваної інфляції, а в довгостроковій перспективі приводить до стагфляції. Розміщення державних позик, на думку монетаристів, призводить не до зростання, а до перерозподілу сукупного попиту – попит з боку держави збільшується за рахунок зменшення приватного попиту. Це явище отримало назву «ефект витіснення» приватного попиту, воно пов'язане з підвищенням ставки процента і подальшим скороченням обсягу приватного інвестування в економіці, що викликається збільшенням урядових позик на грошовому ринку.

Ідеї монетаризму почали знаходити втілення в економічній політиці розвинутих країн у 1970-х рр., коли зростаюча інфляція, нестабільність валютних курсів, підвищення процентних ставок разом із посиленням виробничого спаду та зростанням безробіття внаслідок надмірного втручання держави в господарські процеси стали серйозно загрожувати економіці цих країн. У цей період у діяльності центральних банків розвинутих країн почав використовуватися певний аналог монетаристського «грошового правила», що реалізовувалось у вигляді політики таргетування грошової

маси, яка передбачала встановлення жорсткого показника допустимого зростання грошової маси на наступний період (квартал чи рік), або «коридору» темпів зростання грошових агрегатів.

У 1974 р. західнонімецький Бундесбанк почав визначати орієнтири зростання банківських резервів і готівки на 12-місячний період. Тоді ж Швейцарія запровадила гранично допустимий рівень зростання грошової маси. У 1975 р. Конгрес США зобов'язав ФРС публікувати дані щодо динаміки зростання грошових агрегатів. Приклад Сполучених Штатів наслідували Великобританія, Франція та інші європейські країни. Так, у 1975 р. на шлях таргетування грошової маси стала Канада, за нею Англія (1976 р.) та Франція (1977 р.), встановивши значення допустимих приростів вузьких і широких показників грошової маси. У наступні роки подібну політику почали застосовувати центральні банки Нідерландів, Іспанії та інших країн. 1979–1980 рр. вважаються періодом, коли монетаристські ідеї отримали офіційне визнання, особливо з приходом до влади у Великобританії і США консервативних урядів на чолі з Маргарет Тетчер і Рональдом Рейганом.

Вершиною теоретичних розробок монетаризму можна вважати концепцію стабілізації американської економіки, котра стала більш відома як «рейганоміка». Реалізація ідей монетаризму допомогла США послабити інфляцію і зміцнити долар. Після кейнсіанства концепції чиказької школи стали другим прикладом ефективного використання економічної теорії в економічній практиці США.

Наприкінці 1970-х рр. інфляція у США характеризувалася двозначними числами (у 1979 р. індекс споживчих цін становив 11,1%, оптових – 12,4%), а безробіття охопило 8% активного населення. Комплекс заходів програми оздоровлення американської економіки, прийнятий адміністрацією Р. Рейгана у 1981–1988 рр., включав в себе три основні напрями: антиінфляційну грошово-кредитну політику на основі монетаристської теорії; фінансову політику стимулювання бізнесу за допомогою податкових пільг; скорочення державного втручання в економіку (скасування цілої низки державних витрат і субсидій).

Ключовою засадою грошово-кредитної політики стала орієнтація Федеральної резервної системи США на дотримання встановлених параметрів зростання грошової маси шляхом регулювання банківських резервів. І хоча політику ФРС не можна вважати суто монетаристською, оскільки ліміти зростання грошової маси часто переглядалися, а інструменти грошової політики доповнювалися іншими заходами (наприклад, реструктуризацією та оздоровленням кредитної системи), саме в період «рейганоміки» зафіксовано позитивні результати антиінфляційного регулювання. Індекс споживчих цін знизився з 13,5% у 1980 р. до 2,0% у 1986 р.

У Великобританії консервативний уряд Маргарет Тетчер, що прийшов до влади 1979 р., офіційно заявив про прихильність до ідей монетаризму і залучив до участі у розробці своєї програми американських еконо-

містів М. Фрідмана і К. Бруннера. Складовими монетаристської програми консерваторів були: обмежувальна грошово-кредитна політика; лібералізація валютного регулювання; скорочення державних витрат і ліквідація бюджетного дефіциту; погашення державного боргу.

У ході реалізації цієї програми Банк Англії розпочав встановлювати граничні межі приросту грошової маси не на рік, як раніше, а на п'ятиріччя. Жорсткі антиінфляційні заходи дали змогу знизити темпи зростання цін із 18% у 1980 р., до 3–4% у 1986–1987 рр. Попри те, що цей результат був отриманий не лише завдяки заходам грошової політики (важливе значення мали також зміни у бюджетній сфері, структурна перебудова економіки, зокрема широкомасштабна приватизація), монетаристські рекомендації загалом справили позитивний вплив на британську економіку.

Таким чином, практика застосування консервативними урядами США і європейських країн на початку 1980-х рр. монетаристських рекомендацій, надали нових імпульсів економічному підйому, а саме: вдалося обмежити інфляцію, знизити бюджетні дефіцити, зміцнити національні валюти, підвищити ефективність виробництва (зросла продуктивність праці, знизилася енерго- і матеріаломісткість продукції), а також полегшити перелив капіталу, що забезпечило здійснення структурної перебудови економіки.

Отже, серед положень монетаристської теорії, основними можна вважати такі:

1. Ринкова економіка – це стійка система, яка має внутрішній потенціал саморегулювання і відновлення рівноваги. Тому кризи в економіці є результатом помилкових регулюючих заходів держави, а отже, державне втручання в господарські процеси має бути зведене до мінімуму й обмежене в основному заходами грошово-кредитної політики.

2. Втручання держави у розвиток економіки має відбуватися не з метою корегування ринкових механізмів кейнсіанськими методами регулювання сукупного попиту, а для створення умов активізації конкурентних сил ринку за допомогою раціональної грошової політики, а не фінансової політики. Збільшуючи або зменшуючи кількість грошей, держава може здійснювати регулятивний вплив на економічну активність.

3. Кількість грошей в обігу безпосередньо впливає на обсяг номінального ВВП, а не через складний передавальний механізм, як в кейнсіанській теорії, оскільки збільшення грошової маси в короткостроковому періоді приводить до зростання виробництва, а після повного завантаження виробничих потужностей – до зростання цін.

4. Однією з головних причин скорочення виробництва є невідповідність обігу грошової маси потребам ВВП, а тому з метою пом'якшення негативних явищ ділового циклу необхідно підтримувати на стабільному рівні темпи зростання маси грошей в економіці. Стабільні темпи руху грошової маси є необхідною умовою стабільності економіки загалом. Тому слід від-

мовитися від впливу грошових важелів на реальні показники економічного розвитку, тобто рівень виробництва і безробіття, а зосередитись в якості мети політики на контролі над номінальним показником – цінами.

5. У зв'язку із тим, що зміна грошової маси позначається на економічній системі не відразу, а з певним часовим лагом, монетарна політика має бути стабільною й орієнтованою на довгострокову перспективу, оскільки часті зміни у ній через відставання результатів у часі можуть дати ефект, протилежний очікуваному. Тому метою довгострокової грошової політики є підтримання стабільного рівня цін, тобто стабілізація інфляції і перетворення її в повністю прогнозовану.

Таким чином, монетаризм являє собою цілісну концепцію, що визначає специфічний підхід до регулювання економіки за допомогою грошово-кредитних методів. Гасло «Гроші мають значення» стало символом сучасного монетаризму. Якщо кейнсіанці виступали за найбільший вплив на економіку при максимальній оперативності у відповідь на поточні коливання господарської кон'юнктури, то монетаристи на перший план висунули передбачуваність економічної політики, її незмінність. На відміну від кейнсіанців, які вважають, що для сучасної економіки характерною є внутрішня нестабільність, монетаристи дотримуються думки, що ринкова система є достатньо стійка та здатна самостійно відновлювати економічну стабільність. Тому вони відкидають кейнсіанську ідею про необхідність державного втручання в економіку та відстоюють принципи вільної конкуренції. Методологія монетаризму як напрямку грошової теорії базується, з одного боку, на внутрішній структурній збалансованості та здатності до саморегулювання ринкової економіки, а з іншого – на відносній автономності грошової системи, котра виступає як зовнішній чинник дестабілізаційних процесів розвитку.

Монетаризм є одним з найбільш впливових течій у сучасній економічній науці, що відноситься до неокласичного напрямку. Він розглядає явища господарського життя переважно під кутом зору процесів, що протікають у сфері грошового обігу. За декілька десятиліть існування монетаризм розширив свій вплив, зазнав певних змін та став претендувати на роль універсальної загальноекономічної доктрини, здатної вирішити такі економічні проблеми, як ефективність економічного регулювання, роль держави в економічному житті, забезпечення стабільного і довготривалого економічного розвитку.

Виступаючи з активною позицією щодо забезпечення «стійких грошей», монетаризм виходить з тісних причинно-наслідкових зв'язків між стабільністю грошової сфери та загальногосподарською кон'юктурою, вбачаючи у порушеннях грошової сфери головну причину виникнення економічних криз. Тому монетаристська теорія трактує гроші не просто як важливий економічний чинник, а як головний, центральний елемент господарської системи, що визначає стан економічної кон'юнктури й увесь перебіг відтворювального процесу.



## Питання для самоконтролю

1. У чому полягає суть металістичної теорії грошей?
2. Що передбачають основні ідеї меркантилізму в економічній думці?
3. Чому саме в Англії найбільш повно були сформульовані положення металістичної теорії?
4. Якими є основні критичні погляди Уільяма Стаффорда на економічне становище Англії?
5. У чому полягає зміст поглядів Томаса Мана на зовнішню торгівлю і гроші та які протекціоністські заходи ним пропонувались?
6. Які ідеї щодо ролі держави у регулюванні економіки та грошової сфери привніс в економічну теорію Дадлі Норт?
7. У чому полягає позитивна роль металістичної теорії грошей з точки зору економічної політики держави і які недоліки цієї теорії?
8. Чи можливою є сьогодні реалізація ідей металістичної теорії?
9. У чому полягає суть номіналістичної теорії грошей?
10. Що послугувало економічним підґрунтям виникнення номіналістичної теорії?
11. Як, на думку Ніколаса Барбона, має встановлюватись вартість грошей і чому?
12. Як розумів сутність і роль грошей та багатства Джордж Берклі?
13. У чому полягали погляди Джеймса Стюарта на гроші і як він розумів ідеальну грошову одиницю?
14. Якими є основні постулати ранньої номіналістичної теорії грошей?
15. У чому полягають погляди Георга Кнаппа та на роль держави у творенні грошей і організації грошового обігу?
16. Який історичний досвід послугував підґрунтям для висновку про можливість стійкого паперово-грошового обігу?
17. Що слід розуміти під «хартальністю» грошей в інтерпретації номіналістичної теорії?
18. Як розумів сутність і роль грошей Фрідріх Бендіксен?
19. У чому полягають позитивні і негативні риси номіналістичної теорії грошей?
20. Що послугувало історичним підґрунтям для появи і розвитку класичної кількісної теорії грошей?
21. Як Жан Боден і Джон Локк оцінювали вплив кількості грошей на їх вартість?
22. Як пояснював механізм підвищення цін в країні в залежності від кількості золота і срібла Девід Юм і що таке «постулат однорідності»?
23. У чому полягає двоякість поглядів Давида Рікардо на вартість грошей?
24. Як взаємозв'язок маси грошей, товарів і цін пояснював Джон Стюарт Мілль?
25. Які основні постулати обґрунтовуються класичною кількісною теорією грошей і в чому їх головні недоліки?
26. У чому полягає трансакційний варіант кількісної теорії грошей?
27. Який макроекономічний зміст має рівняння обміну Ірвінга Фішера?
28. Які недоліки містить трансакційний варіант кількісної теорії?
29. У чому полягає суть варіанту касових залишків кількісної теорії грошей?

30. Що кембриджська теорія розуміє під касовими залишками і яке їхнє призначення в економіці?
31. Взаємозв'язок яких параметрів відображає рівняння А. Пігу і в чому полягає його відмінність від рівняння І. Фішера?
32. У чому полягає суть кейнсіанської теорії грошей?
33. Що передбачає концепція переваги ліквідності Дж. М. Кейнса?
34. Яке місце належить регулюванню норми процента у кейнсіанській грошовій теорії?
35. Як кейнсіанська теорія розглядає роль фінансової політики та грошово-кредитної політики у державному регулюванні економіки?
36. Що означає ефект мультиплікатора і який його вплив на економічний розвиток?
37. У чому полягає сутність монетаризму як грошової теорії?
38. Які історичні передумови виникнення і розвитку монетаристської теорії?
39. Які заходи пропонуються монетаристською теорією для боротьби з інфляцією?
40. У чому полягає монетаристська версія теорії ділового циклу і для чого потрібно застосовувати «монетарне правило»?



### Рекомендована література

1. Вальрас Л. Элементы чистой политической экономии / Л. Вальрас. – Пер. с фр. – М. : Изограф, 2000.
2. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007.
3. Милль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Дж. Милль. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007.
4. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін. – Пер. с англ. – К. : Основи, 1998.
5. Рикардо Д. Начала политической экономии: избранное / Д. Рикардо. – Пер. с англ. – М. : Эксмо, 2007.
6. Самуэльсон П. Экономика: в 2-х т. Т. 1. / П. Самуэльсон. – Пер. с англ. – М. : МГП «Алгон», 1992.
7. Фишер И. Покупательная сила денег / И. Фишер. – Пер. с англ. – М. : Дело, 2001..
8. Харрис Л. Денежная теория / Л. Харрис; [общ. ред. и вступ. стат. В. М. Усопкина]. – Пер. с англ. – М. : Прогресс, 1990.
9. Barbon, Nicholas. A Discourse of Trade. – Baltimore : Lord Baltimore Press, 1934.
10. Berkeley, George. The Querist: Containing Several Queries Proposed to the Consideration of the Public. – London : J. Roberts, 1736.
11. Keynes, John Maynard. A Treatise on Money: in two volumes / by John Maynard Keynes. – Vol.1: The Pure Theory of Money. – London : Macmillan & Company Limited, St. Martin's Street, 1935.
12. Knapp, Georg Friedrich. The State Theory of Money. – London : Macmillan & Company Limited, St. Martin's Street, 1924.



13. *Mun, Thomas. England's Treasure by Forraign Trade or the Balance of Forraign Trade is the Rule of Our Treasure. – New York : MacMillan and Co., 1895.*
14. *North, Dudley. Discourses upon trade, principally directed to the cases of the interest, coynage, clipping, increase of money. – London : Printed for Tho. Basset, at the George in Fleet Street, 1691.*
15. *Stafford, William. Compendious or briefe examination of certayne ordinary complaints of diuers of our countrymen in these our dayes, A.D. 1581 (otherwise calld «A briefe conceipt of English pollicy»), with an introduction of Frederic D. Matthew. – Published for the New Shakspeare Society by N. Trunber & CO., 57 Ludgate Hill, London, E.C. 1876.*
16. *Steuart, sir James. An Inquiry into the Principles of Political Economy : Being an Essay on the Science of Domestic Policy in Free Nations, in which are particularly considered Population, Agriculture, Trade, Industry, Money, Coin, Interest, Circulation, Banks, Exchange, Public Credit, and Taxes: in 2 vol. / James Steuart. – London : Printed for A. Millar, and T. Cadell, in the Strand., 1767. – Vol. 1. – 680 p. ; Vol. 2.*
17. *Friedman, Milton. Schwartz, Anna. Jacobson A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton University Press, Princeton, 1963.*

---

## Розділ 3

# ГРОШОВИЙ ОБІГ І ГРОШОВІ ПОТОКИ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти суть грошового обігу та його призначення в економіці;
- ✓ усвідомити процес взаємодії між суб'єктами грошового обігу через механізм функціонування різних видів ринків;
- ✓ побудувати модель грошового обігу;
- ✓ з'ясувати структурні елементи грошового обігу;
- ✓ пояснити суть грошової маси;
- ✓ зрозуміти вплив основних факторів, що визначають обсяг і структуру грошової маси;
- ✓ засвоїти роль і значення швидкості обігу грошей в обігу як важливого макроекономічного параметра;
- ✓ зрозуміти механізм дії закону грошового обігу.

### **3.1. Суть та основні суб'єкти грошового обігу**

Грошовий обіг є важливою складовою економіки будь-якої держави. Взаємодія між різноманітними виробничими, торговими й інвестиційними процесами безпосередньо пов'язана з нагромадженням і вкладенням капіталу, формуванням та використанням кредитних ресурсів, які, в свою чергу, забезпечуються грошовим обігом. Тобто, за суттю, грошовий обіг обслуговує суспільне відтворення. Внутрішня зумовленість грошового обігу процесом суспільного відтворення визначає його сутнісну єдність та безперервність. Ця його особливість має важливе значення для практики управління грошовим обігом.

*Під суспільним відтворенням розуміють суспільне виробництво як постійно повторюваний процес, який охоплює стадії виробництва, розподілу, обміну та споживання товарів і послуг.* Оскільки процес суспільного відтворення відбувається безперервно, тому безперервним є і рух грошей, що його обслуговує. Отже, суспільне відтворення є економічною основою грошового обігу. Саме процес безперервного руху грошей між суб'єктами економічних відносин у процесі суспільного відтворення являє собою грошовий обіг.

Здійснюючи купівлю-продаж товарів, надаючи різноманітні послуги чи виконуючи різні види зобов'язань, суб'єкти процесу суспільного відтворення постійно здійснюють розрахунки і платежі, що спричиняє відповідні грошові потоки, які в сукупності утворюють грошовий обіг. Водночас грошові потоки є не лише результатом відтворювального процесу, а важливою передумовою його успішного здійснення. Адже певні затримки в русі грошей викликатимуть сповільнення руху товарних потоків, погіршення кон'юнктури ринків, а отже, стагнацію виробництва. Так, рух грошей є визначальним для розуміння сутності грошового обігу як важливої економічної категорії.

*Грошовий обіг – це рух грошей у внутрішньому економічному обороті країни та в системі зовнішньоекономічних зв'язків у готівковій і безготівковій формах, що обслуговує реалізацію товарів і здійснення нетоварних платежів в економіці.* Таким чином, сутність грошового обігу полягає в безперервному русі грошей в процесі обслуговування відтворювального процесу. При цьому ключовою особливістю грошового обігу є те, що гроші обслуговують переміщення вартості між суб'єктами господарювання, в результаті чого відбувається перехід грошей від одних економічних суб'єктів до інших. Однак специфіка даного процесу полягає ще і в тому, що грошовий обіг є середовищем для формування фінансового капіталу, в тому числі позичкового, формою руху якого є кредит. До того

ж грошовий обіг забезпечує основу для функціонування всього грошового ринку.

Вище розглянуто трактування поняття грошового обігу на макроекономічному рівні. Його ще називають сукупним грошовим обігом, оскільки він обслуговує кругообіг усього сукупного капіталу суспільства на всіх етапах суспільного відтворення (виробництво, розподіл, обмін, споживання) (рис. 3.1). Перебуваючи в обігу на макрорівні, гроші набувають усіх функціональних форм, необхідних для забезпечення неперервності відтворювального процесу.

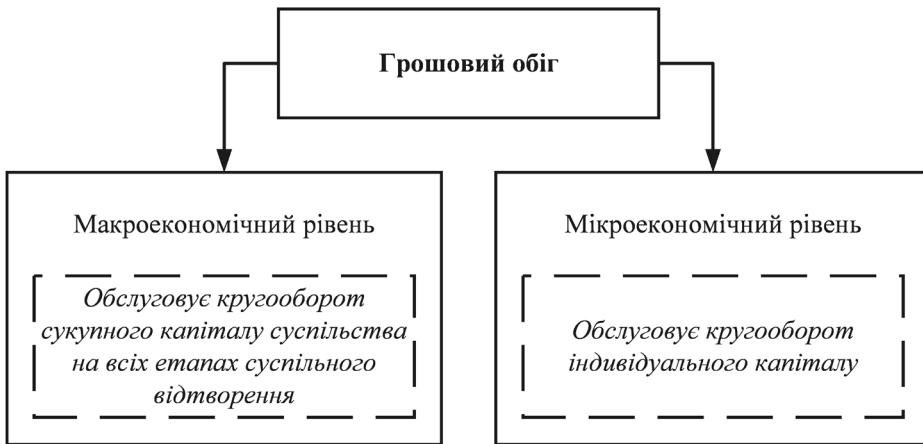


Рис. 3.1. Характерні ознаки грошового обігу на макро- та мікрорівнях

На мікроекономічному рівні грошовий обіг обслуговує вже кругообіг індивідуального капіталу. У межах цього капіталу гроші є функціональною формою капіталу, його складовою та елементом багатства, яким володіє власник індивідуального капіталу. Якщо кругообіг індивідуального капіталу виразити формулою  $G-T...B...T'-G'$ , то її крайні елементи ( $G-G'$ ) відобразатимуть обіг грошей як капіталу: авансовані на виробництво, вони повертаються до висхідного пункту, але у більшій сумі. Очевидно, що на мікрорівні для грошового обігу характерними є замкнутість лінії руху та зростання грошової суми при поверненні її на висхідні позиції.

Перетворившись у капітал, гроші продовжують виконувати і свої власні (грошові) функції, тобто вони залишаються грошима. На першій ( $G-T$ ) і останній ( $T'-G'$ ) стадіях руху вони виконують функції засобу обігу чи засобу платежу (залежно від способу оплати товарів та послуг). У процесі виконання цих функцій рух грошей відрізняється від того, що здійснюють гроші як капітал, тому що на початку цього руху ( $G$ ) відбувається вилучення грошей з індивідуального кругообігу капіталу та

передавання їх у розпорядження інших суб'єктів ринку. Гроші на завершальному етапі цього руху ( $G'$ ) – це не є гроші з початкової стадії ( $G$ ), а вже зовсім інші гроші, тобто ті, що даний економічний агент отримав від інших суб'єктів ринку.

Особливості руху грошей у процесі виконання ними своїх функцій визначають певні характерні ознаки грошового обігу як основи товарного виробництва. Основними *характерними ознаками* грошового обігу є такі:

- в основі грошового обігу лежить товарне виробництво, тобто поява грошового обігу, як і самих грошей, зумовлена розвитком товарного виробництва та обміну, які виникли як результат суспільного поділу праці;
- перебування грошей в обігу є постійною, на відміну від товарів, котрі надходячи у сферу обміну, послідовно вилучаються із неї у міру здійснення економічними суб'єктами актів купівлі-продажу;
- оскільки гроші опосередковують товарообмінні операції, то із ростом обсягів купівлі-продажу товарів і послуг повинен збільшуватися обсяг грошового обігу в країні;
- грошовий обіг бере участь в обслуговуванні створення, розподілу та обміну валового національного продукту, охоплюючи рух капіталів. Тобто грошовий обіг виступає основою балансування національного продукту і національного доходу: з одного боку, сукупної ринкової вартості обсягу кінцевого виробництва товарів і послуг (національний продукт), а з іншого – сукупних доходів споживачів у вигляді прибутків, заробітної плати, процентів, дивідендів (національний дохід). При цьому рух грошей та процес розширеного відтворення є безперервними.

Таким чином, економічна категорія «грошовий обіг» безпосередньо пов'язана з процесом суспільного відтворення на всіх його стадіях.

У грошовому обігу бере участь численна кількість різноманітних економічних суб'єктів. *Суб'єктами грошового обігу є юридичні та фізичні особи, котрі беруть участь у створенні, розподілі, обміні та споживанні валового внутрішнього продукту.* До них належать всі підприємства (промисловості, сільського господарства, транспорту, зв'язку, будівництва, торгівлі, комунального господарства тощо), усі державні, громадські, комерційні установи та організації, банки та інші фінансово-кредитні установи, а також населення, яке самостійно отримує та витрачає грошові кошти. Всі суб'єкти грошового обігу можна загалом об'єднати у такі основні групи:

1. *Підприємства (фірми)* – це всі фізичні та юридичні особи, котрі здійснюють виробництво та реалізацію необхідних суспільству товарів і послуг, тобто створення та реалізацію ВВП. Тобто підприємства – це господарські організації, основною функцією яких є виробництво товарів і нефінансових послуг для продажу за цінами, які забезпечують отримання прибутку. Ресурси підприємств формуються в основному за рахунок надходжень від реалізації вироблених товарів і послуг.

2. *Домашні господарства (населення)* – це суб'єкти економічної діяльності, котрі отримують грошові доходи, надаючи підприємствам фактори виробництва, тобто забезпечують виробництво валового внутрішнього продукту (ВВП) основними факторами виробництва і є кінцевими його споживачами.

Домашні господарства ще визначають як фізичну особу або групу осіб, які є резидентами даної країни, живуть разом і мають спільний бюджет. Домашні господарства є споживачами, а окремі здійснюють виробничу діяльність (особисті підсобні господарства, індивідуальна підприємницька діяльність без створення юридичної особи). Вони виробляють товари як для власного споживання, так і для продажу. Особливістю виробничої діяльності домашнього господарства є неможливість її відокремити від самого домашнього господарства ні з юридичної, ні з економічної позиції. Грошові ресурси домашніх господарств формуються з таких джерел: оплата праці найманих працівників, трансфертні платежі (пенсії, допомоги, стипендії), підприємницький дохід, доходи від власності (відсотки за вкладками та ін.). У розвинених країнах домашні господарства відіграють важливу роль на фінансовому ринку – до 70% населення вкладають грошові кошти у різні види фінансових активів.

3. *Держава*, тобто державні структури, які акумулюють податки та збори і перерозподіляють отримані кошти для реалізації своїх функцій (здійснюють розподіл і перерозподіл валового національного доходу та валового внутрішнього продукту, тим самим впливаючи на реалізацію та споживання останнього). До цих державних структур належать установи, які фінансуються з державного бюджету. Їхня діяльність охоплює сфери управління, регулювання і прогнозування економіки, науково-дослідницькі діяльності, фінансів, оборони, підтримки внутрішнього порядку, захисту навколишнього середовища тощо). Держава здійснює зв'язок з іншими економічними суб'єктами (населенням, підприємствами) за допомогою трьох каналів: через податки, державні закупівлі та позики.

Отже, змінюючи форму вартості, гроші перебувають у постійному русі між трьома основними суб'єктами грошового обігу: фізичними і юридичними особами та державними органами. Всі вони на певних підставах одержують грошові доходи, витрачають чи зберігають їх і цим впливають на економічні процеси та стають економічними суб'єктами суспільства.

Поділ суб'єктів грошового обігу на зазначені вище типи здійснено за функціональним принципом, тобто в основу поділу покладено роль, яку вони виконують в економічній системі в процесі створення валового національного продукту і розподілу валового національного доходу (рис. 3.2). При чому один і той самий економічний суб'єкт може одночасно належати до декількох суб'єктів грошового обігу, виконуючи різні функції (займатися бізнесом і належати до сімейного господарства, здійснюючи споживання і нагромадження).





Рис. 3.2. Функції суб'єктів грошового обігу

В економічній літературі виділяють ще четверту групу суб'єктів грошового обігу – фінансові посередники, котрі діють на грошовому ринку, акумулюючи грошові кошти власників заощаджень і спрямовують їх до позичальників від свого імені та за свій рахунок. До фінансових посередників належать різноманітні фінансово-кредитні установи – банки, фінансові, інвестиційні, страхові компанії, пенсійні фонди та ін. (детальніше про це – у розділі 10).

Таким чином, у вузькому розумінні, якщо не брати до уваги процес розширеного відтворення, який грошовий обіг опосередковує, його можна визначити як безперервний процес переміщення грошей у функціях засобів обігу і платежу між окремими його суб'єктами (рис. 3.3).

На рисунку зображено переміщення грошей між:

- підприємствами і організаціями;
- підприємствами, організаціями і населенням;
- окремими фізичними особами;
- комерційними банками, підприємствами й організаціями;
- комерційними банками та населенням;
- окремими комерційними банками;
- комерційними банками і центральним банком;
- небанківськими фінансово-кредитними установами різних видів, з одного боку, і підприємствами, організаціями, установами та населенням – з іншого;
- небанківськими фінансово-кредитними установами різних видів і банками;
- окремими небанківськими фінансово-кредитними установами різних видів.

В сучасних умовах ринкової економіки грошовий обіг обслуговує кругообіг капіталу, обмін суспільного продукту, обіг товарів і послуг, рух позичкового капіталу, а також доходи різних верств населення. Для того, щоб гроші почали свій рух, необхідним є дотримання двох умов:

1) наявність пропозиції грошей: суб'єкти економіки (державна, підприємства і населення) в будь-який момент, маючи певний запас грошей, можуть за сприятливих обставин спрямувати його в обіг;

2) наявність попиту на гроші, який з'являється при угодах і платежах за товари та послуги.

Зміст грошового обігу найбільш повно може бути розкрито через виділення його основних функцій. Виділяють наступні функції грошового обігу:

- 1) забезпечення збалансованості попиту на гроші та грошової пропозиції, тобто відповідності обсягу грошової маси потребам економіки шляхом поглинання надлишкових капіталів та перетворення їх на інвестиції;
- 2) забезпечення стійкості грошового та платіжного ринків і стабільності національної грошової одиниці;

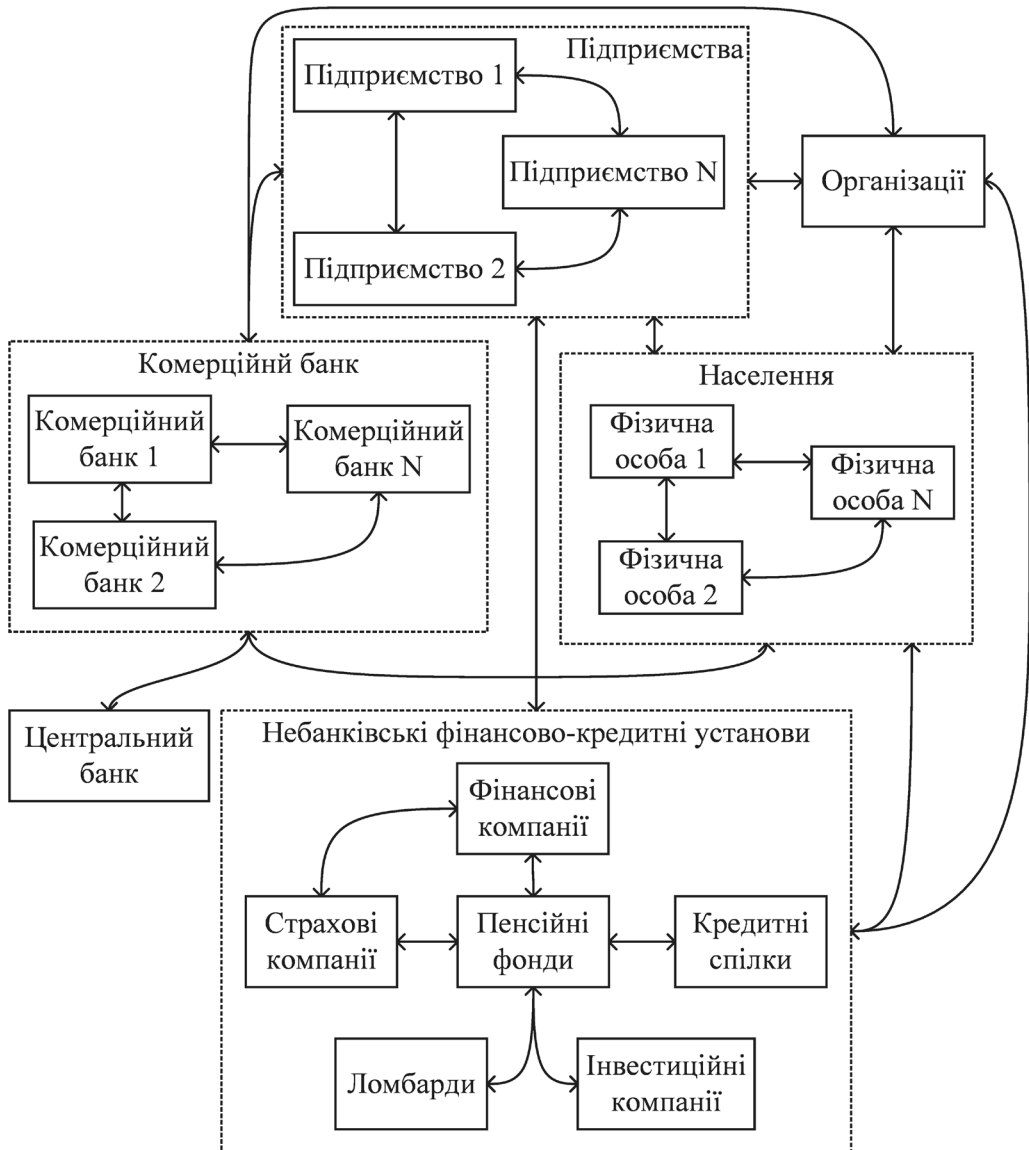


Рис. 3.3. Схема руху грошей між суб'єктами грошового обігу

- 3) сприяння розвитку та ефективності грошово-кредитних відносин;
- 4) стимулювання розвитку національної економіки.

Таким чином, на основі функцій грошового обігу в економіці можна сформулювати два основних завдання, які вирішує грошовий обіг, обслуговуючи систему ринкових відносин, що і визначає його економічну роль:

1. Грошовий обіг, перерозподіляючи гроші між економічними агентами, забезпечує вільний перелив капіталу з однієї сфери ринкових відносин в іншу та здійснює їх взаємозв'язок.

2. Створення нових грошей власне у самому процесі грошового обігу, які, в свою чергу, забезпечують задоволення потреби в них усіх економічних суб'єктів.

Виконання цих завдань дозволяє отримати такі результати:

- налагодженість виробничої і платіжно-розрахункової системи;
- забезпечення збалансованості попиту і пропозиції на товарному ринку;
- запобігання негативному впливу грошової маси на ріст цін і темпи інфляції в країні;
- усунення нестачі грошових коштів у суб'єктів ринку для здійснення своєчасної виплати заробітної плати і фінансування господарської діяльності.

### ***3.2. Взаємозв'язок грошового обігу із основними видами ринків***

Грошовий обіг взаємопов'язаний із основними ринками, через які опосередковуються грошові відносини між економічними суб'єктами. Тобто процес взаємодії між всіма суб'єктами грошового обігу відбувається через механізм функціонування різного роду ринків, які пов'язують між собою продавців і покупців на основі співвідношення попиту і пропозиції. Ринки функціонують на основі товарно-грошових відносин, що відображають як прямі (виробництво-ринок-споживач), так і зворотні господарські зв'язки. Механізм останніх є неодмінною умовою стійкості та ефективності економічної системи, оскільки вони визначають оптимальний обсяг і структуру виробництва. Отже, ринок є формою (способом) організації та функціонування економічних зв'язків господарюючих суб'єктів, що ґрунтуються на принципах вільної купівлі-продажу, а також суспільною формою функціонування економіки, яка забезпечує взаємодію виробництва і споживання через обмін з прямими та зворотними зв'язками. Саме грошовий обіг обслуговує всі сфери ринкових відносин. Причому в процесі обігу гроші вільно переходять з однієї частини грошового обігу в іншу, що дозволяє оперативно перекидати їх з однієї сфери ринкових відносин в іншу у відповідності із сформованою внаслідок дії закону попиту і пропозиції кон'юнктуру ринку.

До основних видів ринків, які опосередковують рух грошей, належать:

- ринок факторів виробництва (ресурсів);
- ринок продуктів (товарний ринок або ринок предметів споживання);
- фінансовий ринок.

1. *Ринок факторів виробництва (ресурсів), на якому здійснюється купівля підприємствами необхідних для виробництва ресурсів (робочої сили, капіталу і природних ресурсів).* Населення та окремі підприємства

продають ресурси, що їм належать (рис. 3.4), за відповідні грошові платежі. Останні є витратами підприємств, і одночасно утворюють потоки заробітної плати, прибутку, процентного доходу, рентних платежів домашніх господарств і підприємств, що поставляють ресурси.

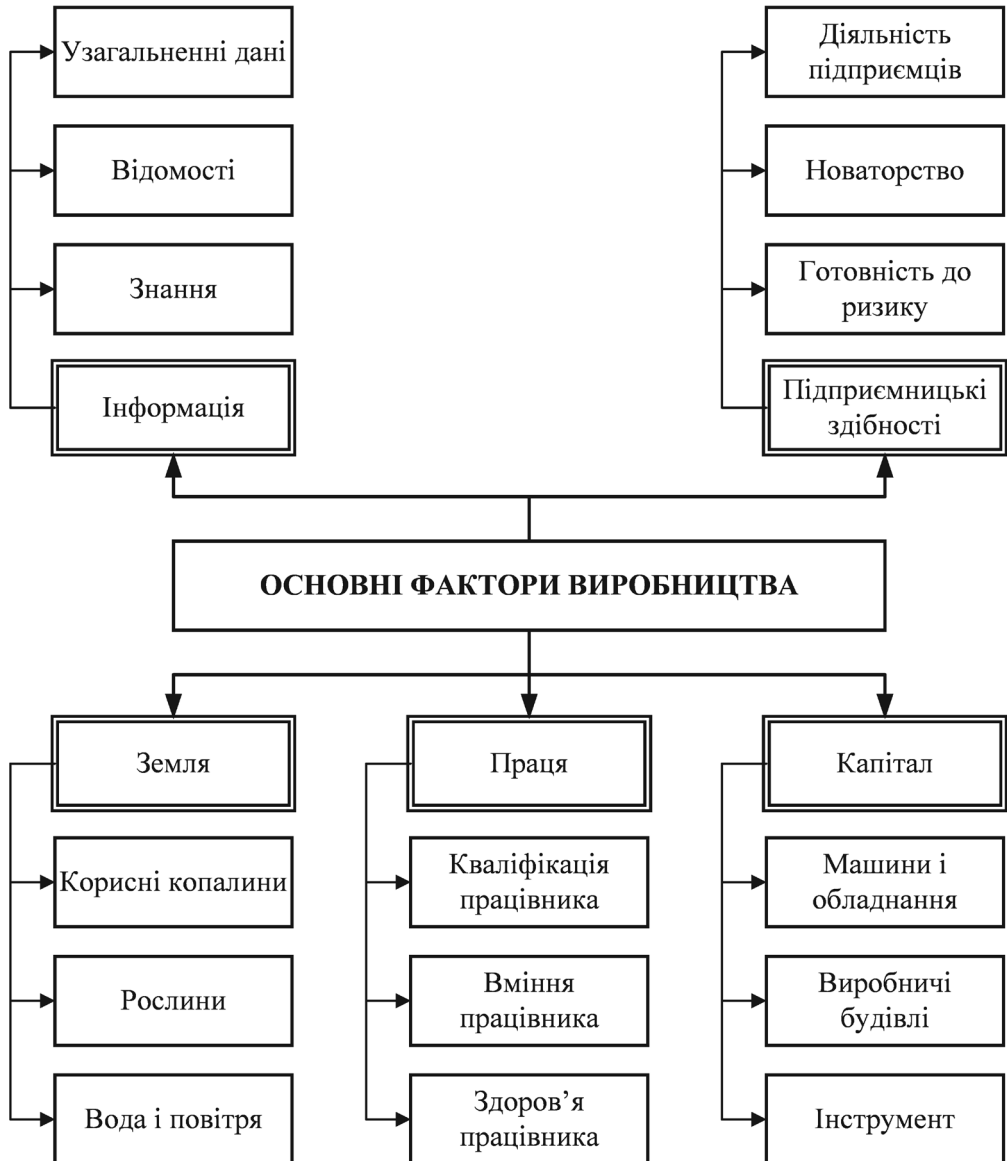


Рис. 3.4. Класифікація факторів виробництва

Ефективність функціонування цього ринку впливає на оптимальність використання ресурсів, результативність роботи підприємств, а отже, і на стійкість та рівновагу економіки.

Оскільки економічні ресурси поділяються на матеріальні ресурси (земля і капітал) і людські (праця і підприємницька здатність), то відповідно виокремлюють ринки природних ресурсів (землі), капіталу, праці тощо (рис. 3.5).

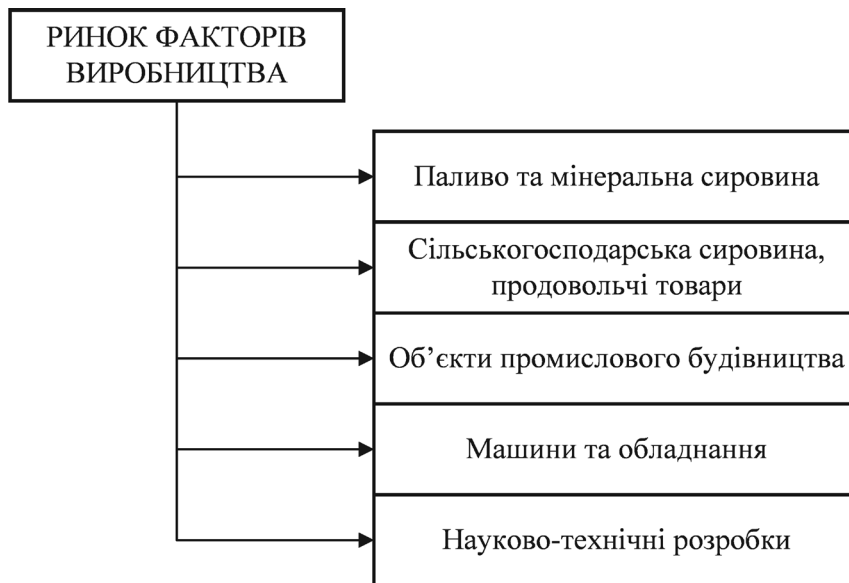


Рис. 3.5. Структура ринку факторів виробництва

В сукупності ці ринки виконують в сучасній ринковій економіці такі важливі функції: по-перше, сприяють ефективнішому виробництву товарів і послуг (при зміні цін підприємства прагнуть удосконалювати свої методи виробництва, впроваджувати енерго- та ресурсоефективні технології), по-друге, допомагають визначити кінцевих споживачів товарів та послуг, тому що плата за економічні ресурси є основним доходом більшості людей.

2. *Ринок продуктів (товарний ринок або ринок предметів споживання)* – це ринок, на якому домашні господарства та підприємства купують вироблені іншими підприємствами товари та послуги. Населення витрачає отримані ним доходи від продажу ресурсів на придбання споживчих товарів, а підприємства продають свої продукти населенню та іншим підприємствам з метою одержання виручки, необхідної для продовження процесу виробництва (рис. 3.6). Таким чином, на ринку продуктів підприємства реалізують створений національний продукт. При чому на ринку факторів виробництва підприємства є покупцями, формуючи попит, а населення, продаючи ресурси, формує пропозицію. На ринку продуктів вони міняються місцями: домашні господарства як споживачі стають покупцями, впливаючи на попит, а підприємства стають продавцями, опиняючись на боці пропозиції.



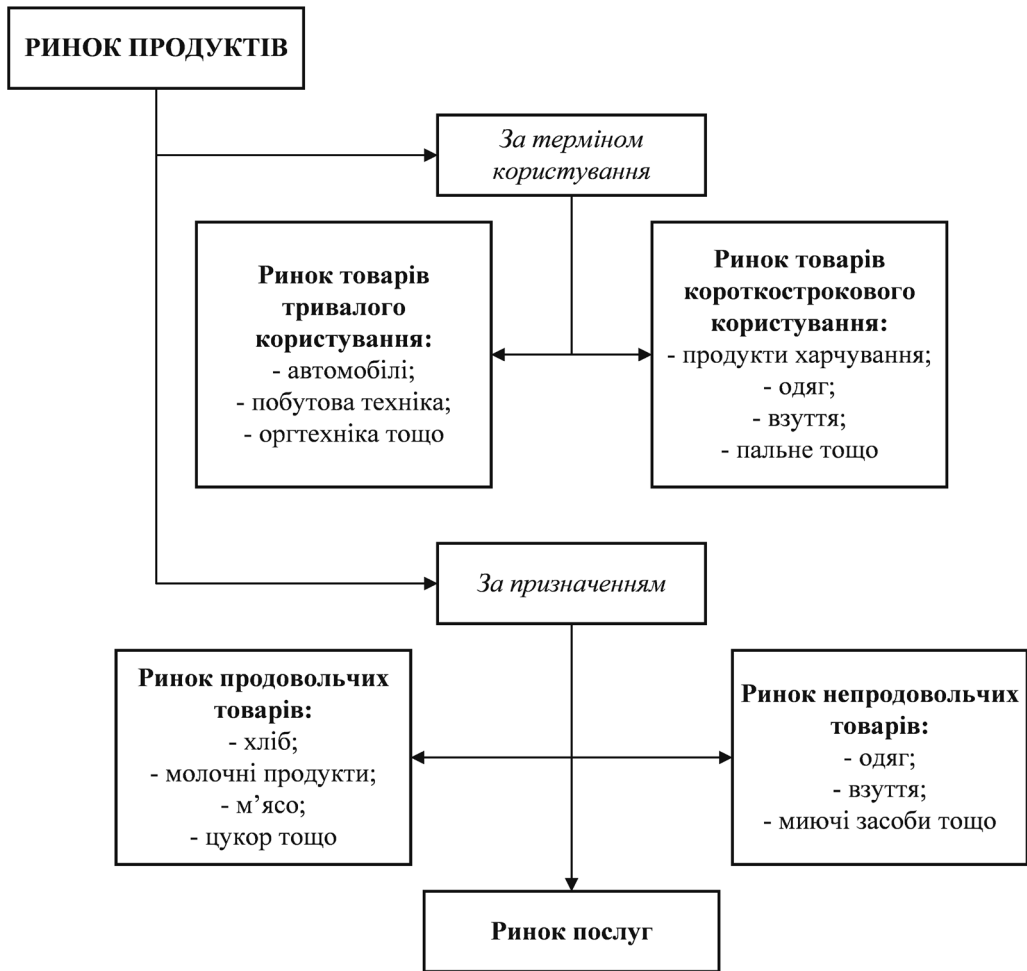


Рис. 3.6. Структура ринку продуктів

Спільними рисами ринку факторів виробництва та ринку продуктів є дія законів попиту та пропозиції, а взаємодія попиту та пропозиції забезпечує встановлення ринкової рівноваги. Разом з тим, між цими ринками існують певні відмінності. Вони різняться об'єктами купівлі-продажу (на ринку факторів виробництва – це земля, праця, капітал, а на ринку продуктів – товари та послуги). Це так звана відтворювальна відмінність: об'єкти ринку продуктів виготовлені і підлягають реалізації в даному відтворювальному циклі. Об'єкти ринку факторів виробництва взагалі не були продуктами виробництва (земля), або були вироблені та реалізовані в попередніх циклах відтворення, тому не включаються в обсяг виробленого національного продукту. Покупцями на ринку факторів виробництва є підприємства, продавцями – домашні господарства. На ринку продуктів – навпаки: покупці – домашні господарства, продавці – підприємства.

3. *Фінансовий ринок* – це ринок, на якому здійснюється акумулювання та розміщення вільних грошових ресурсів всіх економічних суб'єктів. Тобто йдеться про певну частину доходу, яка залишилася після сплати всіх обов'язкових платежів, купівлі товарів і послуг, погашення боргових зобов'язань. Дані кошти акумулюються і перерозподіляються через механізм фінансового ринку з метою їх розміщення у різних прибуткових активах.

Основними учасниками цього ринку є підприємства, які формують попит на кредитні кошти для реалізації довгострокових інвестиційних проєктів, і домашні господарства, які формують пропозицію позичкових коштів за рахунок заощаджень (рис. 3.7). Ціною позичкового капіталу виступає процент – сума грошей, яку повинен сплатити позичальник за можливість тимчасового використання чужих грошей.

Структура фінансового ринку складається з так званих «каналів», які опосередковують перехід грошових коштів від суб'єктів ринку, які володіють надлишковими грошовими коштами, до економічних суб'єктів, що їх потребують. Ці канали можна розділити на дві основні групи:

**1. Канали прямого фінансування, якими грошові кошти переміщуються безпосередньо від власників заощаджень до позичальників.** Виділяють дві підгрупи прямого фінансування:

- 1) капітальне фінансування;
- 2) фінансування шляхом одержання позик.

*Капітальне фінансування* – це угода, відповідно до якої підприємству надаються грошові кошти для подальшого інвестування в обмін на надання права пайової участі у його власності. Наприклад, продаж підприємствами звичайних акцій.

*Фінансування шляхом одержання позик* – це угода, за якою підприємство одержує грошові кошти для здійснення інвестицій в обмін на зобов'язання сплатити ці кошти в майбутньому з визначеним процентом. При цьому права на частку власності у підприємстві кредитор не одержує. Наприклад, продаж облігацій, які є зобов'язаннями сплатити борг впродовж зумовленого терміну та відсотки відповідно до встановленого графіку.

**2. Канали непрямого фінансування, якими відбувається опосередкований рух грошових коштів від домашніх господарств до підприємств (фірм).** Таке переміщення грошових коштів здійснюється через особливі інститути, до яких належать банки та небанківські фінансово-кредитні установи, тобто фінансові посередники. Фінансові посередники акумулюють грошові ресурси, які пропонуються на ринку, перепродуючи їх від свого імені кінцевим покупцям. У ході цих операцій створюються відповідні зобов'язання і вимоги, які можуть бути самостійними інструментами фінансового ринку. Сфера непрямого фінансування створює спеціальний механізм реалізації тих зв'язків між кредиторами та позичальниками, які не можуть бути реалізовані через сектор прямого фінансування.

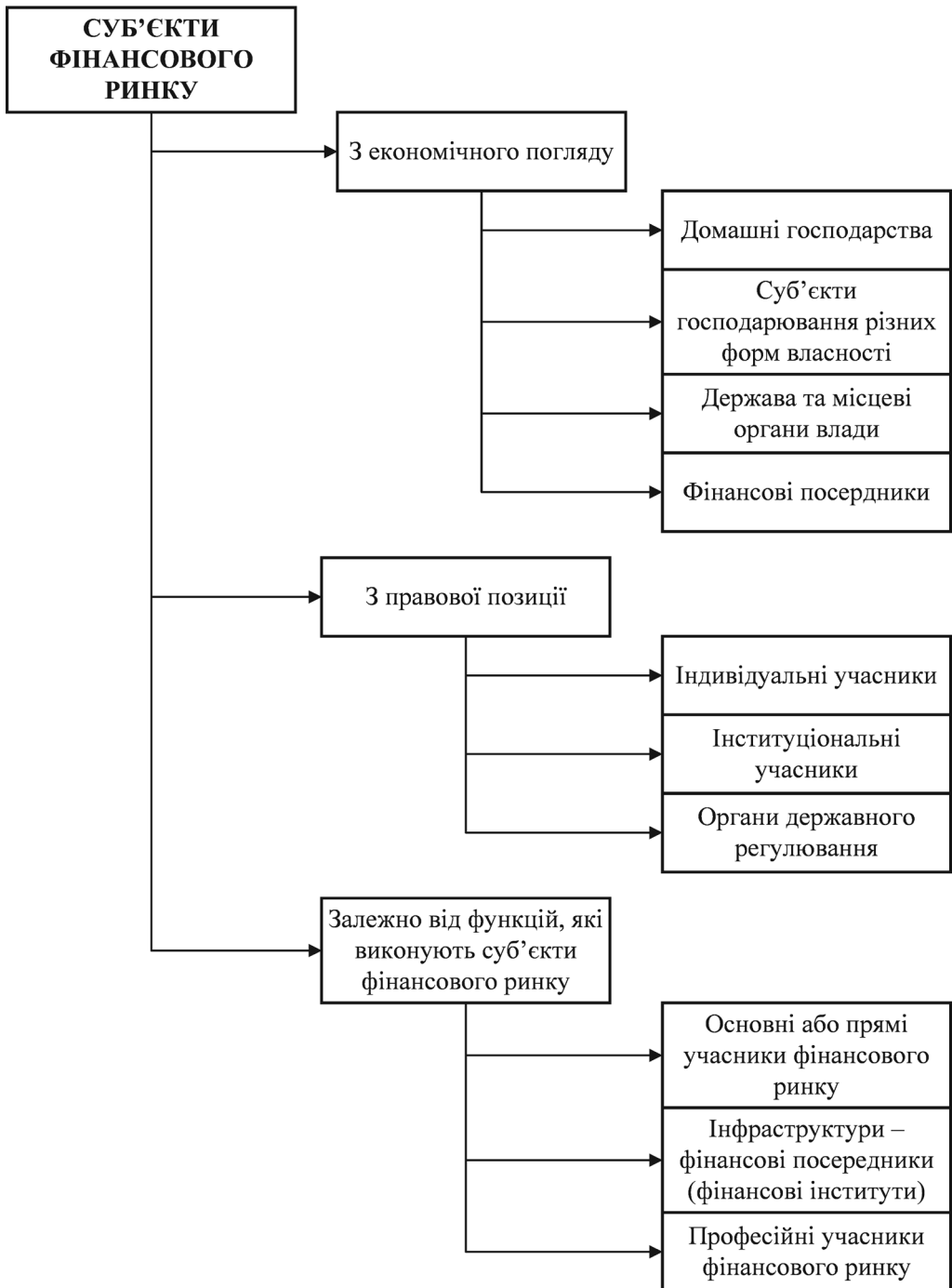


Рис. 3.7. Класифікація суб'єктів фінансового ринку

На фінансовому ринку здійснюється акумулювання, розподіл і перерозподіл позичкового капіталу між сферами економіки. За його допомогою встановлюються взаємозв'язки між підприємствами і домашніми господарствами, що потребують грошових коштів, та підприємствами і домашніми господарствами, які володіють вільними грошовими коштами та можуть їх надати (позичити) на певних умовах.

Слід відзначити, що такий традиційний поділ фінансового ринку на ринок грошей і ринок капіталів у сучасних умовах його функціонування носить дещо умовний характер. Ця умовність визначається тим, що сучасні ринкові фінансові технології та умови емісії багатьох фінансових інструментів передбачають відносно простий і швидкий спосіб трансформації окремих короткострокових фінансових активів у довгострокові та навпаки.

Характеризуючи окремі види фінансових ринків за обома вищерозглянутими ознаками, слід відзначити, що вони тісно взаємопов'язані і функціонують в одному ринковому просторі. Так, всі види ринків, які обслуговують обіг різних за спрямованістю фінансових активів (інструментів, послуг), є одночасно складовою частиною як ринку грошей, так і ринку капіталів.

Отже, як було зазначено, грошовий обіг в умовах ринкової моделі господарювання обслуговує як відтворювальні, так і розподільчі процеси в економіці. Забезпечення макроекономічної рівноваги між всіма видами ринків – одне з важливих завдань сучасної економічної теорії та практики організації грошового обігу. Під макроекономічною рівновагою розуміють досягнення таких економічних пропорцій, за яких динаміка економічного розвитку характеризуватиметься бажаною стабільністю: без надлишків нереалізованого суспільного продукту, та без його дефіциту; з повною зайнятістю усіх наявних виробничих ресурсів, але й без їх нестачі; з незмінними темпами економічного зростання, які б забезпечували стале розширене відтворення суспільного виробництва.

Класична модель макроекономічної рівноваги ґрунтується на кількох гіпотезах:

1. Вихідним у встановленні рівноваги є ринок факторів виробництва.
2. Рівновага встановлюється у результаті взаємодії фінансового ринку, ринку факторів виробництва та ринку товарів і послуг.
3. На ринках факторів виробництва та товарів і послуг встановлюється такий рівень цін, за якого попит і пропозиція врівноважуються.

Враховуючи те, що економіка України є економікою відкритого типу і її зв'язки зі світовим ринком інтенсивно розвиваються, доцільно розглянути ще і четвертий вид ринку – світовий, який опосередковує взаємодію внутрішньої економіки країни з іноземними країнами, міжнародними фінансово-кредитними інституціями.

*Світовий ринок – система обміну товарами та послугами, що виникла на основі міжнародного поділу праці й міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин.* Світовий ринок ще визначають як товарно-грошові відносини між країнами з різним рівнем соціально-економічного розвитку, які пов'язані між собою участю в міжнародному поділі праці та спеціалізацією виробництва.

Функціонально світовий ринок є полем та результатом вкладення праці, капіталу, природних та інших ресурсів. Організаційно цей ринок є сукупністю прямих взаємовигідних договорів між рівноправними партнерами, спрямованих на задоволення потреб у товарах та послугах, забезпечення необхідними ресурсами та отримання доходу<sup>1</sup>. Світовий ринок, як розвинута система міжнародних економічних відносин обміну товарів та послуг, має певну структуру, що відображає систему окремих взаємопов'язаних ринків як елементів загального ринку. За економічним призначенням виокремлюють світовий ринок товарів і послуг, світовий ринок капіталів і кредитів, світовий ринок робочої сили тощо (рис. 3.8).

До суб'єктів цих відносин належать виробничі, транспортні, торговельні, кредитні, фінансові, валютні та інші структури світового господарства, його державні та міждержавні органи та організації. Світовий ринок, реалізуючи основну мету суб'єктів міжнародних економічних відносин – одержати максимальний прибуток, виконує певні функції, зокрема регулюючу, стимулюючу, інформаційну, сануючу, інтеграційну та соціальну. Виконуючи ці функції, світовий ринок:

- надає об'єктивну оцінку діяльності економічних суб'єктів, яка базується на міжнародних стандартах та критеріях якості товарів;
- надає інформацію виробникам та споживачам щодо наявності товарів та їхню ціну;
- забезпечує оптимізацію використання факторів виробництва у світовому економічному просторі;
- виконує роль постачальника інвестиційних, сировинно-паливних товарів, предметів широкого вжитку тощо;
- сприяє підвищенню ефективності функціонування національних економік.

Таким чином, різні види ринків, що діють в економіці, утворюють інституційну основу організації грошового обігу, зміст якого якраз і полягає у переміщенні грошових коштів між учасниками суспільного відтворення саме через відповідні ринки, кожен із яких має своє функціональне призначення та характеризує відповідну направленість руху грошей.

<sup>1</sup> Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка: підруч. / В. В. Білоцерківець, О. О. Завгородня, В. К. Лебедева [та ін.] / за ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича. – К. : Центр уч. л-ри, 2012. – С. 93.

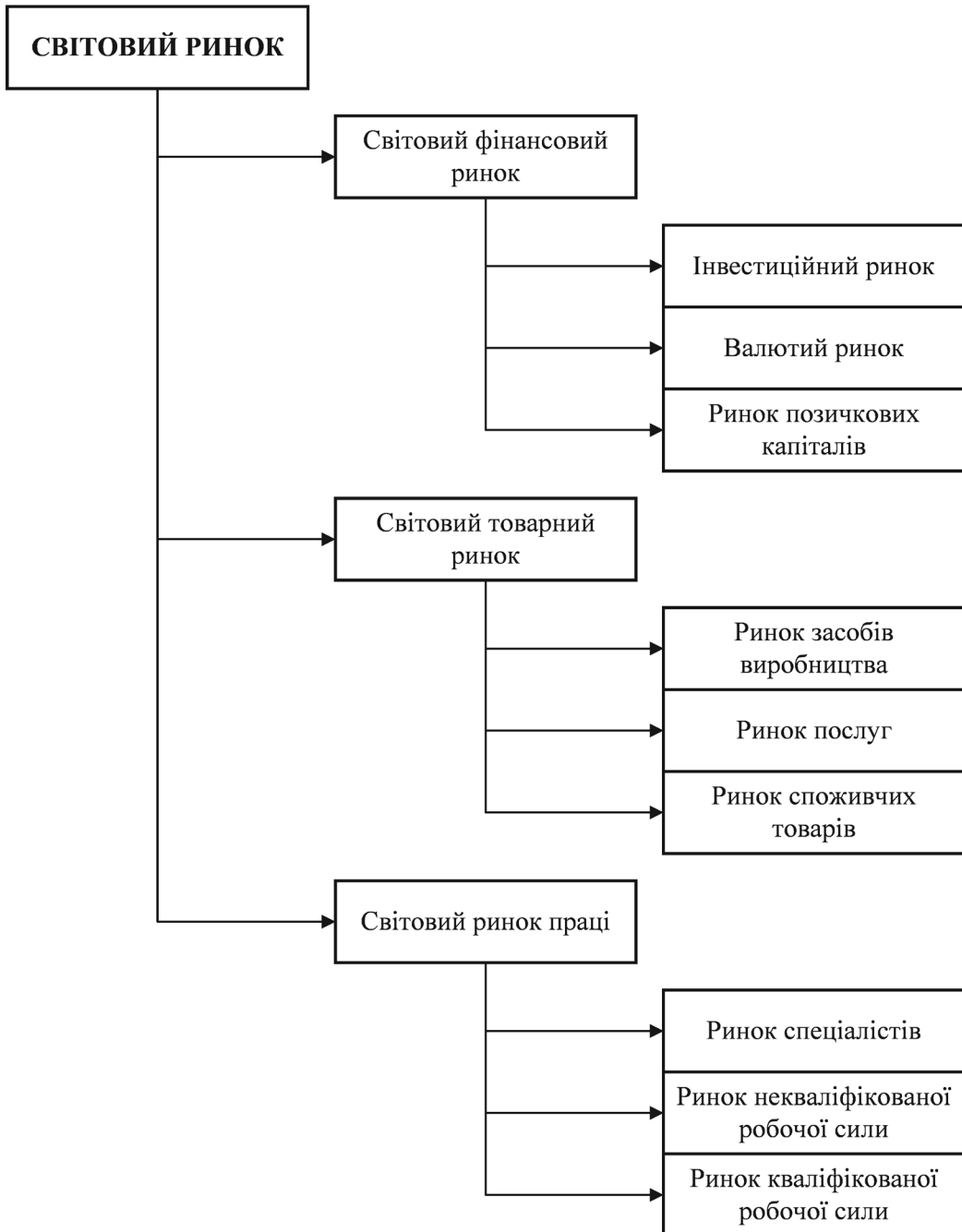


Рис. 3.8. Структура світового ринку



### **3.3. Поняття грошових потоків та схема їхнього руху в економіці**

Економічною основою грошового обігу є процес суспільного відтворення. Суб'єкти цього процесу постійно одержують грошові доходи від реалізації належних їм ресурсів чи виготовлених ними продуктів, які зумовлюють відповідні грошові потоки. Разом з тим, потоки руху грошей є не тільки результатом відтворювального процесу, а й важливою передумовою його успішного здійснення. Значні затримки в русі грошей неминуче викликають гальмування товарних потоків, погіршення кон'юнктури ринків, посилення стагнації виробництва.

**Грошовий потік** – це процес переміщення грошових коштів від одного економічного суб'єкта до іншого, що забезпечує виконання платіжних зобов'язань, які виникають у процесі економічної діяльності.

У процесі розширеного відтворення грошові потоки пов'язують між собою не тільки всі групи економічних суб'єктів, а й усі види ринків, забезпечуючи тим самим функціонування єдиного ринкового простору країни. Поняття «грошовий потік» ще трактують як сукупність платежів, які обслуговують окремих етап процесу розширеного відтворення.

Особливості та закономірності грошового обігу найбільш повно може бути охарактеризована у відповідності відповідної схеми руху грошових потоків, що загалом утворює певну модель, яка відображає рух доходів і витрат усіх суб'єктів грошового обігу. Побудова такої моделі передбачає здійснення певних узагальнень задля спрощення схеми руху грошових потоків:

- усі суб'єкти грошового обігу об'єднано у три основні групи: підприємства, домашні господарства, держава;

- всі платежі згруповано у декілька великих потоків, залежно від їх призначення у відтворювальному процесі, що надає можливість схематично відобразити весь грошовий обіг у вигляді декількох взаємопов'язаних і здійснюваних по колу потоків руху грошей;

- в економічній системі всі фактори виробництва належать домашнім господарствам, які продають їх через відповідний ринок підприємствам, і з тієї ж причини самі підприємства знаходяться у власності домашніх господарств і тому весь прибуток надходить останнім у вигляді дивідендів як плата за ресурси;

- грошові платежі також здійснюються між окремими суб'єктами всередині кожної групи, зокрема між домашніми господарствами, між підприємствами тощо, і хоча вони складають значну частину грошового обігу, однак у даній схемі їх буде упущено для її спрощення і забезпечення кращої наглядності;

- держава має можливість всі свої витрати, які не покриваються надходженнями податків, забезпечити за рахунок коштів, які позичає на вну-

трішньому фінансовому ринку, тобто не вдається до емісійних кредитів центрального банку чи запозичень на світовому ринку;

– у потоках, що відображають рух заощаджень домашніх господарств, враховані чисті заощадження та кредити, тобто за винятком зустрічних потоків, пов'язаних з поверненням позичок та вкладів, а також зі сплатою процентів;

– грошові потоки пов'язують суб'єктів грошового обігу між собою через відповідні види ринків, забезпечуючи функціонування єдиного економічного середовища;

– у моделі відображено лише рух грошових потоків та упущено відображення протилежного їм руху товарів і ресурсів, які, власне, і оплачуються відповідними потоками платежів.

Таким чином, загальна схема грошового обігу в країні відображає певний кругообіг грошових потоків в економіці, що забезпечують неперервне переміщення товарів, ресурсів і капіталів між суб'єктами грошового обігу, які взаємодіють між собою через певні види ринків, економічна діяльність яких у кінцевому підсумку визначає неперервність розширеного відтворення. Отже, грошовий обіг в країні може бути зображений у вигляді певної схеми руху грошових потоків в економіці (рис. 3.9).

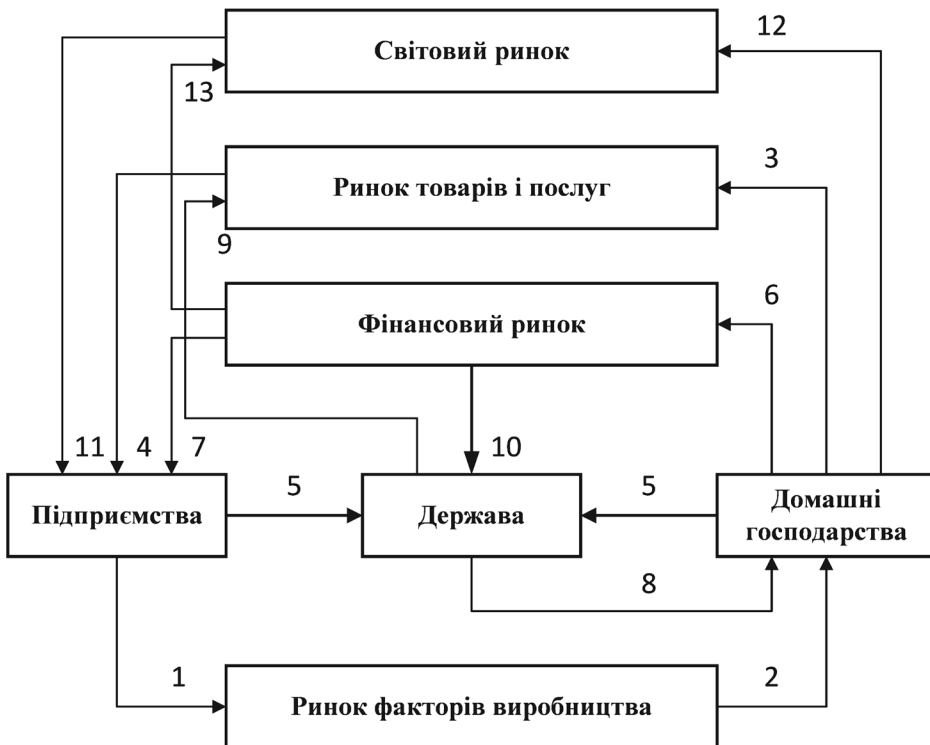


Рис. 3.9. Схема руху грошових потоків в економіці

Як видно з наведеної схеми, грошовий обіг загалом складається із певної сукупності грошових потоків, кожен із яких має цілком визначене економічне призначення. На схемі вони зображені у вигляді стрілок, спрямованих від одного суб'єкта грошового обігу до іншого і здебільшого опосередковані певними ринками. Отже, основними грошовими потоками в економіці є такі.

*Грошовий потік №1* становить сукупність витрат підприємств, пов'язаних з придбанням необхідних факторів виробництва у домашніх господарств, тобто засобів праці, предметів праці, робочої сили, землі, будівель та ін. (рис. 3.4), що покриваються відповідними платежами підприємств на користь домашніх господарств, які є кінцевими власниками відповідних ресурсів.

*Грошовий потік №2* відображає доходи домашніх господарств, отримані від реалізації їхніх виробничих ресурсів. Цей грошовий потік включає заробітну плату, проценти, дивіденди, гонорари, виручку від продажу матеріальних цінностей, сільськогосподарської продукції, земельних ділянок, будівель, ренту, доходи за акціями, паями. Тобто, це – всі види доходів домашніх господарств, які отримуються від реалізації основних факторів виробництва – праці, землі, капіталу – на відповідному ринку.

*Грошовий потік №3* утворює рух коштів, пов'язаний із витратами домашніх господарств на придбання необхідних промислових та продовольчих товарів. Тобто даний грошовий потік складають витрати населення на придбання продукції кінцевого споживання, що відображається рухом грошей через відповідний ринок товарів і послуг.

*Грошовий потік №4* складають доходи підприємств, отримані від реалізації вироблених ними товарів та послуг на ринку продукції кінцевого споживання. Даний грошовий потік визначається рухом виручки, отриманої підприємствами від реалізації своєї продукції на відповідному ринку.

*Грошовий потік №5* відображає рух коштів у процесі сплати домашніми господарствами та підприємствами податків, зборів та інших обов'язкових платежів до державного бюджету. Цей грошовий потік належить до суто фінансових потоків, оскільки не супроводжується зустрічним переміщенням реальних цінностей, а пов'язаний із реалізацією державою своїх функцій в економіці, що серед іншого передбачають і акумулювання коштів до бюджету.

*Грошовий потік №6* відображає перерозподіл домашніми господарствами частини їхнього доходу, не витраченого на споживання та сплату податків, у формі розміщення заощаджень на фінансовому ринку. Метою руху коштів у даному грошовому потоці є отримання додаткових доходів домашніми господарствами внаслідок перетворення заощаджень на інвестиції через механізм фінансового посередництва.

*Грошовий потік № 7* означає переміщення коштів у процесі мобілізації кредитною системою через фінансовий ринок заощаджень населення і спрямування їх до підприємств у вигляді інвестицій і кредитів. Отримані на грошовому ринку кошти підприємства інвестують у розширення капіталу та нарощення виробництва через придбання на ринку додаткових засобів виробництва. Саме у результаті цього грошового потоку забезпечується розширене відтворення в економіці.

*Грошовий потік № 8* передбачає переміщення грошових коштів від держави до домашніх господарств у процесі оплати праці державних службовців, працівників бюджетної сфери, а також виплати соціальних трансфертів, тобто пенсій, допомоги фізичним особам з низьким рівнем доходу, допомоги безробітним, стипендій та ін. платежів населенню.

*Грошовий потік № 9* утворюють всі необхідні платежі за придбані державою товари і послуги задля забезпечення нормального функціонування державного апарату та повноцінного виконання державою своїх основних функцій (оборона, безпека, підтримання правопорядку, інфраструктура тощо).

*Грошовий потік № 10* відображає рух грошових коштів, котрі залучаються державою на фінансовому ринку у порядку запозичень. Потреба у державних запозиченнях виникає у разі перевищення витрат держави над доходами, тобто коли має місце дефіцит державного бюджету. У цьому випадку державі необхідно позичити гроші у тих економічних агентів, в яких вони можуть бути, тобто у підприємств і населення, що здійснюється через розміщення на фінансовому ринку державних боргових зобов'язань у вигляді облігацій, казначейських векселів, бонів та інших видів державних цінних паперів.

*Грошовий потік № 11* становлять платежі іноземних фірм за придбані товари. Цим грошовим потоком відображено експортні операції країни. Отримані від іноземних покупців грошові кошти у вигляді платежів зливаються з потоками, отриманими від продажу товарів і послуг внутрішнім домашнім господарствам, підприємствам та державі. Грошові кошти зі всіх цих джерел поповнюють доходи, які отримують підприємства від продажу національного продукту.

*Грошовий потік № 12* відображає витрати домашніх господарств на споживання за рахунок імпорту. Зазвичай підприємства та державні структури також купують імпортні товари та послуги. Однак для спрощення моделі показано лише один потік – оплату найбільшої за обсягом категорії імпорту – імпорт споживчих товарів.

*Грошовий потік № 13* охоплює грошові ресурси, які фінансові посередники спрямовують на світовий ринок у тому разі, якщо неможливо прибутково розмістити акумульовані ресурси всередині країни. Тому даний грошовий потік відображає вплив капіталу за кордон.

У зображеній схемі руху грошових потоків може бути також додатково відображено грошовий потік із світового ринку на внутрішній фінансовий ринок країни, який включає в себе кредити, допомоги, кошти від продажу фінансових активів тощо. Таким чином, загальна модель процесу кругообороту грошових потоків відображає не лише внутрішньогосподарські зв'язки економічних агентів, але і широкі аспекти зовнішнього переміщення грошових потоків, відображаючи зв'язки національної економіки зі світовим ринком, що здійснюється як за допомогою імпорту та експорту товарів і послуг, так і міжнародного руху капіталів та кредитів.

Глобалізація економічних процесів є важливим фактором впливу на рух грошових потоків, що відображає взаємозв'язок і взаємозалежність національних господарств різних країн. Саме тому настільки важливе значення мають грошові потоки фінансового та кредитного характеру, які спрямовані як всередину країни, так і назовні (табл. 3.1).

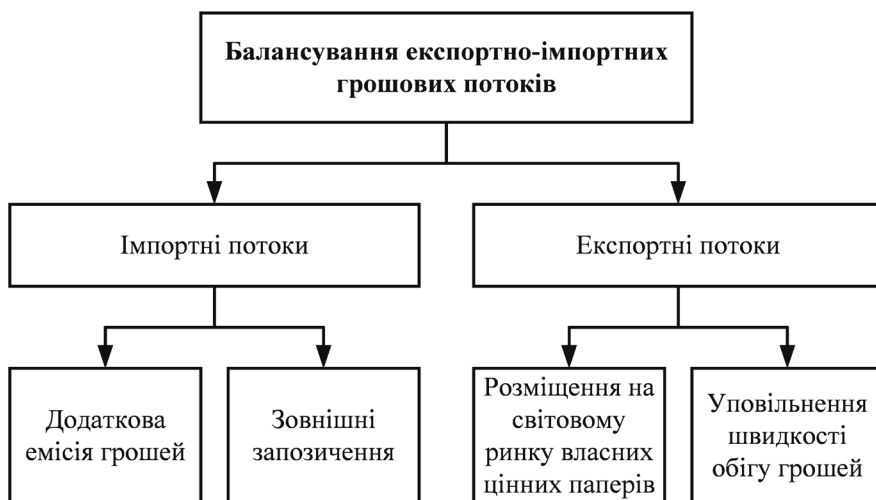
Таблиця 3.1

**Зовнішні грошові потоки країни  
у процесі міжнародного руху капіталів**

№ з/п	Вхідні потоки	Вихідні потоки
1.	Прямі іноземні інвестиції в країну	Прямі зарубіжні інвестиції країни
2.	Придбання зарубіжними інвесторами цінних паперів національних емітентів	Придбання національними інвесторами цінних паперів іноземних емітентів
3.	Проценти та дивіденди за цінними паперами, що придбані резидентами	Проценти та дивіденди за цінними паперами, що придбані нерезидентами
4.	Розміщення нерезидентами коштів на депозитах в банках країни	Розміщення резидентами коштів на депозитах в іноземних банках
5.	Кредити, видані нерезидентами національним позичальникам	Кредити, видані резидентами іноземним позичальникам
6.	Відсотки за кредитами, що видані резидентами	Відсотки за кредитами, що видані нерезидентами
7.	Заробітна плата робітників-резидентів, які працюють за кордоном	Заробітна плата іноземних робітників-нерезидентів
8.	Перекази емігрантів	Перекази іммігрантів
9.	Платежі за ліцензії, патенти, ноу-хау, реалізовані резидентами	Платежі за ліцензії, патенти, ноу-хау, реалізовані нерезидентами
10.	Економічна допомога країні	Економічна допомога країні

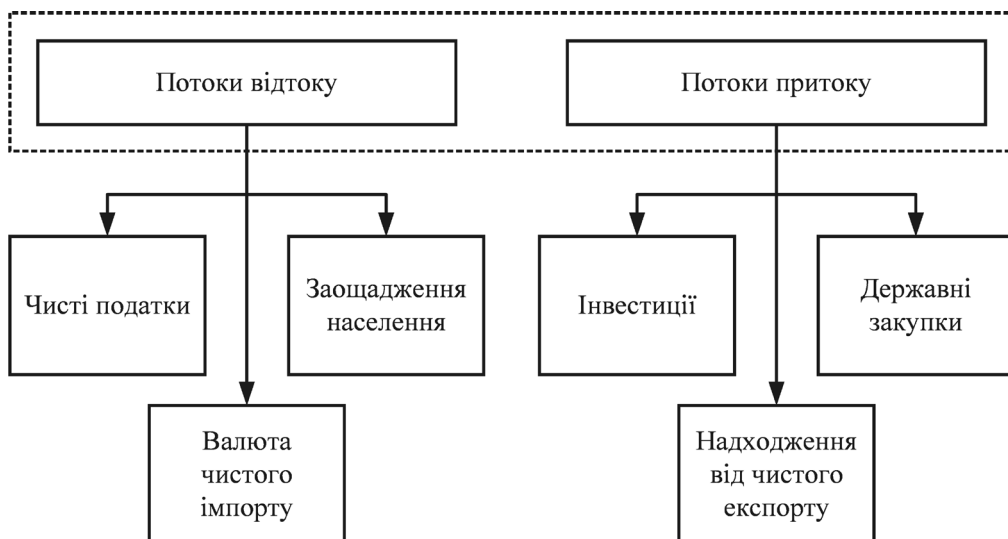
Таким чином, у таблиці відображено сукупність вхідних і вихідних потоків, які слугують важливим доповнюючим компонентом внутрішнього грошового обігу із урахуванням тої важливої ролі, яку нині відіграє світове господарство з точки зору його впливу на економіки окремих країн. У загальній же схемі руху грошових потоків на рис. 3.9. зображено все розмаїття доходів і витрат кожної групи суб'єктів грошового обігу, яке об'єднано в основні економічно відособлені грошові потоки, що опосередковують економічні відносини між цими групами суб'єктів. Рух грошових потоків за різними напрямками забезпечує дотримання основної макроекономічної рівноваги, а саме: між національним доходом і національним продуктом, який включає суми усіх витрат на придбання кінцевої продукції, тобто споживання домашніх господарств, інвестиції підприємств, держави.

Отже, грошові потоки мають бути збалансовані. Механізм балансування грошових потоків – це надзвичайно складне економічне явище, що урівноважує вхідні і вихідні грошові потоки та відіграє ключову роль у забезпеченні ефективного функціонування грошового обігу, сталості грошової одиниці, стабільної кон'юнктури ринку та розвитку економіки загалом. В основі балансування зосереджений баланс грошової сфери та суспільного виробництва: між грошовими потоками сукупного грошового обігу та потоками обігу товарів і послуг. Забезпечення рівноваги між грошовим обігом і суспільним виробництвом стосується, щонайперше, вітчизняних економічних суб'єктів. Однак переважна більшість країн світу має відкриті економічні системи, зв'язки між якими інтенсивно розвиваються. Тому таку рівновагу неможливо забезпечити без балансування експортно-імпортних поставок товарів та послуг та відповідних грошових потоків, які формуються під час здійснення їхньої оплати. Зокрема, якщо величина імпорту є більшою за обсяг експорту, то має місце чистий імпорт – відтік грошей з внутрішнього ринку. Це призведе до появи нестачі платоспроможного попиту на внутрішньому ринку, що, в свою чергу, ускладнить реалізацію (рух) відповідного обсягу національного продукту, виготовленого у даній країні. У випадку перевищення обсягу експорту над обсягом імпорту матиме місце чистий експорт, за якого у внутрішньому обороті з'явиться більша кількість грошей, ніж необхідна для формування платоспроможного попиту на ринку продуктів. В результаті цього виникне загроза зростання цін та розбалансування попиту і пропозиції на ринку кінцевих продуктів. Тому збалансування грошових потоків можна досягнути, урівноваживши чистий імпорт через приплив грошових коштів зі світового ринку, а чистий експорт – через відплив грошових коштів за межі внутрішнього ринку (рис. 3.10).



**Рис. 3.10. Напрями балансування експортно-імпортних грошових потоків**

Загальна збалансованість грошового обігу досягається шляхом врівноваження двох ключових потоків – національного доходу та національного продукту. Дані грошові потоки взаємопов'язані процесом суспільного відтворення, останній створює об'єктивну основу для їхнього вирівнювання. У цьому зв'язку грошові потоки загалом характеризують дві сторони єдиного процесу суспільного відтворення, що пов'язано як із притоком, так і з відтоком коштів у національному господарстві (рис. 3.11).



**Рис. 3.11. Види грошових потоків, які формуються в процесі розширеного відтворення**



Балансування обсягів грошових потоків, що відображають відтік коштів та грошових потоків, що пов'язані із притоком коштів, відбувається за наявності певних умов: 1) скорочення на суму потоків відтоку споживання домашніми господарствами національного доходу на внутрішньому ринку продуктів, що зумовить зменшення обсягів реалізації виробленого національного продукту; 2) збільшення на суму притоку внутрішнього грошового обігу, що забезпечить можливості розширення реалізації національного продукту. Проте урівноваження грошових потоків, пов'язаних із відтоком та притоком грошей, не відбувається автоматично, а забезпечується механізмом функціонування фінансового ринку. Зміст функціонування даного ринку полягає у: 1) мобілізації вільних грошових коштів домашніх господарств та акумулюванні припливу капіталу ззовні (у випадку чистого імпорту); 2) здійсненні їх перерозподілу на користь підприємств і держави задля здійснення інвестицій і державних витрат; 3) сприяттні відпливу капіталу на зовнішні ринки (у випадку чистого експорту) в обсягах, достатніх для забезпечення реалізації національного продукту.

Успішне балансування грошових потоків і національного виробництва залежить від структури грошових потоків, сукупність яких охоплює три основні сфери економічних відносин:

1) *сфера товарного обміну*, в якій назустріч грошовим потокам відбувається рух товарів та послуг, тобто еквівалентної номінальної вартості у товарному виразі. У процесі такого обміну критеріями балансування є еквівалентність, безповоротність та прямолінійність руху грошових потоків;

2) *фіскально-бюджетна сфера*, яка забезпечує оборот та відчуження частини доходів домашніх господарств та підприємств на користь держави, а також платежі, що здійснюються з державного бюджету на користь інших суб'єктів грошового обігу. Дана сфера грошового обігу відображає нееквівалентний рух вартості в односторонньому порядку, що відображає переміщення грошових коштів у процесі виконання державою притаманних їй функцій;

3) *кредитна сфера*, що здійснює обслуговування перерозподільних відносин, у яких власність не відчужується, а лише передається у тимчасове користування на умовах платності та поверненості. У регулюванні даного виду потоків бере участь центральний банк, використовуючи інструменти грошово-кредитної політики: регулювання норми позичкового процента, обов'язкових резервів, кредитного мультиплікатора, здійснення операцій на відкритому ринку. Механізм руху грошових коштів у даній сфері має еквівалентний характер, але відображає рух вартості з розривом у часі між видачею і погашенням кредитів.

Таким чином, хоча у наведеній схемі руху грошових потоків здійснено певні спрощення і припущення, загалом вона досить ґрунтовно розкриває рух грошей у процесі суспільного відтворення, його послідовність, при-

чинну зумовленість, механізм збалансування та інші характерні риси, що дає можливість глибше зрозуміти таке надзвичайно складне економічне явище, як грошовий обіг.

### **3.4. Структура грошового обігу**

Грошовий обіг як постійний рух грошей для забезпечення неперервності відтворення і реалізації суспільного продукту та перерозподілу національного доходу, безпосередньо пов'язаний із процесом суспільного відтворення на всіх його стадіях. Суб'єктами грошового обороту фактично є всі юридичні й фізичні особи, які беруть участь у створенні, розподілі, обміні та споживанні ВВП, а тому грошовий обіг має достатньо складну структуру, відображаючи всі різноманітні аспекти економічних відносин в суспільстві. Тому відмінності у характері економічних відносин між суб'єктами грошового обігу дають підстави структурувати його на окремі складові частини.

Першим, за логікою відтворювального процесу, видом економічних відносин, які реалізуються в грошовому обігу, є відносини обміну. Характерними рисами руху грошей, що обслуговує ці відносини, є:

- еквівалентність, оскільки назустріч грошам, які передає покупець продавцеві, переміщуються товари еквівалентної номінальної вартості;
- безповоротність, оскільки одержані продавцем гроші не повинні повертатись до свого попереднього власника, вони безповоротно перейшли у власність нового суб'єкта обігу;
- пряmlinійність, яка виявляється в постійному віддаленні грошей від того суб'єкта обігу, який використав їх для купівлі продуктів, оскільки наступний суб'єкт теж витрачає їх для нових закупівель.

Однак крім таких безпосередніх відносин обміну, які характеризують призначення грошового обігу від самого моменту появи грошей як суспільного явища, потрібно відзначити наявність і інших аспектів економічних відносин, котрі пов'язані не лише із рухом товарно-матеріальних цінностей. А отже, структура грошового обігу охоплює значно ширше коло учасників та видів взаємовідносин між ними, що потребує більш глибокої структуризації грошового обігу. Тому залежно від економічних відносин, які складаються між суб'єктами грошового обігу, їхньої ролі у процесі розширеного відтворення, а також особливостей і напряму руху вартості, котрий обслуговується відповідними грошовими потоками, власне грошовий обіг поділяється на такі складові частини:

*1. Грошово-розрахунковий обіг, що має місце при здійсненні товарообмінних операцій, розрахунків за товари і послуги та нетоварні зобов'язання юридичних та фізичних осіб. При цьому відбувається зустрічний еквівалентний безповоротний (односторонній) рух грошей, з од-*

ного боку, на зустріч рухові товарів та послуг, з другого. Тобто дана частина грошового обігу обслуговує створення, реалізацію, обмін і споживання матеріальних цінностей та послуг та забезпечує власне купівлю товарів усіма учасниками суспільного відтворення.

*2. Грошово-кредитний обіг, за якого здійснюється обслуговування кредитних відносин в економіці.* Ця частина грошового обігу пов'язана з процесами перерозподілу частини вартості валового продукту, що тимчасово не використовується суб'єктами ринку, на засадах повернення і сплати процета. Рух грошей тут має одну суттєву відмінність від грошового-розрахункового обігу – він здійснюється нееквівалентно, тобто назустріч грошовому платежу платник не одержує реального еквівалента у формі товарів чи послуг. Тобто він має односторонній, нееквівалентний, але поворотний характер та обслуговує переміщення вартості між економічними суб'єктами на зворотних та платних засадах. Інакше кажучи, при депозитних і кредитних операціях грошовий обіг обслуговує поворотний рух вартості з розривом у часі.

*3. Грошово-фінансовий обіг, який має місце при обслуговуванні фінансових відносин в господарстві.* Він передбачає односторонній, безповоротний і нееквівалентний рух грошей, який не супроводжується зустрічним рухом товарів, тобто цей сектор грошового обігу обслуговує розподільні відносини між економічними суб'єктами, котрі відображають виконання ними певних фінансових зобов'язань, наприклад, при сплаті податків та обов'язкових платежів. Частина таких відносин між суб'єктами цього сектора грошового обігу має характер відчуження, коли встановлена законами частина доходів економічних суб'єктів вилучається у вигляді податків та інших обов'язкових платежів і надходить у розпорядження держави, яка витрачає їх при виконанні своїх функцій. У результаті виникає не тільки нееквівалентний, а й безповоротний рух грошей, тобто одні суб'єкти ці гроші втрачають назавжди і без одержання будь-якого доходу, а інші їх одержують теж безповоротно і без виплати будь-якої ціни за них.

Грошово-розрахунковий обіг, грошово-кредитний та грошово-фінансовий обіг як складові сукупного грошового обігу тісно взаємопов'язані, внутрішньо переплітаються і доповнюють один одного, забезпечуючи реалізацію цілей розширеного відтворення. Разом з тим вони – самостійні явища, зі своїм особливим механізмом регулювання і специфічними можливостями впливу на перебіг економічних процесів.

Як було зазначено вище, грошовий обіг забезпечує взаємодію суб'єктів економічної системи в процесі створення, розподілу, перерозподілу і використання суспільного продукту. Тому структура грошового обігу може також характеризувати такі його складові частини, які відображають відношення руху грошей до переміщення товарно-матеріальних цінностей. Відповідно до цього критерію, розгляд грошового обігу передбачає оцінку

в його ролі у суспільному відтворенні, у зв'язку з чим виокремлюють дві його складові:

- *товарний грошовий обіг, який пов'язаний з процесом виробництва і реалізації продукції* (товарів, робіт, послуг);
- *нетоварний грошовий обіг, який має місце у процесі виконання фінансових зобов'язань та здійснення інших платежів нетоварного характеру* (рух кредитів, сплата податків, штрафи, пені, неустойки, страхові платежі тощо).

Ще один важливий критерій структурування грошового обігу визначається формою руху грошей у процесі виконання ними своїх функцій. Відповідно до цього критерію, гроші можуть перебувати в одній із двох основних форм – готівковій чи безготівковій. Тому залежно від особливостей організації руху грошей в економіці та їхньої форми грошовий обіг також поділяється на дві складові частини: готівковий та безготівковий.

*Готівковий грошовий обіг – це рух готівки у формі банкнот та розмінної монети, що обслуговує реалізацію товарів і послуг та здійснення інших можливих платежів.* У сфері готівкового обігу гроші рухаються поза банками, безпосередньо обслуговуючи відносини економічних суб'єктів. Наприклад, домашні господарства, купуючи товари та оплачуючи різні види послуг, здійснюють готівкові платежі.

Сфера поширення готівкових грошей в економіці обмежена, порівняно з безготівковими розрахунками, і в основному ними користується населення. Готівкові гроші використовуються здебільшого при формуванні доходів населення (отримання заробітної плати, пенсій, стипендій та ін.) та в процесі їхнього витрачання на споживчі потреби (купівля товарів у роздрібній торгівлі, оплата послуг, якщо вони здійснюються невеликими сумами, та ін.)

Разом з тим, багато підприємств також використовують готівкові грошові кошти для здійснення розрахунків та різних платежів. Так, підприємства можуть реалізовувати свою продукцію і послуги, отримуючи при цьому виручку готівкою або здійснювати розрахунки між собою в межах встановлених законодавством сум. Крім того, підприємства можуть виплачувати заробітну плату своїм працівникам у готівковій формі.

Як свідчить зарубіжний досвід, із розвитком економіки та технічним удосконаленням банківської справи відбувається інтенсивний процес скорочення обсягу готівкового грошового обігу на користь безготівкового. Перспективи його зменшення пов'язані з такими явищами, як:

- зростанням надійності банків, а отже, і зміцненням довіри до них з боку населення;
- запровадженням новітніх банківських технологій у сфері розрахунків, зокрема, національної системи масових електронних платежів;
- зменшення обсягу обороту тіньової економіки;
- зменшенням ризиків щодо втрати вартості грошей в умовах інфляції.

Організація обігу готівкових коштів впливає на обсяг грошової маси, оскільки від неї залежить швидкість обігу грошей, що характеризує стабільність грошового обігу в країні загалом. А отже, управління готівковим грошовим обігом є важливим елементом регулятивних функцій центрального банку у процесі реалізації монетарної політики.

В Україні основним організатором готівкового грошового обігу є Національний банк України як єдиний емісійний банк і касовий центр держави, котрий організовує за допомогою нормативних документів регулювання обсягу і структури готівкової грошової маси в обігу. Крім того, важливу роль в організації руху готівки відіграють також комерційні банки, що є уповноваженими агентами у сфері готівково-грошового обслуговування суб'єктів ринку.

Національний банк у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством, визначає вимоги до організації готівкових розрахунків, порядок ведення касових операцій у національній валюті України підприємствами і підприємцями, особливості організації банками роботи з готівкою, а також здійснення контролю за дотриманням порядку ведення операцій з готівкою. Оскільки через каси підприємств, організацій і установ проходить значний обсяг готівкових коштів, Національний банк України використовує такий інструмент як встановлення лімітів залишків готівки в касах підприємств з метою регулювання сфери готівкового обігу.

Так, відповідно до чинних нормативних документів НБУ, всі підприємства та індивідуальні підприємці, які мають рахунки в установах комерційних банків, зобов'язані зберігати на них свої кошти. При цьому з метою регулювання та обмеження готівкового грошового обігу Національний банк України встановлює обмеження на готівкові розрахунки. Зокрема, гранична сума розрахунків готівкою підприємств між собою протягом одного дня встановлена на рівні 10 тис. грн. Максимальна сума готівкових розрахунків між фізичною особою та підприємством та фізичних осіб між собою (за договорами купівлі-продажу, які підлягають нотаріальному посвідченню) протягом одного дня обмежується розміром 50 тис. грн.

З точки зору Національного банку України, запровадження таких обмежень повністю відповідає міжнародному досвіду, адже багато європейських держав встановили граничні суми готівкових розрахунків, а інші країни також планують запровадити аналогічні норми. Зокрема, НБУ наводить приклад Франції, Італії та Португалії, де таке обмеження становить 1 тис. євро, а також Греції та Іспанії, де граничні планки готівкових розрахунків встановлено на рівні, відповідно, 1,5 тис. євро та 2,5 тис. євро.

Таким чином, обмеження в нормативному порядку обсягів готівкових розрахунків відповідає загальносвітовій практиці організації грошового обігу і банківських операцій у розвинутих країнах світу. В Україні встановлення граничної суми розрахунків готівкою здійснено з метою сприяння:

забезпечення стабільних надходжень готівки до банківської системи й прискорення її обігу; звуження сфери використання готівки та прискорення розвитку безготівкового сегменту; прискорення обігу готівки та зменшення витрат на її обслуговування; легалізації доходів населення; зменшення обсягів тіньової економіки. Отже, головним завданням центрального банку є зведення до мінімуму готівкового грошового обігу і розширення сфер застосування безготівкового обігу грошей як важливого напрямку оптимізації монетарного впливу на економіку і удосконалення грошових відносин.

*Безготівковий грошовий обіг – це рух грошей у формі послідовних записів на рахунках у банківських установах або за зарахуванням взаємних вимог.* Оскільки у сфері безготівкового обігу гроші рухаються банківськими рахунками, не виходячи за межі банківської системи, це створює можливість контролювати його, а отже, впливати на відносини відповідних економічних суб'єктів не тільки їм самим, а й третім особам – банкам і органам державного управління. Визначаючи законодавчо їх права та обов'язки щодо здійснення такого контролю, держава може впливати на весь безготівковий грошовий обіг, а отже, і на процес суспільного відтворення в загалом. У цьому головна перевага безготівкового обігу над готівковим.

На сьогодні у структурі грошового обігу України має місце занадто висока питома вага готівкового обігу (понад 40%), що порівняно із розвинутими країнами, де частка готівки перебуває у межах 5–10%, можна розцінювати як негативне явище і як недолік організації грошового обігу та грошової системи загалом. Причинами такої структури грошового обігу є ряд негативних чинників, пов'язаних із економічною та політичною нестабільністю в країні, недовірою до банківської системи та національної валюти, а також недосконалістю банківських платіжних технологій.

Безготівковий грошовий обіг реалізується через відповідні методи організації безготівкових розрахунків. *Безготівкові розрахунки – це перерахування певної суми коштів з 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 проводяться банком на підставі розрахункових документів на паперових носіях чи в електронному вигляді, встановленої центральним банком форми і з дотриманням відповідного документообігу.

Ефективна організація безготівкових розрахунків має відповідати таким основним вимогам:

- забезпечувати здійснення платежів за реалізовані товари і послуги своєчасно і в повному обсязі;
- створювати умови для реалізації банківського контролю за учасниками розрахунків та забезпечувати взаємний контроль платниками і отримувачами грошових коштів за дотриманням платіжної та довірливої дисципліни;



- не допускати позаплановий перерозподіл грошових коштів в процесі розрахунків, сприяти зближенню моменту отримання і оплати товарно-матеріальних цінностей (рис. 3.12).



**Рис. 3.12. Вимоги до організації безготівкових розрахунків**

Безготівкові розрахунки здійснюються відповідно до визначених принципів, дотримання яких сприяє їх своєчасності, надійності й ефективності. В Україні основними принципами, що регулюють систему безготівкових розрахунків, є такі:

- правова регламентація порядку здійснення розрахунків;
- здійснення розрахунків переважно банківськими рахунками;
- підтримання ліквідності платника на рівні, що забезпечує безперербійне здійснення платежів;
- терміновість платежів;
- контроль за правильністю здійснення розрахунків;
- майнова відповідальність учасників розрахунків за дотриманням договірних умов;
- безвідкличність, безумовність, остаточність переказу грошових коштів.

Види безготівкових розрахунків можуть розрізнятись залежно від способу платежу, видів розрахункових документів і організації документообігу в банках. Головним критерієм класифікації безготівкових розрахунків є вид платіжного інструменту, що використовується для здійснення платежів. В Україні, згідно з чинною нормативною базою НБУ, під час здійснення розрахункових операцій платежі можуть здійснюватись із застосуванням таких видів платіжних інструментів: меморіального ордера; платіжного доручення; платіжної вимоги-доручення; платіжної вимоги; розрахункового чека; акредитива; інкасового доручення.

Головне значення безготівкового грошового обігу полягає у прискоренні руху грошей в економіці та суттєвому скороченні трансакційних витрат при здійсненні розрахунків усіма суб'єктами ринку. Отже, основні переваги безготівкових розрахунків полягають у тому, що вони:

- 1) сприяють зміцненню грошового обігу у зв'язку із тим, що проводяться через банківські установ, зменшуючи обсяг готівкових коштів, необхідних для здійснення розрахунків;



- 2) забезпечують легку доказовість проведення розрахунків за рахунок наявності банківських документів, що сприяє підвищенню надійності платежів;
- 3) унеможливають шахрайство з фальшивими грошима;
- 4) знижують витрати держави, пов'язані з організацією готівкового грошового обігу, що пов'язано зі здійсненням емісії банкнот, їх перевезенням, зберіганням, утилізацією та ін.;
- 5) прискорюють обіг грошових коштів і в результаті – товарно-матеріальних ресурсів в економіці, що підвищує ефективність суспільного виробництва загалом;
- 6) забезпечують гнучкість розрахунків, оскільки можуть обслуговуватися «ланцюжки» угод із різними доплатами;
- 8) сприяють безперервному кругообігу грошових коштів і капіталів в економіці, що визначає неперервність розширеного відтворення;
- 9) дозволяють збільшувати кредитні ресурси банківської системи, розвивати кредитні відносини, а отже, сприяти активізації кредитування реального сектора, що позитивно відображається на економічному зростанні загалом.

Водночас нарівні із позитивними рисами безготівковий грошовий обіг має і певні недоліки, що мають враховуватись регулюючими органами держави у процесі його організації. Недоліки безготівкових розрахунків полягають у наступному:

- 1) існування небезпеки зіштовхнутися або потрапити в залежність від проблем конкретного банку, тобто з труднощами або навіть неможливістю здійснити розрахунки або зняти гроші з рахунку;
- 2) збільшення витрат, пов'язаних з появою різних додаткових виплат банку за виконані операції;
- 3) необхідність регулярного потоку грошових коштів, призначених для оплати послуг банку і виплати заробітних плат співробітникам, що не завжди зручно для суб'єктів грошового обігу із незначними оборотами коштів, наприклад, малих підприємств.

Однак загалом даний безготівковий грошовий обіг має значні переваги, порівняно з готівковими розрахунками, а недоліки можна усунути, якщо ретельно підійти до питання вибору банку і працювати в рамках чинного законодавства.

Разом із тим, безготівковий і готівковий грошовий обіг не є якимось певним чином відокремленими частинами грошового обігу загалом. Між готівковим і безготівковим обігом існує тісна взаємозалежність і взаємозв'язок. Гроші постійно переходять із готівкового грошового обігу у безготівковий і навпаки. Перетворення готівки у безготівкову форму відбувається в результаті зарахування виручки торговельних підприємств, підприємств сфери послуг та інших організацій на їхні рахунки в

банках. З банківських рахунків гроші знову можуть потрапляти в канали готівкового обігу. Тому обіг готівкових грошей пов'язаний з безготівковим і створює разом ним єдиний грошовий обіг країни.

Таким чином, ефективність структури грошового обігу визначається на сьогодні загальним рівнем економічного розвитку країни та наявністю сучасних технологій ведення банківського бізнесу, здатного запропонувати найбільш оптимальні варіанти переміщення коштів між суб'єктами ринку задля виконання платіжних зобов'язань. Важлива роль у цьому процесі належить центральному банку країни, регулятивні функції якого мають забезпечувати безперервність і безперебійність платежів у всіх секторах економіки в інтересах усього суспільства.

### ***3.5. Поняття грошової маси та грошової бази***

Належне виконання грошима своїх функцій як у складі грошового обігу, так і в економіці загалом забезпечується певним їхнім обсягом. В свою чергу ця величина є однією з найбільш важливих структурних характеристик стану грошового обігу та ринкової кон'юнктури в країні. Збільшення або зменшення кількості грошей в обігу в той чи інший спосіб впливає на процес формування платоспроможного попиту населення, інтенсивність обігу грошей, а, отже, і на розвиток економіки. Саме тому регулювання обсягу грошей в обігу є важливою складовою грошово-кредитної політики центрального банку, адже обслуговування потреб господарських відносин грішми потребує, щоб їхня кількість і структура в обігу відповідали потребам функціонування економіки. Тому грошовий обіг в усіх його секторах має забезпечуватися певною кількістю грошей – грошовою масою.

Грошова маса є складною, мінливою та неоднорідною категорією. Структура грошової маси може змінюватися залежно від мети аналізу і використання певного елемента грошового обігу. Тому до складу грошової маси можуть включатися певні елементи або виключатися з неї залежно від конкретної економічної ситуації. Вона є продуктом сучасної банківської системи, який перебуває в процесі динамічного розвитку. На початку ХХ ст. в умовах золотого стандарту структура грошової маси в більшості розвинених країн була такою: 40% – золоті монети, 50% – банкноти та інші кредитні гроші, 10% – залишки на рахунках кредитних установ. Напередодні Першої світової війни це співвідношення змінилося приблизно до таких відповідних величин: 15, 22, 67%. Наслідком процесу демонетизації грошових металів було вилучення повноцінних грошей з грошового обігу та заміна їх знаками вартості. Таким чином, поняття грошової маси слід розглядати, виходячи із видів, форм грошей та функцій, які вони виконують на певному етапі суспільно-економічного розвитку країни. Отже, визначення необхідної маси грошей в обігу має велике значення для ефективного та динамічного функціонування ринкової економіки.

**Грошова маса – це вся сукупність грошей, випущених в обіг, у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів ринку в даний момент часу.** Всі суб'єкти ринку є одночасно суб'єктами грошового обігу, а отже, володіють певними запасами грошей, використовуючи їх відповідно до своєї ролі у розширеному відтворенні. Таким суб'єктами є підприємства, домашні господарства, громадські організації, господарські об'єднання, державні установи, які мають у своєму розпорядженні готівкові гроші чи вклади на різних рахунках у банках.

Для здійснення аналізу стану та кількісних змін грошового обігу на певну дату і за певний період, а також для розробки відповідних заходів з регулювання темпів зростання та обсягу грошової маси (заходів грошово-кредитного регулювання економіки) у фінансовій статистиці використовують показники обсягу і структури грошової маси – грошові агрегати. Вони поділяють грошову масу на певні складові частини в залежності від ступеня ліквідності активів. Структуризація грошової маси за ступенем ліквідності є важливим і складним процесом. Складність полягає у відсутності однозначного розуміння і трактування ступеня ліквідності кожного елемента грошової маси. Крім того, немає чіткості у розмежуванні між грошима і високоліквідними фінансовими активами, які вже не є грошима. Кількість агрегатів, що використовуються в статистичній практиці окремих країн, неоднакова. Це зумовлено істотними відмінностями складу і обсягу грошової маси, що розглядається як гроші у національній практиці. У статистичній практиці України визначаються і використовуються чотири грошові агрегати, в інших країнах їх може бути більше або менше. Склад цих агрегатів у різних країнах також може суттєво відрізнятися, оскільки грошова маса кожної країни унікальна.

Структура грошової маси змінювалася кількісно і якісно разом з еволюцією типів грошових систем. На сьогодні спостерігається тенденція до уніфікації методик, які використовують центральні банки для розрахунку обсягу грошової маси. З точки зору якісної характеристики грошової маси, важливе значення має її структура, а з погляду практики її регулювання – динаміка руху обсягу та структури. Основний принцип побудови агрегатів заснований на тому, що всі блага можна ранжувати від абсолютно ліквідних до абсолютно неліквідних.

Таким чином, залежно від складу, обсягу і ступеня ліквідності грошова маса виражається показником, який називається грошовий агрегат.

**Грошовий агрегат – це кількісний показник грошової маси, що характеризує певний набір її елементів залежно від видів грошей та ступеня їх ліквідності.** Тобто в сучасних умовах кількість грошей в обігу вимірюється саме за допомогою грошових агрегатів. В економічній теорії грошовий агрегат трактується як сукупність специфічних економічних одиниць, які розглядаються так, щоб б вони складали одну одиницю.

Поняття «грошовий агрегат» відносно нова термінологія в теорії грошей, яка виникла починаючи з кінця ХХ ст. після демонетизації золота стосовно сучасних кредитних грошей без справжньої вартості та зв'язку із золотом, створених державою та регульованих нею, що відповідало номіналістичним поглядам на природу і сутність грошей західних економістів. Відмінності у кількості грошових агрегатів в різних країнах зумовлюються істотними відмінностями в елементному складі грошової маси, в різноманітності активів, що розглядаються як гроші в цих країнах, у завданнях використання грошової маси в регулятивних цілях.

В Україні, згідно з визначенням Національного банку, *грошові агрегати* – це зобов'язання депозитних корпорацій перед іншими секторами економіки, крім сектору загального державного управління та інших депозитних корпорацій. Складовими грошових агрегатів згідно підходу НБУ є фінансові активи у формі готівкових коштів у національній валюті, переказних депозитів, інших депозитів, коштів за цінними паперами, крім акцій, що емітовані депозитними корпораціями та належать на правах власності іншим фінансовим корпораціям, нефінансовим корпораціям, домашнім господарствам та некомерційним організаціям, що обслуговують домашні господарства.

Грошові агрегати формуються на основі таких принципів:

- грошова маса містить не лише готівкові гроші, а й депозитні;
- вся грошова маса поділяється на ту, що є в обігу, і ту, яка нагромаджується та виконує функцію збереження вартості;
- сукупна грошова маса містить також банківські вклади, депозити та певні види цінних паперів з фіксованим доходом.

Основними завданнями побудови грошових агрегатів є те, що вони мають бути тісно пов'язані з наявними тенденціями розвитку економіки, забезпечувати здійснення достовірних прогнозів і бути контрольованими з боку центрального банку. Грошові агрегати будуються шляхом приєднання до попередніх величин нових грошових компонентів у послідовності, що характеризує зменшення їх ліквідності, тобто кожний наступний грошовий агрегат включає в себе попередній плюс новий блок фінансових активів.

В Україні, починаючи із 1993 р., відповідно до методологічних правил Національного банку, грошова маса розпочала структуруватися за агрегатним принципом. Починаючи з грудня 2002 р., грошові агрегати складаються на підставі даних стандартизованих форм звітності Національного банку України та інших депозитних корпорацій (банків) за методологією МВФ. Основними агрегатами грошової маси в Україні є такі чотири:

– *Агрегат М0* включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями. Агрегат М0 включає банкноти і розмінну монету, що перебуває в обігу, тобто гроші поза банками. До готівкових коштів в обігу належать банкноти та монети, емітовані Національним банком України,

за винятком банкнот і монет у сховищах Національного банку України, касах і банкоматах установ Національного банку України.

– *Агрегат М1* включає М0 та переказні депозити в національній валюті. До складу агрегату М1 входять гроші поза банками та кошти на поточних рахунках у національній валюті (депозити до запитання). Переказні депозити – це фінансові активи, що за першою вимогою власника можуть бути обміняні на готівкові кошти за номіналом та безпосередньо використані для здійснення платежу.

– *Агрегат М2* включає М1 та переказні депозити в іноземній валюті та інші депозити. Тобто цей агрегат складається з елементів, які входять до складу агрегату М1, а також зі строкових коштів у національній валюті (строкових депозитів), та валютних коштів (депозитів в іноземній валюті). До його складу ще належать інші депозити – це не переказні депозити, що в короткі терміни можуть бути обміняні на готівкові кошти чи переказні кошти (кошти на вимогу), які безпосередньо не використовуються для здійснення платежу, строкові кошти та ощадні депозити.

– *Агрегат М3* включає М2 + цінні папери власного боргу банків, крім акцій. Грошовий агрегат М3 включає, окрім агрегату М2, ще й грошові активи у вигляді банківських векселів, депозитних сертифікатів та інших цінних паперів власного боргу банку, а також кошти клієнтів, що перебувають у довірчому управлінні банків. До складу цінних паперів (крім акцій) входять фінансові інструменти, які обертаються на ринку та є підтвердженням зобов'язання, що будуть погашеними готівковими коштами, фінансовим інструментом чи іншим економічно цінним об'єктом (наприклад, облігації, казначейські зобов'язання, векселі, ощадні (депозитні) сертифікати корпорацій).

На сьогодні НБУ регулярно публікує показники всіх вищенаведених агрегатів. Вимоги та зобов'язання у відношенні до кожного з підсекторів депозитних корпорацій наводяться окремо в Огляді Національного банку України та Огляді депозитних корпорацій (крім Національного банку України) і консолідуються в Огляді депозитних корпорацій (включаючи Національний банк України).

Розглянуті грошові агрегати мають якісні та кількісні відмінності. Так, агрегат М0 реально виконує функції засобу обігу, платежу. Це найліквідніша складова грошової маси. Однак у країнах з розвиненою економікою вона складає 5–7%, тому фінансовою статистикою самостійно не розглядається. Оскільки в Україні питома вага готівки у грошовій масі займає значну частку, тому цей агрегат є важливим для статистичного аналізу, розроблення і реалізації заходів регулювання, зменшення його питомої ваги у перспективі. Адже висока частка агрегату М0 у грошовій масі свідчить про значний рівень обороту тіншової економіки, недовіру економічних суб'єктів до банківської системи, низьку спроможність держави впливати на економічні процеси. Хоча цей показник має ті ж самі якісні

характеристики, що й складові агрегату М1, але обіг готівки здійснюється поза банками і тому регулювання і контроль за ним складніші.

Агрегат М1 виражає масу грошей, яка перебуває безпосередньо в обігу, реально виконуючи функції засобів обігу та платежу, і тому володіє високою ліквідністю. Вона найтісніше пов'язана з товарною масою, що проходить процес реалізації, і безпосередньо впливає на ринкову кон'юнктуру. Саме агрегат М1 обслуговує операції з реалізації валового внутрішнього продукту, розподілу та перерозподілу національного доходу, нагромадження та споживання. Тому цей агрегат перебуває під найпильнішою увагою аналітиків та регулюючих органів.

У зарубіжних країнах в якості основного грошового агрегату, який використовується для розрахунку поточних макроекономічних показників, використовується агрегат М2. Активи, які входять до складу цього агрегату, є менш ліквідними, однак вони враховують нагромадження грошей у різних формах та слугують своєрідним резервом для високоліквідних активів агрегату М1 і засобом нагромадження купівельної спроможності.

У грошовому агрегаті М3 враховані також запаси грошей у різних формах заощаджень. Ці гроші тимчасово перебувають у стані спокою та виконують для їх власників функцію засобу нагромадження вартості, при цьому здатні переходити від пасивного стану до активного.

Таким чином, найбільш ліквідними і готовими обслуговувати товарооборот є гроші агрегату М0. Найнижчу ліквідність мають гроші агрегату М3, оскільки значна частина їх не може вступити в обіг без того, щоб власник заздалегідь не попередив про це банк і не зазнав певних фінансових утрат. Водночас агрегат М0 – найвужчий показник грошової маси, оскільки характеризує лише один її елемент – готівкову масу грошей в обігу. Він має ті ж самі якісні характеристики, що й грошова маса агрегату М1, але оборот готівки здійснюється поза банками і тому регулювання і контроль за ним складніші. Найширшим агрегатом є М3, бо він охоплює всі елементи грошової маси, що перебувають в обігу.

Крім грошових агрегатів, Національний банк України визначає показник, що називається грошовою базою. На відміну від грошової маси, до складу якої входять всі елементи – від найвужчого агрегату М0 до найширшого показника М3, грошова база характеризує грошові кошти з позиції їх прояву на балансі центрального банку. Тобто грошова база є показником бази фінансування, яка є основою для формування грошових агрегатів, а не самим грошовим агрегатом. В умовах обігу повноцінних грошей поняття грошової маси і грошової бази ототожнювались. В умовах паперово-кредитного грошового обігу поява грошових сурогатів зумовила відокремлення понять «грошова маса» і «грошова база». Тому цей показник інколи називають ще грошима центрального банку, який їх безпосередньо контролює і регулює, впливаючи в кінцевому підсумку і на загальну масу грошей.



**Грошова база** – це показник, що включає запаси всієї готівки, яка перебуває в обігу та в касах банків, а також суму резервів комерційних банків на їх кореспондентських рахунках у центральному банку.

Оскільки центральний банк безпосередньо контролює і регулює всі складові, що входять до складу грошової бази та впливає у кінцевому підсумку на грошову масу, тому цей показник ще називають грошима центрального банку або базовими грошима. Тобто грошова база включає запаси всієї готівки, яка перебуває в обігу поза банківською системою та в касах банків, а також суму резервів комерційних банків на їх кореспондентських рахунках у центральному банку. Даний показник визначається як:

$$B = C + K + G, \quad (3.1)$$

де  $C$  – сума готівки, що перебуває в обігу;

$K$  – резерви комерційних банків, що включають залишки їхніх коштів на рахунках у центрального банку;

$G$  – готівка у касах банків.

Показник грошової бази часто використовують в більш вузькому вигляді, як суму готівкових грошей в обігу і резервів банків:

$$B = C + K, \quad (3.2)$$

Згідно з підходом, який пропонується Національним банком України, грошова база – це сукупність зобов'язань Національного банку України в національній валюті, що забезпечують зростання грошових агрегатів та кредитування економіки. Грошова база включає готівкові кошти, випущені в обіг Національним банком України, і переказні депозити в національній валюті в Національному банку України. До переказних депозитів належать зобов'язання Національного банку України за коштами на кореспондентських рахунках, коштами обов'язкових резервів та іншими коштами на вимогу інших депозитних корпорацій, а також коштами на рахунках інших фінансових корпорацій, нефінансових корпорацій та домашніх господарств (працівників Національного банку) у національній валюті в Національному банку України.

Грошова база лише частково характеризує грошову масу країни (рис. 3.13).

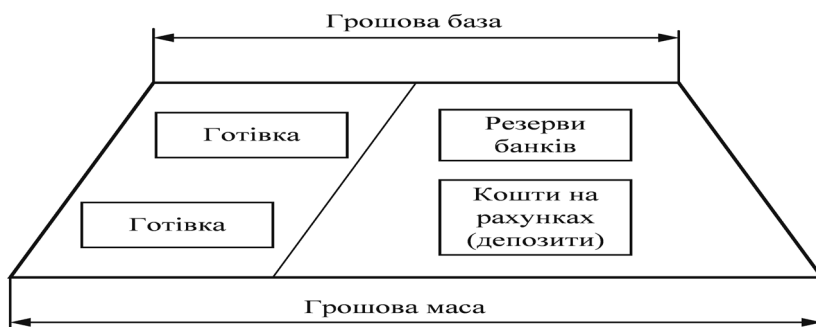


Рис. 3.13. Компоненти грошової бази та пропозиції грошей



Цей показник відображає сукупну пропозицію грошей з боку держави. Готівкові та безготівкові елементи, які входять до складу грошової бази охоплюють якісно і кількісно інші гроші, ніж ті, що входять у структуру грошових агрегатів. Так, готівкова складова грошової бази  $C + G$  перевищує готівковий агрегат  $M0$  на суму готівки у касах банків. Безготівкова складова грошової бази  $K$  складає суму зобов'язань центрального банку перед комерційними банками, то безготівкові елементи грошових агрегатів охоплюють зобов'язання банків перед своїми клієнтами. Відрізняються й джерела їх формування. Безготівкові елементи грошових агрегатів комерційні банки формують, створюючи нові гроші в процесі кредитної діяльності через механізм грошово-кредитного мультиплікатора, а також за рахунок грошових коштів, одержаних від центрального банку. В результаті безготівкові елементи грошових агрегатів перевищують обсяг грошової бази. Величина перевищення обсягів грошової маси над грошовою базою відображає величину грошово-кредитного мультиплікатора.

На обсяг грошової бази впливають такі чинники:

- зростання обсягу зобов'язань банків за кредитами, отриманими від центрального банку;
- збільшення фінансових зобов'язань уряду перед центральним банком, які виникають внаслідок фінансування дефіциту державного бюджету у вигляді облігацій державної позики;
- збільшення або зменшення сальдо іноземних активів (їхня конвертація в національну валюту збільшує або зменшує грошову базу);
- нерезервні зобов'язання банківських установ (капітал і прибуток від емісійної діяльності, некласифіковані активи і пасиви, інші зобов'язання).

Управління грошовим обігом здійснюється НБУ шляхом регулювання двох складових грошового обороту: готівки і безготівкової маси грошей, тобто визначення обсягу готівкової грошової маси та регулювання кредитних операцій комерційних банків. Головне завдання Національного банку в сучасних умовах полягає у регулюванні депозитної емісії, яка відбувається під час кредитування комерційними банками суб'єктів господарювання. Дворівневий принцип організації банківської системи України зумовив відокремлення емісійних операцій регулювання грошового обігу, які закріпились за Національним банком України (банком першого рівня), від розрахункового, касового і кредитного обслуговування юридичних і фізичних осіб, яке виконують комерційні банки (банки другого рівня). Тобто Національний банк виступає організатором грошового обігу у державі та здійснює його регулювання.

Окремі чинники, що впливають на величину грошової бази, виходять за межі грошової сфери і носять загальноекономічний характер, тому не можуть регулюватися безпосередньо центральним банком. На величину

як грошової маси, так і грошової бази впливають стан економіки, швидкість обігу грошей та інші фактори.

### **3.6. Швидкість обігу грошей та фактори, що на неї впливають**

Одним з підходів до формування оптимального обсягу грошової маси є визначення та регулювання інтенсивності використання грошей у грошовому обігу, тобто швидкості обігу грошей. Швидкість обігу грошей є одним із важливих кількісних показників грошової маси. Його величина залежить від загального стану економіки країни, типу грошової системи, функцій грошей, масштабів бартерних операцій та частки безготівкових розрахунків в платіжному обороті країни. Перехід від одиничної та розгорнутої форми вартості до грошової, від товарних грошей до знаків вартості значно збільшує швидкість обігу грошей в економіці. Вона суттєво зростає при використанні електронних грошей: якщо час розрахунків скорочується, швидкість обігу грошей зростає. Тому швидкість обігу грошей називають ще показником інтенсивності руху грошей у процесі їх функціонування в якості засобу обігу і платежу.

Швидкість обігу грошей означає кількість обертів на рік, яку кожна грошова одиниця загальної грошової маси, що перебуває в обігу, використовується для купівлі товарів і оплати послуг. Отже, швидкість обігу грошей характеризує частоту, з якою кожна одиниця наявних в обігу грошей використовується в середньому для реалізації товарів і послуг за певний період.

К. Маркс, досліджуючи поняття швидкості обігу грошей, в основу свого аналізу поклав обіг товарів, який зумовлює швидкість обігу грошей. При цьому, на його думку, гроші, витрачені першим учасником товарно-грошової угоди, віддаляються від нього все більше з кожною наступною угодою. В загальному вигляді швидкість обігу грошей виражається наступною формулою:

$$q_{об} = \frac{\sum p}{q_{грошей}}, \quad (3.3)$$

де  $q_{об}$  – кількість оборотів грошової одиниці, в яких виражені ціни на аналізовані товари;

$\sum p$  – сума цін товарів;

$q_{грошей}$  – кількість грошей в обігу.

Звідси швидкість обігу грошей можна отримати, поділивши кількість обертів грошової одиниці на період обертання. К. Маркс розумів, що тривалість обігу різних форм грошей в країні є різним. Однак можна розрахувати певну середню величину, оскільки в основі аналізу знаходиться рух товарів, то швидкість обігу грошей зумовлена швидкістю обігу товарів.

Згідно з К. Марксом, чим швидше товари переходять зі сфери обігу в сферу споживання і чим швидше вони замінюються новими товарами, тим вища швидкість обігу грошей. Чим повільнішим є обіг товарів, тим нижча швидкість обігу грошей.

Загалом погляди вчених різних наукових шкіл на детермінанти швидкості обігу грошей мають деякі розбіжності. Прихильники кількісної теорії стверджують, що за відсутності інфляційних або дефляційних очікувань, під впливом інституційних чинників (розвитку банківської системи, тривалості розрахунків між боржниками та кредиторами, частоти надходжень та витрат грошей у торгівлі, стану комунікаційних систем тощо), швидкість обігу грошей залишатиметься сталою. Інфляційні очікування не можуть виникнути без очевидних ознак росту загальних цін.

Американський вчений П. Самуельсон не підтримав положення кількісної теорії грошей стосовно сталості швидкості обігу грошей. Таку ж позицію зайняв представник лібертаріанського напрямку Г. Хезлітт, вважаючи, що кількісна теорія не враховує психологічні ефекти, які відіграють важливу роль при здійсненні оцінки грошового обігу. Він доводив, що на початковому етапі розвитку інфляційних процесів ціни ростимуть повільніше, ніж збільшуватиметься обсяг грошової маси. Однак згодом зростання рівня цін випереджатиме ріст грошової маси. Хезлітт стверджував, що причина цього явища полягає не в зміні швидкості обігу грошей, а у розбіжностях дій індивідів, викликаних «страхами ... про те, що інфляція продовжиться в майбутньому і вартість грошової одиниці буде падати і надалі»<sup>2</sup>. Він пояснював, що грошову масу змінює кількість грошей, яку населення тримає в готівковій формі, а не швидкість обігу. Також не швидкість обігу визначає вартість грошової одиниці, а сума індивідуальних оцінок грошей детермінує швидкість їх обігу.

Швидкість обігу грошей має суттєвий вплив на грошову масу і на стан економіки загалом по даний час. Тому дослідження цієї економічної категорії залишається актуальним. Гроші безперервно використовуються у процесі руху, тобто при розрахунках за товари і послуги на ринку. Чим частіше гроші використовують для здійснення розрахунків та платежів у фактичний період часу, тим менше потрібно грошової маси для даного обсягу реального доходу при фіксованому рівні цін. Тобто швидкість обігу грошей є показник частоти, з якою національна грошова одиниця переходить з рук в руки при виконанні платіжних операцій протягом даного проміжку часу. У цьому розумінні швидкість обігу грошей розглядається як показник інтенсивності руху грошей під час виконання ними своїх функцій як засобу обігу і платежу. Він вимірюється кількістю оборотів грошової маси (конкретного агрегату) при формуванні відповідного вартісного

<sup>2</sup> Henry Hazlitt. The Velocity of Circulation // Mises Daily: [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mises.org/daily/2916>.

параметра (наприклад, ВВП, грошового обігу та ін.). Цей показник свідчить про зв'язок між грошовим обігом і економічними процесами. Якщо грошова маса обертається повільно, то це означає, що коефіцієнт розміщення (витрачання) національного продукту низький. Навпаки, висока швидкість обігу грошей свідчить про швидке розміщення товарів і високий рівень розвитку кон'юнктури ринку.

Швидкість обігу грошей показує число оборотів грошової маси за певний період (рік, квартал, місяць). Даний показник відображає скільки разів грошова одиниця використовується на купівлю товарів чи послуг за певний період. Тобто це, за суттю, показник кількості угод в економіці, які опосередковуються грошима.

Виходячи з рівняння обміну І. Фішера:

$$MV = PQ, \quad (3.4)$$

величину швидкості обігу грошей можна визначити за формулою:

$$V = \frac{PQ}{M}, \quad (3.5)$$

де  $V$  – швидкість обігу грошей;

$P$  – середній рівень цін на товари та послуги;

$Q$  – фізичний обсяг товарів і послуг, що реалізовані в даному періоді;

$M$  – середня маса грошей, що перебуває в обігу за даний період.

Отже, з наведеної формули випливає, що величина швидкості обігу грошей прямо пропорційно пов'язана до номінального обсягу національного продукту ( $PQ$ ) й обернено пропорційна до обсягу грошової маси. Якщо відбувається зменшення величини грошової маси, яка обслуговує ВВП, то швидкість обігу грошей зростатиме. За суттю, недостатня кількість грошової маси, необхідної для обслуговування обігу товарів і послуг, буде компенсуватися зростанням швидкості обігу грошей. Таке прискорення відбуватиметься автоматично методом саморегулювання. Разом з тим, зростання швидкості обігу грошей при тому ж обсязі товарів і послуг на ринку призводить до збільшення кількості грошей в обігу та їх знецінення, тобто в кінцевому підсумку є одним з факторів інфляційного процесу.

Визначений таким способом показник швидкості обігу грошей характеризує насамперед інтенсивність використання запасу грошей в обороті для оплати товарів та послуг, що реалізуються, і відноситься до оцінки грошового обігу. Водночас і нетоварні платежі (фіскально-бюджетні, кредитні) також впливають на показник швидкості обігу, особливо на тривалість одного обороту. Зокрема, тривалість одного обороту гривні складається з тривалості зберігання грошей у розпорядженні безпосередніх покупців на ринках продуктів і тривалості перебування у розпорядженні фіскальних і кредитних інститутів, через які розподіляється частина національного доходу – головного джерела формування платіжного попи-

ту на ринку. Якщо виплати заробітної плати, пенсій та інших платежів з державного бюджету затримуються, то тривалість цієї частини обороту грошей зростає, а швидкість обігу падатиме.

В загальному розумінні швидкість обігу грошей відображає кількість обертів окремих агрегатів грошової маси щодо ВВП за певний період. Кожен оборот обслуговує витрачання грошей і тим самим характеризує швидкість їх обігу. Швидкість обігу грошей в часі залежить від змін у фінансовій системі, розподілу грошової маси між різними видами юридичних та фізичних осіб з різними доходами. У зарубіжній практиці швидкість обігу грошей визначається як кількість трансакцій, що обслуговуються грошовою одиницею протягом певного періоду часу, наприклад, року.

Статистично показник швидкості обігу грошей визначається або кількістю оборотів певної грошової одиниці за певний період часу, або тривалістю одного обороту. На практиці важко здійснити кількісну оцінку даного показника, тому для його розрахунку використовують непрямі дані. В багатьох зарубіжних країнах, як правило, обчислюються два показники:

1) швидкість обігу грошей в процесі кругообороту валового внутрішнього продукту;

2) швидкість обігу грошей у безготівковому грошовому обігу.

Перший показник – швидкість обігу грошей в процесі кругообороту валового внутрішнього продукту розраховується за формулою:

$$V_k = \frac{ВВП}{Ma}, \quad (3.6)$$

де  $V_k$  – швидкість обігу грошей в процесі кругообороту;

$ВВП$  – валовий внутрішній продукт;

$Ma$  – грошова маса у вигляді одного із грошових агрегатів (наприклад,  $M1$  або  $M2$ ).

Цей показник відображає зв'язок грошового обігу з процесами розвитку економіки і визначає, скільки оборотів робить грошова одиниця для обслуговування реалізації відповідного ВВП.

Швидкість обігу грошей в безготівковому грошовому обігу характеризує показник оборотності грошей в платіжному обігу:

$$V_{no} = \frac{ГК_6}{M_p}, \quad (3.6)$$

де  $V_{no}$  – оборотність грошей в платіжному обігу;

$ГК_6$  – грошові кошти на банківських рахунках;

$M_p$  – середньорічна величина грошової маси.

У банківській статистиці ще використовується показник швидкості готівково-грошового обороту, який розраховується діленням суми надходжень і видач готівки (оборот готівки) на середньорічну масу готівки в

обігу. Цей показник можна було б використовувати тільки при відсутності (або малої частки) безготівкових розрахунків, коли обіг здійснюється лише за участю готівки. В цьому випадку показник відображає швидкість обороту готівки, яка могла б бути, якби ВВП обслуговувався тільки за рахунок обороту готівки.

Показник швидкості обігу грошей можна визначити і за іншими критеріями, зокрема за: 1) середньою частотою використання грошової одиниці в оплаті доходів населення, тобто у формуванні національного доходу; 2) середньою частотою використання грошової одиниці у здійсненні всіх видів платежів, тобто у формуванні всього грошового обігу. Перший із цих показників може бути визначений як ділення обсягу національного доходу на масу грошей в обігу, другий – як відношення загального обсягу грошового обороту до середньої маси грошей, що перебуває в обігу за певний період.

В історичному аспекті зростанню швидкості обігу грошей сприяли заміщення металевих грошей кредитними, еволюція розрахунків, використання інформаційних технологій в банківських установах. За високих темпів інфляції економічні суб'єкти нараощують купівлю товарів з метою забезпечення себе від скорочення купівельної спроможності грошей, що зумовлює збільшення швидкості грошового обігу. Однак при інших рівних умовах збільшення швидкості обігу грошей рівнозначне зростанню грошової маси і служить однією з причин інфляції. Тому центральний банк, як правило, прагне знизити швидкість в рамках грошово-кредитної політики. Отже, зменшення швидкості обігу грошей стримує інфляцію і є позитивною тенденцією, хоча може призводити до нераціонального використання коштів, особливо готівки.

Регулювання швидкості обігу грошей здійснюється такими способами:

- проведення аналізу та оцінки стану банківської сфери;
- здійснення регулярного контролю грошових потоків;
- контролювання обсягів грошової емісії;
- створення резервних фондів банкнот і монет;
- впровадження правил зберігання, перевезення та інкасації національної валюти;
- проведення вчасної заміни та знищення зношених і пошкоджених грошових знаків;
- встановлення правил проведення касових операцій.

Сьогодні важливу роль відіграє контроль і регулювання потоків безготівкових грошових коштів, які суттєво збільшують швидкість обігу національної валюти.

На динаміку швидкості обігу грошей впливають різноманітні фактори, які відображають загальноекономічні аспекти розвитку суспільного виробництва і стану ринкових відносин в країні. До таких факторів відносять:

- стан економіки, що визначає платоспроможний попит. Якщо попит на гроші зменшується, то витрачання грошей інтенсифікується, а грошо-

вий обіг прискорюється. І навпаки, якщо попит на гроші зростає, то витрачання грошей буде менш інтенсивним і грошовий обіг уповільниться;

- розвиток торгівлі, оскільки на швидкість обігу грошей суттєво впливають величина і швидкість руху товарних потоків на стадії обміну, розвиток ринкових зв'язків, кредиту та збалансованість ринку та ін.;

- ефективність виробництва, що визначає рівень поділу суспільної праці. Чим глибший поділ праці і вища її продуктивність, тим частіше і більше продаватиметься і купуватиметься товарів, що зумовлює прискорення грошового обігу;

- динаміка інфляційних процесів в країні, оскільки високі темпи зростання цін прискорюють швидкість обігу грошей через постійне зростання потреби в додаткових платіжних засобах.

- рівень технічного розвитку виробництва і стан ринкових відносин, оскільки зростання ефективності суспільного виробництва зменшує період нагромадження вартостей, чим прискорює повернення грошей в обіг;

- технічний рівень розвитку банківської справи (автоматизації безготівкових розрахунків);

- розвиток інфраструктури ринків, оскільки суттєвий вплив на швидкість обігу грошей справляє розвиток економічної інфраструктури: транспорту, торгівлі, банківської справи.

Крім цих загальних факторів, швидкість обігу грошей залежить від періодичності виплати доходів, рівномірності витрат населення своїх коштів, рівня заощадження і нагромадження. Значний вплив на цей показник чинить зміна попиту на гроші, яка виражається зміною бажання економічних суб'єктів мати у своєму розпорядженні певний запас готівки грошей як високоліквідних активів. За умови збільшення цього бажання витрачання грошей відбуватиметься менш інтенсивно, ніж їх надходження. У такому випадку грошовий обіг уповільниться. І навпаки, якщо попит на гроші знижується, то економічні суб'єкти будуть їх витрачати інтенсивніше. Відповідно й грошовий обіг прискориться. Отже, швидкість обігу грошей та попит на них можна розглядати як два взаємопов'язаних показники з оберненою залежністю.

Обернено пропорційним до швидкості обігу грошей є показник рівня монетизації економіки – коефіцієнт монетизації ВВП. При збільшенні коефіцієнта монетизації швидкість обігу грошей зменшується і навпаки. Даний показник використовують для оцінки ступеня забезпеченості економіки грошовими коштами. Детальна характеристика цього показника наведена у наступному підрозділі.

Суттєву роль в збільшенні швидкості обігу грошей відіграє рівень розвитку кредитної системи загалом та безготівкових розрахунків зокрема. В банківській практиці широко використовуються досягнення науки і техніки не тільки з метою економії праці, пов'язаної з банківськими операціями,



а й для прискорення обігу грошей як в національних межах, так і в світових масштабах. Завдяки цьому скорочується час, необхідний для здійснення міжбанківських розрахунків. Зміна техніки розрахунків суттєво зменшує потребу в обсягах грошових залишків на поточних рахунках.

Зміни величини грошової маси та швидкості обігу грошей впливають на економічні процеси протягом певного періоду. Зміна швидкості обігу грошей (прискорення чи сповільнення) показує інтенсивність економічних змін, які становлять основу грошового обігу, а також призводить до:

- а) збільшення або скорочення величини пропозиції грошей в обігу;
- б) сприяння або ускладнення процесу регулювання грошового обігу.

Прискорення обігу грошей компенсує їх масу, що може мати позитивне значення в умовах збільшення обсягів товарообороту, коли зростаюча потреба в грошах задовольнятиметься без додаткового їх випуску. Проте за умови розбалансованості економіки, коли платоспроможний попит випереджає товарну пропозицію, прискорення грошового обігу стає додатковим інфляційним фактором. Уповільнення грошового обігу розширює місткість його сфери, тобто збільшує попит на гроші та зменшує платоспроможний попит, що позитивно впливає на його стан навіть при незмінності обсягу товарообороту. Тому заходи щодо сповільнення грошового обігу завжди входять до антиінфляційних програм як їх складова, а економічна ситуація, що характеризується уповільненням обігу грошей, є найсприятливішою для реформування грошової системи країни.

Швидкість обігу грошей – об'єктивне і складне явище, що не має надійних інструментів безпосереднього впливу на нього. Тому цілий ряд економічних теорій тривалий час намагалися абстрагуватися від цього фактора впливу на економіку, розглядаючи швидкість обігу грошей незмінною. Однак Дж. М. Кейнс вперше визнав, що швидкість обігу може істотно змінюватися, вона є непередбачуваною, а отже, може суттєво впливати на економіку. Головним фактором впливу на швидкість обігу грошей Кейнс вважав зміну ринкової норми процента, яка впливає на формування спекулятивного мотиву попиту на гроші з боку економічних агентів. Тому ігнорування цього фактора при розробці заходів економічної політики кейнсіанська теорія вважає недопустимим. Саме постійні коливання процентної ставки, швидкості обігу грошей і попиту на гроші стали одним із аргументів цієї теорії на користь фіскально-бюджетної політики як основи регулювання макроекономічних процесів на протигагу монетарній політиці.

Важливу роль у своєму аналізі відводила швидкості обігу грошей також і монетаристська теорія. Визнаючи схильність цього показника до коливання, прихильники цього напрямку, тим не менш, вважали можливим його прогнозувати, а отже, ефективно впливати на нього засобами грошово-кредитної політики. Саме ефективне прогнозування зміни швидкості обігу грошей дає можливість нейтралізувати негативний вплив її ко-

ливань на економіку шляхом адекватної зміни кількості грошей в обігу. Завдяки цим заходам вплив на кількісні параметри грошової маси стає ефективним регулятивним заходом грошово-кредитної політики.

Тому саме аналіз і оцінка показника швидкості обігу грошей дає можливість розробляти адекватні методи регулювання грошового обігу. Регулювання швидкості обігу грошей та прогнозування її динаміки на перспективу вважається одним з найскладніших економічних процесів. Крім кількісної зміни маси грошей в обігу все ще не розроблено інших ефективних інструментів оперативного регулювання швидкості обігу грошей. Якщо необхідно збільшити швидкість обігу грошей, то це можна здійснити шляхом зменшення їхньої кількості в обігу. І навпаки, за рахунок збільшення грошей в обігу можна досягнути зменшення швидкості їх обігу.

Таким чином, показник швидкості обігу грошей характеризує ступінь розвитку національної економіки, зокрема інтенсивність використання запасу грошей в обігу для оплати товарів та послуг. Важливість показника швидкості обігу грошей визначається тим, що його зміна впливає на величину пропозиції грошей в обігу, впливаючи на платоспроможний попит і на витрати обігу, відображаючи рівень інтенсивності всіх економічних процесів.

### ***3.7. Закон грошового обігу***

Розвиток та функціонування грошей і грошових систем підпорядковуються дії притаманних цій сфері економічних законів, органічно пов'язаних із законами розвитку товарного виробництва та всієї економіки. Важливим завданням регулювання грошового обігу є визначення необхідної кількості грошей для забезпечення нормального функціонування економічних відносин. Саме закон грошового обігу відповідає на питання, яка кількість грошей має бути в обігу, щоб гроші могли виконувати свої функції. Випуск грошей в обіг не може здійснюватися у будь-яких масштабах, а має підпорядковуватись дії об'єктивних економічних законів. Якщо держава не дотримується цих законів, відбувається поступовий розпад усєї економічної системи, знижуються рівень виробництва, життєвий рівень населення, руйнується грошовий обіг. Тому основою організації грошового обігу в країні є підтримання грошової маси на рівні, що дозволяє забезпечити нормальний перебіг розширеного відтворення, належну ділову активність і зайнятість. Виразом цього є закон грошового обігу.

***Закон грошового обігу – це загальний економічний закон, який виражає внутрішньо необхідні, сталі та суттєві зв'язки між кількістю необхідних для обігу грошей та цінами товарів, що підлягають реалізації.*** Закон грошового обігу передбачає, що протягом певного періоду в обігу має бути певна, об'єктивно зумовлена грошова маса. Він з'ясовує внутрішні зв'язки між кількістю грошей в обігу і масою товарів, рівнем цін та швидкіс-

тю обігу грошей. Тому закон грошового обігу передбачає, що протягом певного періоду в обігу має бути певна, об'єктивно зумовлена грошова маса.

Вихідним постулатом для визначення величини цієї грошової маси слугує рівняння обміну І. Фішера:

$$M \cdot V = P \cdot Q, \quad (3.7)$$

де  $M$  – маса грошей в обігу;  
 $V$  – середня швидкість обігу грошей;  
 $P$  – середній рівень цін на товари та послуги;  
 $Q$  – кількість товарів та послуг, представлених на ринку.

Із цього рівняння можна визначити кількість грошей, необхідних для обігу:

$$M = \frac{P \cdot Q}{V}. \quad (3.8)$$

Умови та закономірності дотримання закону грошового обігу визначаються взаємодією двох факторів: потребами господарства в грошах, тобто необхідною кількістю грошей для обслуговування товарообмінних операцій, та фактичним надходженням грошей в обіг, що визначається емісійною активністю банківської системи. Зміст такої залежності, що виражає закон грошового обігу, можна відобразити рівнянням:

$$M_{\phi} = M_n, \quad (3.9)$$

де  $M_{\phi}$  – фактична маса грошей в обігу;  
 $M_n$  – об'єктивно необхідна для обігу маса грошей.

Фактична маса грошей має дорівнювати об'єктивно необхідній, що визначає дотримання закону грошового обігу в економіці. Якщо  $M_{\phi} > M_n$ , то в обігу буде більше грошей, ніж необхідно для реалізації створеного національного продукту, й навпаки,  $M_{\phi} < M_n$  – в обігу спостерігається нестача грошей.

Таким чином, закон грошового обігу передбачає, що протягом певного періоду часу для обігу потрібна лише певна об'єктивно зумовлена маса грошових коштів. Надлишкове надходження грошей в обіг призводить до їх знецінення, що виражається у наростанні інфляції. Недостатня кількість грошей в економіці не дає можливості нормальної реалізації вироблених товарів і послуг, що в свою чергу породжує спад виробництва і ділової активності.

Якщо врахувати усі фактори, що впливають на збільшення грошової маси в обігу та ті, що впливають на її зменшення, то величину кількості грошей необхідних для обігу протягом визначеного часу, можна розрахувати за такою формулою:

$$M_n = \frac{\sum P \cdot Q - \sum K + \sum \Pi + \text{ВІП}}{V}, \quad (3.10)$$

де  $\sum PQ$  – обсяг товарів і послуг, що реалізуються за певний період у грошовій оцінці;  
 $\sum K$  – сума продажу товарів і послуг в кредит;

$\sum\Pi$  – обсяг продажу товарів і послуг, строк оплати яких настав;

$\sum ВП$  – сума платежів, яка погашається шляхом взаємозаліку (з врахуванням сум до доплати або до отримання);

$V$  – середня кількість оборотів грошової одиниці за певний період.

У даній формулі дія закону кількості грошей в обігу пов'язана із виконанням грошима функції засобу платежу, появою кредитних грошей та з обігом платіжних засобів. Тому у ньому якісна характеристика грошового обігу комплексно модифікується з урахуванням всіх аспектів обслуговування грошима як товарообмінних операцій, так і кредитних відносин.

Дія закону грошового обігу поширюються як на його готівкову, так і безготівкову складову. Тому до складу величини  $M_n$  входять всі форми грошей, що обслуговують потреби грошового обігу. Величина об'єктивно необхідної кількості грошей для забезпечення адекватного грошового обігу протягом певного часу ( $M_n$ ) служить орієнтиром, відповідно до якого змінюється фактична маса грошей в обігу ( $M_{\phi}$ ). Крім того, розвиток кредитних відносин обернено впливає на кількість грошей.

Зменшення кількості грошей викликається також погашенням шляхом взаємозаліку певної частини боргових вимог і зобов'язань. Даний фактор сприяє значній економії грошей шляхом зарахування взаємних платіжних зобов'язань. Це зумовлено тим, що швидкість обігу грошей у функції платіжного засобу (вексель, банкнота) визначає ступінь концентрації платежів, одночасність їх здійснення, можливість за рахунок поточних надходжень забезпечувати їх взаємну компенсацію. Система взаємного погашення платежів найповніше втілена у розвитку клірингу, тобто взаєморозрахунку (внутрішнього та міжнародного). Крім того, прискоренню обігу платіжних засобів сприяє також комп'ютеризація банківських операцій.

Таким чином, на умовах дотримання закону грошового обігу в економіці позначається дія факторів прямого і зворотного впливу.

Прямий вплив на кількість грошей, необхідних для обігу, справляють:

- 1) зміни загального обсягу товарів та послуг, що знаходяться в обігу (чим вищий обсяг товарної маси, тим більше потрібно грошей);
- 2) рівень цін на товари і тарифів на послуги (чим нижчі ціни, тим більше потрібно товарів і, відповідно, грошей).

Зворотний вплив на кількість грошей чинять:

- 1) розвиток безготівкових розрахунків;
- 2) швидкість обігу грошей (у розвинених країнах 2–3 обороти в рік).
- 3) ступінь розвитку кредиту (чим більший обсяг проданих товарів в кредит, тим менше потрібно грошей);
- 4) частота виплат грошей (чим частіше виплачуються гроші, тим менше їх потрібно для обігу).

На кількість грошей, необхідних для обігу, впливають ще різноманітні фактори, які залежать від умов розвитку виробництва. Чим вищий рівень по-

ділу праці, тим більший обсяг товарів і послуг, які продаються на ринку. Чим вищий рівень продуктивності праці, тим нижча вартість товарів, послуг і цін.

Дія закону грошового обігу поширюється на всі суспільні формації, у яких існують товарно-грошові відносини:

1. При металевому грошовому обігу кількість грошей регулювалася стихійно, а вирівнювання  $M_\phi$  і  $M_n$ , тобто кількості необхідної і фактичної маси грошей в обігу, забезпечувалося автоматично. Якщо з'являлася нерівність  $M_\phi > M_n$ , то мінова вартість повноцінних грошей ставала меншою від їх реальної вартості. Тому власники таких грошей, щоб не зазнати втрат, вилучали їх з обігу у скарб. Коли в обігу наставав момент нестачі грошей ( $M_\phi < M_n$ ), а мінова вартість повноцінних грошей зростала, то гроші, вилучені у скарб, поверталися назад в обіг до тих пір, поки не забезпечувалася рівність  $M_\phi = M_n$ . Отже, кількість грошей в обігу завжди підтримувалася на необхідному рівні.

2. В умовах обігу розмінних на золото банкнот власне можливість їхнього вільного обміну на благородні метали виключає перебування в обігу надлишкового обсягу грошової маси. Тобто якщо кількість грошей буде відповідати кількості благородних металів, необхідних для забезпечення нормального обігу, то такі банкноти будуть справно виконувати функції грошей, а отже, дія закону грошового обігу також забезпечувалася автоматично.

3. Механізм вирівнювання  $M_\phi$  і  $M_n$  в умовах обслуговування обігу знаками вартості, нерозмінними на благородні метали, визначається характером грошей – паперовими чи кредитними.

Якщо грошовий обіг обслуговують паперові гроші, то нерівність  $M_\phi > M_n$  має постійний характер. Це пояснюється особливостями емісії цих грошей, яка здійснюється відповідно до потреб держави, а не грошового обігу. Досягнути рівність  $M_\phi = M_n$  можливо шляхом підвищення цін на товари та тарифів на послуги. За таких умов величина  $M_n$  відповідатиме фактичній масі грошей в обігу –  $M_\phi$ , але дотримання такої рівності є постійним джерелом інфляційних процесів.

За умов обігу кредитних грошей виконання закону грошового обігу забезпечується особливостями кредитного механізму, що лежить в основі емісії таких грошей. Тобто випуск кредитних грошей здійснюється через банківське кредитування. Збільшуючи обсяги кредитування, можна збільшити величину  $M_\phi$  до рівня величини  $M_n$ . Якщо має місце нерівність  $M_\phi < M_n$ , то величину  $M_\phi$  можна зменшити до необхідного рівня, обмеживши обсяги кредитування. Водночас кредитні відносини як основа емісії кредитних грошей, забезпечують відносну стійкість їхнього обігу в умовах, коли кредитні операції здійснюються у зв'язку із обслуговуванням реальних потреб товарообороту. Тобто вимоги закону грошового обігу у цьому випадку дотримуються. Разом із тим, нічим не обмежена емісія кредитних грошей призводить до порушення цього закону, переповнення сфери грошового обігу зайвими грошовими знаками, їх знецінення, а отже – до інфляції.

Загалом дослідження закону грошового обігу необхідне для проведення ефективної грошово-кредитної політики, спрямованої на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, збалансованості обсягу грошової маси та сприяння її відповідності потребам економіки.

Визначення стану забезпеченості економіки грошима здійснюється за допомогою дослідження рівня монетизації економіки. Під монетизацією економіки розуміють макроекономічний показник, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою. Це інтегральний показник, який відображає довіру суспільства до національної валюти, до політики монетарної влади, а також рівень кредитної активності. Тому рівень монетизації економіки визначається рівнем розвитку економіки, адже показник рівня монетизації економіки тісно пов'язаний з економічним та соціальним станом країни. Саме тому він служить індикатором оцінки можливості економічного зростання, відображаючи швидкість обігу грошей та інтенсивність використання різних видів ліквідних активів у розрахунках і платежах.

Монетизація економіки має відповідати обсягам створеної в економічній системі вартості товарів і послуг. Вона має бути пов'язана зі швидкістю обігу грошової маси, величиною попиту та пропозиції на товари і гроші, а також станом товарного та фінансового ринків. Якщо рівень монетизації перевищує оптимальний рівень, то розвиватимуться інфляційні процеси. І навпаки, недостатній рівень монетизації призводить до стагнаційного стану товарного, фондового, валютного ринків; тривалих криз збуту і платежів; бартеризації товарного обігу; зниження обсягів заощаджень, що в кінцевому підсумку негативно позначиться на економіці загалом.

Коефіцієнт монетизації – це показник, який визначається як виражене в процентах відношення грошового агрегату  $M2$  до номінального річного ВВП країни, тобто він показує фактичний рівень відповідності кількості знаходяться в обігу грошей попиту на них:

$$K_m = \frac{M2}{ВВП} \cdot 100\% \quad (3.11)$$

де  $K_m$  – коефіцієнт монетизації;

$M2$  – маса грошей в обігу;

$ВВП$  – річний обсяг валового внутрішнього продукту.

Таким чином, даний показник характеризує взаємозв'язок і взаємовплив грошового та реального секторів економіки. Використання агрегату  $M2$  або  $M3$  залежить від особливостей процесу монетизації в кожній країні, зумовлених специфікою національної грошової системи та характером економіки. Разом із тим, необхідно враховувати, що при розрахунку коефіцієнта монетизації виникає проблема тимчасової непорівнянності показників  $ВВП$  і  $M2$ , тому що  $ВВП$  розраховується за рік, а грошова маса є



моментним показником і розраховується як середньорічна величина  $M2$ . Це може призводити до спотворення даних та не відображати реальної картини дотримання закону грошового обігу.

Даний закон не завжди дотримується просто при збільшенні маси грошей в обігу, як це може видатись із наведеного рівняння. Так, чим більше емітується грошей і через це прискорюється інфляція, тим нижче коефіцієнт монетизації, оскільки випуск грошей не встигатиме за зростанням цін, що відображають закономірності розвитку інфляційних процесів (див. п. 6.2 даного підручника). Навпаки, обмеження грошової маси відповідно із реальним попитом на гроші знижує інфляцію і створює передумови для збільшення коефіцієнта монетизації і тим самим насичення економіки грошима до нормальних розмірів, що відповідає вимогам закону грошового обігу.

Однією з важливих проблем при вивченні монетизації є визначення її оптимального рівня. Об'єктивний рівень монетизації економіки визначається як потребами товарообороту в платіжних засобах, так і цілою низкою інших чинників, на основі аналізу яких визначають національні особливості щодо економічних, політичних та інших процесів в країні, які здійснюють вплив на рівень монетизації економіки. Різні автори встановлюють різні порогові значення і на сьогодні питання визначення оптимального рівня монетизації, тобто інтервалу величин у межах яких створюються найбільш сприятливі умови для функціонування фінансової сфери, залишається дискусійним. Так, Т. Є. Даниловських вказує, що для проведення розрахунків в економіці необхідна монетизація на рівні не нижче 40%, при цьому для здійснення нормальних інвестицій даний показник має бути не нижче 80%<sup>3</sup>. І. Є. Греков в своєму дослідженні визначив достатній рівень монетизації в межах 55–65%, оскільки вище даного значення монетизація перестає впливати на ефективність економіки<sup>4</sup>. Багато зарубіжних вчених вважають, що оптимальне значення цього показника має знаходитися у межах 70–80%. Для кожної країни оптимальний рівень монетизації економіки встановлюється з урахуванням специфіки їхніх грошових систем та розвитку економік загалом. Наприклад, у Німеччині рівень монетизації становить 70%, у Великобританії – 90 %, Японії – 114%, Китаї – 160%.

Хоча в останній період в Україні і спостерігається стійка тенденція зростання рівня монетизації, та все ж даний показник є набагато меншим від значення аналогічного показника розвинутих країн. Основні чинники, які негативно впливають на рівень монетизації: значні обсяги державних витрат, які потребують відповідних обсягів кредитних ресурсів; низький рівень довіри до банківської системи як надійного фінансового

<sup>3</sup> Даниловских Т. Е. Уровень монетизации экономики как инструмент экономической политики РФ / Т. Е. Даниловских // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. – С. 165.

<sup>4</sup> Греков И. Е. О совершенствовании подходов к определению монетизации экономики и обоснование ее оптимального уровня / И. Е. Греков // Финансы и кредит. – 2007. – №11. – С. 60.



посередника; велика частка готівки в обігу поза банками, яка здійснює обслуговування потреб тіньового сектора економіки, тим самим суттєво ускладнюючи контроль за грошовими агрегатами, послаблюючи ефект грошово-кредитної мультиплікації, знижуючи ефективність монетарної політики; високий рівень доларизації економіки та недостатній обсяг довгострокових депозитних ресурсів у структурі грошової маси.

Кризові явища також негативно впливають на процес монетизації економіки і дотримання закону грошового обігу. Саме тому потрібно проводити моніторинг коефіцієнтів монетизації, зміни яких мають відповідно коригуватися монетарною політикою центрального банку. Забезпечення монетизації економіки на прийнятному рівні має базуватись на адаптації зростаючих обсягів грошової маси до потреб економіки. Результатом цього буде, з одного боку, забезпечення ефективного використання грошових коштів, а з іншого – стримування інфляційного тиску. Ефективне регулювання економіки означає розробку та реалізацію таких заходів, які б сприяли збільшенню грошової маси у ВВП країни без допущення зростання темпів інфляції. Наприклад, використання технологій неінфляційного збільшення грошової маси: реформування податкової системи та зменшення частки готівки в обігу, яка використовується в значній мірі для обслуговування тіньового сектору економіки, чим суттєво послаблює ефект мультиплікації. Важливе значення в цьому процесі має зменшення державних витрат, які споживають значні обсяги емітованих і кредитних ресурсів, не створюючи нової вартості.

Таким чином, закон грошового обігу є важливою складовою загальної макроекономічної рівноваги, від дотримання якої залежить не лише нормальна організація грошового обігу в країні, а й сукупність важливих показників економічного розвитку, включаючи рівень інфляції, стан платіжної системи, обмінний курс, темпи зростання виробництва, рівень зайнятості. Тому в сучасних умовах обігу нерозмінних на золото знаків вартості механізм дотримання даного закону визначається надзвичайно важливою роллю держави у реалізації грошово-кредитного регулювання, здатного впливати на дотримання рівноваги між необхідною масою грошей в обігу та їх фактичною наявністю, забезпечуючи монетизацію економіки на рівні, найбільш адекватному до потреб розширеного відтворення.



### **Питання для самоконтролю**

1. Що слід розуміти під грошовим обігом як процесом руху грошей?
2. У чому полягають особливості грошового обігу на макроекономічному рівні?
3. Якою є специфіка обслуговування грошовим обігом індивідуального капіталу на мікроекономічному рівні?
4. Яким чином взаємодіють суб'єкти грошового обігу в ринкових умовах господарювання?

5. Якими є основні функції суб'єктів грошового обігу?
6. Які функції виконує грошовий обіг, обслуговуючи процеси суспільного відтворення?
7. Як грошовий обіг взаємопов'язаний із основними видами ринків?
8. Які операції здійснюються на ринку факторів виробництва?
9. Як взаємодіють суб'єкти грошового обігу на товарному ринку?
10. Яке основне призначення фінансового ринку?
11. Із чого складається структура світового ринку та які його основні функції?
12. Що таке грошовий потік і якою є схема організації грошового обігу?
13. З яких структурних елементів складається грошовий обіг?
14. Які економічні процеси обслуговує грошово-розрахунковий обіг?
15. Яким чином відбувається рух вартості при грошово-кредитному обігу?
16. Які економічні відносини обслуговує грошово-фінансовий обіг?
17. Яку можна навести порівняльну характеристику готівкового і безготівкового грошового обігу?
18. Що таке грошова маса?
19. Як поділяється грошова маса на агрегати в Україні та в розвинутих країнах?
20. У чому полягає суть грошової бази та її елементів?
21. Що таке швидкість обігу грошей?
22. Вкажіть фактори впливу на швидкість обігу грошей.
23. В чому полягає суть закону грошового обігу?
24. Яким чином забезпечувалось вирівнювання необхідної та фактичної грошової маси при металевому грошовому обігу?
25. Як досягалася рівновага у грошовому обігу в умовах обігу розмінних на золото банкнот?
26. Як визначається показник рівня монетизації економіки?



## Рекомендована література

1. Деньги. Кредит. Банки: учеб. для вузов / Е. Ф. Жуков, Л. М. Максимова, А. В. Печникова и др.; под. ред. Е.Ф.Жукова. – 2-изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2013.
2. Долан Э. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Долан Э, Кембелл К., Кембелл Р. – М. : «Профико», 2004.
3. Зимовець В. В. Фінансове посередництво: навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004.
4. Економічний енциклопедичний словник : у 2-х т. Т. 2 / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко, С. І. Юрій; за ред. С.В. Мочерного. – Львів : Світ, 2011.
5. Еш С. М. Фінансовий ринок : навч. посіб. / С. М. Еш. – К. : Центр учб. л-ри, 2009.
6. Лагутін В. Д. Гроші та грошовий обіг: навч. посіб. / В. Д. Лагутін – 5-те вид. – К. : Т-во «Знання», КОО, 2012.
7. Науменкова С. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики / С. Науменкова. // Вісник НБУ. – 2006. – № 1.
8. Папасюк Б. Криза платежів: шляхи її подолання / Б. Папасюк // Економіка України. – 2012. – № 11.

---

## Розділ 4

# ГРОШОВИЙ РИНОК

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти сутність грошового ринку, його склад та відмінності від інших ринків;
- ✓ обґрунтувати інституційну модель грошового ринку;
- ✓ з'ясувати особливості формування попиту на гроші;
- ✓ зрозуміти особливості мотивів, що визначають попит на гроші;
- ✓ пояснити трактування попиту на гроші представниками різних грошових теорій;
- ✓ розкрити механізм формування грошової пропозиції;
- ✓ знати як побудувати графічну модель грошового ринку.

### **4.1. Сутність, структура та призначення грошового ринку**

Важливою елементом ринкового механізму і невід’ємною складовою частиною сучасних товарно-грошових відносин є грошовий ринок. Адже мобілізація тимчасово вільних коштів економічних суб’єктів та їхній розподіл між різними секторами економіки здійснюються головним чином саме на грошовому ринку. Організація та забезпечення його ефективного функціонування є необхідною умовою успішного запровадження національної грошової системи та слугує одним з інструментів впливу на розвиток економічних і соціальних процесів.

Ефективно функціонуюча грошова система забезпечує розвиток виробництва, розподіл та обмін суспільного продукту, перерозподіл національного доходу, сприяє повнішому використанню всіх виробничих ресурсів. Складовою частиною функціонування грошової системи, її ключовим елементом виступає специфічний грошовий ринок. Механізм функціонування грошового ринку є зв’язуючою ланкою між усіма господарюючими суб’єктами ринкової системи, що забезпечує сталість суспільного відтворення та стимулює розвиток виробництва.

В Україні розвиток грошового ринку розпочався у 1992 р., коли Кабінет Міністрів України розпочав реалізацію низки заходів з лібералізації всіх сфер економіки країни. Визначальний вплив здійснила приватизація, в результаті якої була сформована ринкова інфраструктура, законодавча база та закладена основа для формування фінансової сфери економіки. Розпочався період створення та розвитку дворівневої банківської системи, небанківських фінансово-кредитних інститутів: страхових компаній, кредитних спілок, пенсійних фондів тощо. На сьогодні грошовий ринок має сформовану складну внутрішню структуру, до складу якої належить сукупність взаємопов’язаних між собою елементів. В умовах розвитку соціально орієнтованої і регульованої ринкової економіки організація цього ринку та рівень ефективності його функціонування — це один з вирішальних важелів вирішення економічних і соціальних завдань, які ставить перед собою суспільство.

Об’єктивною передумовою функціонування грошового ринку є незбіг потреби у грошових ресурсах із джерелами її задоволення. Одні економічні суб’єкти володіють вільними грошовими коштами, а у інших виникає потреба в додаткових грошах. Грошовий ринок виконує роль посередника руху коштів від їх власників до користувачів. Основним його завданням є забезпечення всіх його учасників належними умовами для продажу тимчасово вільних грошових коштів та залучення необхідних грошових ресурсів.

***Грошовий ринок – це ринок, на якому відбувається купівля та продаж грошей як специфічного товару, здійснюється формування попиту, пропозиції та ціни на нього.*** Індивідуальні учасники ділових угод на грошовому ринку задовольняють потреби в додаткових коштах, що перевищують обсяги нагромадження тимчасово вивільнених власних надходжень. Отже, грошовий ринок – це сукупність усіх грошових ресурсів країни, що постійно переміщуються, розподіляються та перерозподіляються під впливом попиту і пропозиції з боку різних суб'єктів економіки.

Тому грошовий ринок можна також розглядати як особливу сферу економічних взаємовідносин, де здійснюється акумулювання, розподіл, перерозподіл (купівля-продаж) грошових коштів, необхідних для виробничої та фінансової діяльності. Він може функціонувати лише в ринковій економіці у розвиненому конкурентному середовищі, створюючи гнучкий механізм мобілізації та перерозподілу вільних грошових коштів, створюючи умови для фінансування підприємств та організацій, забезпечуючи економічний та соціальний розвиток держави.

У західній та вітчизняній літературі грошовий ринок нерідко ототожнюють з фінансовим ринком. З таким підходом можна погодитись, якщо сам фінансовий ринок трактувати широко – як особливий сектор ринку, на якому формуються і балансуються попит і пропозиція на всі види фінансових інструментів (гроші, облігації, акції, депозитні сертифікати тощо). Тобто фінансовий ринок – це сукупність економічних відносин, які складаються з приводу купівлі-продажу специфічного товару – грошей. У цьому сенсі поняття фінансового ринку є тотожним до поняття грошового ринку, який охоплює сукупність всіх операцій з короткостроковим та довгостроковим позиковим капіталом, основними джерелами якого стають заощадження домашніх господарств.

Всучасних умовах грошовий ринок має складну внутрішню структуру, яка складається із низки взаємопов'язаних між собою елементів. Їх взаємозв'язок і спосіб функціонування врешті-решт і формують механізм грошового ринку, в основі якого перебувають, як і на інших видах ринків, об'єкти і суб'єкти.

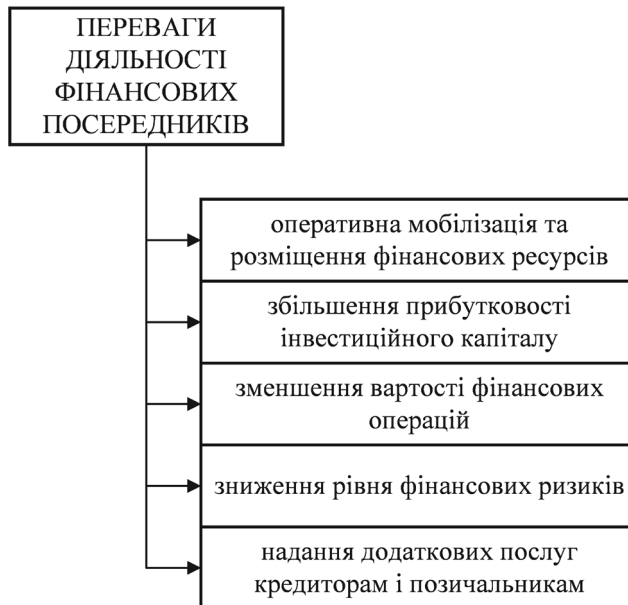
***Об'єктами купівлі-продажу на грошовому ринку є тимчасово вільні грошові кошти.*** Їх джерелами виступають кошти домогосподарств, отриманий прибуток підприємств, амортизаційні відрахування, обігові кошти та резерви. Тобто об'єкти грошового ринку – це інструменти ринку (грошові кошти, цінні папери, позикові угоди та валютні цінності), в яких відображаються тимчасово вільні ресурси економічних агентів. Ці ресурси за допомогою відповідних інструментів грошового ринку переміщуються від тих, хто має тимчасово вільні гроші, до тих, хто відчуває в них нестачу. При цьому гроші як абсолютно ліквідний товар переміщуються на грошовому ринку між його суб'єктами у специфічний спосіб. Зокрема, такі поняття, як «продаж» і «купівля», що традиційно склалися на товарному ринку, набувають іншого змісту на грошовому ринку.

Процес продажу грошей має форму надання позичок або купівлі особливих фінансових інструментів. І навпаки, процес купівлі грошей набуває форми одержання позичок чи продажу фінансових інструментів. Гроші як товар на відповідному ринку визначають й особливості самого механізму функціонування грошового ринку. Зокрема, попит на гроші на даному ринку визначається як бажання економічних суб'єктів володіти певною масою грошей на визначену дату; пропозиція грошей проявляється як запас грошей, який економічні суб'єкти готові передати у тимчасове користування; ціна на гроші формується у вигляді процента або валютного курсу.

Для з'ясування сутності грошового ринку важливе значення має визначення його суб'єктів. *Суб'єктами грошового ринку є всі юридичні та фізичні особи, які здійснюють операції купівлі-продажу грошей.* Такі операції, в свою чергу, можна розділити на три групи: продаж грошей, купівля грошей і посередницькі операції. В операціях з купівлі та продажу грошей беруть участь сімейні господарства, підприємства і державні структури. У посередницьких операціях ключову роль відіграють фінансові посередники – банки, інвестиційні, страхові та фінансові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди, кредитні спілки тощо. Вони купують грошові кошти у продавців та від свого імені продають їх покупцям. Без фінансових посередників таке передавання грошових коштів від одних економічних агентів до інших було б ускладнене або неможливе. Фінансові посередники роблять можливим переміщення грошових коштів від суб'єктів, які їх мають, до тих суб'єктів, які їх потребують, тим самим забезпечуючи ефективне функціонування ринкової економіки загалом (рис. 4.1).

Передавання (продаж) грошей від одного суб'єкта грошового ринку до іншого може здійснюватися за умови, якщо один з них володіє тимчасово вільними грошовими коштами та не має нагальної необхідності їх витратити на купівлю матеріальних благ, в той час як у іншого суб'єкта є нагальна потреба в грошових коштах, але вони взагалі відсутні та він не володіє матеріальними цінностями чи товарами, від продажу яких можна було б одержати необхідні гроші. Продаж грошей виступає у формі передачі їх власниками своїм контрагентам у тимчасове користування в обмін на фінансові інструменти, які надають їм можливість зберегти право власності на ці гроші, відновити право розпорядження ними та одержати процентний дохід.

Купівля грошей є формою одержання суб'єктами ринку у своє розпорядження певної суми грошей в обмін на фінансові інструменти. При чому продавець передає гроші у розпорядження покупця прямо, не обмінюючи їх на реальне благо. В свою чергу, покупець купує грошові кошти на таких самих умовах. Отже, на грошовому ринку вартість переміщується між його суб'єктами лише у грошовій формі, в односторонньому порядку та з поверненням до їх власника в зумовлений термін.



**Рис. 4.1.** Переваги діяльності фінансових посередників на грошовому ринку

Мета купівлі-продажу грошей полягає в одержанні додаткового доходу як покупцем, так і продавцем, а не товарної вартості, як це має місце на звичайному товарному ринку. Продавець грошей одержує додатковий дохід (процентний дохід) як плату за тимчасову відмову за користування цими грошовими коштами у власних цілях і надання цього права покупцю. Останній, отримавши надані грошові кошти і направивши їх у розширення виробництва, одержує від цього додатковий дохід.

У розглянутому механізмі купівлі-продажу грошей на грошовому ринку фінансові інструменти відіграють важливу роль – забезпечення руху грошей. Це, за суттю, аналогічна роль, яку самі гроші виконують на товарному ринку. Тобто відповідні фінансові інструменти на грошовому ринку слугують засобом переміщення грошових ресурсів від продавців до покупців цих ресурсів.

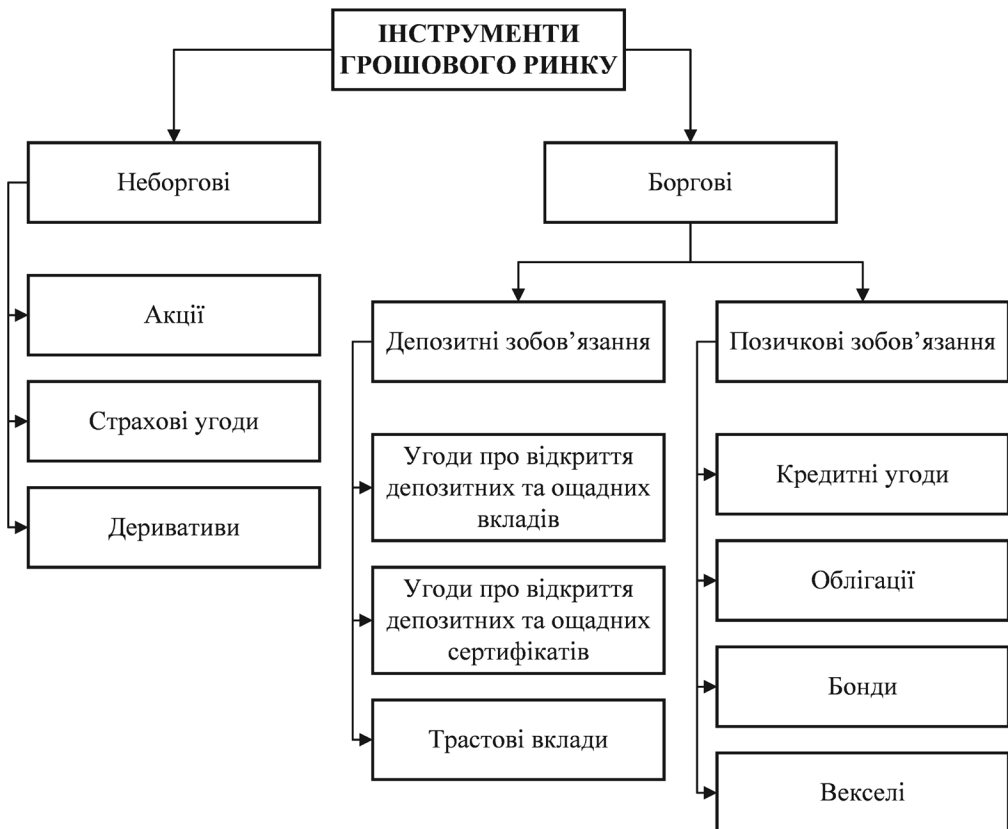
Отже, *фінансові інструменти грошового ринку – це певні види зобов'язань, які беруть на себе покупці грошей перед їх продавцями та одночасно носії права вимоги продавців грошей до їх покупців.* Саме від того, який вид зобов'язань має місце, залежить поділ фінансових інструментів грошового ринку на дві групи: неборгові та боргові (рис. 4.2).

*Неборгові зобов'язання – це такі фінансові інструменти, що надають продавцю право його участі в управлінні діяльністю покупця грошей та в його доходах.* Це означає, що неборгові зобов'язання дозволяють продавцю грошей зберегти як право власності на них, так і до певної



міри право розпоряджатися ними. До цього виду зобов'язань належать акції, страхові угоди, деривативні інструменти.

*Боргові зобов'язання – це фінансові інструменти, що засвідчують відносини фінансових посередників з їхніми клієнтами щодо формування і розміщення кредитних ресурсів. Тобто боргові зобов'язання застосовуються при здійсненні операцій купівлі-продажу грошей із тимчасовим переданням покупцю права розпоряджатися ними. Відновлення цього права за продавцем грошей відбувається під час повернення всієї суми грошових коштів та сплати обумовлених відсотків.*



**Рис. 4.2. Інструменти грошового ринку за видом зобов'язань**

Залежно від особливостей відносин боргу та умов передавання продавцем покупцеві прав розпорядження відповідними грошовими сумами, боргові зобов'язання можна поділити на такі підвиди:

– *депозитні зобов'язання, які засвідчують передавання продавцями грошей покупцям у цілковите їхнє розпорядження, однак за умови їх повернення та, як правило, сплати проценту. Депозитними зобов'язаннями оформляються угоди банків щодо залучення грошових*

ресурсів від фізичних та юридичних осіб. До них належать угоди на відкриття поточних та строкових рахунків, угоди депозитних та ощадних вкладів (сертифікатів), трастових вкладів тощо;

– *позичкові зобов'язання, які опосередковують продаж грошових коштів із встановленням продавцями меж перед покупцями, в яких вони можуть розпоряджатися цими грошима.* Зокрема, встановлюються цілі використання коштів, терміни та гарантії їх повернення. До позичкових зобов'язань належать кредитні угоди, облігації, бонди, векселі тощо.

Таким чином, розглянуті фінансові інструменти грошового ринку слугують засобами переміщення коштів від одних економічних агентів до інших. Адже власне самою об'єктивною передумовою функціонування грошового ринку є незбіг потреби у фінансових ресурсах із джерелами її задоволення. Кошти можуть бути в наявності в одних власників, а інвестиційні потреби виникають в інших. Грошовий ринок виступає посередником руху коштів від їх власників до користувачів, тобто він являє собою особливу форму організації руху грошових коштів в економіці та призначений забезпечити підприємствам, державі та фізичним особам належні умови для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних ресурсів.

Отже, за економічною сутністю грошовий ринок – це сукупність економічних відносин, пов'язаних з розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів і цінних паперів. Роль, яку відіграє грошовий ринок в економіці, визначається його функціями. До основних функцій грошового ринку належать:

1. *Акумулявання тимчасово вільних грошових коштів з різних джерел:* заощаджень та інших фінансових ресурсів населення, підприємств та державних структур, які не були витрачені на поточне споживання і реальне інвестування.

2. *Розподіл мобілізованих грошових ресурсів між кінцевими споживачами.* Механізм функціонування грошового ринку встановлює обсяг та структуру попиту на різні види грошових активів та забезпечує своєчасне задоволення попиту всіх категорій економічних суб'єктів, які мають потребу залучення додаткового капіталу зі зовнішніх джерел.

3. *Забезпечення ефективного розміщення грошового капіталу задля досягнення високого рівня його доходності.* Ця функція виконується за рахунок визначення найефективніших напрямів вкладення грошових коштів та застосування найприйнятніших фінансових інструментів.

4. *Формування об'єктивних ринкових цін на фінансові інструменти і послуги на основі врахування поточного співвідношення між попитом на гроші та грошовою пропозицією.*

5. *Здійснення посередництва між продавцями і покупцями грошових ресурсів.* Кваліфіковане фінансове посередництво забезпечує приско-

рення руху грошових та товарних потоків, а отже, – мінімізацію суспільних витрат та активізацію економічних процесів.

6. *Створення належних умов для оптимізації рівня фінансових та комерційних ризиків.* З цією метою застосовуються спеціальні фінансові інструменти. За умов порушення сталого розвитку економіки чи появи у ній кризових явищ вчасне застосування механізму реалізації цих інструментів забезпечує зведення до мінімуму втрат від реалізації фінансових та інших ризиків.

Таким чином, особливостями грошового ринку, які виділяють його з-поміж інших видів ринків, є:

1. Операції з купівлі-продажу на грошовому ринку можуть відбутися за умови наявності вільних грошових коштів у одних суб'єктів та потреби в них у інших.
2. Продаж грошей відбувається у формі позички під зобов'язання повернути кошти у встановлений строк або у вигляді купівлі фінансових інструментів (облігацій, акцій, векселів, депозитних сертифікатів).
3. Продаючи грошові кошти, їх власник не втрачає права власності на них, а лише передає покупцеві грошей право розпоряджатися ними на певний термін та на певних умовах. Тобто покупець грошей не набуває права власності на них, а лише право тимчасового розпорядження ними.
4. Як покупець, так і продавець грошей мають спільну мету – отримання доходу. Продавець її досягає у вигляді процентного доходу за тимчасову відмову від користування грошовими коштами. У свою чергу, покупець – у вигляді прибутку від розширення своєї виробничої діяльності.

Враховуючи все більшу взаємозалежність економік різних країн та посилення глобалізаційного впливу на національні господарства, грошовий ринок не може розглядатися у відриві від впливу зовнішніх факторів, що визначають функціонування нарівні з національним міжнародного грошового ринку.

*Міжнародний грошовий ринок – це ринок грошових ресурсів, які використовуються для здійснення різноманітних операцій за межами країн свого походження.* Міграція таких грошових коштів зазнає впливу попиту та пропозиції, які формуються в окремих країнах та регіонах та знаходиться під контролем держав та міжнародних валютно-фінансових організацій. Така міграція грошей відбувається декілька останніх століть у формі експорту та імпорту капіталу із країни в країну. Впродовж цього часу міжнародний грошовий ринок відіграє важливу роль у розвитку як окремих країн, так і цілих регіонів. Зокрема вважається, що експорт капіталу із європейських країн (Великобританії, Франції, Німеччини) став одним з провідних чинників економічного розвитку США, Канади, Австралії, Китаю, Індії та інших країн.

Причинами виникнення міжнародного грошового ринку слід вважати такі фактори, як: інтернаціоналізація господарської діяльності; поява

міжнародного підприємництва; науково-технічна революція, яка стимулювала розвиток великих за обсягами капіталу проектів та необхідність пошуку для їх реалізації значних джерел грошових ресурсів. Впродовж останніх декількох десятиліть суттєвий вплив на розвиток міжнародного грошового ринку справляли такі чинники, як дерегулювання з боку держави руху грошових і капітальних потоків, міграція трудових ресурсів; зростаючий взаємозв'язок та взаємовплив між національною та іноземною сферами економіки, що посилювало значення зовнішньої торгівлі; підвищення ролі міжнародних фінансових інститутів та фондових бірж в результаті впровадження новацій в торгівлю фінансовими інструментами та удосконалення платіжних розрахунків; розвиток електронних міжбанківських телекомунікацій, зростання обсягів електронного переказу фінансових активів.

Суб'єктами міжнародного грошового ринку є транснаціональні банки (ТНБ), транснаціональні корпорації (ТНК), казначейства, центральні банки, уряди держав, центральні банки, національні комерційні банки, підприємства, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, інституційні інвестори, приватні особи, державні фінансові установи, а також міжнародні організації, міжнародні фінансові інститути. У сучасній структурі світового грошового ринку майже на 80% формує ринок США, Європи, Великобританії, Японії та Китаю. Упродовж останніх років попри зростання ролі США та Європи, стрімко підвищується частка Китаю та скорочується частка Японії й Південно-Східної Азії. Динамічний розвиток демонструють Індія та країни Центральної та Східної Європи, міжнародні активи яких перевищують один трильйон доларів США.

Таким чином, грошовий ринок тісно пов'язаний з усіма сферами життя суспільства та товарно-грошовими взаємовідносинами між економічними агентами, забезпечуючи переміщення коштів, між якими грошовий ринок сприяє формуванню на цій основі дієвого ринкового механізму, спроможного забезпечити стале економічне зростання.

## ***4.2. Структура грошового ринку та інституційні основи його функціонування***

Грошовий ринок є складною системою організаційних та правових відносин. Саме на грошовому ринку формується попит, пропозиція та ціна на грошові ресурси, взаємодіють численні фінансові інститути, застосовуються різноманітні інструменти та методи управління грошовими потоками. Для вивчення механізму функціонування грошового ринку та забезпечення його ефективності важливе значення має його структуризація. Загалом його структура є доволі складною, тому вичле-

нення окремих сегментів, які входять до її складу, можна здійснити за декількома критеріями:

1. Залежно від призначення й рівня ліквідності фінансових активів розрізняють два основних сегменти грошового ринку:

- ринок грошей;
- ринок капіталів.

**Ринок грошей** – це сегмент грошового ринку, на якому здійснюється купівля-продаж грошових коштів з терміном до одного року. Процес «купівлі-продажу» грошей означає їх обмін на інші ліквідні активи за альтернативною вартістю, яка вимірюється за допомогою норми позикового процента. Об'єктами купівлі-продажу на ньому виступають тимчасово вільні грошові кошти, а суб'єктами є фінансово-кредитні інститути, які здійснюють мобілізацію та перерозподіл грошових коштів юридичних, фізичних осіб та держави. На ринку грошей економічні суб'єкти залучають грошові кошти для підтримки неперервності руху оборотного капіталу у випадку виникнення тимчасових короткострокових потреб у ньому.

Фінансові інститути на ринку грошей мобілізують грошові ресурси для подальшого кредитування інших економічних суб'єктів або для підтримки їхньої ліквідності на належному рівні. Ринок грошей характерний тим, 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 загалом і слугує базою формування процентної політики в країні. Отже, ринок грошей — це передусім та частина фінансового ринку, де здійснюються короткострокові кредитні операції. Тут представлені майже всі інструменти фінансового ринку, але переважно це – гроші (готівкові, безготівкові, іноземна валюта). Що ж стосується інших інструментів, то вони, як правило, представлені короткостроковими цінними паперами (наприклад, векселем). На цьому ринку найчастіше в ролі посередника виступають банки. Що стосується економічних відносин, які складаються на ринку грошей між його суб'єктами, то вони супроводжуються певними особливостями щодо руху об'єкта, відносно якого і виникають ці відносини. Вони пов'язані з тим, що тут у ролі товару виступають гроші. Формою їх руху як товару зазвичай виступає позика. При цьому продавець цього специфічного товару, продавши цей товар, не втрачає власність на гроші. Він тільки передає право розпорядження ними на певний термін. Вартість, яку уособлюють у собі гроші, переміщується від кредитора до позичальника, а останній за право користування грошми сплачує певний процент, який і виступає як ціна грошей, але ціна визначається не вартістю грошей, а здатністю приносити їх покупцеві (позичальнику) додатковий дохід.

Особливості грошового ринку проявляються також у термінах, на які видаються кошти, бо це насамперед короткострокові кредити. У зв'язку із

цим, здійснення інвестицій на ринку грошей супроводжується меншими ризиками, ніж на ринку капіталів, оскільки короткострокові цінні папери є більш ліквідними і для них є характерним менше коливання цін. Велика частка операцій на грошовому ринку здійснюється банками. З позиції участі банків на грошовому ринку виділяють окремі його сегменти: міжбанківський ринок та відкритий ринок.

*Міжбанківський ринок – це сектор ринку грошей, на якому банки здійснюють акумулювання вільних грошових ресурсів інших банківських установ та їх розміщення між собою у формі короткострокових міжбанківських кредитів у межах їхніх кореспондентських відносин.* Якщо в банку виникає надлишок грошових ресурсів, він розміщує їх на міжбанківському ринку, а у випадку появи нестачі грошових ресурсів банк здійснює їх купівлю. Строки угод на цьому ринку коливаються від одного дня до року. Основними видами міжбанківського кредиту є:

- кредити овернайт, які використовуються для завершення розрахунків поточного дня, тому надаються на термін, не більший за один операційний день;
- овердрафт за кореспондентськими рахунками, відповідно до якого здійснюється облік сум дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня;
- грошові кошти, надані (отримані) іншим банком за операціями РЕПО.

Банки залучають грошові кошти на цьому сегменті ринку грошей для здійснення своїх активних операцій, регулювання балансів та виконання вимог центрального банку. У зарубіжній практиці через міжбанківські ринки здійснюється конвертація короткострокових позик у довгострокові шляхом надання залучених грошових ресурсів позичальникам на більш тривалі терміни. Поточна ставка за міжбанківськими кредитами є одним з визначальних факторів, який впливає на облікову політику банків щодо інших видів кредитів.

Якщо банк не може отримати кредити від інших банків, то він це може зробити, звернувшись до центрального банку як кредитора останньої інстанції. У межах виконання цієї функції центральний банк надає комерційним банкам грошові кошти на умовах двосторонніх угод через кредитні аукціони, ломбардні операції, переоблік векселів.

Міжбанківський ринок відіграє важливу роль у забезпеченні належних умов функціонування грошового ринку загалом. Як об'єкт державного регулювання він використовується як посередник впливу держави не лише на окремі банки, а й на стан грошово-кредитної, валютної системи та на економіку загалом.

*Відкритий ринок – це сегмент ринку грошей, на якому центральним банком здійснюється купівля-продаж цінних паперів держави, що є одним із основних інструментів грошово-кредитної політики цен-*



трального банку. Центральний банк, купуючи або продаючи цінні папери, збільшує або зменшує обсяги резервів комерційних банків, тим самим впливаючи на їхні можливості здійснювати кредитування. Залучення коштів на грошовому ринку за допомогою державних боргових зобов'язань є також поширеним способом фінансування дефіциту державного бюджету.

Нарівні із ринком грошей другим важливим сегментом грошового ринку є ринок капіталів.

**Ринок капіталів – сектор грошового ринку, на якому здійснюється продаж та купівля грошових коштів на тривалій (більше одного року) термін для збільшення маси основного й оборотного капіталів.** Це та частина грошового ринку, де здійснюються середньо- і довгострокові кредитні операції. Об'єктом цих операцій виступають як гроші, так і цінні папери (акції, облігації, інвестиційні сертифікати тощо). Поряд з банківською системою як дуже важливий фінансовий посередник тут виступають небанківські кредитні установи. На відміну від грошового ринку, у банківській системі й особливо в системі спеціалізованих небанківських кредитно-фінансових інститутів є свої особливості оформлення кредитних відносин.

Основними інструментами ринку капіталів є акції, середньо- та довгострокові облігації, куплені для зберігання, довгострокові депозити та кредити комерційних банків, а також операції спеціалізованих інвестиційних і фінансових компаній тощо.

На ринку капіталів активними учасниками є всі суб'єкти грошового ринку – кредитори, позичальники та фінансові посередники. Так, фінансові інститути, емітуючи фінансові інструменти (акції, облігації), формують власні грошові ресурси або нарощують власний капітал для забезпечення економічного зростання та фінансової стабільності. Вони також можуть купувати фондові цінності інших юридичних осіб для зберігання, інвестуючи тим самим своїх клієнтів. Здійснюючи емісію акцій та облігацій або залучаючи банківські кредити, підприємства акумулюють на ринку капіталів грошові ресурси для здійснення модернізації обладнання та розширення виробництва, впровадження новітніх технологій та освоєння виробництва нових видів продукції.

Загалом на ринку капіталів підприємства, населення і держава мобілізують в довгострокове користування на платній основі фінансові ресурси інших учасників ринку. Характерною особливістю ринку капіталів є те, що попит і пропозиція тут є менш рухливими, рівень процентної ставки залишається більш стабільним; він не так чутливо реагує на зміну кон'юнктури, як на ринку грошей. Це повинні враховувати банки у своїй процентній політиці, з тим, щоб створити сприятливі умови для інвестування економіки.

Ринок капіталів відіграє важливу економічну та соціальну роль в економіці. Економічне значення полягає у сприянні інвестуванню, посиленню корпоративного управління, розвитку сфери фінансових послуг.



Соціальна роль включає забезпечення інвестиційних можливостей населення – як прямих, шляхом особистого придбання акцій та облігацій, так і опосередкованих, які передбачають користування послугами компаній з управління активами та недержавних пенсійних фондів. Ринок капіталів є високорозвиненим у країнах зі сприятливими економічними умовами, адже його становлення передбачає помірні темпи інфляції, а також стабільну політичну й економічну ситуацію в країні.

Між ринком грошей і ринком капіталів існує тісний взаємозв'язок. Він забезпечується не тільки переважною єдністю того об'єкта, який є предметом купівлі-продажу на цих ринках, а й тим, що часто одні й ті ж самі суб'єкти (наприклад, комерційні банки) виступають і як суб'єкти грошового ринку, і як суб'єкти ринку капіталів. Єдність цих двох структурних елементів фінансового ринку проявляється ще й у тому, що деякі операції одночасно охоплюють і один, і другий ринок. Так, наприклад, часто короткостроковий кредит береться для того, щоб на гроші, отримані таким шляхом, придбати акції або облігації на ринку капіталів.

*2. За інституційними ознаками грошовий ринок поділяється на:*

- ринок банківських кредитів;
- фондовий ринок.

*Ринок банківських кредитів опосередковує переміщення грошових коштів від одного економічного суб'єкта до іншого на платній основі зі зобов'язанням повернути їх у встановлений термін.* Ринок банківських кредитів відображає рух позичкових зобов'язань, що характеризують переміщення коштів від одних економічних агентів до інших на засадах повернення і сплати процента.

Ринок банківських кредитів – це процес залучення коштів у грошовій формі на умовах повернення, платності й строковості. Цей ринок є одним із найстаріших і найважливіших сегментів грошового ринку. Суб'єктами цього ринку є кредитори, позичальники і держава в особі центрального банку, що контролює виконання чинного законодавства учасниками ринку кредитів і регулює ринок за допомогою економічних методів. Організаційно-функціональна структура ринку банківських кредитів визначається його учасниками. Ними є комерційні банки, які виконують посередницькі функції, залучаючи вільні фінансові ресурси від юридичних і фізичних осіб, надаючи їх у тимчасове користування іншим економічним агентам, які потребують додаткових коштів. У такий спосіб банки як головні фінансові посередники забезпечують міжгалузевий та міжрегіональний перерозподіл грошового капіталу.

Джерелом коштів, що циркулюють на цьому ринку, є кошти, акумульовані на депозитних рахунках банків, залишки коштів на розрахункових та інших рахунках юридичних осіб, вільні кошти населення і кошти, акумульовані центральним банком держави. Мобілізовані фінансові ресурси використовуються

для надання короткострокових, середньострокових та довгострокових позичок. Короткострокові кредити залучаються, як правило, для поповнення обігових коштів та усунення тимчасових розривів у фінансуванні. Вони надаються терміном до одного року і за своєю економічною сутністю є ринком грошей.

**Фондовий ринок – сегмент грошового ринку, на якому здійснюється акумулювання небанківського позичкового капіталу та його перерозподіл за допомогою фондових цінностей.** Основними інструментами фондового ринку України (як правило, середньостроковими та довгостроковими) є державні та муніципальні облігації внутрішньої позики, облігації зовнішньої позики, облігації підприємницьких структур, казначейські зобов'язання, інвестиційні та ощадні сертифікати, державні й компенсаційні сертифікати, житлові чеки.

В економічній літературі фондовий ринок часто ототожнюється з ринком цінних паперів. Однак особливості фондового ринку дозволяють виокремити певні його відмінності від ринку цінних паперів, а саме: угоди укладаються на ньому на систематичній основі, а не хаотично або одноразово; здебільшого відбувається укладання угод купівлі-продажу цінних паперів, на відміну від інших юридично допустимих; цінні папери виконують роль інструментів збільшення капіталу, а не інструментів процесу його обігу; укладання угод із цінними паперами, які приносять чистий дохід (акції, облігації); створення гнучкого механізму мобілізації та перерозподілу вільних коштів для забезпечення фінансування витрат суб'єктів господарювання.

Інструменти фондового ринку поділяються на дві групи. До першої належать акції, які є вимогами на частку активів підприємства та чистого доходу. Власники акцій, володіючи правом власності на відповідну їх частку, отримують пряму вигоду у разі зростання прибутку підприємства. Другу групу складають боргові зобов'язання емітентів перед власниками здійснювати виплати погоджених сум грошових доходів у формі процентів через зумовлені проміжки часу до повного погашення. Вони бувають середнього (від 1 до 10 років) та довгострокового (10 і більше років) термінів дії. Боргові зобов'язання забезпечують фіксований дохід з високим ступенем гарантії його одержання.

Значення фондового ринку полягає в тому, що він є основним джерелом фінансування збільшення основного й оборотного капіталу в процесі розширеного відтворення. Основними інститутами, які здійснюють регулювання фондового ринку, є фондові біржі.

На відміну від банків, які самостійно визначають напрями вкладення своїх ресурсів, фондові біржі не можуть за допомогою адміністративних важелів регулювати грошові потоки. Однак біржове котирування цінних паперів є визначальним орієнтиром для інвесторів в процесі вкладання ними грошових коштів. Фондові біржі, як і комерційні банки, є рушійною силою економічного розвитку, оскільки сприяють раціональному рухові,

розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів між окремими емітентами різних галузей, регіонів та країн.

*3. За видом фінансових інструментів структура грошового ринку складається з трьох сегментів:*

- ринку позичкових зобов'язань;
- валютного ринку;
- ринку цінних паперів.

**Ринок позичкових зобов'язань – це сегмент грошового ринку, що охоплює відносини фінансових посередників з їх клієнтами щодо мобілізації грошових коштів фізичних та юридичних осіб та їх розміщення у вигляді позик на умовах платності, повернення та строковості.** Специфічними ознаками даного ринку є те, що його об'єктом є не гроші як такі, а право на тимчасове користування грошовими коштами, тобто їхня споживча вартість. На ньому забезпечується реалізація функції економії витрат обігу та створення додаткової купівельної спроможності.

Важливо наголосити, що суб'єктами ринку позичкових зобов'язань, окрім комерційних банків, є також брокерські контори, дисконтні компанії та інші фінансово-кредитні інституції. Всі вони виконують посередницькі функції, залучають вільні фінансові ресурси від юридичних і фізичних осіб та надають їх у тимчасове користування тим економічним агентам, які мають додаткову тимчасову потребу в грошових коштах.

**Валютний ринок – це сегмент грошового ринку, на якому здійснюється купівля-продаж іноземних валют на основі попиту та пропозиції.** Необхідність існування такого сегменту грошового ринку пов'язана з тією обставиною, що єдиного платіжного засобу для всіх країн не існує. Тому розрахунки за міжнародними торговельними операціями здійснюються або у валюті країни-експортера, або у вільно конвертованій валюті. Це робить необхідним операції на валютному ринку, де валюта купується і продається як на момент виникнення попиту-пропозиції на неї (касові угоди), так і через певний термін (строкові угоди).

На валютному ринку здійснюється купівля-продаж іноземних валют та платіжних інструментів, які обслуговують зовнішньоекономічні операції; страхування валютних ризиків; диверсифікація валютних резервів; переміщення валютної ліквідності тощо. Суб'єктами валютного ринку є продавці валюти, її покупці й посередники: банки, які забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків; юридичні та фізичні особи, зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності; державні установи; валютні біржі та валютні відділи товарних і фондових бірж, міжнародні валютні, кредитні й фінансові організації. Держава є також суб'єктом валютного ринку, яка за допомогою законодавства встановлює правила функціонування валютного ринку. Об'єкт валютного ринку – валютні операції з продажу й обміну національної та іноземної валют.

*Ринок цінних паперів – це ринок, на якому гроші обмінюються на різні види фондових інструментів, що засвідчують право на отримання доходу в різних формах.* За економічним змістом ринок цінних паперів є ширшим, ніж фондовий ринок, основними інструментами якого є коротко-, середні та довгострокові цінні папери. *Цінні папери* – це грошові документи, що засвідчують право володіння та визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, і їх власником та передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передання грошових та інших прав, що випливають з цих документів, іншим особам.

*Суб'єктами ринку цінних паперів* є емітенти (компанії, товариства, підприємства, держава), які випускають цінні папери; інвестори (фізичні та юридичні особи), які купують цінні папери; посередники (брокери, дилери, андерайтери); регулятивні органи (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, біржі, асоціації брокерів та дилерів тощо) та інфраструктурні учасники (депозитарії, зберігачі, реєстратори, трасти, продавці інформації про ринок цінних паперів).

*Основними функціями ринку цінних паперів є такі:*

- акумулювання грошових коштів та забезпечення його ефективного використання;
- здійснення розподілу і перерозподілу грошових коштів корпорацій та контролю за їхньою діяльністю;
- забезпечення переливу грошових коштів між галузями економіки;
- здійснення регулювання сфери грошового обігу та кредиту.

Структурування ринку цінних паперів здійснюється за двома ознаками:

1. За етапами торгівлі:

- первинний ринок, на якому здійснюється випуск цінних паперів в обіг на основі оголошення про емісію. Емітенти передають майнові права на свою власність іншим особам (фінансовим посередникам, інвесторам), одержуючи кошти для інвестицій;
- вторинний ринок, на якому відбувається перепродаж цінних паперів. Головною метою його функціонування є забезпечення ліквідності цінних паперів та створення відповідних умов для торгівлі ними.

2. За місцем торгівлі:

- біржовий ринок, який відображає укладання угод на фондовій біржі, й охоплює насамперед вторинний ринок, хоча в окремих випадках може здійснюватися первинне розміщення цінних паперів через фондову біржу;
- позабіржовий ринок, який охоплює угоди, укладення і реалізація яких здійснюється поза біржею, і насамперед стосується первинного ринку.

Ринок цінних паперів відіграє важливу роль у забезпеченні функціонування економіки загалом, адже він сприяє мобілізації грошового капіталу для інвестування у виробничу і соціальну сфери, що, в свою чергу, призво-

дить до розвитку економіки та позитивно позначається на соціальній складовій суспільства. Ринок цінних паперів характеризується тим, що головним об'єктом купівлі-продажу на ньому виступають цінні папери. Саме через їх купівлю інвестор кредитує позичальника (емітента) своїми коштами. На цьому ринку дуже багато особливостей як у формі надання інвестором кредиту, так і в його загальній організації. Так, наприклад, гроші, вкладені в придбання акції, як правило, не можна повернути назад шляхом зворотного продажу придбаних акцій їхньому емітенту. Акції можна продати тільки іншим покупцям на так званому вторинному ринку цінних паперів. Є тут і певні особливості в отриманні кредитором процента. Так, якщо в комерційному банку власник внеску отримує чітко фіксований процент на депозит, то дохід на акцію (дивіденд) може різко коливатись залежно від прибутку компанії, а може бути взагалі відсутнім. Є на цьому ринку і багато особливостей, пов'язаних з емісією цінних паперів, організацією їх руху, контролем держави за роботою ринку цінних паперів тощо.

Як свідчить зарубіжний досвід, ринок цінних паперів посідає важливе місце у регулюванні грошового обігу та кредиту. Зокрема, за допомогою реалізації різних видів цінних паперів можна вилучати частину грошових коштів економічних суб'єктів, виводячи їх зі стану незадоволеного поточного попиту, тим самим уповільнювати розвиток інфляційних процесів. У разі низького рівня розвитку ринку цінних паперів виникає проблема розміщення державних позик, зумовлена бюджетним дефіцитом. У розвинених країнах ринок цінних паперів відіграє надзвичайно велику роль. Саме за його допомогою відбувається міжгалузевий перелив капіталу, здійснюється швидка концентрація останнього, забезпечуються механізми структурних змін в економіці. Цей ринок дуже чутливий не тільки до змін у самому суспільному виробництві, але й до змін тих зовнішніх чинників (політичні, міжнародні і т. п.), які так чи інакше впливають на економічний процес окремої країни, або їх певної сукупності. Саме цим пояснюється постійна увага, яку економісти приділяють ринку цінних паперів узагалі і перш за все його найбільш важливій частині – фондовому ринку.

Всі розглянуті сегменти грошового ринку тісно пов'язані та взаємозалежні між собою, що визначається специфікою товару грошового ринку – грошима. Це визначає особливий характер і всіх елементів грошового ринку, тобто попиту і пропозиції грошей на всіх зазначених вище сегментах грошового ринку. Схема системної структуризації грошового ринку наведена на рис. 4.3.

Грошовий ринок набуває найбільшої ефективності, коли задіяні усі його складові, які перебувають у тісному взаємозв'язку. Грошові кошти можуть легко переміщатися з одного сегменту грошового ринку на інший, а одні й ті ж самі суб'єкти можуть здійснювати різного роду операції одночасно чи поперемінно на кожному з них. Наприклад, зростання обсягу вільних

грошових коштів, якими володіє населення та підприємства, призводить до розширення ринку банківських кредитів і цінних паперів. І навпаки, емісія цінних паперів знижує потребу у фінансуванні економіки за рахунок банківських кредитів і акумулює тимчасово вільні грошові кошти інвесторів.

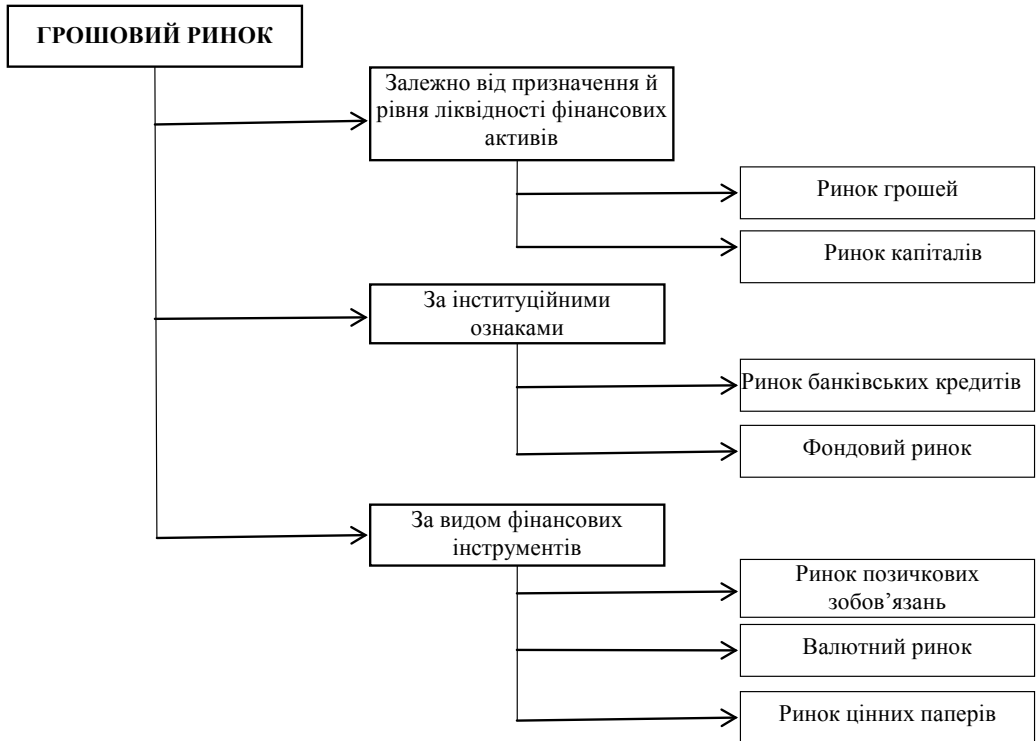


Рис. 4.3. Структура грошового ринку

Отже, як видно із структури грошового ринку, на ньому здійснюється реалізація відносин власності, мобілізація та розподіл грошових ресурсів, формування фінансових джерел економічного зростання. Останнім часом на грошових ринках відбуваються структурні зміни, зумовлені появою нових та розширенням наявних видів продуктів; здійсненням персоналізації послуг, пов'язаної із наданням роздрібних послуг для населення; зростанням ролі індивідуального консультування щодо проведення операцій на грошовому ринку; удосконаленням комунікативної бази на основі інформаційно-технологічних інновацій.

В організаційному сенсі грошовий ринок складається зі сукупності інституцій. До таких інституцій грошового ринку належать: комерційні банки; інвестиційні та страхові компанії; брокерські фірми; спеціалізовані кредитні установи; інші фінансові посередники, що забезпечують акумулювання та перерозподіл грошових коштів. Саме ці інституції забезпечують рух грошей та операції з їх купівлі-продажу.



Крім основних інститутів грошового ринку, до його складу належать численні учасники, що здійснюють допоміжні функції: обслуговування основних учасників грошового ринку, обслуговування окремих операцій на грошовому ринку тощо. Водночас низка фінансових посередників (банки, страхові та інвестиційні компанії, недержавні пенсійні фонди) є інститутами інфраструктури грошового ринку.

Інфраструктура грошового ринку являє собою сукупність установ та організацій, які здійснюють обслуговування учасників грошового ринку, забезпечуючи безперервне його функціонування, підвищення ефективності фінансових інструментів. До інститутів інфраструктури грошового ринку, крім вищезазначених, належать фондові та валютні біржі, брокерські компанії, системи міжбіржових та міжброкерських зв'язків, трастові компанії, національна депозитарна система, реєстратор цінних паперів, розрахунково-клірингові та інформаційно-консультаційні центри та інші установи.

Отже, сукупність основних інституцій грошового ринку та ринкової інфраструктури забезпечують рух грошей як специфічного товару на цьому ринку. Грошовий ринок є невід'ємною складовою сучасних товарно-грошових відносин. Організація цього ринку і рівень ефективності його функціонування – це один із суттєвих важелів вирішення економічних і соціальних завдань країни. За суттю, грошовий ринок на різних його сегментах забезпечує обмін грошей як активу на інші ліквідні активи за альтернативною вартістю, виміряною в одиницях номінальної норми процента. Такий обмін організовується за законами товарно-грошових відносин, де здійснюються купівля і продаж грошей як активу між суб'єктами ринку з урахуванням попиту і пропозиції, що склалися на грошовому ринку.

### ***4.3. Поняття, цілі та мотиви формування попиту на гроші***

Одним із ключових і найскладніших явищ ринку грошей є попит на гроші. Його вивчення є центральною проблемою сучасної теорії грошей. Попит на гроші як специфічний товар має свої особливості, порівняно з попитом на інші товари. Потреба у грошах виникає не задля володіння грошима як такими, а для задоволення за допомогою грошей потреб у товарах і послугах.

***Попит на гроші – це певний, заздалегідь визначений запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні агенти.*** Попит на гроші існує на певний момент, тобто це явище залишку, а не потоку. Тому зміна попиту на гроші не адекватна прагненню змінити поточні доходи, тобто слід відрізнити поняття «попит на гроші» та «попит на грошовий дохід». У першому випадку йдеться про запас грошей, що існує на певний фіксований у часі момент. Розміри цього запасу можуть в різні періоди змінюватися. На відміну від цього поняття, «грошовий дохід» характеризує не



запас, а потік грошей. Його обсяг визначається не на визначений момент, а за певний проміжок часу.

Теорія попиту на гроші пройшла досить довгий і складний шлях розвитку, який відображається у виникненні різних теоретичних моделей, що характеризують це явище. Існують певні відмінності у кількісній, кейнсіанській та монетаристській теоріях грошей щодо визначення чинників, які зумовлюють параметри попиту на гроші.

Так, кількісну теорію грошей називають ще теорією попиту на гроші, оскільки її представники досліджували фактори нагромадження грошей. Особливої уваги заслуговує обґрунтування прямої залежності між кількістю необхідних для обігу грошей і швидкістю їх обігу з одного боку та абсолютним рівнем цін і реальним обсягом виробництва – з іншого. Ця залежність відображена у відомій в економічній літературі формулі І. Фішера – рівнянні обміну (див. п. 2.4 цього підручника). Згідно з цим рівнянням, кількість грошей, необхідних для забезпечення реалізації товарів і послуг, є прямо пропорційною номінальному обсягу виробництва (номінальному доходу) і обернено пропорційною швидкості обігу грошової одиниці. Отже, факторами впливу на величину попиту на гроші за кількісною теорією є такі:

- зміни швидкості обігу грошей, тобто чим вища швидкість, тим менша кількість грошей необхідна. Оскільки швидкість обігу грошей ( $V$ ) обернено пропорційна їх кількості ( $M$ ), то високе значення  $V$  зменшує потребу у грошах, у їх додатковій;
- реальний обсяг виробництва, тобто чим він вищий, тим більше потрібно грошей для його обслуговування;
- зростання рівня цін, тобто чим вищий рівень цін, тим більше потрібно грошей.

Таким чином, кількісна теорія грошей виходить із прямої залежності попиту на гроші від номінального валового продукту, що визначається фізичним обсягом виробництва при даному рівні цін, і оберненої залежності цього попиту від швидкості обігу грошей.

Розробляючи свою концепцію попиту на гроші, Дж. Кейнс досліджував лише два альтернативні активи – гроші та облігації. Гроші він трактував як готівку та безпроцентні чекові депозити, а облігації – довгострокові державні зобов'язання. При цьому зберігання грошей взагалі не приносить доходу, а дохід за облігаціями є перемінною величиною. Якщо запас грошей розглядати як елемент багатства, котрим володіють економічні суб'єкти, то попит на гроші можна трактувати як їхнє бажання мати певну частину свого портфеля активів (багатства) у ліквідній формі. Якщо власники портфелів активів віддають перевагу ліквідній формі, то це означатиме зростання попиту на гроші, і навпаки. Такий портфельний підхід до вивчення попиту на гроші був застосований Дж. М. Кейнсом, котрий назвав своє трактування попиту на гроші *теорією переваги ліквідності*.

Досліджуючи поняття попиту на гроші, Дж. Кейнс стверджував, що будь-який економічний агент самостійно вибирає форму, в якій буде зберігати свої заощадження. При цьому основним критерієм такого вибору слугує ступінь ліквідності активів. Очевидно, що найліквіднішою формою заощаджень є гроші. Тому бажання суб'єктів ринку утримувати у своєму портфелі саме гроші означає їх відмову від інших важливих напрямів дохідного розміщення своїх активів.

У даному разі попит на гроші пов'язується із розв'язанням питання щодо форми, у якій особою зберігається наявна сума багатства (готівкою, цінними паперами тощо). Якщо особа віддає перевагу утримуванню у своєму портфелі відповідної суми грошей, вона позбувається певної кількості благ, які можна придбати на цю суму, а також втрачає дохід, який би мала отримати, якщо придбала б на ці гроші акції чи облигації. Тобто отримання певного запасу грошей пов'язане з певними збитками.

Саме надання переваги ліквідності визначає потребу в грошах, тобто попит на гроші. Переваги володіння активами у грошовій формі пов'язані з невизначеністю ситуації на грошового ринку, за якої зменшується впевненість в отриманні доходу від облигацій. Отже, Дж. Кейнс вважав, що попит на гроші має ґрунтуватися на серйозних мотивах.

*Мотиви, що визначають попит на гроші, поділяються на три види:*

- транзакційний;
- застережний;
- спекулятивний.

**Транзакційний мотив визначає попит на гроші, які необхідні для здійснення поточних платежів.** Економічні агенти постійно мають потребу у грошах для особистого і виробничого споживання, а отже, такі гроші повинні мати ліквідну форму для негайного використання, тобто для здійснення повсякденних господарських операцій (угод), котрі обслуговують оборот ВВП. У кількісному виразі транзакційний попит на гроші визначається фактичним обсягом реалізованих товарів і послуг за даний період часу. Обсяг транзакційного попиту залежить від величини реального доходу, який визначається виробничими факторами.

Транзакційний попит на гроші визначається обсягом як особистого, так і виробничого споживання. Загалом в суспільстві він являє собою сукупність готівки і грошей на поточних рахунках, які необхідні для оплати послуг та товарів. Таким чином, попит на гроші пов'язаний з їхньою функцією засобу обігу і тому обсяг попиту на гроші для транзакцій визначатиметься обсягом купівлі, яку здійснюють усі учасники суспільного виробництва. За суттю, цей попит на гроші пов'язаний з обсягом номінального валового внутрішнього продукту.

**Застережний мотив визначає попит на гроші як на тривалий запас грошей, що є ресурсом купівельної спроможності, який або принесе**

**додатковий дохід, або забезпечить сплату платежів у майбутньому.**

Даний мотив означає бажання суб'єктів ринку мати можливість у майбутньому розпоряджатися частиною свого багатства у вигляді грошей. Люди хочуть забезпечити можливість у майбутньому розпоряджатися часткою своїх ресурсів готівкою і тому зберігають їх як грошові активи. У цьому разі грошовий запас необхідний для відшкодування непередбачених втрат як страховий резерв, а також для подій не пов'язаних із втратами, а навпаки, з можливістю одержати непередбачені доходи (наприклад, у випадку непередбаченого зниження цін вигідно купити товар чи сировину).

Задоволення подібних потреб економічних суб'єктів рівноцінне гарантії їх безпеки, має надзвичайно важливе значення для їх життєдіяльності і пояснює їх бажання мати в наявності певний запас грошей. Такий запас має переважно страхове призначення. Крім того, у діяльності економічних суб'єктів трапляються також несподівані події, які не викликають непередбачуваних витрат, а навпаки, відкривають можливість їх скоротити й одержати непередбачуваний дохід. З'являється несподівана можливість поліпшити своє фінансове становище. Для цього теж потрібно мати певний запас грошей, наприклад, щоб негайно купити потрібний товар у разі раптового зниження цін, чи в усіх подібних випадках рушійною силою накопичення грошей теж є застережний мотив.

У кількісному виразі застережний мотив, як і трансакційний, залежить від величини ВВП. В механізмі формування цих мотивів норма процентної ставки не відіграє суттєвої ролі. Тому прийнято вважати, що трансакційний і застережний мотиви не залежать від неї. У трансакційному мотиві обсяг і розподіл платежів є відомими, а в застережному мотиві – ні. Однак для спрощення теоретичного аналізу застережний мотив здебільшого розглядається як складова частина трансакційного мотиву. Попит на гроші за трансакційним мотивом і застережним мотивом завбачливості формують так звану активну касу, яка залежить від зміни доходу і практично не реагує на зміни норми процента.

**Спекулятивний мотив попиту на гроші полягає в тому, що економічні агенти бажають мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, щоб за сприятливих умов перетворити їх у високододатні фінансові інструменти.** Якщо ж такі умови погіршуються, і з'являється загроза зниження дохідності та ризику збитковості наявних фінансових інструментів, то економічні агенти мають можливість перетворити їх у грошову форму, яка хоч і малодохідна, але безризикова.

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

залежності сприяло осмисленню широких можливостей використання процента в практиці регулювання грошової маси, а також перетворенню його в центральний інструмент грошово-кредитної політики.

Спекулятивний мотив залежить від дохідності інших, тобто негрошових форм зберігання активів, таких, як акції, облігації, строкові депозити в банках.

Дана дохідність у кількісному виразі визначається величиною ринкової норми процента. Чим вона вища, тим спекулятивний попит на гроші є нижчим і навпаки – чим нижча дохідність інших активів і чим нижчою є ринкова норма процента, тим менша зацікавленість економічних агентів вкладати в них гроші, а отже, тим вищою буде величина спекулятивного попиту на гроші. Тому механізм спекулятивного мотиву базується на тому, що запаси грошей і запаси фінансових інструментів розглядаються як альтернативні види активів (багатства), які дають не однаковий дохід і містять у собі не однакові ризики.

Актив у формі грошей приносить мінімальний (часто нульовий) дохід і має максимальний захист від ризику. Зберігаючи гроші, індивіди втрачають доходи, які називаються альтернативною вартістю зберігання грошей. Величина її залежить від середньої норми процента за фінансовими активами та запасом грошей. Щоб не допустити зростання втрат доходів (альтернативної вартості) у разі підвищення норми процента, індивіди повинні зменшувати запас грошей, тобто попит на гроші. Активи у формі запасів фінансових інструментів можуть приносити значний дохід, проте одержання його пов'язане з істотними ризиками. Якщо доходи від фінансових інструментів недостатньо високі чи знижуються при відчутних ризиках, пов'язаних з їх одержанням, то альтернативна вартість зберігання грошей знизиться, економічним суб'єктам буде вигідно мати запаси грошей, і їх попит на гроші зростатиме. І навпаки, при високих чи зростаючих доходах від фінансових інструментів та стабільності їх ризиковості альтернативна вартість грошей зростатиме, вони будуть віддавати перевагу накопиченню запасів цих інструментів і попит на гроші знижуватиметься.

На відміну від трансакційного мотиву і застережного мотиву, які пов'язані з функціями грошей як засобу обігу і платежу, спекулятивний мотив забезпечує реалізацію грошима функції нагромадження. Економічні агенти мають попит на гроші не лише для реалізації поточних потреб, а й для зберігання цінності й багатства. Виникає питання, для чого цим агентам зберігати гроші у вигляді готівки, а не вкладати їх у активи, які приносять дохід. Причиною полягає у невизначеності майбутньої ставки процента. При цьому фактор невизначеності Кейнс трактував як відмінність думок економічних суб'єктів стосовно руху процентної ставки в майбутньому. На основі власного судження про рух процентної ставки кожний економічний суб'єкт змушений приймати рішення, чи нагромаджувати своє багатство у формі грошей, чи цінних папе-

рів. Якщо процентна ставка зростатиме, то економічні агенти купуватимуть цінні папери, чи інші активи. Якщо ринкова ставка процента знижуватиметься, то продаватимуть цінні папери, віддаючи перевагу грошам.

Виявлення спекулятивного мотиву вважається головним вкладом Дж. М. Кейнса у вивчення природи попиту на гроші. Проте в умовах сучасних ринкових економік спекулятивний мотив поступово трансформується в мотив капіталізації. Зростання ринкової вартості всього акціонерного капіталу стає пріоритетною мотивацією суб'єктів економіки.

Досліджуючи спекулятивний мотив попиту на гроші, Дж. Кейнс висунув поняття «ліквідна пастка», під якою розумів стан економічної кон'юнктури, за якої ставка процента досягнула свого мінімально можливого значення, а приріст пропозиції грошей не може її знизити та стимулювати інвестиційний попит. На думку Кейнса, ліквідна пастка є феноменом економічної кризи. Кейнс висунув припущення, що у випадку падіння реальної ставки процента до мінімального значення економічні суб'єкти будуть утримувати активи у грошовій формі (за спекулятивним мотивом) і повністю відмовляться від купівлі цінних паперів, виникне так званий ефект абсолютної ліквідності. Цікаво, що на практиці не було здійснено підтвердження існування ліквідної пастки, хоча кейнсіанці використовують теоретичні положення ліквідної пастки для обґрунтування ефективності фіскальної політики та зменшення ролі монетарної політики.

Таким чином, у кейнсіанській теорії попит на гроші розглядається як величина, що визначається трьома мотивами. При цьому величина трансакційного і застережного мотиву попиту на гроші визначається величиною ВВП країни. А величина спекулятивного – ринковою процентною ставкою.

Монетаристська теорія проблему попиту на гроші розглядає як ключову для формування грошово-кредитної політики. На думку монетаристів, центральні банки при реалізації грошово-кредитної політики повинні орієнтуватись насамперед на стабільний грошовий попит і відповідно формувати пропозицію грошей. Монетаристи розглядають попит на гроші в контексті розуміння грошей в якості одного із елементів загального портфеля активів економічного агента. Поняття «портфель активів» у грошовій теорії трактується як сукупність активів, що утворюють багатство економічного агента. До його складу входять наступні активи: 1) гроші; 2) облігації; 3) звичайні акції; 4) фізичні блага; 5) людський капітал.

Кожен з цих видів має свою форму доходу, свою корисність. Дослідження попиту на гроші в монетаризмі здійснюється за аналогією з аналізом попиту споживачів на споживчі блага. У формуванні попиту визначальними є три основні фактори:

- 1) дохід від активу;
- 2) ціна активу в порівнянні з іншими альтернативними активами;
- 3) смаки і вподобання споживачів.

Отже, монетаристи, аналізуючи формування попиту на гроші, заперечували мотиви, пропоновані кейнсіанською теорією. Вони розглядали властивості грошей передусім як активу, який приносить дохід. Попит на гроші залежить від їхньої віддачі порівняно з тією, яка буде отримана від вкладання грошей у інші активи, що входять до складу портфеля.

Основні теоретичні положення монетаризму в частині формування попиту на гроші зводяться до таких:

- а) гроші – це актив, величину якого економічні суб'єкти завжди прагнуть оптимізувати;
- б) володіння грошима пов'язане з альтернативними втратами;
- в) величина попиту на гроші формується в процесі оптимізації структури портфеля економічних суб'єктів.

У монетаристській теорії попит розглядається не лише як функція ставки процента, а й враховується норма прибутку від фінансових активів та людського капіталу. Величина попиту на гроші визначатиметься величиною очікуваних доходів від грошей до очікуваних доходів від інших активів. Якщо очікувана зміна їх співвідношення буде на користь грошей, то попит на гроші зростатиме, а якщо на користь інших активів – зменшуватиметься.

Монетаристи вважали, що вплив зміни процентної ставки на грошовий попит є обмежений, пояснюючи це тим, що зростання процентної ставки впливає не лише на альтернативну вартість грошей, а й на очікувані доходи від грошових вкладів та інших активів, тому співвідношення їхніх рівнів може й не змінитися. Ключовими чинниками, які визначають попит на гроші, є очікуваний реальний рівень доходу (постійний дохід) та очікувана стабільність доходу. Зміни рівня першого чинника впливають на попит на гроші прямо пропорційно. Економічні суб'єкти регулюють розмір свого портфеля активів залежно від очікуваних доходу і цін у майбутньому, а не від величини доходу та діючих цін. Другий чинник залежить від прогнозів суспільства на майбутнє. Якщо прогнозується стабільний стан економіки, то попит на гроші буде зменшуватись, ніж за очікувань певної нестабільності.

Таким чином, у монетаризмі можна виділити три головних ознаки попиту на гроші, які відрізняють його від інших напрямів економічної думки:

- 1) стабільність попиту на гроші, що є тільки функцією постійного доходу. Для виміру постійного доходу використовується середньозважена величина від очікування майбутніх надходжень доходу;
- 2) незалежність чинників, які впливають на попит на гроші та пропозицію грошей;
- 3) форми функції попиту на гроші, коли постійний дохід є тією змінною, на яку реагують окремі особи при коригуванні свого запланованого грошового запасу.



Таким чином, основні відмінності щодо розуміння попиту на гроші між кейнсіанською і монетаристською теоріями зводяться до такого. Представники кейнсіанської теорії об'єднали всі фінансові активи (крім грошей) в одну групу – облігації, вважаючи, що їхня дохідність змінюється синхронно. На противагу кейнсіанцям, монетаристська теорія гроші та блага розглядає як субститути, тому її функція попиту на гроші формується із різних активів. Причому монетаристи не розглядали мотиви попиту на гроші, а висунули теорію попиту на фінансові активи, доводячи, що попит на гроші є функцією від перманентного доходу та очікуваної дохідності фінансових активів, у порівнянні з очікуваною дохідністю грошей.

Однією з принципових відмінностей є оцінка впливу процентної ставки на величину попиту на гроші. Кейнсіанці відводять їй ключову роль, монетаристи – другорядну. Монетаристи вважали функцію попиту на гроші найстабільнішою у монетарній сфері. Її можливо спрогнозувати за допомогою статистичних методів.

Сучасні дослідження попиту на гроші повинні враховувати зміни, які відбуваються у грошово-кредитній сфері. Розвиток банківської системи, запровадження новітніх банківських продуктів та розширення спектру інструментів ринку цінних паперів збільшує можливості для вкладення економічними суб'єктами грошових коштів. Тому склад їхніх портфельів активів розширюється, що, відповідно, впливає на грошовий попит. Проблема взаємозаміни грошей та інших активів в портфелі є однією з центральних в сучасній монетарній теорії та теорії інвестування.

Сучасна грошова теорія розширює розуміння попиту на гроші за рахунок чинників, які інколи виходять за рамки традиційних концепцій, як кейнсіанських, так і монетаристських. Однак представниками всіх теорій попиту на гроші зміну обсягів виробництва (або обсягів національного доходу) визнають ключовим чинником впливу на попит на гроші. У свою чергу, на даний показник впливають два самостійні чинники – динаміка рівня цін та рівня реального обсягу виробництва, які можуть діяти незалежно один від одного: ціни можуть зростати, а обсяг реального виробництва залишатися незмінним, або навпаки. Обидва показники можуть зростати водночас, але різними темпами. Їхній вплив є прямо пропорційним: зростання цін чи збільшення фізичного обсягу виробництва призведуть до зростання попиту на гроші, а їх зниження зумовлять скорочення попиту.

Сучасна теорія попиту на гроші враховує і вплив швидкості обігу грошей. Якщо класична кількісна теорія грошей визначає сталий взаємозв'язок між грошовою масою і станом економіки, то представники сучасної теорії швидкість обігу грошей визначають її як перемінну, що залежить від номінальної норми процента. Припускаючи, що швидкість обігу грошей у русі доходів є відношенням показника обсягу запланованого попиту на гроші до показника обсягу запланованого попиту на гроші, то стає очевидною залеж-



ність показника швидкості обігу грошей від номінальної норми процента. Швидкість обігу грошей зменшується пропорційно зниженню номінальної норми процента і навпаки, підвищується разом із зростанням номінальної норми процента. Відповідно, із зростанням швидкості обігу грошей зменшуватиметься попит на гроші, і навпаки.

Крім розглянутих чинників, сучасною теорією визначаються окремі чинники, які з'явилися за декілька останніх десятиліть. До них належать передусім накопичення багатства та інфляція.

*Чинник накопичення (заміщення) багатства* полягає в тому, що економічні суб'єкти, вирішуючи питання формування портфеля активів, намагаються забезпечити собі максимальну вигоду шляхом альтернативного вибору між різними формами багатства, до яких належить і грошова складова ( $M_d$ ). В міру зростання обсягу багатства зростатиме і попит на гроші. Дана теорія, започаткована М. Фрідманом, базується на засадах максимізації корисності.

*Інфляція* спричиняє знецінення грошей у портфелях активів економічних суб'єктів, що призводить до скорочення попиту на гроші. За високих темпів інфляції гроші взагалі перестають виконувати функцію засобу нагромадження. Чинник інфляції зумовлює зростання процентних ставок та інших видів доходу, альтернативних грошам, що, відповідно, скорочує попит на гроші. Крім того, ріст інфляції, знижуючи попит на гроші, стимулює економічні суб'єкти зберігати свої активи у товарній формі.

Щоб краще зрозуміти функціональну залежність між основними чинниками, що визначають попит на гроші, зобразимо їх у вигляді кривих у системі координат (рис. 4.4). На горизонталі системи координат відображено показник номінальної кількості грошей, який дорівнює запланованому попиту, на вертикалі – номінальна норма процента, яка означає ціну, яку економічний суб'єкт повинен заплатити за утримання у портфелі активів грошей, які не забезпечують відсотків. Нахил вниз всіх кривих попиту на гроші збільшується при зменшенні номінальної норми процента, що свідчить про еластичність попиту на гроші від процента та інших очікуваних доходів на активи.

Випуклість графіка до початку координат пояснюється тим, що при більш низькій ставці процента число бажаючих утримувати майно у грошовій формі швидко зростає, тобто попит на гроші росте з прискоренням.

Зростання рівня номінального національного доходу зумовить переміщення кривої попиту  $M_{d0}$  вправо ( $M_{d1}$ ). Відповідно, зменшення номінального національного доходу призводить до зміщення кривої попиту на гроші вліво ( $M_{d2}$ ). Таке переміщення кривої попиту в системі координат свідчить про еластичність попиту на гроші від номінального обсягу валового продукту. Однак у будь-якому разі на даному графіку всі криві, що відображають попит на гроші ( $M_{d0}$ ,  $M_{d1}$ ,  $M_{d2}$ ), мають негативний нахил,

оскільки в міру зменшення ставки процента попит на гроші зростає (при певному рівні номінального національного доходу). При зниженні ставки процента відбувається ковзання уздовж кривої попиту на гроші вниз, тобто попит на гроші збільшується. Зі збільшенням рівня номінального національного доходу відбувається зрушення кривої попиту на гроші з положення  $M_{d0}$  в положення  $M_{d1}$ , а із зменшенням національного доходу крива попиту на гроші зміщується із положення  $M_{d0}$  в положення  $M_{d2}$ .

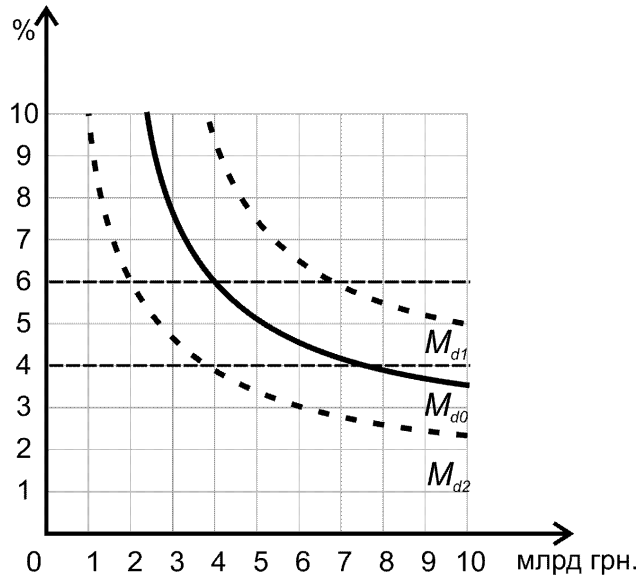


Рис. 4.4. Графічне зображення кривої попиту на гроші

В сучасних умовах відбуваються зміни у монетарній сфері, з'являються нові види грошових інструментів, які забезпечують зменшення втрат від інфляції, що впливає на динаміку грошового попиту та потребує подальшого розвитку теорій попиту на гроші. Адже хоча в емпіричних дослідженнях кейнсіанці і монетаристи використовують одну і ту ж функціональну форму попиту на гроші, їх рекомендації істотно розрізняються.

На думку монетаристів, функція попиту на гроші легше піддається статистичному визначенням, ніж, наприклад, інвестиційна функція, тому чільну роль у державному регулюванні повинна відігравати грошово-кредитна політика. Згідно з їхніми рекомендаціями грошова маса повинна зростати з постійною швидкістю, приблизно рівною швидкості росту реального ВВП відповідно до обґрунтованого ними монетарного правила (див. п. 2.6 даного підручника). Разом з тим, емпіричні дослідження показують нестабільність як функції попиту на гроші, так і складових сукупного попиту. У цих умовах застосування монетарного правила може спричинити непередбачувані зміни в кількостях грошей в економічних суб'єктів. Тому рекомендації монетаристів дискусійні.

Не позбавлена певних труднощів і сучасна інтерпретація кейнсіанського підходу до формування попиту на гроші. Попит на гроші в моделі Дж. М. Кейнса пов'язаний з нормою процента. Проте після досягнення його певного нижнього значення учасники економічної діяльності будуть чекати її підвищення і прагнути мати в руках гроші, а не облігації. Збільшення ж пропозиції грошей вже не в стані буде зменшити процентну ставку.

Тому вплив на попит на гроші у процесі грошово-кредитного регулювання потребує врахування великої кількості важливих макро- і мікро-економічних факторів та в сучасних умовах є одним із надскладних завдань центрального банку при реалізації усього комплексу заходів впливу на економіку монетарними методами.

#### ***4.4. Суть та механізм формування грошової пропозиції***

На грошовому ринку попит на гроші завжди взаємодіє з їхньою пропозицією, що відображає фактичний механізм функціонування цього ринку. Водночас це дві протилежні категорії. Неспівпадіння величини грошової пропозиції та попиту на гроші призводить до зростання темпів інфляції, зниження обсягів виробництва, порушення платіжного балансу. Однак кореляційний взаємозв'язок між попитом на гроші та їх пропозицією забезпечує стабільний економічний розвиток країни.

***Пропозиція грошей являє собою певний запас грошей, який економічні агенти мають в своєму розпорядженні і який може бути використаний відповідно до їхніх потреб.*** Пропозиція грошей на грошовому ринку формується у результаті процесу створення додаткових платіжних коштів, які надходять до каналів готівкового і безготівкового обігу. Тому обсяг грошової пропозиції визначається величиною первинної емісії (готівкові гроші: банкноти і монети в обігу), яку здійснює центральний банк та вторинної емісії (безготівкові гроші) комерційних банків.

Випуск грошових знаків центральним банком, як правило, визначається макроекономічними цілями (зниження рівня інфляції та безробіття, досягнення рівноваги платіжного балансу, забезпечення економічного зростання). Комерційні банки, випускаючи гроші, забезпечують повсякденні потреби функціонування всіх економічних суб'єктів.

Пропозиція грошей означає за суттю, такий стан, за якого економічні агенти у будь-який момент мають у своєму розпорядженні певний запас грошей, які вони можуть спрямувати в обіг. Фактична маса грошей в обігу є природною межею пропозиції грошей. Якщо виникає потреба збільшити пропозицію, то це можна зробити додатковою емісією грошей. Отже, на практиці пропозиція грошей, або грошова маса, – це сукупність загальноприйнятих грошових засобів в економіці. Зміна маси грошей, що цирку-

лює в економічній системі, суттєво впливає на реальний випуск продукту, рівень цін, зайнятість та інші змінні.

*На мікроекономічному рівні (на рівні окремого економічного суб'єкта) пропозиція грошей розглядається як певний запас грошей економічних агентів, у разі перевищення якого над попитом, продається ними на грошовому ринку. Якщо попит на ці гроші зростає, то це означає, що економічні агенти купуватимуть грошові кошти на ринку. Таким чином відбувається взаємодія попиту на гроші та грошової пропозиції. Якщо зростає ринкова норма процента, то індивіди виходять на грошовий ринок із пропозицією грошей, бо при зростанні альтернативної вартості зберігання грошей економічні агенти пропонуватимуть частину свого запасу грошей на ринок до продажу. При зниженні норма процента відбувається зворотній процес – збільшується попит на гроші, а отже, економічні агенти будуть купувати їх на ринку чи іншими способами задовольняти попит. Економічні суб'єкти – носії пропозиції грошей – це домашні господарства, фірми, державні структури, фінансові посередники, у тому числі банки.*

*На макроекономічному рівні формування пропозиції забезпечується фактичною кількістю грошей в обігу, яка й становить природну межу пропозиції грошей. Тому грошова емісія призводить до зростання грошової пропозиції, а вилучення грошей з обігу – до зменшення пропозиції грошей. Комерційні банки, емітуючи гроші, забезпечують ними потреби економічних агентів. Центральний банк, оперуючи важелями монетарної політики, здійснює регулювання грошової маси та грошового обігу загалом. Таким чином, банківська система може формувати пропозицію грошей, тобто змінювати кількість грошей в обігу із врахуванням змін попиту на гроші, а відтак емісія грошей вважається зростанням пропозиції грошей на грошовому ринку. При цьому визнання емісії грошей вирішальним чинником зміни пропозиції грошей надає їй характеру екзогенного явища, рух якого визначається не внутрішньоекономічними процесами чи мотивацією самих економічних агентів, а зовнішніми чинниками, що лежать у сфері банківської діяльності, тобто діяльності банківської системи щодо проведення первинної і вторинної емісії.*

Таким чином, саме показники, які відображають емісійну активність банківської системи, характеризують пропозицію грошей як фактор впливу на кон'юнктуру грошового ринку загалом. На практиці для прогнозування динаміки грошової маси, визначення потенційних можливостей грошової емісії широкого використання набули показники грошової бази, грошового мультиплікатора та банківських резервів.

Детальна характеристика грошової бази наведена в підрозділі 3.5. Однак у контексті формування грошової пропозиції грошову базу слід розглядати як вихідний показник, що поєднує резерви банківської системи, та визначає її можливості формувати пропозицію грошей на ринку,

тобто здійснювати емісію. Отже, зміна грошової бази є провідним важелем впливу на стан грошового ринку з боку грошової пропозиції. Дія грошової бази на пропозицію грошей є прямо пропорційною із урахуванням величини грошового мультиплікатора:

$$M_s = M_b \times m \quad (4.1)$$

де  $M_s$  – грошова пропозиція,  
 $M_b$  – грошова база,  
 $m$  – величина грошового мультиплікатора.

Оскільки грошову базу повністю контролює центральний банк, то її величина змінюється за його рішенням шляхом проведення операцій на відкритому ринку, рефінансування банків, валютних інтервенцій, тобто тих операцій, які здатні безпосередньо вплинути на величину грошової маси в обігу. Тому зміни пропозиції грошей за допомогою регулювання обсягу грошової бази може здійснювати лише центральний банк.

*Грошовий мультиплікатор – це коефіцієнт, який визначає величину, на яку збільшиться кількість грошей в обігу внаслідок операцій на грошовому ринку.* Величина грошового мультиплікатора визначається за формулою:

$$m = \frac{1}{r} \times 100, \quad (4.2)$$

де  $m$  – величина грошово-кредитного мультиплікатора;  
 $r$  – норма обов'язкових резервів.

Сучасні комерційні банки у будь-якій країні використовують свої депозити таким чином: частину зберігають на власних рахунках у центральному банку як обов'язкові резерви ( $r$ ), мінімальні розміри (норму) яких встановлює центральний банк у процентах для різних категорій рахунків вкладників; решту коштів надають у вигляді позик. Чим більша норма резервування, тим менше коштів може створити банківська система в результаті процесу мультиплікації, оскільки менше позик вона може надавати. Якщо, наприклад, норма обов'язкових резервів становить 10%, то грошовий мультиплікатор становитиме:

$$m = \frac{1}{r} \times 100 = \frac{1}{10} \times 100 = 10. \quad (4.3)$$

Тобто грошовий мультиплікатор відображає яку максимальну кількість нових грошей здатна утворити кожна грошова одиниця внаслідок кредитно-розрахункових операцій банківської системи, тобто у процесі вторинної емісії. З наведеного прикладу видно, що кожна гривня наднормативних резервів банків може утворити 10 одиниць безготівкових коштів.

Таким чином, з урахуванням можливостей центрального банку і комерційних банків здійснювати випуск грошей в обіг у процесі первинної і вторинної емісії, а також деяких макроекономічних параметрів можна сформулювати наступні основні чинники, що впливають на величину грошової пропозиції:

1. Облікова ставка, сутність якої полягає у зміні відсотків за кредитами, які центральний банк надає комерційним банкам. Якщо вона збільшується, то, відповідно, зменшується попит на позики, а отже, скорочуються залишки коштів на кореспондентських рахунках комерційних банків у центральному банку. Тобто величина грошової бази зменшується, скорочуються резерви комерційних банків та їх можливості здійснювати кредитування, а отже, й стають меншими обсяги грошової пропозиції. Зменшення облікової ставки призведе до протилежного ефекту.

2. Норма обов'язкового резервування. Її дію можна побачити у співвідношенні:  $m=1/r$ . Тобто якщо норма обов'язкового резервування зменшується, то зростає мультиплікація депозитних грошей, що в кінцевому результаті призведе до зростання загального обсягу грошової пропозиції. Зменшення норми обов'язкового резервування матиме протилежний вплив на грошову пропозицію.

3. Зміна величини ВВП. Принцип відповідності обсягу грошової маси зміні величини ВВП лежить в основі визначення необхідного обсягу грошової маси. Тобто грошова маса повинна бути рівною сукупному обсягу грошей, які були витрачені на придбання товарів і послуг в економіці впродовж року. Тому на величину пропозиції грошей впливає обсяг номінального ВВП із врахуванням поправочного коефіцієнта, який і потрібно визначити центральному банку. Складність визначення пропонованого обсягу грошової маси полягає в тому, що центральний банк повинен мати надійну інформацію про прогноз динаміки ВВП і цін.

4. Ринковий рівень процентної ставки. Його вплив на грошову пропозицію проявляється таким чином: за умов збільшення ринкової процентної ставки за позиками банки отримуватимуть рефінансування, а отже, зростатиме грошова база, підвищиться рівень банківських резервів, збільшиться коефіцієнт мультиплікації, що призведе до зростання обсягу грошової пропозиції. З іншого боку, надмірний ріст процентної ставки може зумовити зниження попиту на позички, а отже, зростання надлишкових резервів та зниження коефіцієнта мультиплікації.

5. Величина доходів населення. Якщо вона збільшується, то й зростають обсяги депозитної складової грошової маси та збільшується коефіцієнт мультиплікації, що спричиняє ріст пропозиції грошей, і навпаки.

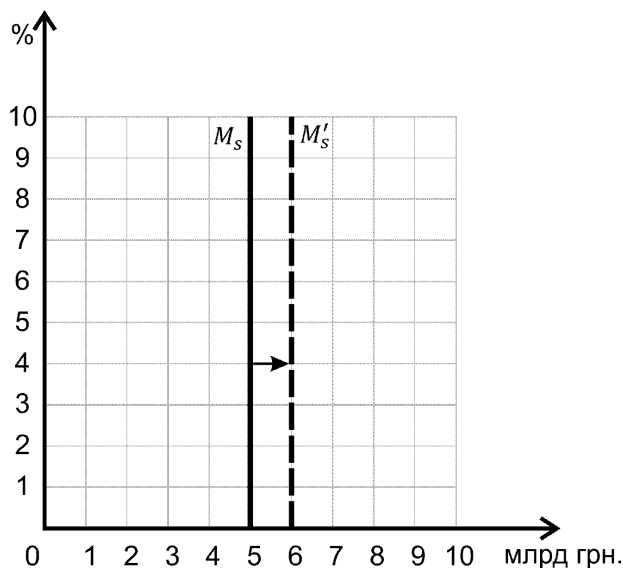
6. Рівень довіри до банківської системи. Його зниження сприяє вилученню депозитів та зниженню рівня мультиплікації. Отже, загальний обсяг грошової пропозиції зменшується пропорційно падінню довіри до комерційних банків. Зростання довіри до банків забезпечить ріст депозитів, збільшення виданих кредитів і через мультиплікативний ефект – зростання пропозиції грошей.

7. Тінізація економіки країни. Зростання її рівня призводить до збільшення готівкової складової у платіжних засобах, виведення грошо-

вих коштів з-під контролю банківської системи та з кредитного ринку. Падіння рівня мультиплікації зменшує пропозицію грошей у депозитній формі значно більше, ніж зростає готівкова маса. Це зменшує коефіцієнт мультиплікації, а отже, й знизиться рівень грошової пропозиції.

Графічно пропозиція грошей може бути зображена у декількох варіантах, залежно від того, які цілі стоять перед центральним банком при реалізації грошово-кредитної політики.

Якщо грошова пропозиція є екзогенною (автономною, незалежною від величини процентної ставки та попиту на гроші), то графічно її можна зобразити у вигляді вертикальної лінії  $M_s$  (рис. 4.5):



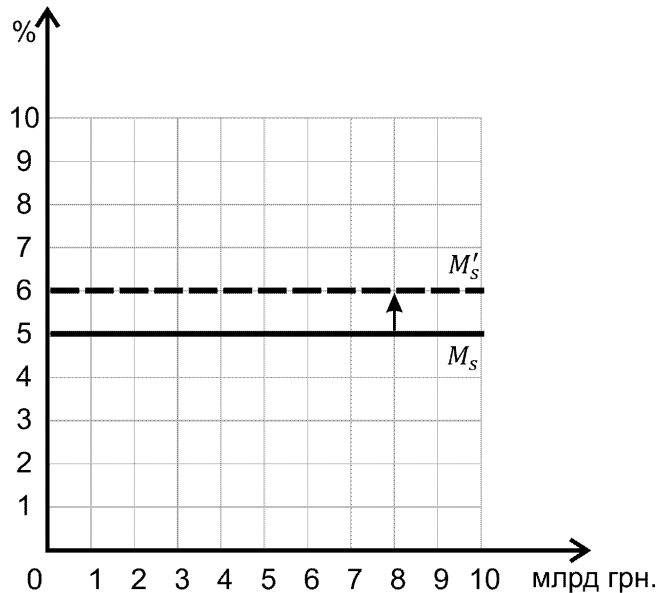
**Рис. 4.5.** Графічне зображення пропозиції грошей при підтриманні незмінного обсягу грошової маси

На осі абсцис позначено кількість грошей в обігу, вісь ординат відображає відсоткові ставки на негрошові активи (наприклад, облігації). Пряма вертикальна лінія  $M_s$ , проведена з точки 5,0, відображає фактичну пропозицію грошей, яка склалася на рівні 5,0 млрд. грн. Її рівень буде утримуватись на цій позначці не залежно від того, чи процентна ставка буде зростати, чи знижуватись. Тобто основним чинником впливу на величину пропозиції грошей є зміни монетарної політики держави. Якщо центральним банком буде прийнято рішення збільшити обсяг пропозиції грошей до 6,0 млрд. грн., то крива грошової пропозиції  $M_s$ , переміщаючись вправо до позиції  $M'_s$ , що відповідає рівню 6,0 млрд. грн., залишатиметься незмінною – вертикальною. Це свідчить про те, що вона є незалежною (нечутливою) від зміни ринкової норми процента. І навпаки, зменшення обсягу грошової пропозиції буде відображено на графіку у ви-



гляді переміщення вертикальної прямої вліво у точку, що відповідатиме величині, на яку скоротилася пропозиція грошей.

Якщо ціллю центрального банку є збереження процентної ставки на певному незмінному рівні, то грошова пропозиція буде зображена у вигляді горизонтальної лінії (рис. 4.6).



**Рис. 4.6. Графічне зображення пропозиції грошей при підтриманні стабільної ставки процента**

За такої ситуації центральний банк підтримуватиме процентну ставку на рівні 5%, не регулюючи кількість грошей в обігу. Величина пропозиції грошей змінюватиметься в більший або в менший бік, залежно від зміни попиту на гроші. Збільшення центральним банком процентної ставки до 6% перемістить криву  $M_s$  відповідно вгору – до позиції  $M'_s$ . При цьому вона залишатиметься в горизонтальному положенні. Утримання процентної ставки на встановленому рівні забезпечується за допомогою купівлі-продажу цінних паперів на відкритому ринку. Якщо центральний банк продає цінні папери, то обсяг грошової пропозиції скоротиться, і навпаки – купівля цінних паперів призведе до зростання грошової пропозиції.

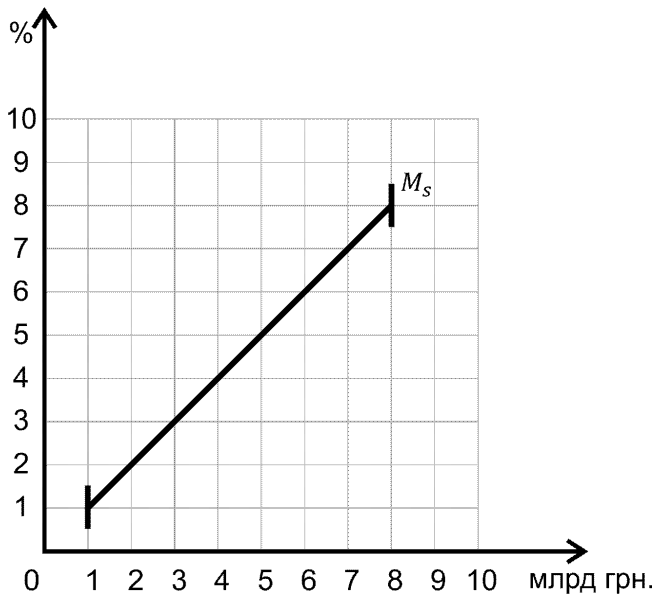
Упродовж тривалого періоду часу центральні банки, встановлюючи орієнтири монетарної політики, пріоритетом визначали грошову масу. Однак в останні десятиліття із обранням в якості головного стратегічного орієнтира грошово-кредитної політики інфляційного таргетування, центральні банки розвинутих країн головним операційним інструментом досягнення потрібного рівня інфляції обирають механізм підтримання процентної ставки на певному заданому рівні.

Таким чином, екзогенність грошової пропозиції визначає спроможність центрального банку здійснювати ефективний контроль обсягу грошової маси або рівня процентних ставок на ринку.

На грошову пропозицію впливають також інші чинники, відмінні від тих, що чинять вплив на попит. Монетаристи виділяли чинники впливу на грошову пропозицію, які знаходилися поза межами економічної системи, виходячи з того, що емісію грошей здійснює держава в особі центрального банку і величина пропозиції грошей контролюється урядом. У зв'язку з цим М. Фрідман зазначав, що пропозиція грошей змінюватиметься не в результаті зміни попиту, а цілком автономно. Екзогенність пропозиції грошей підтримувалась і у працях Дж. М. Кейнса. Однак його послідовники – неокейнсіанці – заперечували це твердження.

Насправді в умовах перебування в обігу кредитних грошей їхня пропозиція значною мірою залежить від зміни попиту на них (як у готівковій, так і безготівковій формі), а тому може вважатися ендегенною величиною, тобто залежною від внутрішніх параметрів грошового ринку.

На рис. 4.7 графічно зображено ендегенну пропозицію грошей. Крива пропозиції грошей зображена у вигляді нахиленої лінії та демонструє, що збільшення процентної ставки зумовлює зростання грошової пропозиції.



**Рис. 4.7.** Графічне зображення пропозиції грошей при одночасній зміні грошової маси та процентної ставки

Цю залежність можна пояснити таким:

- 1) зростання пропозиції грошей може бути зумовлене кредитною експансією банків, спричиненою збільшенням попиту на кредит. Зрос-

тання попиту на кредит підвищує процентну ставку, обсяг кредитів збільшується, що призводить до росту пропозиції грошей;

- 2) зростання процентних ставок може мотивувати вкладників зберігати свої грошові кошти не на рахунках до запитання (за якими відсотки або невисокі, або взагалі відсутні), а на строкових депозитах. В результаті чого банки зможуть збільшити кредитування, а отже, зросте кількість грошей в обігу;
- 3) високі процентні ставки приваблюють вклади з-за кордону, що також збільшує пропозицію грошей.

Отже, позитивний нахил кривої грошової пропозиції  $M_s$  свідчить про те, що на формування процентної ставки активно впливає взаємодія попиту на гроші та грошової пропозиції. Зростання попиту на гроші підвищує ставку процента, що призводить до зростання пропозиції грошей.

Таким чином, у формуванні грошової пропозиції на грошовому ринку беруть участь центральний банк, комерційні банки, а також вкладники і позичальники банківських коштів. На її величину впливають різноманітні чинники. Тому регулювання грошової пропозиції є складним процесом. Для досягнення запланованого обсягу грошової пропозиції потрібно не лише регулювати грошову базу, а й забезпечити необхідний мультиплікативний ріст депозитів з врахуванням усієї сукупності розглянутих макроекономічних чинників.

#### **4.5. Особливості встановлення рівноваги на грошовому ринку**

Однією із найважливіших функцій грошового ринку є забезпечення рівноваги між попитом на гроші та грошовою пропозицією. Як і на інших ринках, на грошовому рівновага досягається, якщо попит і пропозиція відповідають один одному. Дестабілізаційні процеси у грошовій системі зазвичай розпочинаються з порушення рівноваги на грошовому ринку. Якщо банківська система формує грошову пропозицію на необхідному рівні, не допускаючи переповнення каналів грошового обігу надлишковою грошовою масою, то вона забезпечує виконання грошима своїх функцій, сприяє нагромадженню капіталу та спрямуванню його в інвестиції з метою забезпечення розширеного відтворення. Якщо рівновага на грошовому ринку між попитом і пропозицією порушена, починають розвиватися інфляційні процеси або відбувається падіння виробництва і реалізації ВВП. Тому перед державою стоїть завдання забезпечення рівноваги грошового ринку задля приведення у відповідність виробництва, споживання, нагромадження та інвестицій.

Рівновага на грошовому ринку – це такий стан, що встановлюється при рівності попиту на гроші та їх пропозиції, коли кількість пропонувананих грошових коштів дорівнює кількості грошей, яку хочуть мати домогоспо-

дарства і фірми. Оптимальним станом для грошового ринку є рівновага між попитом на гроші та їх пропозицією. Підтримання рівноваги на грошовому ринку вимагає від держави в особі центрального банку виваженої грошово-кредитної політики. Вона має на тривалий час забезпечувати збалансованість грошового механізму на основі чіткої взаємодії грошової маси в обігу, реальних доходів фізичних і юридичних осіб та норми процента.

Грошовий ринок має власну специфіку, яка відрізняє його від усіх інших ринків тим, що попит і пропозиція, які формуються на ньому, не є функціями цін (позичкового процента). Купівля-продаж грошей на грошовому ринку відрізняється від купівлі-продажу товарів на звичайному товарному ринку. На останньому процес купівлі-продажу – це обмін товарів і послуг на гроші за цінами, встановленими у грошових одиницях. Однак грошовий ринок – це не просто місце обміну одних грошей на інші, а спосіб вибору їх збереження за альтернативною вартістю, яка вимірюється в одиницях номінальної норми процента.

Рівновагу на грошовому ринку можна зобразити у вигляді певної графічної моделі. Але при цьому слід зауважити, що сама модель і характеристика основних взаємозв'язків, які вона графічно відтворює, залежатимуть від тієї теоретичної концепції, що покладена в основу аналізу рівноваги на грошовому ринку. Так, з позицій кейнсіанського підходу до попиту на гроші та пропозиції грошей та їх взаємозв'язку з нормою процента остання є величиною екзогенною.

Для здійснення графічного аналізу грошового ринку необхідно криву попиту на гроші накласти на криву грошової пропозиції в системі координат, що відображають зміну попиту на гроші при зміні процентної ставки при сталій пропозиції грошей. Одержана графічна модель грошового ринку наведена на рис. 4.8.

На рис. 4.8 горизонтальна вісь відображає загальну кількість грошей ( $M$ ), вертикальна – номінальну процентну ставку. Крива  $M_s$  відображає пропозицію грошей, яка є сталою (екзогенною) величиною. Функція пропозиції грошей  $M_s$  відображена у вигляді вертикальної прямої, оскільки для простоти аналізу припускаємо, що пропозиція грошей фіксується центральним банком на певному рівні. Крива  $M_d$  зображає попит на гроші, який є змінною величиною, оскільки пристосовується до екзогенної пропозиції грошей. Тобто попит на гроші є ключовим фактором ринкової рівноваги і функцією від номінального національного доходу та номінальної норми процента. Оскільки попит на гроші та величина процентної ставки перебувають в оберненій залежності, про що йшлося вище, то функція попиту на гроші  $M_d$  відображена низхідною кривою.

На графіку рівновага на грошовому ринку відображена в точці перетину ( $E$ ) кривих попиту ( $M_d$ ) і пропозиції ( $M_s$ ). Точку  $E$  називають рівноважною точкою грошового ринку. Точка  $E$ , яка відображає ціну рівноваги,

– показник рівноважної норми процента як альтернативної вартості зберігання грошей. Вона є основним макроекономічним параметром, який відображає рівноважний стан грошового ринку. Так, відповідно до наведених на рис. 4.8 даних, грошова пропозиція обсягом 4 млрд. грн. збігається (є рівноважною) з грошовим попитом такого самого обсягу за номінальної норми процента 4%. Будь-яка інша величина процентної ставки не забезпечить рівноважний стан грошового ринку.

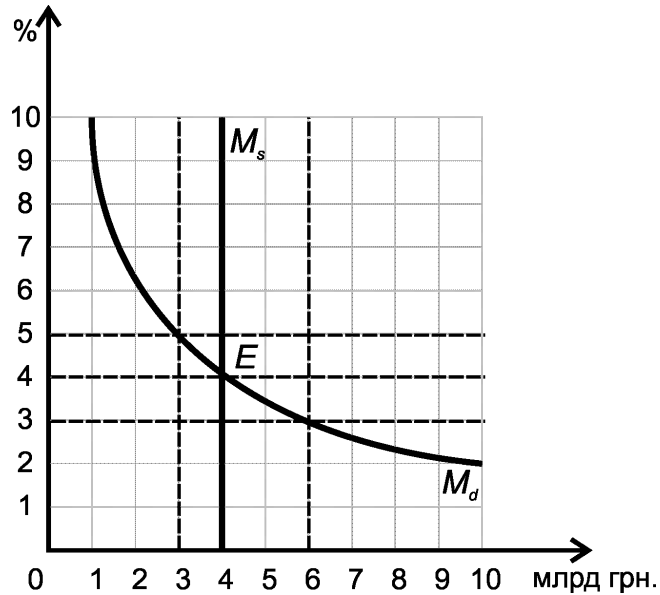


Рис. 4.8. Графічне зображення рівноваги на грошовому ринку

Так, якщо норма процента знизиться і становитиме 3%, то рівень попиту на гроші буде перевищувати грошову пропозицію. Тобто результатом зменшення ринкової норми процента є зниження альтернативної вартості зберігання грошей, а отже, – зростання попиту на гроші. Як видно з рис., при ринковій ставці 3% точка попиту на гроші змістилася по кривій попиту вправо вниз – до 6 млрд. грн., а грошова пропозиція залишилася на рівні 4 млрд. грн. Тому за нижчої норми процента економічні агенти будуть збільшувати кількість грошей у своїх портфелях, продаючи, наприклад, цінні папери (облігації) на ринку. Це призводитиме зниження курсової вартості цінних паперів, а отже, – до збільшення їх дохідності, тобто до зростання ринкової норми процента, що триватиме до ставки процента до рівня ринкової рівноваги. І навпаки, якщо процентна ставка зросте до 5%, то пропозиція грошей перевищуватиме рівень попиту, який становитиме 3 млрд. грн. У цьому разі економічні агенти будуть інакше реагувати на зміну ситуації на грошовому ринку, зокрема, переводячи готівку в інші види фінансових активів, скуповуючи дешеві цінні папери

в розрахунку на підвищення їх курсу в майбутньому. Збільшення попиту на цінні папери призведе до зростання їх ціни, а отже, до зниження дохідності, що призведе до пониження ринкової ставки процента. Крім того, в умовах перевищення пропозиції грошей над попитом банки будуть знижувати процентні ставки. У результаті вказаних процесів рівновага на грошовому ринку буде відновлено.

Рівновага на грошовому ринку змінюється відповідно до впливу різних факторів. Зокрема, на рис. 4.9 наведено дані, які відображають зміни пропозиції грошей за сталого попиту на них. Тобто у цьому випадку вже йдеться про вплив на рівновагу на грошовому ринку з боку пропозиції грошей.

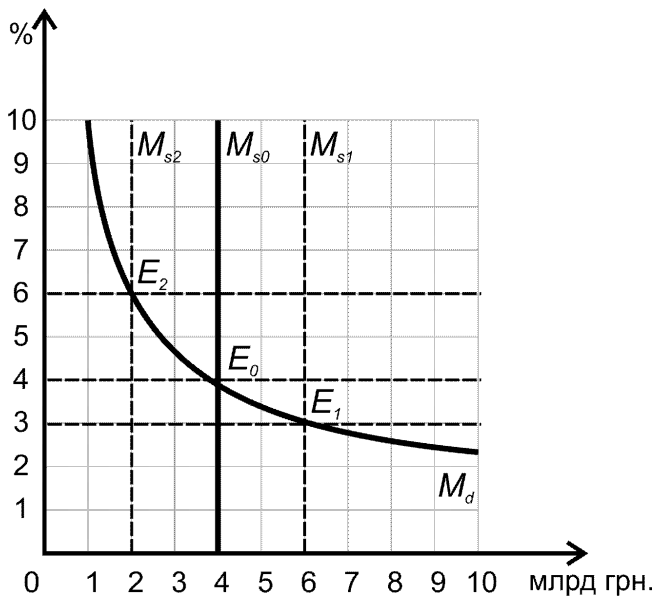


Рис. 4.9. Графічне зображення динаміки пропозиції грошей за  $M_d = const$

Так, зростання грошової пропозиції на графіку зображено у вигляді переміщення кривої  $M_{s0}$  вправо до нового стану  $M_{s1}$  — з 4 млрд. грн. до 6 млрд. грн. У точці  $E_0$  спостерігається короточасний надлишок пропозиції грошей. Для забезпечення рівноваги норма процента знизиться з 4% до 3%, а отже, рівноважна точка грошового ринку  $E_0$  переміститься вправо і вниз в точку  $E_1$ . Наприклад, центральний банк послаблює монетарну політику, скуповуючи на відкритому ринку цінні папери, тим самим збільшуючи пропозицію грошей. Як було зазначено, ринкова норма процента при такій політиці центрального банку знизиться. У цій ситуації економічні агенти надаватимуть перевагу грошовій формі збереження своїх активів, оскільки альтернативна форма розміщення грошей у цінні папери є менш приваблива. Так, рівновага на грошовому ринку відновиться за більшої грошової пропозиції і меншого рівня процентної ставки. Це відо-

бражається переміщенням за кривою попиту на гроші  $M_d$  вправо вниз до досягнення нового рівноважного стану в точці  $E_1$ .

Протилежною буде реакція економічних агентів на зменшення пропозиції грошей на грошовому ринку. Наприклад, центральний банк почав проводити жорсткішу монетарну політику, продаючи цінні папери, що зумовить зменшення грошової пропозиції. Економічні суб'єкти, реагуючи на ці зміни, почнуть продавати свої активи, оскільки наявна грошова маса не забезпечує їх потреби у грошах. На графіку відображено переміщення кривої  $M_{s0}$  ліворуч до нового стану  $M_{s2}$ , що демонструє зменшення пропозиції грошей до обсягу у 2 млрд. грн. Скорочення грошової пропозиції призвело до появи надлишкового попиту на гроші, а отже, процентна ставка зростатиме доки не буде поновлена рівновага – до 6% у точці  $E_1$ .

Якщо рівновага грошового ринку порушується зміною попиту на гроші, то графічне зображення моделі грошового ринку матиме вигляд, наведений на рис. 4.10.

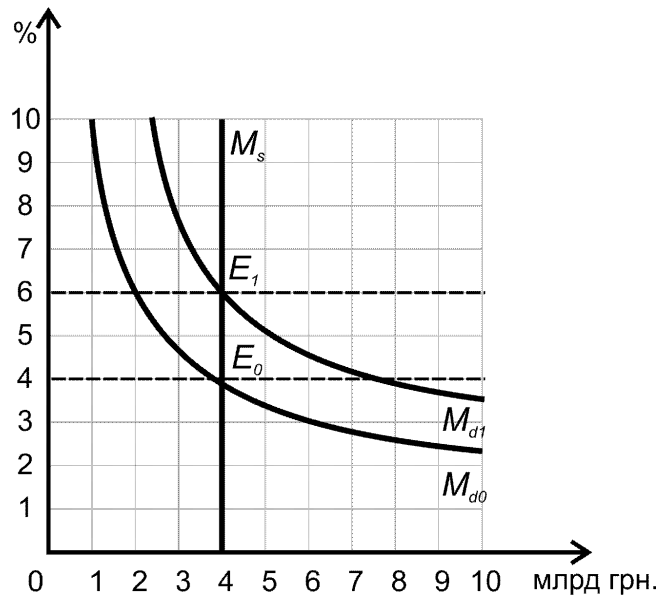


Рис. 4.10. Графічне зображення динаміки попиту грошей за  $M_s = const$

Попит на гроші може підвищитися у випадку зростання реального обсягу виробництва або рівня цін. Так, більшому обсягові номінального ВВП країни потрібно більше грошових коштів для обслуговування товарообмінних операцій. Порушення рівноваги, спричинене зростанням попиту, відображено на рис. 4.10 у вигляді переміщення кривої попиту  $M_{d0}$  вправо і вгору до  $M_{d1}$ . Це свідчить про те, що за початкової рівноважної норми процента на рівні 4% економічні агенти захочуть наростити гроші у



своїх портфелях активів, не дивлячись на те, що банківська система спроможна запропонувати на ринок обсяг грошової маси лише 4 млрд. грн. Тому збільшити кількість грошей у портфелях активів можливо за рахунок продажу цінних паперів – акцій, облігацій або шляхом отримання кредитів. Реалізація цінних паперів із портфеля активів економічних агентів призведе до зниження їх курсової вартості, а отже, до підвищення дохідності. Це, в свою чергу, призведе до підвищення номінальної ринкової норми процента до 6%, яка забезпечує відповідність кількості грошей, що перебувають в обігу, та наявного попиту на них. Таким чином, грошовий ринок знову повернеться до стану рівноваги, але вже в іншій точці  $E_1$  при вищій ставці процента.

Зменшення попиту на гроші зумовить розвиток розглянутих процесів у протилежний бік. Економічні агенти, володіючи у своїх портфелях активами більшою від потреби кількістю грошей, будуть купувати цінні папери або погашати отримані раніше кредити. Це призведе до підвищення вартості цінних паперів, зниження норми процента, але не вплине грошову пропозицію. Тому встановлення рівноваги на грошовому ринку відбудеться тоді, коли норма процента знизиться до рівня, який забезпечуватиме відповідність кількості грошей в обігу кількості грошей, розміщених в портфелях активів економічних агентів.

Таким чином, встановлення рівноваги на грошовому ринку відбувається у разі, якщо трансакційні, застережні та спекулятивні потреби економічних суб'єктів у грошах відповідають фактично наявним грошам в економіці. Залежно від зміни ринкової норми процента, економічні агенти змінюють структуру своїх портфелів активів, що відображається на рівноважному стані грошового ринку. Порушення рівноваги на грошовому ринку може бути спричинено як з боку грошової пропозиції, так і з боку попиту на гроші.

На практиці, крім розглянутих моделей грошового ринку, може бути й багато інших варіантів взаємодії грошового попиту із їхньою пропозицією та способів досягнення рівноважного стану. У будь-якому разі розглянуті механізми саморегулювання грошового ринку не виключають необхідність втручання за потреби з боку зовнішніх регуляторів, зокрема центрального банку. Разом з тим, застосування важелів грошово-кредитного регулювання кон'юнктури грошового ринку виправдовується лише у разі, якщо вони стимулюють дію саморегулятивних механізмів. Тому встановлення рівноваги на грошовому ринку та утримання її у довгостроковому періоді часу свідчить про спроможність банківської системи забезпечувати оптимальні можливості для виконання грошима своїх функцій, а також реалізацію дії закону грошового обігу.

Разом з тим, окрім власне рівноваги на грошовому ринку, не менш важливою є рівновага на інших видах ринків, зокрема товарних, нор-

мальне функціонування яких залежить від стабільності грошового обігу в країні. Тому задля виявлення відповідних зв'язків використовується модель товарно-грошового рівноваги  $IS-LM$ , яка описує загальну макроекономічну рівновагу, що утворюється шляхом комбінації моделей рівноваги на товарному (крива  $IS$ ) і грошовому (крива  $LM$ ) ринках. Модель дозволяє знайти такі сполучення ринкової ставки процента і доходу, при яких одночасно досягається рівновага на товарному і грошовому ринках. Тобто вона забезпечує можливості для здійснення дослідження взаємодії грошового та товарного ринків. Проблема формування рівноваги на цих ринках була проаналізована англійським економістом Джоном Хіксом у праці «Вартість і капітал» (1939 р.). Вивченням цієї проблеми займався також американський економіст Елвін Хансен. Тому модель  $IS-LM$  ще називають моделлю Хікса-Хансена. Модель  $IS-LM$  використовується як кейнсіанцями, так і монетаристами, чим досягається своєрідний синтез цих шкіл.

Об'єднавши аналіз реального і грошового секторів економіки, автори моделі сформулювали наступні положення:

1. Зв'язок грошового ринку з товарним здійснюється через попит на гроші.
2. Головною умовою рівноваги на товарному ринку є рівність між інвестиціями і заощадженнями.
3. Рівновага на грошовому ринку забезпечується рівністю між попитом на гроші та грошовою пропозицією.

Графічно криві макроекономічної рівноваги грошового і товарного ринків відображені в системі координат «дохід – норма процента» (рис. 4.11).

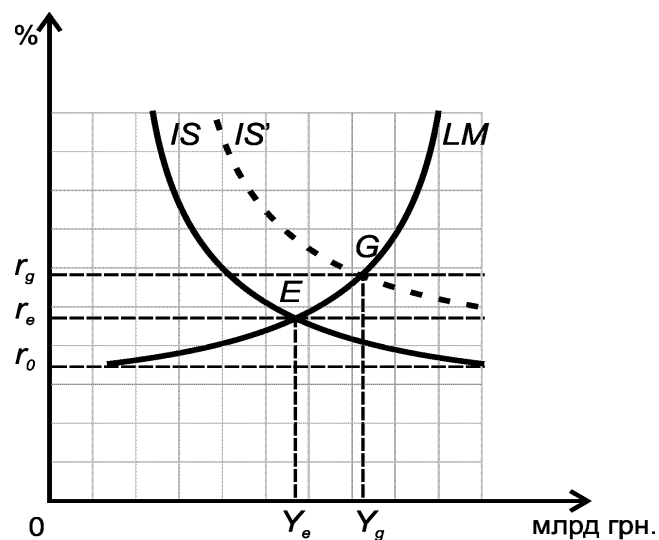


Рис. 4.11. Модель  $IS-LM$  (моделі Хікса-Хансена)

У зображеній моделі *IS-LM* всі точки на *кривій IS* демонструють рівновагу на товарному ринку, а всі точки на *кривій LM* – рівновагу на грошовому ринку. Тобто перша частина моделі відображає умови, що забезпечують рівновагу на ринку товарів, друга – на ринку грошей. У точці їх перетину (*E*) настає спільна рівновага на грошовому і товарному ринках, якій відповідають певні (рівноважні) обсяги заощаджень, інвестицій, попиту на гроші та їх пропозиції. Ця модель ще має назву модель «Інвестиції – заощадження – переваги ліквідності – гроші». Будь-яка зміна хоча б одного з перелічених параметрів призводить до зміни рівноважних значень ставки процента та національного доходу.

Досліджуючи взаємодію грошового та товарного ринків, припустимо, що економіка знаходилася в стані рівноваги, що зумовило покращення інвестиційного клімату. Економічні суб'єкти, оптимістично оцінюючи економічні перспективи та орієнтуючись на існуючу норму процента, будуть нарощувати інвестиції, використовуючи для цього існуючі запаси заощаджень. У цій ситуації рівновага товарних ринків буде відображатися *кривою IS'* (на рисунку вона зображена вище справа від *кривої IS*). Зростання обсягу інвестицій стимулюватиме ріст виробництва, що зумовить збільшення сукупного доходу. Зрозуміло, що такі процеси впливатимуть на грошовий ринок. Оскільки грошова пропозиція залишається на незмінному рівні, а певна частина приросту доходу перетвориться в додатковий попит на гроші, то реакція грошового ринку на ці зміни відбудеться шляхом зростання норми процента з *re* до *rg*, а отже, і здорожчання кредитних ресурсів. Це, в свою чергу, зумовить зменшення попиту на гроші. Відбудеться скорочення інвестицій, виробництва і сукупного доходу. В кінцевому підсумку в економічній системі встановиться нова рівновага, що відповідає точці перетину *кривих G*.

На практиці розглянута модель використовується як матриця при розробці стабілізаційних заходів. Так, якщо на економіку впливають *IS-шоки*, то регулятори можуть скористатися стимуляторами грошового обігу. І навпаки, якщо економіка підпадає під вплив *LM-шоків*, застосовуються ціноутворюючі фактори за встановлення фіксованої норми процента. Таким чином зміни, що відбуваються на одному ринку, зумовлюють появу змін на іншому. А рівновага на кожному з ринків встановлюється не автономно, а взаємопов'язано. Це показує тісний взаємозв'язок параметрів грошового ринку і рівноваги на ньому із усіма найважливішими параметрами розвитку економіки, відображаючи ключову роль грошей у перебігу всіх економічних процесів.

Отже, ринок грошей, як і будь-який ринок, залежить від попиту і пропозиції. Між попитом та пропозицією грошей завжди є певне співвідношення. Найбільш бажаною на цьому ринку є рівновага між попитом на гроші ( $M_d$ ) та їх пропозицією ( $M_s$ ). Іншими словами, рівновага настає

тоді, коли  $M_d = M_s$ . Саме за такої рівноваги створюються умови для ефективного розвитку суспільного виробництва, що відображається рівновагою на інших видах ринків. Якщо ж така рівновага порушується, то сфера грошового обігу дестабілізується і у виробництві виникають певні труднощі, що також призводить до дестабілізації товарних і інших ринків. Тому в сучасній ринковій економіці держава через свою банківську систему намагається створювати таку ситуацію на грошовому ринку, яка б характеризувалась його стійкою рівновагою, або ж наближалась до неї. Здатність банківської системи на достатньому рівні забезпечувати пропозицію грошей і не допускати переповнення каналів грошового обігу надлишковою грошовою масою ( $M_s = M_d$ ) не тільки свідчить про функціонування досконалого грошового механізму і високий рівень розвитку банківської системи, а й забезпечує грошам можливість найкраще виконувати свої функції, активно сприяє нагромадженню капіталу і перетворенню його в інвестиції для розширеного відтворення. І навпаки, будь-яке порушення рівноваги попиту і пропозиції грошей створює невідповідність, яка дестабілізує грошову систему і провокує розвиток інфляційних процесів чи падіння обсягів ВВП країни.



### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягають особливості функціонування грошового ринку?
2. Що являють собою основні об'єкти купівлі-продажу на грошовому ринку?
3. У чому полягає зміст діяльності суб'єктів грошового ринку?
4. Якими є види фінансових інструментів на грошовому ринку та яку роль вони відіграють?
5. Якими є основні функції грошового ринку?
6. З чого складається структура грошового ринку?
7. З яких сегментів складається грошовий ринок, залежно від призначення й рівня ліквідності фінансових активів?
8. На які сегменти поділяють грошовий ринок за інституційними ознаками?
9. Яка структура грошового ринку за видом фінансових інструментів?
10. Що таке попит на грошовому ринку?
11. Якими є мотиви, що визначають попит на гроші у кейнсіанській теорії?
12. Яку порівняльну оцінку можна дати попиту на гроші у кейнсіанській та монетаристській теоріях?
13. У чому полягають проблеми попиту на гроші у монетаристській теорії?
14. Якими є основні відмінності щодо розуміння попиту на гроші кейнсіанцями і монетаристами?

15. Як можна охарактеризувати попит на гроші в інтерпретації сучасною монетарною теорією?
16. Які чинники впливають на попит на гроші?
17. Як можна графічно відобразити функціональну залежність між основними чинниками, що визначають попит на гроші?
18. У чому полягає суть та механізм формування пропозиції грошей?
19. Які фактори визначають зміну пропозиції грошей?
20. Як можна графічно зобразити екзогенну пропозицію грошей?
21. Який вигляд матиме зображення пропозиції грошей при підтриманні стабільної ставки процента?
22. Як можна побудувати графік ендогенної пропозиції грошей?
23. Як встановлюється рівновага на грошовому ринку?
24. Який вигляд матиме графічне зображення грошового ринку, для якого є характерним зміна грошової пропозиції за сталого попиту?
25. Як можна побудувати графічну модель грошового ринку за умов сталої грошової пропозиції та змінного попиту на гроші?
26. У чому полягає суть графічної моделі Хікса-Хансена?



### Рекомендована література

1. Баріда Н. П. Грошова пропозиція та її вплив на соціально-економічний розвиток / Н. П. Баріда // Ефективна економіка. – 2013. – № 13.
2. Белінська Я.В. Український ринок капіталу: стан, проблеми, шляхи розвитку // Я. В. Белінська, О. І. Дудар / Стратегічні пріоритети. – 2009. – № 4.
3. Зимовець В. В. Фінансове посередництво: навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004.
4. Кейнс Дж. М. Трактат про грошову реформу. Загальна теорія зайнятості, відсотка та грошей / Дж. М. Кейнс. – К., 2012.
5. Колодізев О. М. Формування монетарної політики національного банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки України : моног. / О. М. Колодізев, І. О. Губарева, Є. М. Огородня. – Х. : ІНЖЕК, 2015.
6. Лелик А.В. Особливості становлення та розвитку грошового ринку в перехідній економіці // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.
7. Ляшенко С. В. Формування ринку капіталів України та шляхи його взаємодії з країнами співдружності незалежних держав / С. В. Ляшенко // Економічний вісник Донбасу. – 2014. – № 2.
8. Прасад Э. После краха. Пересмотр финансовой структуры. / Э. Прасад // Финансы и развитие. – 2010. – № 6.
9. Пшик Б.І. Інфраструктура грошового ринку: теоретичні засади дослідження / Б. І. Пшик // Вісник Університету банківської справи. – 2014.

10. Сомик А. В. Роль фінансового ринку в монетарному трансмісійному механізмі / А. В. Сомик // *Європейський вектор економічного розвитку: зб. наук. праць*. – Вип. 1 (4). – Дніпропетровськ : Вид-во ДУЕП ім. А. Нобеля, 2008.
11. Фридмен М. Монетарная история Соединенных Штатов 1867–1960 / М. Фридмен. – М. : Высшее образование, 2007.
12. Ходакіська В. П. Ринок фінансових послуг / В. П. Ходакіська, О. Д. Данілов. – Ірпінь : Академія ДСП України, 2012.
13. Keynes J. M. *The General Theory of Employment, Interest, and Money* / John Maynard Keynes. – London : Palgrave Macmillan, 1936.

---

## Розділ 5

# ГРОШОВІ СИСТЕМИ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти сутність, принципи та функції грошової системи;
- ✓ обґрунтувати склад та призначення елементів грошової системи;
- ✓ визначати основні типи грошових систем;
- ✓ усвідомити закономірності еволюції грошових систем від металевих до знаків вартості;
- ✓ охарактеризувати процес формування сучасної грошової системи України;
- ✓ розкрити сутність елементів сучасної грошової системи України;
- ✓ з'ясувати особливості державного регулювання грошової сфери економіки;
- ✓ пояснити властивості інструментів реалізації грошово-кредитної політики.



### ***5.1. Сутність грошової системи, її функції і принципи побудови***

Особливою державною формою організації грошового обігу є грошова система. Вона створюється державою і має нормативно-правовий характер. Еволюція форм грошей та економічних відносин супроводжується розвитком відповідних грошових систем країн, котрі набувають певних спільних рис. Разом з тим, кожна країна має свої особливі умови формування грошової системи, що, відповідно, й визначає напрями функціонування таких систем. В умовах сьогодення функціонування грошової системи будь-якої країни відбувається в контексті її спроможності забезпечувати стабільність національних грошей та їх використання для забезпечення стійкого економічного розвитку.

Грошові системи у такому вигляді, в якому вони існують сьогодні, сформувалися в Європі у XVI–XVII ст., хоча окремі їхні елементи (зокрема, види грошових знаків, форми розрахунків та ін.) існували й раніше. Наприклад, в умовах рабовласницького ладу грошові системи були представлені повноцінними і неповноцінними грошима, а правове забезпечення їх функціонування зводилося до регламентації процесу карбування монет і боротьби проти фальшивомонетників. В умовах феодалізму грошовий обіг був неупорядкованим. У період феодальної роздробленості чеканкою монет займалися не тільки королі, але і численні світські й духовні феодала, а також ряд міст. Прагнучи до збільшення своїх доходів, королі та феодала систематично вдавалися до псування монет, тобто чеканили неповноважні і низькопробні монети, що призводило до інфляції й розладнання грошового обігу.

З виникненням капіталістичного способу виробництва (яке супроводжується перетворенням натурального господарства на грошове, набуття товарним виробництвом всезагального характеру та ін.) з'являється об'єктивна необхідність в уніфікації форм грошового обігу і централізації емісії грошей для подолання свавілля феодалів у визначенні цінності монет та децентралізації у монетній справі. Водночас із розвитком торгівлі, утворенням національного ринку і виникненням капіталістичного виробництва з'явилася необхідність у певному впорядкуванні грошового обігу. Буржуазія, що зароджувалася в той період, потребувала для успішного ведення своїх торгових операцій точного визначення грошової одиниці і встановлення твердого порядку карбування монет при централізації всієї монетної справи в руках вищих органів державної влади з тим, щоб у масштабах всього національного ринку мали ходіння однакові засоби обігу. Тому потрібно було привести різні елементи грошового обігу в пев-

ну систему, до того ж таку, яка могла б задовольняти потреби капіталістичного способу виробництва, що виникав й інтенсивно розвивався у той період. І хоча основи загальної організації руху грошей у різних країнах були різними, але подальший розвиток товарно-грошових відносин призвів до певної уніфікації грошових систем.

Таким чином, національна грошова система кожної країни складається історично, а її зміст і структурні елементи відображають досягнутий соціально-економічний рівень розвитку даної країни. При цьому грошова система регламентується законами держави та іншими юридичними актами, тобто грошовий обіг перебуває у певному правовому полі. Ці закони визначають основні принципи, правила, нормативи та інші вимоги, що регламентують відносини між суб'єктами грошового обігу.

Отже, розуміння сутності грошової системи має поєднувати у собі два бачення – юридичне та економічне – до трактування даної категорії. Так, з юридичного боку, грошова система країни визначається як сукупність різноманітних грошових знаків, що виражені в одній і тій самій грошовій одиниці, яка визначає їхню відносну купівельну силу. Особливістю такого підходу до визначення є те, що грошова система та її елементи не змінюються. З іншого боку, щодо економічного підходу, то грошова система визначається як один з визначених, історично обумовлених типів державного регулювання вартості грошових знаків. При цьому, охоплюючи весь грошовий обіг, грошова система містить надзвичайно широкий спектр економічних відносин, тобто вона є складовим елементом господарського механізму, але водночас регулюється законами, встановленими державою.

З урахуванням того, що забезпечення нормального функціонування кредитних грошей є одним з основних завдань банківської системи, а організація грошового обігу здійснюється за участі банків, то грошова система є на сьогодні невід'ємним елементом усієї системи економічних відносин загалом та тісно пов'язана із банківською системою країни. Тому в багатьох країнах правові норми, що регламентують грошову систему, визначаються безпосередньо у банківському законодавстві і насамперед у законах, що регулюють діяльність центральних банків. Більше того, відповідно до цих законів центральним банкам надаються широкі повноваження із регулювання грошового обігу, а отже, можна стверджувати, що центральний банк є інституційним центром грошової системи. Враховуючи ж надзвичайно важливу роль грошових відносин в економічному житті суспільства, в усіх країнах, незалежно від їх устрою, формування грошових систем здійснюють центральні органи влади. Місцеві органи влади, навіть у країнах з федеративним устроєм, усунені не тільки від формування грошових систем, а й від контролю за функціонуванням їх окремих елементів.

Таким чином, можна вважати, що грошова система є одночасно і економічною, і юридичною категорією. **Грошова система – це форма організації грошового обігу в країні, що склалася історично і закріплена у законодавчому порядку.** Історичний аспект розвитку грошової системи відображає тривалий процес еволюції самих грошей відповідно до зміни економічних потреб на кожному етапі історії людства. Тому можна стверджувати, що еволюція грошової системи нерозривно пов'язана із розвитком грошей і суспільства. Отже, грошова система пройшла у своєму розвитку два основні етапи:

- 1) грошова система на основі загального еквівалента, що безпосередньо перебував в обігу і виконував функції грошей;
- 2) золото як загальний еквівалент втратило, а згодом перестало виконувати цю роль, а в обігу почали функціонувати кредитні гроші.

Однак на кожному із цих етапів грошова система виконувала ключову суспільно важливу роль – організацію грошового обігу в країні та забезпечення рівноважного стану економіки через ефективне забезпечення грошима товарообмінних операцій.

Проблеми визначення ролі грошей і грошових систем у досягненні рівноваги національних економік традиційно були в центрі уваги економічної думки. Теорія загальної економічної рівноваги була започаткована відомим швейцарським економістом Л. Вальрасом ще в 1874 р. у книзі “Елементи чистої політичної економії”. У розділі праці, який називався “Теорія обертання грошових систем”, Л. Вальрас проаналізував роль грошових систем у досягненні загальної економічної рівноваги. Грошові системи забезпечують механізм визначення вартості грошей та їх капіталізацію. Л. Вальрас започаткував ідею рівноваги економічних систем і відзначив, що вартість грошових одиниць прямо пропорційна до їх корисності і обернено пропорційна до їх кількості. Свої погляди на роль грошей у досягненні економічної рівноваги Л. Вальрас реалізував згідно з основними положеннями кількісної теорії.

У процесі функціонування грошової системи будь-якої країни відбувається взаємодія регулятивних заходів держави та ринкових механізмів, що визначають її функції, які пов'язані з економічними процесами (рис. 5.1).

Серед наведених функцій грошових систем вагоме місце належить *забезпеченню стабільності національної грошової одиниці.* Держава в особі центрального банку країни здійснює забезпечення стабільності національних грошей, використовуючи інструменти регулювання грошової сфери, що дає можливість виконувати грошові функції знакам вартості. Виконуючи дану функцію, грошова система виступає показником економічної ситуації країни, впливаючи на рівновагу економіки. Здатність забезпечувати грошовий обіг відповідно до потреб економічного розвитку

досягається лише за умов стабільних грошових систем. У сучасних умовах забезпечення стабільності грошової системи відбувається на основі подолання інфляційних процесів.



Рис. 5.1. Основні функції грошової системи

Наступна функція – це *визначення внутрішньої вартості національних грошей*. У сучасних умовах вартість грошей визначають через регулюючі можливості грошової системи. Сучасні гроші, які функціонують у ринкових економіках, є за суттю декретними грошима, тобто їхня номінальна вартість декларується державою, що і визначає даний знак законним платіжним засобом. Проте держава має обмежені можливості забезпечення реальної вартості грошей. Внутрішня вартість грошей у сучасних грошових системах формується при взаємодії ринкових механізмів та регулюючих заходів держави. Визначальною є взаємодія ринкової сили попиту і пропозиції на гроші, а також характеру функціонування національної економіки. У процес взаємодії попиту та пропозиції на грошовому ринку, де визначається ціна грошей, задіяні всі ринкові механізми. В сучасних економіках ринкового типу внутрішня вартість грошей має коригуючий та захисний вплив щодо певних параметрів купівельної спроможності. У грошових системах, котрі зазнають труднощів у процесі функціонування (наприклад, значне інфляційне знецінення грошей), відбувається більш жорстке втручання держави шляхом зміни характеру

економічних процесів, проведення реформ, а також реорганізація економіки та грошової системи.

Грошова система також забезпечує *визначення зовнішньої вартості національних грошей*, що здійснюється через такий важливий елемент, як валютний курс. Виражаючись спершу на основі золотого вмісту в грошовій одиниці, зовнішня вартість національних грошей означала співвідношення різних вагових кількостей золота у національних грошових одиницях різних країн. Нині валютний курс як елемент грошової системи є вираженням надзвичайно складних макроекономічних залежностей у національній економіці та зовнішньоекономічних зв'язків даної країни, виражаючи на основі паритету купівельної спроможності зовнішню вартість національної грошової одиниці.

*Функція емісії та формування структури грошової маси відповідно до потреб розвитку економіки* забезпечується необхідними платіжними засобами шляхом застосування механізму функціонування банківської системи країни. Адже випуск грошей в обіг відбувається постійно, коли комерційні банки надають позики, проводять касові операції і видають готівкові кошти зі своїх операційних кас. Одночасно клієнти повертають позики та здають гроші в каси. При цьому загальний обсяг грошей в обігу може не змінитися. Емісія пов'язана з таким випуском грошей, який призводить до загального збільшення грошей в обігу. Випуск грошей здійснюється через емісійну систему, встановлюючи на законодавчому рівні порядок випуску та вилучення грошових знаків з обігу. Емісію грошових знаків в обіг здійснюють центральні банки шляхом проведення первинної або вторинної емісії. Таким чином, грошова система є важливою складовою емісійного механізму країни.

З метою ефективного функціонування підприємств та банківської системи грошова система забезпечує *здійснення кредитування і розвиток кредитних відносин у країні*. Як зазначав видатний австрійський економіст Й. Шумпетер, гроші у формі кредиту є головним фактором розвитку економічних систем і рушійною силою економічного зростання<sup>1</sup>. Саме кредитна природа сучасних грошей визначає сутність грошової системи. Адже сучасні гроші – це насамперед кредитні гроші, які тісно пов'язані з господарським оборотом і реально відображають рух кредитних ресурсів. В основу обігу кредитних грошей покладено рух позичкового капіталу як частини всього суспільного капіталу, а банкноти випускаються центральними банками у процесі кредитування.

На кредитній природі сучасних грошей, що є основою грошової системи, також досить часто наголошується і в зарубіжних дослідженнях<sup>2</sup>. При

<sup>1</sup> Шумпетер Й. А. Теория экономического развития / Й. А. Шумпетер. – Пер. с нем. – М. : Прогресс, 1982. – С. 157.

<sup>2</sup> Макконнэл Кембелл Р., Брю Стэнли Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика : в 2 т. Т. 1. / Р. Макконнэл Кембелл, Л. Брю Стэнли. – Пер. с англ. – М. : Республика, 1992. – С. 27.

цьому в основі такого підходу є акцентування уваги саме на ознаках кредитної природи сучасних грошей: 1) у США та інших розвинених країнах гроші є за суттю борговими зобов'язаннями держави, комерційних банків і заощаджувальних закладів; 2) боргові зобов'язання успішно виконують функцію грошей доти, доки їх вартість відносно стабільна; 3) вартість грошей вже не визначається кількістю дорогоцінного металу, а скоріше кількістю товарів та послуг, за які можна придбати гроші на ринку.

Таким чином, у процесі розширення або зменшення кредитної пропозиції центральний банк має можливість здійснювати вплив на економічну кон'юктуру, забезпечувати еластичність грошової системи відповідно до потреб економіки.

Вагомою функцією грошової системи є *забезпечення умов для здійснення грошово-кредитної політики*, що дає можливість виконувати грошові функції знакам вартості. Дана функція вимагає законодавчого забезпечення інституційної та функціональної побудови дворівневої банківської системи країни з метою регулювання грошових відносин економічних суб'єктів. Грошова система є за суттю тією інституційною основою, завдяки існуванню якої центральний банк може застосовувати свої інструменти грошово-кредитного регулювання, впливаючи на всі економічні процеси.

Через *функцію економічного виміру* грошова система забезпечує регулювання господарської діяльності суспільства, створюючи саму можливість товарного виробництва. В основу економічного виміру покладена ціна, яка формується під дією ринкових механізмів, у які інтегрована грошова система. Обмінні пропорції грошей, цін та товарної маси визначають внутрішню вартість грошей. Грошові системи забезпечують визначення внутрішньої вартості грошей, що дає можливість використовувати їх для економічного виміру вартості товарів і послуг. Існування сучасних грошових систем дає змогу адекватно моделювати та оцінювати економічні процеси, зіставляти затрати з результатами та оптимізувати економічну діяльність.

Грошові системи створюють механізми, які *забезпечують нормальну організацію грошового обігу*, тобто дозволяють грошовим потокам опосередковувати передачу ресурсів в економіку країни. При агрегуванні грошових потоків (виділенні складових грошових потоків) виділяються сектори економіки, які мають фінансові надлишки і фінансовий дефіцит. Причому в розвинених країнах приватний сектор завжди має надлишок, а державний дефіцит і грошові потоки рухаються до секторів з дефіцитом грошових потоків.

Із даної функції грошової системи випливає й наступна, що визначає *надання можливості для знаків вартості виконувати всі функції, властиві повноцінним грошам*, адже ефективна організація грошового обігу в країні, що ґрунтується на нормативно визначених елементах грошової системи і централізованому контролю за дотриманням необхідних еконо-



мічних закономірностей, є важливою передумовою заміни повноцінних грошей в обігу знаками вартості. А тому ефективне функціонування грошової системи в країні, що визначає рівновагу на грошових і товарних ринках, є запорукою успішного виконання національною грошовою одиницею усіх п'яти функцій, притаманних грошам як суспільному явищу.

З метою забезпечення економічної самостійності та здатності протистояти зовнішнім викликам, які можуть негативно впливати на національну економіку, усі країни формують власну національну грошову систему. З огляду на політичний та економічний розвиток країн, кожній грошовій системі притаманні свої специфічні національні особливості, однак характерні і певні спільні ознаки, серед яких виділяють методи регулювання грошової маси, інструменти регулювання грошового ринку. Тому, зважаючи на складний характер побудови грошової системи, при визначенні її структури важливим є встановлення зв'язків між елементами та її підсистемами, а також визначення складу цих підсистем і елементів, кожному з яких відповідає певна функція.

У процесі вивчення структури грошової системи виокремлюють функціональні можливості та особливості її розвитку. Відповідно до функціональних особливостей структура грошової системи охоплює певну сукупність елементів і формується на основі використання ринкових механізмів з метою забезпечення стабільності грошової одиниці, що визначає вплив держави на економіку через взаємодію попиту та пропозиції на грошовому ринку. Відповідно до особливостей розвитку розрізняють різні типи грошових систем, залежно від того, яка форма грошей перебувала в обігу в країні у той чи інший історичний період.

Грошова система як складне економіко-правове явище може розглядатися, з одного боку, як базисна економічна категорія і є сукупністю економічних відносин, що складаються в процесі функціонування грошового обігу між його учасниками на території держави, а з іншого – будучи надбудовним явищем, виступає державно-правовою формою організації грошового обігу, включаючи сукупність державних органів, що здійснюють управління грошовим обігом і наділені для цього відповідним грошовим статусом. Крім того, визначальне значення для грошової системи держави належить історичному фактору, що зумовлює національно-правові особливості такої грошової системи.

Побудова грошової системи у кожній країні здійснюється на основі певних *принципів*, що являють собою ті засадничі правила, якими регламентується організація грошового обігу в кожній країні. До основних принципів організації грошової системи у ринковій економіці належать такі:

1. *Принцип економічних засад управління грошовою системою.* Управління грошовими системами в умовах ринкової моделі економіки характерне тим, що першочерговими є економічні методи управління (хоча



зберігаються й адміністративні), коли держава через апарат центрального банку формує на ринку такі умови, які заставляють банки, фінансові інститути та інших економічних агентів приймати потрібні державі рішення.

*2. Принцип прогнозування грошового обігу.* Даний принцип полягає в тому, що кількісні параметри грошового обігу і його складових частин визначаються центральним банком не як директивні плани, а як орієнтири, яких треба досягнути за певний період. Йдеться про такі кількісні показники, як агрегати грошової маси, грошова база, темпи інфляції.

*3. Принцип стійкості й еластичності грошового обігу.* Цей принцип полягає в тому, що грошова система має бути організована таким чином, щоб, з одного боку, не допускати посилення інфляції, а з іншого – забезпечувати еластичний грошовий обіг у такий спосіб, що якщо виникають потреби господарства в грошових коштах, то розширювати грошову масу і звужувати її, якщо потреба зменшується.

*4. Принцип кредитного характеру грошової емісії.* Згідно із цим принципом поява нових грошових знаків (готівкових і безготівкових) у господарському обороті можлива лише в результаті проведення банками кредитних операцій. Із інших джерел, включаючи казначейство країни, грошові знаки в обіг потрапляти не мають, тому що це є прямим шляхом до збільшення рівня інфляції в країні.

*5. Принцип підзвітності центрального банку парламентові країни.* Даний принцип пов'язаний з тим, що підтримання стійкості грошового обороту, боротьба з інфляцією є пріоритетними завданнями центрального банку. Якби цього принципу не було, то завжди існувала б загроза, що уряд для вирішення поставлених перед ним завдань почне активно використовувати емісійні можливості центрального банку, і тим сам стійкість грошового обігу буде порушена. У той же час сам центральний банк не може проводити політику, що суперечить поточним завданням держави, тому він повинен систематично звітуватись перед парламентом країни.

*6. Принцип надання уряду грошових коштів лише в порядку кредитування.* Як правило, у законодавствах країн з ринковою економікою є положення, згідно з якими центральний банк не повинен фінансувати уряд, а надавати йому кошти лише в порядку кредитування під певне забезпечення (державні цінні папери, нерухомість, товарно-матеріальні цінності). Застосування цього принципу дає змогу не залучати гроші у постійне покриття бюджетного дефіциту і змушує уряд вишукувати інші джерела надходження коштів у бюджет.

*7. Принцип комплексного використання інструментів монетарного регулювання.* Сутність його полягає в тому, що центральний банк не повинен обмежуватися якимось одним інструментом грошово-кредитного регулювання для підтримання стійкості грошового обороту, а повинен

використовувати комплекс цих інструментів для найбільш ефективного впливу на грошовий обіг у країні.

8. *Принцип нагляду і контролю за грошовим обігом.* Даний принцип визначає, що держава через банківську, фінансову систему, податкові органи повинна забезпечувати постійний контроль як за грошовим обігом країни загалом, так і за окремими грошовими потоками у господарстві. Крім того, об'єктом контролю має бути дотримання суб'єктами грошових відносин основних принципів організації як готівкового, так і безготівкового грошового обігу.

9. *Принцип функціонування винятково національної валюти на території країни.* Законодавство кожної країни чітко передбачає жорстку вимогу про те, що платежі за товари і послуги всередині країни мають проводитись винятково в національній валюті. Це не означає, що населення на території країни не може вільно обмінювати національну валюту на валюту інших країн, але використовувати її може лише для купівлі товарів за кордоном.

Дотримання даних принципів є необхідною умовою ефективного функціонування грошової системи у кожній країні та забезпечення належних інституційних засад організації грошових відносин між суб'єктами ринку. Адже власне саме призначення грошової системи полягає у створенні державного механізму забезпечення економіки грошами та підтриманні їх ефективного функціонування. Тому завданнями держави з ефективною організації грошової системи, зокрема, є:

- створення емісійного механізму;
- створення платіжних систем і забезпечення їх належного функціонування;
- створення механізму регулювання грошового ринку через управління пропозицією грошей.

Таким чином, визначення основних функцій, які виконує грошова система в економіці, а також засадничих принципів, на яких будується її організація, дає змогу врешті визначити основні елементи, що власне формують саму інституційну структуру грошової системи.

## 5.2. Основні елементи грошової системи

Розуміння сутності грошової системи неможливе без усвідомлення того, з яких елементів вона складається і у чому полягає їхнє призначення. Адже поняття «система» (від давньогрецького *συστημα* – «сполучення», «ціле», «з'єднання») характеризує певну множину взаємопов'язаних елементів, що утворюють єдине ціле. Елемент системи (від лат. *elementum* – стихія, первинна речовина) – це об'єкт, що входить до складу системи і

який при вирішенні конкретної сукупності завдань недоцільно далі розбивати на частини. Отже, система відображає сукупність елементів, що взаємодіють із оточуючим середовищем та між собою і мають певну мету.

Таким чином, *грошова система утворюється з певної сукупності пов'язаних між собою елементів, котрі, взаємодіючи між собою, відображають особливості організації грошового обігу в даній країні*. Важливо розрізняти склад грошової системи та її структуру. Так, під складом грошової системи необхідно розглядати сукупність утворюючих її елементів, а структуру – як закономірні зв'язки чи взаємодії між цими елементами. Повна і чітка характеристика грошової системи можлива лише за умови різнобічного та взаємодоповнюючого аналізу її складу і структури. За нормативно-правового підходу до грошової системи в її складі можна виокремити елементи, кожен з яких зафіксований законодавчо.

Попри національну специфіку і окремі розбіжності у функціонуванні грошових систем різних країн, існують певні базові елементи, характерні для кожної грошової системи. Цими елементами є такі:

1. Назва грошової одиниці та її частин.
2. Масштаб цін.
3. Види готівкових грошових знаків.
4. Валютний курс.
5. Порядок емісії грошей та вилучення їх з обігу.
6. Регламентація безготівкового грошового обігу.
7. Порядок здійснення операцій з іноземною валютою.
8. Державний апарат, що здійснює регулювання грошового обігу.

Отже, грошові системи, незважаючи на національні особливості та умови формування, містять певну сукупність однакових елементів (рис. 5.2).

**1. Назва грошової одиниці та її частин** – це елемент грошової системи, що передбачає встановлення законодавством офіційного грошового знака даної країни. Інакше кажучи, грошова одиниця – це встановлений законодавством грошовий знак, що є засобом виміру та вираження цін усіх товарів.

Цей грошовий знак служить для співвиміру і вираження цін всіх товарів та послуг на території країни. Грошова одиниця, як правило, ділиться на дрібні кратні частини. У більшості країн прийнята десяткова система поділу, тобто  $1 \text{ одиниця} = 100 \text{ частинам}$ . Приміром,  $1 \text{ долар} = 100 \text{ центів}$ ,  $1 \text{ фунт стерлінгів} = 100 \text{ пенсів}$  тощо. Отже, не тільки покупурий склад грошових знаків, а й фракційний, тобто поділ грошової одиниці на складові частини, які є самостійними грошовими знаками, є однією з умов нормального функціонування грошового обігу. Цю умову обов'язково необхідно враховувати при правовому впорядкуванні грошової системи, оскільки недотримання цього принципу може призводити до введення в обіг грошових сурогатів чи часткової бартеризації розрахунків в економічних відносинах.

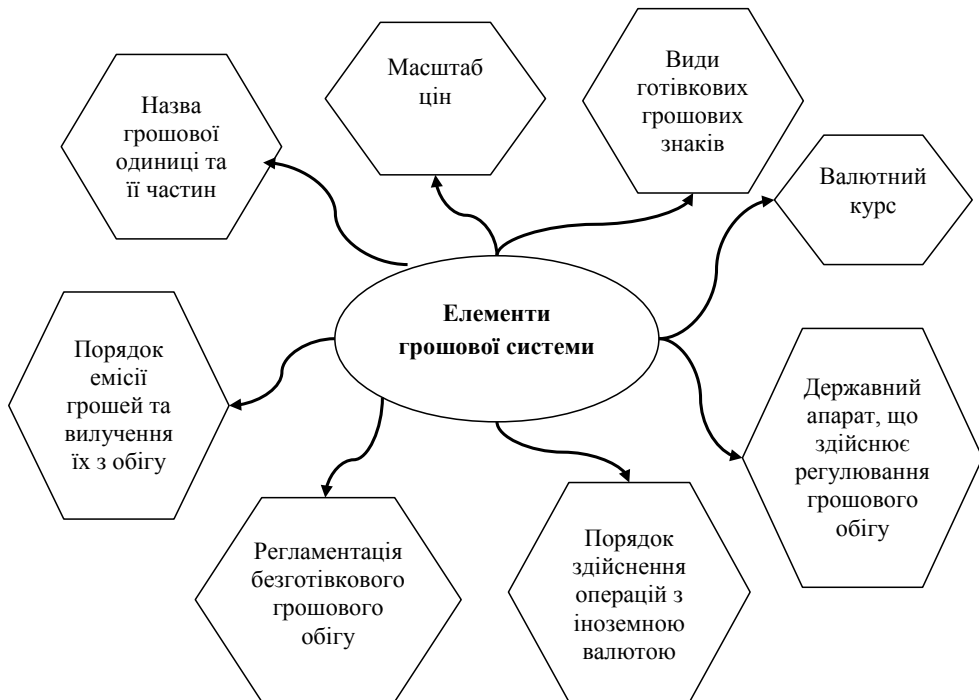


Рис. 5.2. Елементи грошової системи

Назва грошової одиниці у кожній країні формується історично, проте повністю залежить від законодавчих рішень держави, які закріплюють або змінюють цю назву. Однак при цьому слід зазначити, що безпосередньо тільки законодавче закріплення назви грошової одиниці саме по собі не в змозі забезпечити виконання грошима усіх властивих їм функцій, а також сприяти об'єднанню окремих елементів у грошову систему як єдине ціле, сприяючи при цьому її успішному функціонуванню. Для цього необхідно не тільки юридично визначити найменування грошової одиниці, а й указати в актах законодавства на властиві їй фізичні, художні й інші характеристики, що прямо залежать від того, який тип грошей використовується конкретною грошовою системою, що саме виконує роль грошей, виступає загальним еквівалентом і, відповідно, функціонує як міра вартості. Тільки у своїй сукупності найменування грошової одиниці, її інші властивості, в тому числі ті, що характеризують її фізичний стан, утворюють грошову одиницю чи національну валюту як елемент грошової системи.

**2. Масштаб цін** – це засіб вираження вартості у грошових одиницях. Масштаб цін історично означав вираження суспільної вартості у грошових одиницях, що опирався на фіксовану державою вагову кількість грошового металу у грошовій одиниці. Якщо на внутрішньому ринку виникає невідповідність між товарною й грошовою масою, то національна валюта,



## Це цікаво знати

Британська валюта існує без малого тисячу років і є найстарішою у світі. Її офіційна назва «round sterling» з XVIII ст. перекладається як фунт стерлінгів. Щоправда, сьогодні у Британії в 90% випадків говорять і пишуть просто «британський фунт», але були часи, коли згадування загадкових стерлінгів було обов'язковим.

Насправді, «sterling» – це не іменник, а прикметник, що означає «чистий», «без домішок», «позбавлений вад». У силових структурах англосовітських країн у вжитку вираз «sterling performance» – «бездоганна служба».

«Round sterling» – це «round of sterling silver», фунт високоякісного срібла 925-ої проби. У лондонському Тауері зберігається виготовлений у XII ст. еталон масою близько 350 грамів. Фунт завжди був вагомим, і звичайна людина тоді за все життя стільки грошей у руках не тримала.

Отже, найближчий за змістом переклад назви англійської валюти – «чистий фунт». А ніяких стерлінгів у природі не було і немає. Правда, деякі джерела вказують, що стерлінгами в XIII–XIV ст. нібито іменувалися в побуті однопенсові срібні монетки із зображенням зірочки (по-староанглійському «steorling»). Але у будь-якому разі назва була розмовною, та і дивно було би вимірювати монети вагою, а не номіналом.

як правило, втрачає офіційно зафіксований державою паритет відносно іноземних валют, а нині більшість країн взагалі відмовилася від встановлення офіційного масштабу.

У сучасних умовах, коли в обігу перебувають нерозмінні на золото кредитні гроші, фіксація державного металевого змісту грошової одиниці втратила зміст. У результаті валютної реформи 1976–1978 рр. на основі Ямайської угоди офіційна ціна золота і золотий вміст грошової одиниці були скасовані. В сучасних умовах масштаб цін складається стихійно, незалежно від волі держави, під впливом інфляційних процесів в економіці. А саме в ринкових умовах господарювання стихійні процеси у ціноутворенні змінюють масштаб цін, новий рівень якого в майбутньому впливає на ціноутворення.

Підтримання масштабу цін на певному, відносно стабільному рівні у довгостроковому періоді є важливим завданням кожної держави. Масштаб цін у цих умовах визначається як певна кількість товарної маси, що приймається за одиницю, а остаточно складається під впливом взаємодії попиту й пропозиції. Його функцією стало завдання служити засобом виміру вартостей товарів за допомогою цін, а тому як елемент грошової системи нині масштаб цін відображає фактичні цінові пропорції у кожній країні. Тому в сучасних умовах масштаб цін утратив форму вагового вмісту металу в грошовій одиниці, але зберігся як елемент грошової системи з новим змістом.

**3. Види готівкових грошових знаків** встановлюються у законодавчому порядку і є елементом грошової системи, що відображає матеріалізовану в певному типі загального еквівалента вартість, яка забезпечує

стабільність обігу товарів та є законним платіжним засобом у готівковому обігу. Види і купюрність грошових знаків, що мають законну платіжну силу, теж визначаються спеціальними законами держави чи актами уряду. В сучасних умовах всі грошові знаки, що випускаються державою, обов'язкові до приймання в погашення боргу на території даної країни. До основних форм грошей належать банківські білети, казначейські білети та розмінні монети. Суттєвою відмінністю видів грошових знаків є механізм їхньої емісії, тобто порядок випуску в обіг і вилучення з обігу.

*Банківські білети*, що нині є основним видом грошових знаків, випускаються в обіг центральними емісійними банками країни. Здійснюючи кредитну емісію, центральні банки збільшують грошову масу першочергово у вигляді приросту залишку коштів на рахунках у комерційних банках. Надалі ці кошти можуть трансформуватись у готівку. Погашення кредиту обумовлює зворотний приплив грошей з обігу. Таким чином банківські білети, що є кредитними грошима, можуть виконувати усі функції, які раніше були притаманні повноцінним грошам, якщо забезпечується поверненість кредиту. Кредитна експансія і особливо безповоротне кредитування призводять до знецінювання банківських білетів.

*Казначейські білети* потрапляють в обіг при бюджетній емісії, що проводиться спеціальним органом міністерства фінансів – казначейством. У промислово розвинених країнах, як правило, не випускаються державні паперові гроші у вузькому розумінні (казначейські білети), проте в деяких країнах, що розвиваються, вони можуть зберігати своє значення.

*Розмінна монета* випускається для зручності роздрібного товарообороту, коли необхідно здійснити платежі в дрібних (подільних) частинах грошової одиниці. Найчастіше вартість, вказана на монетах, значно перевищує вартість металу, з якого вони виготовлені, і витрати на карбування. Різниця становить монетний дохід держави.

**4. Валютний курс** є елементом грошової системи, що відображає співвідношення між грошовими одиницями (тобто національними валютами) різних країн, що визначається переважно їх купівельною спроможністю. Валютний курс характеризує «ціну» грошової одиниці однієї країни, що виражена в грошових одиницях інших країн. Отже, валютний курс виражає співвідношення між грошовими одиницями різних країн, що використовується для обміну валют під час здійснення валютних та інших економічних операцій. Регламентація режиму валютного курсу й операцій з валютними цінностями – надзвичайно важливий і ефективний елемент грошової системи. В усіх країнах він активно використовується для захисту та забезпечення сталості національної валюти. Потреба встановлення й регулювання валютного курсу впливає з особливостей виконання грошима функції світових грошей.



Валютний курс характеризується еквівалентною сумою, ціною грошової одиниці однієї країни, що виражена у грошових одиницях іншої країни. Залежно від типу грошової системи, рівня розвитку ринкових відносин, економічного і соціально-політичного стану суспільства, можуть застосовуватися: фіксовані валютні курси; плаваючі системи валютних курсів; системи валютних коридорів. Особливості визначення й використання валютного курсу залежать від національного валютного законодавства і діючих у країні валютних обмежень.

**5. Порядок емісії грошей та вилучення їх з обігу** передбачає чітке визначення законодавством права того чи іншого державного органу на емісію грошей, організацію їх обігу та вилучення грошових знаків у міру необхідності. Порядок готівкової і безготівкової емісії та обігу грошових знаків визначається державою, яка здійснює це за допомогою актів внутрішнього законодавства й врахування економічного і валютного становища країни.

Усі емісійні операції, тобто операції з випуску та вилучення грошей з обігу, у державах історично виконують:

- а) центральний (емісійний) банк, який користується монопольним правом випуску банківських білетів (банкнот), що становлять найбільшу частку готівкового грошового обігу;
- б) в окремих виняткових випадках емісія грошових знаків може доручатися міністерству фінансів (його скарбниці). У такому разі грошові знаки називаються казначейськими білетами.

Суттєва відмінність між зазначеними видами грошових знаків полягає у різних механізмах їх емісії – порядку випуску в обіг та вилучення з обігу. Емісія казначейських білетів використовується безпосередньо для покриття бюджетних витрат і допускається, як правило, в умовах глибокої кризи державних фінансів. Емісія банківських білетів використовується для кредитування центральним банком комерційних банків та урядових структур.

У більшості країн емісійне право закріплене за центральним банком. В економічно розвинутих країнах грошовий обіг більш ніж на 90% здійснюється у формі безготівкових розрахунків. Таким чином, збільшення грошової маси в обігу відбувається не за рахунок емісії банкнот (готівкових грошей), а завдяки депозитно-чековій емісії.

**6. Регламентація безготівкового грошового обігу** передбачає визначення державою умов і порядку здійснення безготівкових розрахунків на території країни. Регламентація безготівкового грошового обігу – це безпосереднє завдання центрального банку. Дане завдання реалізується через:

- а) встановлення порядку використання грошей, що знаходяться на рахунках банків;
- б) визначення державою сфер, у яких платежі виконуються шляхом безготівкового перерахування коштів з одного рахунка на інший;



в) законодавче визначення державою способів платежів, форм розрахунків, порядку платежів тощо.

Регламентація безготівкового грошового обігу є важливим елементом грошової системи, відображаючи його значення як платіжної системи країни. *Платіжна система* – це законодавчо визначена сукупність принципів, норм, правил і процедур, конкретних вимог, на підставі яких здійснюється організація безготівкових платежів у країні. Регулюються ці процеси внутрішнім законодавством країни.

**7. Порядок здійснення операцій з іноземною валютою** встановлює основні правила купівлі-продажу, зберігання та використання іноземної валюти на території країни. Даний порядок відображає регламентацію операцій з валютними цінностями, що визначається діючим у країні валютним законодавством, а також заходами центрального банку щодо валютного регулювання і валютного контролю. Даний елемент грошової системи відіграє надзвичайно важливе значення з точки зору забезпечення стабільності внутрішнього валютного ринку в країні, а отже, належного рівня стійкості національної грошової одиниці.

**8. Державний апарат, що здійснює регулювання грошового обігу,** представлений, як правило, центральним банком, на який у державному порядку покладено функції організації загального керівництва грошовим обігом у країні. Організація обороту грошей звичайно покладається чинним законодавством і на комерційні банки. Це одна з важливих функцій банків, яку вони виконують у процесі розрахунково-касового обслуговування своїх клієнтів. Проте важлива роль грошового обороту, переплетіння в ньому інтересів окремих економічних суб'єктів та суспільства загалом вимагають державного нагляду і контролю за виконанням банками вказаної функції. Інші органи державного управління економікою також можуть впливати на грошову систему – уряд, міністерство економіки, міністерство фінансів, податкові органи. Реалізуючи свої завдання у сфері економічної та фінансової політики, вони теж активно впливають на грошовий обіг у країні.

Таким чином, розглянуті елементи за суттю охоплюють весь грошовий обіг у країні, відображаючи те, що грошова система містить надзвичайно широкий спектр економічних відносин. До того ж у складі грошової системи, крім зазначених елементів, можна також виділити окремі відносно самостійні підсистеми: систему безготівкових розрахунків; систему готівкового обігу; валютну систему. Кожна з цих підсистем має особливий об'єкт регулювання, функціонування якого характеризується певною формою чи сферою грошового обігу.

Отже, основне завдання грошової системи – це створення дієвого державного механізму забезпечення економіки грошовими коштами та підтримання їхнього ефективного функціонування у процесі господар-

ської діяльності суспільства, що стає необхідною умовою нормального перебігу процесу розширеного відтворення. Грошова система будь-якої країни є результатом попереднього історичного розвитку, відображає традиції, національні особливості, рівень розвитку країни. Тому грошова система кожної країни має свої специфічні ознаки, що відрізняють її від грошових систем інших країн. Це має сприяти звільненню країни від зовнішнього втручання.

У сучасних умовах розвиток грошових систем полягає, перш за все, в подальшому посиленні їхнього впливу на розвиток усього суспільного виробництва. Саме грошова сфера зараз стає вирішальним важелем, за допомогою якого держава втручається в ринкову економіку з метою забезпечення її рівноваги та зростання. Кожна держава формує свою грошову систему таким чином, щоб надати їй повну суверенність, незалежність і здатність протистояти зовнішнім впливам, які загрожують інтересам національної економіки. Така суверенність грошової системи виступає однією із ключових ознак політичної та економічної незалежності, самостійності держави.

Досягнення стабільності й зростання економіки можна забезпечити за умови дотримання трьох основних вимог: забезпечення єдності грошової системи, відносної сталості грошової одиниці та еластичності грошового обігу. Однак грошово-кредитна політика не може і не має зводитися винятково до регулювання пропозиції грошей, оскільки стабільність грошової одиниці й еластичність грошового обігу не впливають на ступінь ділової активності суб'єктів господарювання, на загальний рівень цін та зайнятість населення. Хоча необхідно визнати, що єдність грошової системи, безперечно, є одним з фундаментальних принципів грошової політики.

У сучасному світі грошові системи постійно розвиваються, що відображає не тільки і не стільки вдосконалення того правового поля, у межах якого здійснюється функціонування грошової системи, але і дію цілого ряду об'єктивних економічних передумов, пов'язаних із розвитком банківської справи, появою надсучасних технологій платежів та розрахунків, удосконаленням інструментів фінансового ринку, впливом глобалізації на національні економіки окремих країн, включаючи їх грошову сферу. Ці процеси вимагають оперативної реакції з боку монетарної влади кожної країни, котра має враховувати дані зміни через реалізацію їх у сукупності законодавчих норм, пов'язаних з організацією і функціонуванням грошових систем, а також застосування всіх можливих заходів для того, щоб грошова система була якомога більш адекватною до тих викликів часу, котрі постають перед національною економікою у такому глобалізованому світі.

### 5.3. Основні типи грошових систем та їх історичний розвиток

Грошові системи не залишаються незмінними, адже змінюється середовище їх функціонування, у зв'язку з еволюцією товарного господарства і властивих йому економічних відносин відбувається еволюція типів грошових систем. *Тип грошової системи залежить від форми організації грошового обігу в країні і визначається сукупністю її елементів та їх взаємодією, які обумовлюють тенденції розвитку та закономірності функціонування грошової системи.* Тип грошової системи являє собою характер взаємозв'язку між загальним еквівалентом і грошима, що знаходяться в обігу, який спочатку складається стихійно, а пізніше закріплюється законодавчим рішенням.

Так, у процесі еволюції суспільного виробництва сформувалися основні найбільш загальні типи грошових систем, які прийнято поділяти залежно від таких кількох критеріїв:

- форми функціонування грошей в обігу;
- характеру регулювання національної грошової системи;
- способу втручання держави в економічні відносини (рис. 5.3).

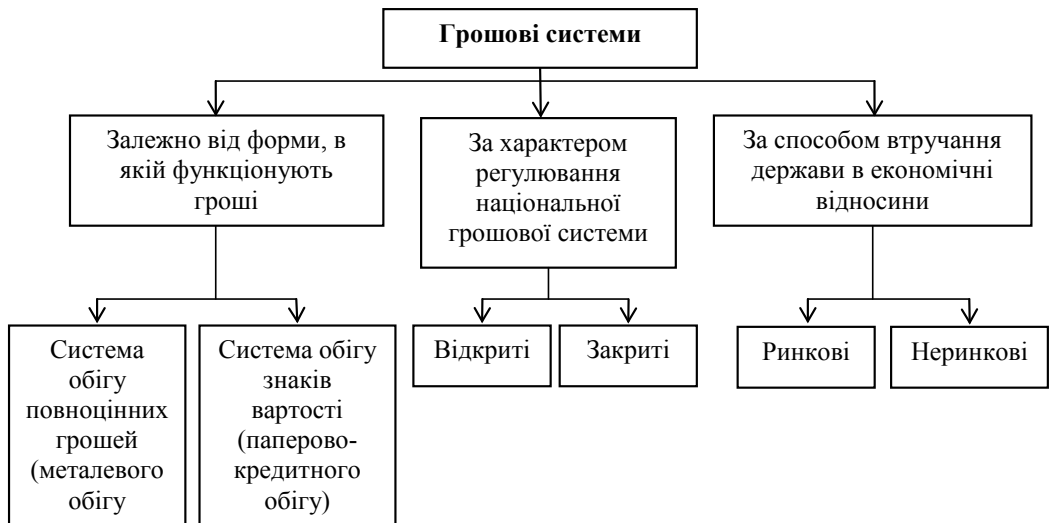


Рис. 5.3. Типи грошових систем

Залежно від форми функціонування грошей, що перебувають в обігу в даний історичний період, грошові системи поділяються на два основні типи:

- 1) системи обігу повноцінних грошей (тобто системи металевого грошового обігу);
- 2) системи обігу знаків вартості (тобто системи паперово-кредитного грошового обігу).

**Система обігу повноцінних грошей** – це система металевого грошового обігу, в якій роль загального еквівалента і засобу обігу виконують металеві гроші із золота чи срібла. При цьому паперові грошові знаки підлягали обов'язковому розміну на благородні метали. Обов'язковість такого розміну не залежала від того, чи самі метали виконують грошові функції. Залежно від того, який метал був прийнятий за основу грошового обігу, система обігу повноцінних грошей поділяється на два основні типи: біметалізм та монометалізм (рис. 5.4).

На ранніх етапах розвитку ринкового способу виробництва грошова система, як правило, базувалась на біметалізмі.

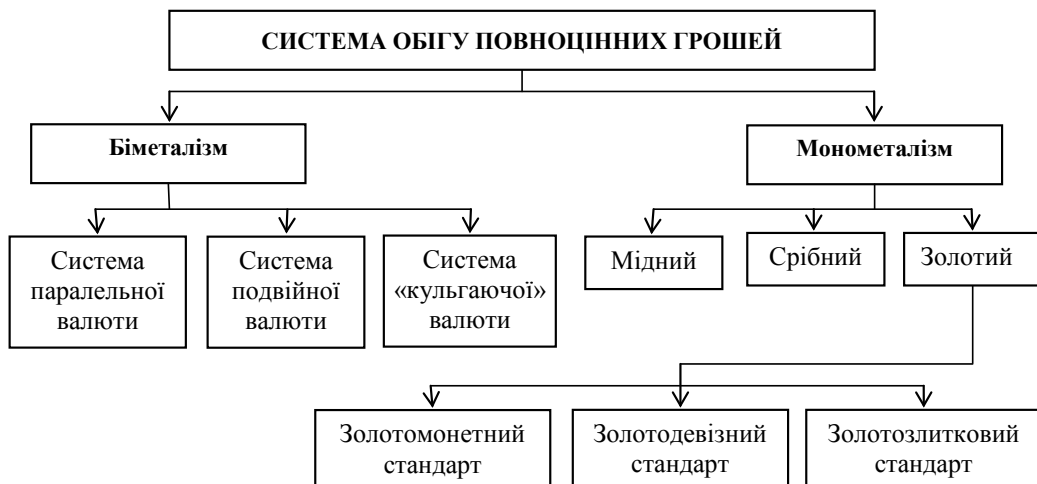


Рис. 5.4. Схема системи обігу повноцінних грошей

**Біметалізм** є грошовою системою, в якій роль загального еквівалента законодавчо закріплюється одночасно на рівних правах за двома благородними металами – золотом і сріблом. При цьому банкноти в обігу могли вільно розмінюватись на обидва ці метали. Існували три основні форми біметалізму, які визначаються способом встановлення співвідношення між двома металами:

- система паралельної валюти;
- система подвійної валюти;
- система «кульгаючої» валюти.

**1. Система паралельної валюти.** Відповідно до даної форми, співвідношення між золотими та срібними монетами встановлювалося на ринку стихійно під впливом попиту і пропозиції, тобто при здійсненні усіх платежів золоті й срібні монети приймалися відповідно до ринкової вартості золота і срібла. Однак ця система створювала деякі труднощі в організації обміну, що були пов'язані з існуванням на ринках двох загальних еквівалентів, які спричинювали постійні коливання цін.

2. *Система подвійної валюти.* З метою усунення постійної зміни співвідношення між золотом та сріблом держава у законодавчому порядку встановлювала фіксоване вартісне співвідношення між двома металами, що оберталися на рівних засадах за їх відкритого карбування. Отже, система подвійної валюти являє собою систему, при якій вартісне співвідношення між двома металами фіксується державою, а прийом в оплаті золотих і срібних монет здійснюється економічними агентами за цим жорстким співвідношенням. Однак встановлене фіксоване вартісне співвідношення часто не збігалось з ринковим, що було спричинене нерівномірністю зростання продуктивності праці при видобутку золота та срібла і призводило до того, що вартість одного грошового металу завищувалася, а іншого – занижувалася. Той метал, який був за законом недооціненим, витіснявся з обігу металом, вартість якого за законом була завищена.

3. *Система «кульгаючої» валюти.* Основною ознакою даної системи є відмова держави від карбування монет із якогось одного грошового металу. Відповідно в обігу одночасно використовувались і золоті, і срібні монети. Це означає, що один із металів карбувався у закритому порядку, тобто тільки державою з її металу, а інший метал карбувався у відкритому порядку на монети для всіх власників відповідного грошового металу. Звичайно срібло виконувало роль замітника золотих монет в обігу, а також використовувалося в якості розмінної монети.

Біметалізм був поширений у XVI–XVII ст., а в ряді країн Західної Європи і в XIX ст. Найбільш тривале функціонування біметалізму було у США, де його підтримували не лише впливові власники срібних родовищ, але і зацікавлені у підвищенні товарних цін позичальники, адже це давало можливість зниження реальних розмірів позики. Щоправда, на початку другої половини XIX ст. кілька європейських країн – Франція, Бельгія, Італія та Швейцарія – вдалися до спроби зберегти біметалізм, уклавши на конференції 1865 р. міжнародну угоду – так званий Латинський монетний союз. Це була перша спроба міждержавного регулювання грошових систем. На території країн союзу зберігалось вільне карбування монет із золота і срібла при підтриманні фіксованого співвідношення між золотими та срібними монетами (1 : 15,5), однаковий металевий вміст (вага і проба) грошових одиниць, вільний обіг монет одних країн-членів на територіях інших. Такий блок мав зміцнити позиції країн-членів відносно інших європейських країн, передусім Великобританії та Німеччини. Однак цей союз проіснував недовго.

Проте знецінення срібла наприкінці XIX ст. через здешевлення його виробництва призвело до того, що фактичне ринкове співвідношення золотих і срібних монет становило 1 : 20, а згодом 1 : 22. Як наслідок, недооцінені за законом золоті монети почали виводитись зі сфери обігу до скарбів або вивозитись за кордон. У результаті це спричинило розпад Латинського монетного союзу. В 1878 р. вільне карбування срібла у країнах союзу було

заборонено і всі країни-учасники угоди перейшли до золотого монометалізму, хоча на папері союз зберігав чинність іще кілька десятиліть потому.

Проблеми біметалізму виникали ще з такої причини. Законодавче закріплення за двома металами ролі грошей на певному історичному етапі вступало в протиріччя з природою грошей як єдиного товару, покликаною відігравати роль загального еквівалента. Незважаючи на законодавчо встановлену рівноправність обох металів, загальним еквівалентом служив тільки один з них. У результаті один метал виявлявся оціненим за законом вище від його справжньої ринкової вартості, а інший – нижче. Це обумовлювало витіснення з обігу монет із металу, який оцінений нижче ринкової вартості, тобто монет із недооціненого металу. Переважаючими в розрахунках стають монети з металу, оціненого вище за ринкову вартість.

Це явище у грошовій системі дістало назву *закону Коперника–Грешема*. Цей економічний закон був виведений польським вченим Н. Коперником у 1526 р. і остаточно сформульований англійським фінансовим діячем Т. Грешемом у 1560 р. *Згідно із законом Коперника–Грешема, «гірші гроші» витісняють з обігу «кращі гроші» при їх однаковій, встановленій державою номінальній вартості.* Це відбувається внаслідок того, що люди намагаються позбутись «поганих» грошей під час розрахунків, активно використовуючи саме їх, а «гарні гроші» – залишити для себе, оскільки більше цінують саме такі гроші. Саме через це «гірші гроші витісняють з обігу кращі». У результаті «хороші гроші» вилучаються у скарб або вивозяться за кордон, де за них можна отримати більшу суму.

Лауреат Нобелівської премії з економіки 1999 р. Роберт Манделл доповнив закон Коперника–Грешема, який у його інтерпретації має звучати так: «Погані гроші витісняють хороші, якщо вони мають однакову ціну» (англ. «Bad money drives out good if they exchange for the same price»). При монометалізмі дія закону Коперника–Грешема проявлялася вже у тому, що з обігу зникали повноцінні монети, поступаючись місцем монетам, однакоvim за номінальною вартістю, але менш якісним.

Таким чином, хоча система біметалізму проіснувала досить довго (у Західній Європі з XVI ст. до початку XIX ст.), але виявилася нежиттєздатною, бо суперечила природі грошей як загального еквівалента. Адже законодавче закріплення за двома металами однакової ролі загального еквівалента не відповідало співвідношенню їхньої реальної ринкової вартості. Суперечливість і нестійкість біметалізму поступово призвели до його занепаду та заміни золотим монометалізмом. Біметалізм не відповідав вимогам ринкового господарства, оскільки використання двох металів як міри вартості не відповідало природі й функціям грошей. Наприкінці XIX ст. знецінення срібла призвело до різкої зміни співвідношення вартості срібла і золота, внаслідок чого золоті монети були витіснені з обігу. В результаті надлишок срібних монет викликав припинення їх карбу-

вання. Тому біметалізм поступився місцем монометалізму, коли в якості грошового матеріалу став використовуватися лише один метал.

**Монометалізм – це грошова система, в якій роль загального еквівалента виконує лише один благородний метал.** Історично існувало три типи монометалізму:

1. Мідний монометалізм існував у Стародавньому Римі в V–III ст. до нашої ери.
2. Срібний монометалізм – у Росії, Голландії, Індії у XIX ст. Зокрема, у Росії він був у 1843–1852 рр., в Індії – в 1852–1893 рр., у Голландії – в 1847–1875 рр., у більшості розвинених країн – в останній третині XIX ст.
3. Золотий монометалізм, який, починаючи з кінця XIX ст., став найпоширенішою грошовою системою у світі. Наприкінці XVIII ст. – на початку XIX ст. Англія першою перейшла до золотого монометалізму, а її приклад наслідували інші країни. Золотий монометалізм було введено в Німеччині у 1871–1873 рр., у Швеції, Норвегії та Данії – в 1873 р., у Франції – в 1876–1878 рр., в Австрії – у 1892 р., в Росії й Японії – у 1897 р., у США – в 1900 р. (з XIX ст.).


Запровадження системи золотого стандарту (золотого монометалізму) обумовлено становленням і розвитком єдиного світового ринку, оскільки посилення зовнішньоекономічних зв'язків вимагало стабільності від обслуговуючих їх національних валют. Однією з прямих передумов впровадження державами золотого стандарту стало накопичення золотих резервів. Можливості для цього зросли в 50-х рр. XIX ст. із відкриттям нових родовищ і особливо в 90-х рр. XIX ст. (Клондайк, Юкон, Південна Африка). Проте золотий стандарт остаточно став міжнародною фінансовою системою, коли деякі країни взяли добровільні зобов'язання щодо безперешкодного руху золота через кордони, обмеження емісії національних банкнот, вільного розміну банкнот на золото. Таким чином, золотий стандарт мав риси першої міжнародної валютної системи.

Залежно від режиму функціонування золота як загального еквівалента, золотий монометалізм існував у трьох основних формах:

- золотомонетний стандарт;
- золотозлитковий стандарт;
- золотодевізний стандарт.

**1. Золотомонетний стандарт – це грошова система, в якій роль загального еквівалента виконує золото, а банкноти в обігу вільно на нього розмінюються.** Його характерними ознаками були відсутність обмежень на розмін банкнот на золото, а також вільний рух золота між країнами. Золотомонетний стандарт був найбільш стабільною, саморегульованою грошовою системою. Саморегулювання виходило з адекватності





## Це цікаво знати

Перехід до золотого монометалізму був здійснений в Англії у кінці XVIII ст. – на початку XIX ст. У той час на світовому ринку спостерігалось знецінення срібла, і відношення ринкової вартості срібла до золота впало до 1 : 15,5, тобто виявилось нижче законного співвідношення (1 : 15,2). За таких умов ставало вигідним ввозити срібло в Англію і перечеканювати його на монету, золоті ж монети переплавляти на злишки і вивозити золото за кордон, тобто повною мірою почав діяти закон Коперника–Грешема. З метою перешикодження цьому в 1798 р. був виданий закон, що заборонив чеканку срібла й обмежив платіжну силу срібних монет сумою в 25 ф. ст. при кожному платежі.

Однак у цей період Англія вступила в тривалу війну з Францією. Пов'язане з цим напруження фінансового стану Англії привело до припинення розміну банкнот на золото, і протягом двох десятиліть її грошовий обіг складався із нерозмінних і помітно знецінених банкнот. Розмін було відновлено тільки в 1821 р., але ще за кілька років до цього – у 1816 р. – був виданий закон, який офіційно проголосив золото основою грошової системи Англії. Згідно із законом 1816 р., золото підлягало вільному карбуванню без будь-якого мита з розрахунку 3 фунти 17 шилінгів і 10½ пенсів за тройську унцію.

З 1821 р. до початку Першої світової війни в Англії проіснував золотий монометалізм у його класичній формі – золотомонетного стандарту. Емісія банкнот Банком Англії у цей час регулювалась Актом Роберта Піля, який вимагав 100% забезпечення їх золотом, за винятком 14 млн. ф. ст., які становили фідучіарну емісію, що забезпечувалась державними позиками. Дія цього закону тимчасово призупинялася парламентом також у періоди криз 1847, 1857 і 1866 рр., коли фідучіарна емісія значно перевищувала встановлений обсяг. Банківський акт 1844 р. – це акт парламенту Великобританії, прийнятий за часів урядування Роберта Піля, який обмежив діяльність емісійних банків і фактично передав повноваження з емісії фунта стерлінгів Банку Англії.

До 1844 р. в Лондоні та у 60 милях навколо Лондона тільки один акціонерний банк – Банк Англії – мав право випуску банкнот. Таким самим правом володіли й приватні банки з числом пайовиків не більше шести, але вони не займалися емісійною діяльністю. Поза районом у 60 миль навколо Лондона емісією могли займатись як приватні, так і акціонерні банки. До 1844 р. обсяг випуску банкнот не обмежувався.

Банківським актом Роберта Піля започаткування нових емісійних банків цілком заборонялось. Чинні емісійні банки у провінції могли продовжувати випуск банкнот тільки у розмірі 8648853 фунтів стерлінгів. За Банком Англії зберігались майже всі його привілеї: він залишався монополюючим банком у Лондоні й у 60 милях навколо Лондона, але в його організації було здійснено суттєві зміни. Банк Англії було поділено на два департаменти, одним з яких був емісійний департамент, у ведення якого перейшли функції з емісії банкнот. Йому було передано майже весь запас дорогоцінного металу, що знаходився у банку, й дозволено випуск банкнот у розмірі 14 мільйонів фунтів стерлінгів. Зі збільшенням або зменшенням резервів Банк Англії мав тією ж мірою скорочувати чи розширювати випуски банкнот.

---

вартості, яку виражали гроші в обігу, до вартості металу, який містився в монетах і міг бути одержаний в обмін на банкноти.

У процесі вільного обігу, відкритого карбування золотих монет та необмеженого обміну банкнот на золото маса грошей в обігу стихійно пристосовувалася до потреб обігу в них через механізм формування скарбу. Потреба в грошах зменшувалась у періоди спаду виробництва та товарообороту, тому вони вилучалися з обігу, перетворюючись на скарб. Гроші ж надходили зі скарбу до сфери обігу в процесі розширення товарообороту. Саме так відбувалося автоматичне регулювання маси грошей в обігу.

Функціонування золотомонетного стандарту вимагало наявності золотих запасів у центральних емісійних банках, які слугували резервним фондом внутрішнього грошового обігу, забезпечували розмін банкнот на золото, а також були резервом світових грошей. Витрати держави на забезпечення обігу золотою монетою були значними. Тому для їхнього зменшення усе більшого поширення набувало емітування банкнот і використання безготівкових розрахунків. У процесі історичного розвитку співвідношення між золотими монетами в обігу та їхніми представниками – банкнотами – поступово змінювалося.

Золотомонетному стандарту притаманні такі риси:

- законодавча фіксація вагового вмісту золота в грошовій одиниці;
- вільний обіг золотих монет;
- виконання золотом усіх функцій грошей;
- відкрите карбування монет із золота;
- вільний обмін знаків вартості (паперових грошей і банкнот) на золоті монети за їхньою номінальною вартістю;
- вільний рух золота між країнами;
- формування обмінних курсів валют на основі їхніх золотих (вагових) паритетів.

Золотомонетний стандарт проіснував до Першої світової війни, у період якої було припинено розмін банкнот на золото, а його вивезення за кордон заборонено, що пояснювалось значним збільшенням грошової маси в обігу, яка перевищувала золоті запаси центральних банків. Повернення до золотого стандарту після грошової реформи 1924–1929 рр. відбулось у двох формах – золотозлиткового і золотодевізного стандартів.

**2. Золотозлитковий стандарт – це грошова система, за якої в обігу відсутні золоті монети та їх вільне карбування, обмін банкнот здійснюється лише на золоті злитки з певними обмеженнями.** Золотозлитковий стандарт було вперше запроваджено у 1925 р. в Англії, де ціна стандартного злитка вагою 12,4 кг дорівнювала 1700 фунтів стерлінгів, у Франції ціна злитка вагою 12,7 кг становила 215 тис. франків. При золотозлитковому стандарті держава гарантувала обмін банкнот на золоті злитки, де золото не брало участі в обігу.

Після Першої світової війни країни, які мали значні запаси золота (Англія, Франція), запровадили у себе золотозлитковий стандарт, який виключав вільне карбування золотих монет і обмін їх на банкноти. Обмін банкнот міг проводитися лише на золоті злитки. Однак його було обмежено вартістю злитків.

**3. Золотодевізний стандарт – це грошова система, за якої відсутній обіг золотих монет та їх вільне карбування, а обмін банкнот здійснюється на іноземні валюти (девізи), яка обмінюється на золо-**

*то.* Країни, які не мали достатніх запасів золота, запровадили у себе золотодевізний стандарт.

Німеччина, Австрія, Норвегія, Данія та інші країни, які не мали значних запасів золота, запровадили у себе золотодевізний стандарт. При цьому зв'язок грошей із золотом здійснюється не безпосередньо, а через іноземну валюту (девiзу), яка мала золоте забезпечення. Щоб обміняти власну національну валюту на золото, її потрібно було спочатку обміняти на валюту країн із золотозлитковим стандартом (англійські фунти стерлінгів, французькі франки), а вже останню – на золоті злитки.

Відповідно до умов даного стандарту, було відсутнє вільне карбування та обіг золота. Система золотодевізного стандарту була юридично оформлена угодами на Генуезькій міжнародній економічній конференції 1922 р., де були визначені її основні принципи:

1. Грошові системи 30 країн почали базуватися на золотодевізному стандарті, кредитні гроші яких відігравали роль міжнародних платіжно-резервних засобів. Проте офіційно був відсутній статус резервної валюти, в ролі якої переважно використовувались фунт стерлінгів та долар США.
2. Збережені золоті паритети, конверсія валют у золото відбувалась через використання валют США, Великобританії, Франції, а також через купівлю валют цих країн іншими країнами (близько 30 країн).
3. Відновлений режим вільного коливання валютних курсів.
4. Валютне регулювання набуло форми активної валютної політики, міжнародних конференцій та угод.

Золотодевізний стандарт проіснував до періоду Великої депресії 1929–1933 рр. Під час світової кризи 1929–1933 рр. і в перші післякризові роки усі три різновиди золотого монометалізму були ліквідовані як такі, що не відповідали завданням держав щодо виходу їхніх національних економік із глибокої кризи.

Події, що відбувались в економіках провідних країн світу, вплинули на існування форм золотого стандарту як грошової системи, внаслідок чого даний стандарт було скасовано в усіх країнах (у Великобританії, Німеччині та Японії – у 1931 р., у США – у 1933 р.). Однак певний час золотий стандарт ще зберігався в окремих європейських країнах: Франції, Бельгії, Голландії, Швейцарії, Італії та Польщі. З метою збереження золотого стандарту, маючи великі золоті резерви, Франція виступила ініціатором створення так званого «золотого блоку» (1933–1936 рр.). Однак він проіснував недовго, оскільки країни, що входили до цього блоку, змушені були відмовитися від прив'язки національних грошей до золотого вмісту.

У 1935 р. від золотого стандарту відмовилися Бельгія та Італія, а в 1936 р. – усі інші країни. З того часу утвердилася система паперово-кредитних грошей, а єдина міжнародна валютна система, що базувалася на

## Це цікаво знати

Велика депресія – загальносвітова економічна криза, яка настала восени 1929 р. та тривала до кінця 1930-х рр. У різних країнах Велика депресія мала різні хронологічні межі, проте найпомітнішою вона була в країнах Західної Європи та США. Велика депресія виявила руйнівний вплив на економіку практично всіх країн, багатих і бідних. Особисті доходи, податкові надходження, прибутки і ціни різко знизились, одночасно міжнародна торгівля скоротилась більш ніж на 50%. Безробіття у США зросло до 25%, а в деяких країнах ще вище, навіть до 33%.

До 1932 р. промислове виробництво у США загалом впало майже вдвічі, у текстильній промисловості – майже на 30%, у провідних галузях важкої промисловості – набагато більше. Падіння цін на транспортні засоби, залізо, цемент становили 15–20%, на текстиль і шкери – 45–50%, на бензин – понад 50%. Скорочення продукції сільського господарства було меншим, але ціни на неї впали катастрофічно – більш ніж на 60%. Розорилося понад 110 тис. компаній, близько 5 тис. банків, 900 тис. ферм. Число безробітних сягнуло чверті працездатного населення США, перевищивши 12 млн. чол.; багато з них, виселені за неплатежі зі своїх квартир, тулилися на околицях міст у так званих «гувервілях» (за прізвищем тодішнього американського президента Г. Гувера) – халупах, нашивидкуруч споруджених із відходів будматеріалів.

Великій депресії передували події біржового краху в США 1929 р. – повального спаду цін на акції, що почався 24 жовтня (чорний четвер) і набув катастрофічних масштабів 29 жовтня (чорний віторок) – день біржового краху на Уолл-стріт. Деякі дослідники підкреслюють, що біржовий крах був симптомом, а не причиною Великої депресії. Однією з причин Великої депресії економісти вважають скорочення грошової маси, що стало наслідком неправильної політики Федеральної резервної системи і прив'язки долара до золотого стандарту. Саме існування золотого стандарту допомагає пояснити, чому світовий економічний спад був одночасно і глибоким, і широко інтернаціональним. При золотому стандарті необхідність підтримувати фіксований обмінний курс між валютами змушує країни проводити схожу грошову політику. Зокрема, центральний банк із обмеженими запасами золота не має вибору, крім як підняти свої процентні ставки, коли процентні ставки піднімаються за кордоном. Якщо він цього не зробить, то швидко втратить золотовалютні резерви, коли фінансові інвестори переведуть свої кошти в країни, де доходи вище. Тому, коли ФРС підвищила процентні ставки в 1928 р. для боротьби зі спекуляцією на біржі, це мимоволі змусило посилити грошову політику в багатьох інших країнах. Ця зміна грошової політики за кордоном послабила світову економіку, а наслідки цього кроку надалі відбилися на економіці та фінансовій системі США.

Країни, які дотримувалися золотого стандарту, часто були змушені скорочувати свою грошову масу через зміни в політиці інших країн, а не через внутрішні події. Той факт, що ці скорочення у грошовій масі незмінно супроводжувалися спадом виробництва і цін, означає, що саме гроші та існуюча тоді система золотого стандарту були в більшій мірі причиною, ніж наслідком економічного обвалу в цих країнах.

золотому монометалізмі, поступилася місцем валютним блокам та зонам. Таким чином, золотий стандарт припинив своє існування.

До переваг існування золотого стандарту належать: стабільність валют і їхніх курсів як важливий фактор розвитку світової економіки; зведення до мінімуму інфляційних процесів. Серед недоліків системи золотого стандарту виділяють: залежність грошової маси від видобутку золота;

неможливість для центрального банку проводити самостійно грошово-кредитну політику відповідно до потреб економіки.

Щоправда, ще деякий час існував так званий золотодоларовий стандарт, за якого розмін національних валют на золото був відмінений в усіх країнах, але діяв обмін доларів США на золото лише для урядів та центральних банків країн-членів МВФ. У 1971 р. було остаточно припинено вже і цей обмін доларів на золото. У 1976 р. країни-члени МВФ провели на Ямайці (м. Кінгстон) міжнародну конференцію, на якій оголосили про перехід до якісно нової світової валютної системи – паперово-кредитної.

На нараді членів МВФ 1976 р. у м. Кінгстон була сформована і завершена зміна Статуту МВФ, закладені засади світової валютної системи та сучасних національних грошових систем. Сучасні грошові системи ґрунтуються на принципах, зафіксованих у Ямайській валютній системі:

1. Юридично завершена демонетизація золота, відмінена його офіційна ціна та золоті паритети, припинений обмін долара на золото. Згідно з Ямайською угодою, золото не повинно служити мірилом вартості та точного відліку валютних курсів.
2. Країнам було запропоновано самостійно вибирати будь-який режим валютного курсу.
3. На МВФ була покладена функція розширення міжнародного валютного регулювання.

Створення Ямайської валютної системи також було пов'язане з посиленням теорій монетаризму і відмови від кейнсіанського активізму в монетарній сфері. В національних грошових системах пріоритет почав віддаватися можливостям саморегулюючих ринкових сил, механізмам забезпечення стабільності платіжних балансів та валютних курсів. Юридичне оформлення процесу демонетизації золота стало початком розвитку сучасних грошових систем.

В сучасних умовах грошова система представлена системою обігу знаків вартості, тобто грошима, котрі не розмінюються на золото.

*Система обігу знаків вартості – це грошова система, яка заснована на використанні нерозмінних на золото знаків вартості – паперових або кредитних.* Паперово-кредитні (фідучіарні) грошові системи – це грошові системи, в яких грошові знаки не є представниками суспільного матеріального багатства. У таких умовах регулювання грошового обігу перетворилося на окремих елемент грошової системи. Відповідно до змісту механізму цього регулювання виділяються системи паперово-грошового та кредитного обігу.

Для системи *паперово-грошового обігу* характерна бюджетна емісія, яка може виступати в двох формах:

- 1) випуск грошових білетів державним казначейством;
- 2) покриття бюджетного дефіциту за рахунок кредитної емісії.

В обох випадках випуск грошей визначається не потребами обороту, а величиною бюджетного дефіциту, що, відповідно до законів обігу паперових грошей, викликає їх постійне знецінення.

*Система кредитно-грошового обігу* – це випуск і рух грошових знаків, що виникають на основі кредиту. Кредитна емісія забезпечує еластичність грошового обігу, дає можливість, на відміну від бюджетної емісії, не тільки легко збільшувати, а й зменшувати кількість грошей в обігу. Еластичність кредитної емісії досягається за рахунок політики рефінансування комерційних банків та інших інструментів грошово-кредитної політики центрального банку, які забезпечують управління ліквідністю комерційних банків. Структура грошової пропозиції характеризується переважанням безготівкових грошей в електронному вигляді й обумовлена такими перевагами безготівкових грошей:

- низькими витратами випуску в обіг;
- високим ступенем контрольованості в системі банківського обороту;
- високою швидкістю розрахунків;
- економією витрат обігу між економічними суб'єктами.

Отже, випуск сучасних кредитних грошей не пов'язаний із запасами благородних металів, а визначається реальними потребами обороту товарно-матеріальних цінностей. Основними *характерними ознаками* системи обігу знаків вартості є:

- 1) відсутність золотого забезпечення і розміну грошових знаків на золото;
- 2) надання уряду грошових коштів лише в порядку кредитування;
- 3) скорочення готівкового грошового обігу та розвитку безготівкового;
- 4) наявність постійних інфляційних процесів, що призводять до зниження купівельної спроможності;
- 5) монополізація державою емісії готівкових грошових знаків;
- 6) активне державне втручання у регулювання грошової сфери економіки.

Основною перевагою системи обігу знаків вартості є її еластичний характер, що визначається здатністю центральних банків задовольнити потреби суб'єктів ринку у грошових коштах відповідно до економічної активності. Серед недоліків системи обігу знаків вартості варто виділити високу імовірність знецінення грошей унаслідок їх надмірного випуску.

Наступним критерієм для класифікації грошових систем є *характер втручання держави в економічні відносини*, залежно від якого грошові системи поділяються на ринкові та неринкові.

*Неринкова грошова система* характерна для країн із адміністративними, тобто неринковими методами регулювання грошового обігу, зокрема розмежування сфер готівкового та безготівкового обігу, заборона певних грошових операцій, здійснення контролю за грошовими операціями юридичних та фізичних осіб. Неринкову грошову систему відрізняє наявність значних обмежень щодо функціонування грошей (талони,



карткові системи розподілу тощо), використання адміністративних методів регулювання грошового обігу (раціонування видачі грошей, лімітування кредитів та ін.), нормативне розмежування сфер готівкового і безготівкового обігу, заборона певних грошових операцій, здійснення контролю за грошовими операціями юридичних осіб та громадян і т. ін. За своєю суттю неринкові грошові системи суперечать природі грошей. Даний тип грошової системи властивий для адміністративно-командної економіки (саме такою була система управління економікою колишнього Радянського Союзу).

Характерними ознаками *ринкової грошової системи* є використання економічних методів регулювання грошового обігу, зокрема регулювання процента як ціни грошей на грошовому ринку з метою впливу на попит на гроші та регулювання операцій на ринку з цінними паперами з метою впливу на пропозицію грошей. Грошову систему ринкового типу характеризує вільне функціонування грошей. Зберігаються лише певні обмеження на проведення грошових операцій на рівні банків. При цьому регулювання грошового обігу проводиться через використання економічних методів впливу на обсяг, динаміку та структуру грошової маси.

Зважаючи на *характер регулювання національної грошової системи*, грошові системи поділяються на відкриті та закриті.

До характерних ознак *відкритих грошових систем* належать: мінімальне обмеження на проведення валютних операцій; незначне втручання держави у регулювання валютних відносин всередині країни, що виражається у дерегулюванні валютного ринку; повна конвертованість валюти; застосування ринкового механізму формування валютного курсу. У відкритій грошовій системі обмеження на проведення валютних операцій юридичними та фізичними особами запроваджуються лише в окремих випадках як виняток і то на короткий термін. Ринкове регулювання валютних відносин та визначення валютного курсу у відкритій грошовій системі забезпечують органічне включення національної економіки у світову.

*Закритим грошовим системам* притаманні значні валютні обмеження, неконвертованість валюти, використання адміністративних методів регулювання валютного ринку, штучне встановлення валютного курсу. Даний тип грошової системи притаманний країнам із закритою економікою або країнам із недостатньо розвинутими ринковими методами регулювання економіки. Грошова система закритого типу передбачає використання валютних обмежень, які зумовлюють ізоляцію національної економіки від світової. За таких умов валютний курс не відображає реальної інвалютної ціни грошової одиниці країни, фактично виступає як формальний елемент грошової системи.



Переважна більшість сучасних грошових систем належить до відкритих систем ринкового типу. При цьому всі грошові системи є на сьогодні системами обігу нерозмінних на золото знаків вартості. У грошовому обігу всіх країн перебувають замітники дійсних грошей, тобто грошові знаки, які позбавлені власної внутрішньої вартості, але які при цьому зберігають стійкість і виконують усі функції грошей.

Сучасна грошова система зазнала певних змін у процесі еволюції, що пов'язано з появою нових тенденцій у світовій економіці, суспільних відносинах та з розвитком сучасних інформаційних технологій. Грошові системи відображають рівень розвитку функціональних особливостей національної економіки. Серед *тенденцій*, пов'язаних з еволюцією сучасних грошових систем найсуттєвішими є такі:

1. З грошового обігу повністю вилучено золото. Таким чином, процес демонетизації золота завершився.
2. Поступово з грошового обігу вилучаються паперові гроші, натомість зростає частка так званих квазігрошей: чеки, векселі, кредитні картки, депозитні сертифікати тощо. У зв'язку з цим у грошовій масі почали виділятися грошові агрегати M0, M1, M2, M3.
3. З розвитком процесу інтернаціоналізації господарського життя національні гроші можуть все більше витіснятися з обігу наднаціональними валютами (наприклад, євро).
4. У грошовому обігу зростає роль електронних грошей. Використання електронних грошей пов'язане з певними перевагами. По-перше, це дає величезну економію коштів. По-друге, електронні гроші сприяють легалізації грошових відносин, оскільки вони є іменними грішми. По-третє, поширення електронних грошей дає змогу здійснювати тотальний контроль над усіма грошовими операціями.

Сучасна грошова система ринкового типу повинна відповідати тим фундаментальним засадам, які відображають стан економічного розвитку країни, її фінансову і банківську систему. На основі таких засад відбувається розвиток та регулювання грошової системи. Нині до основоположних *інституційних засад сучасної грошової системи* слід зарахувати: 1) стабільність елементів грошової системи; 2) стійкість грошового обігу; 3) кредитний характер грошової емісії; 4) забезпеченість грошових знаків, випущених в обіг; 5) комплексне використання інструментів регулювання грошового ринку; 6) централізоване управління з боку центрального банку.

Реалії економічного розвитку країни вносять зміни у пріоритетність інституційних засад грошової системи, тому в сучасних умовах одне з основних місць належить стабільності елементів грошової системи, що сприяє забезпеченню ефективного функціонування грошового ринку та економіки країни. Адже будь-які дестабілізуючі фактори можуть порушити рівновагу

на грошовому ринку, знижувати інвестиційну привабливість, а також сприяти розвитку кризових явищ як у фінансовій, так і у банківській системі.

Разом із тим розвиток сучасної грошової системи не стоїть на місці та не є раз і назавжди усталеним утворенням. Динамічність грошової системи відображає об'єктивну потребу в її відповідності найбільш нагальним і актуальним потребам економічного розвитку, що постійно змінюються. Тому *характерними ознаками сучасної грошової системи є:*

- різноманіття та постійне вдосконалення платіжних технологій та розвиток електронних платіжних систем, у тому числі через масове поширення й збільшення кількості периферійних засобів автоматизації – терміналів і банкоматів;

- удосконалення технологій безготівкових розрахунків, у т.ч. використання сурогатних інструментів розрахунків, платежів за допомогою Інтернету та мобільного банкінгу;

- оптимізація витрат, пов'язаних з готівковим грошовим оборотом (раціоналізація територіального розміщення і модернізація регіональних касових центрів, оптимізація обсягів та вдосконалення технологій обробки готівки, використання модульних систем обробки банкнот);

- активне впровадження банківськими установами аутсорсингу при обробці готівки, що передбачає широке залучення небанківських кредитних установ до процесу обороту готівки, а також впровадження нових схем грошового обороту;

- підвищення якості та захисних характеристик грошових знаків на основі поліпшення їх споживчих властивостей, вдосконалення і розробка нових публічних ознак банкнот з використанням спеціального дизайну, фарб та технологічних процесів, а також розробка нових захисних ознак монет, вдосконалення способів їх чеканки, а також зниження собівартості виготовлення монет;

- постійне удосконалення матеріально-технічної бази всієї системи грошового обігу, впровадження нових технологій, засобів механізації та автоматизації процесів роботи з готівкою, автоматизований облік операцій з прийому, передачі й зберігання банкнот і монет;

- посилення контролю за функціонуванням грошової системи з боку центральних банків та делегування повноважень кредитним установам, а також підвищення рівня взаємодії центральних і комерційних банків, інкасаторських та спеціалізованих компаній у процесі готівкового грошового обігу.

Отже, розглянута класифікація різних типів грошових систем дає змогу визначити безпосередній зв'язок організації грошового обігу з економічним розвитком суспільства, що відображає важливу суспільну роль грошей як основи розширеного відтворення і забезпечення неперервності виробництва.

#### **5.4. Особливості формування грошової системи України та характеристика її елементів**

Витоки формування сучасної грошової системи України беруть свій початок в історії розвитку Української держави. Грошова система розпочинає свій розвиток у період карбування монет за часів князювання литовської династії, у період Гетьманщини (відповідно до Гадяцької угоди між Гетьманщиною та Річчю Посполитою від 1658 р. здійснювалось вільне карбування козацької монети для потреб козацького війська). У XVIII ст. в процесі поділу України між Російською та Австрійською імперіями функціонували російський карбованець і австрійська крона. Розвиток грошової системи України відбувався відповідно до означеного поділу.

У XX ст. на основі прийняття першого Універсалу Української Центральної Ради було проголошено автономію України, що вимагало створення власної грошової системи з метою забезпечення стабільної побудови державності та запровадження грошової одиниці. Малою радою було затверджено закон про випуск грошової одиниці – карбованця, а пізніше гривні. Гривня поділялася на 100 шагів і дорівнювала  $\frac{1}{2}$  карбованця. Однак спроби розбудувати власну, самостійну державу не дали позитивного результату, і на початку 20-х рр. XX ст. українські землі були поділені між сусідніми країнами, обіг грошових знаків здійснювався відповідно до даного розподілу. Після встановлення радянської влади на території України грошові відносини та емісійна діяльність відбувались під керівництвом Радянського Союзу.

Після проголошення у серпні 1991 року незалежності перед Україною постало питання формування власної банківської та грошової системи з метою ефективного управління грошовим обігом і грошовим ринком. Створення власної грошової системи дало можливість здійснити структурну перебудову економіки країни та на законодавчому рівні закріпити організаційні засади грошових відносин. Правовою основою створення й розвитку грошової системи став прийнятий Верховною Радою Закон України «Про банки і банківську діяльність», який визначив основні засади емісії грошей на території країни та організацію грошового обігу.

Однак формування національної грошової системи, на відміну від країн Східної та Центральної Європи, де існували приватний сектор та національні грошові системи, розпочалося в умовах відсутності будь-яких ринкових механізмів. Економіка України в початковий період ринкових трансформацій функціонувала за умов домінування адміністративних методів регулювання. Реальний сектор економіки в умовах гіперінфляції був не спроможний забезпечити стимули для повернення грошових потоків, а монетарна сфера була не контрольована за відсутності у НБУ можливостей регулювати емісійний процес. Тому проведення будь-якої грошово-кредит-

ної політики, крім жорсткого адміністративного регулювання, у цей період було неможливим. Крім того, формування національної грошової системи вимагало існування економічного середовища, побудованого на ринкових засадах, яке адекватно реагує на монетарні стимули (рис. 5.5).



**Рис. 5.5. Основні передумови формування грошової системи**

Серед основних тенденцій формування національної грошової системи на початковому етапі варто виділити напрями подолання спаду виробництва та гіперінфляції. З цією метою було проведено ряд заходів, зокрема введено в обіг купони багаторазового використання, з метою розрахунків населення за продовольчі й промислові товари. Купони багаторазового використання виконували функції готівки в обігу.

Визначальним фактором стабілізації монетарної сфери в процесі становлення грошової системи було обмеження дефіциту державного бюджету. У країнах з ринковою економікою дефіцит державного бюджету вважається чинником інфляційного тиску, що вимагає обмеження дефіциту через підвищення податків та скорочення державних витрат. Дефіцит бюджету відображає кризові явища в економіці, погіршення фінансових показників діяльності суб'єктів господарювання, порушення рівноваги економічних зв'язків, неефективність бюджетної й фіскальної політик. У 1990-х рр. державний бюджет виконувався з дефіцитом в діапазоні від 17,3% ВВП у 1992 р. до 1,51% ВВП у 1999 р. В даний період органи державної влади спрямовували зусилля на стягнення заборгованості з найбільших платників податків, виконання зобов'язань бюджету та зниження вартості запозичень на внутрішньому ринку. Однак стабілізації економіки вдалося досягти лише у 1999 р., зокрема обсяг промислового виробництва зріс на 4,3%, що було зумовлено системними перетвореннями в вітчизняній економіці, досягненням відносно низького рівня інфляції, покращенням умов зовнішньоекономічної діяльності та підвищенням ефективності фінансово-бюджетної політики, що позитивно позначилось на зменшенні рівня дефіциту бюджету.

На початку періоду ринкових трансформацій в Україні надмірні державні витрати були не збалансовані грошовими надходженнями. НБУ був змушений проводити політику фінансування великих державних підприємств і цілих галузей економіки, які становили основу командно-адміністративної системи. Під тиском МВФ в Україні проводилася політика жорсткого обмеження емісійного покриття дефіциту бюджету. Відсутність внутрішніх реальних джерел покриття дефіциту бюджету і загострення проблем з можливістю забезпечення соціальних виплат змусили український уряд постійно вдаватись до зовнішніх запозичень.

Необхідною передумовою формування грошової системи стало підтримання стабільності попиту на гроші та формування пропозиції грошей. У даний період пропозиція грошей зазнавала збільшення під впливом гіперінфляції, що порушувало рівновагу між попитом і пропозицією грошей, через зростання попиту та спаду пропозиції, що негативно позначалось на обсягах виробництва. На думку А. Гальчинського, дестабілізація грошової системи породжується не інфляцією як такою, а починається з порушення рівноваги на монетарному ринку, рівноваги між попитом і пропозицією<sup>3</sup>. Крім того, забезпечення стабільності національної валюти та валютного ринку вимагало вжиття певних заходів, адже основні операції купівлі-продажу товарів відбувались у тіні, розрахунки здійснювались в іноземній валюті, що негативно позначалось на економіці країни.

Після проголошення незалежності України на території країни функціонували російські карбованці та купони багаторазового використання. Купони багаторазового використання були введені в обіг для розрахунків населення за товари і послуги роздрібного характеру з метою захисту ринку споживання. Відповідно до постанови Президії Верховної Ради України, купони багаторазового використання вводились для купівлі населенням у торговельній мережі, а пізніше промислових товарів. Кабінетом Міністрів був визначений порядок видачі купонів та продажу товарів за них.

З метою подолання інфляційних процесів, забезпечення стабільності грошової одиниці у листопаді 1992 р. видано Указ Президента України «Про реформу грошової системи України». Відповідно до Указу, на території України припинилось функціонування рубля в грошовому обігу і було визначено, що єдиним законним засобом платежу є український карбованець<sup>4</sup>.

Відповідно, Кабінет Міністрів спільно з Національним банком України визначили порядок та терміни вилучення з обігу готівки і здійснили переоцінку активів та пасивів юридичних і фізичних осіб та установ банків, що функціонували на території країни, у співвідношенні 1 до 1 без обмежень. З даного періоду бухгалтерський облік господарсько-фінансових

<sup>3</sup> Гальчинський А. С. Теорія грошей : навч. посіб. / А. С. Гальчинський. – 3-є вид., змін. і доп. – К. : Основи, 1998. – С. 158.

<sup>4</sup> Про реформу грошової системи України : Указ Президента України : прийнятий 07.11.1992 р., № 549/92.

і кредитних операцій та звітність на території здійснювалися в українських карбованцях. Усі укладені господарські, торговельні, фінансово-кредитні й інші угоди між суб'єктами господарювання підлягали виконанню в українських карбованцях. Розрахунки юридичних та фізичних осіб із суб'єктами інших країн здійснювалися відповідно до міжнародної торговельної й банківської практики. Однак запровадження українського карбованця не привело до позитивних змін у грошовій сфері та економіці країни, не вдалось подолати економічну кризу й інфляцію.

Тому з метою запровадження власної національної грошової одиниці протягом 1991–1996 рр. в Україні необхідно було створити цілий ряд важливих макроекономічних і організаційних передумов, до яких належать: 1) розбудова власного емісійного механізму та створення банкотно-монетного двору; 2) формування механізму регулювання НБУ пропозиції грошей; 3) розробка методики та методології грошово-кредитної політики НБУ і накопичення досвіду практичного застосування інструментів грошово-кредитної політики; 4) розробка і запровадження національної платіжної системи; 5) формування механізму валютного регулювання та розвиток інфраструктури грошового ринку; 6) розробка і практична реалізація заходів із подолання гіперінфляції та регулювання інфляції в країні.

Тільки за умови реалізації поставлених завдань можна було вести мову про наявність можливостей для остаточного формування національної грошової системи шляхом запровадження в обіг постійної національної валюти. Тому лише в 1996 р. Президентом України було підписано Указ «Про грошову реформу в Україні». Відповідно до цього Указу, з 2 вересня 1996 р. в обіг введено національну валюту – гривню – та її соту частину – копійку. Припинено емісію українських карбованців. Обмін карбованців на гривню відбувався у співвідношенні 100000 карбованців на 1 гривню<sup>5</sup>.

Органами виконавчої влади, юридичними особами та іншими суб'єктами господарювання, відповідно до встановленого курсу обміну українського карбованця на гривню, було проведено перерахування у гривні:

- ціни, тарифи, а також заробітна плата, пенсії, стипендії, допомога та інші грошові виплати населенню;
- кошти юридичних осіб та інших суб'єктів господарювання (резидентів і нерезидентів), що знаходились на рахунках у банківських установах та в цінних паперах;
- усі види заощаджень населення на депозитних та інших рахунках, у депозитних сертифікатах, страхових полісах, а також в акціях та інших цінних паперах, у тому числі приватизаційних паперах;
- активів і пасивів балансів, укладених угод.

Починаючи з 2 вересня 1996 р., усі безготівкові рахунки, а також бухгалтерський облік операцій та складання звітності юридичними особами

<sup>5</sup> Про грошову реформу в Україні : Указ Президента України : прийн. 25.08.1996 р., № 762/96.



й іншими суб'єктами господарювання в усіх сферах діяльності здійснювалось у гривнях. Національний банк України визначав офіційний валютний (обмінний) курс гривні, виходячи з валютного (обмінного) курсу, що діяв напередодні початку проведення грошової реформи, та курсу обміну українського карбованця на гривню. Купівля-продаж іноземної валюти з 2 вересня 1996 р. здійснювалась у встановленому порядку лише за гривні.

Таким чином, *процес формування грошової системи України* здійснювався у три послідовні етапи: 1) січень 1992 р. – введення у готівковий грошовий обіг купонів багаторазового використання як тимчасової валюти; 2) листопад 1992 р. – запровадження у безготівковий грошовий обіг українського карбованця і вихід України із зони рубля; 3) вересень 1996 р. – введення у готівковий та безготівковий обіг гривні як національної валюти в результаті проведення грошової реформи.

Починаючи із 1996 р., в економіці країни відбувалися стабілізаційні процеси, що проявлялися у взаємодії попиту і пропозиції на грошовому ринку, а грошова система ставала більш наближеною до ринкової. Зокрема, у період стабілізації економіки України спостерігалися нові тенденції в монетарній сфері, а саме суттєве зростання пропозиції грошей в економіці відповідно до зростання попиту на них. Серед головних чинників значного збільшення попиту на гроші – високі темпи економічного зростання та продовження процесу ремонетизації економіки України, тобто відновлення грошового забезпечення усіх господарських процесів, що раніше обслуговувались іноземною валютою і бартером.

На сьогодні основні елементи грошової системи України відповідають умовам функціонування ринкових відносин, відображаючи найважливіші аспекти організації грошового обігу в нашій країні. До *елементів грошової системи України* належать такі.

**1. Назва грошової одиниці та її частин.** В Україні, відповідно до ст. 99 Конституції України, грошовою одиницею є гривня. Введення гривні як національної валюти України було здійснено в ході проведення грошової реформи у вересні 1996 р. Гривня – це грошова одиниця України, яка приймається усіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території України для проведення переказів та розрахунків.

До введення власної грошової одиниці в Україні функціонувала грошова одиниця колишнього Радянського Союзу – карбованець (рубль), собою частиною якого була копійка. Здобуття державної незалежності України зумовило перехід до найменування стародавньої грошової одиниці, що використовувалась у Київській Русі, – гривні. Гривня як грошова й вагова одиниця Стародавньої Русі походить від найменування обруча – прикраси із золота чи срібла, який носили на шиї. Частина даного обруча, що оберталася в ролі грошей, стала основою найменування грошової одиниці рубль (карбованець). Поділ грошової одиниці на окремі частини від-



бувається, як в інших країнах, за десятиковою системою, тобто *1 гривня = 100 копійкам*.

Президентом України 25 серпня 1996 р. було видано Указ «Про грошову реформу в Україні». Цим документом із 2 вересня 1996 р. в обіг введено національну валюту України, якою є гривня та її сота частина копійка. Відповідно до Указу, Національний банк України випустив в обіг банкноти номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50 і 100 гривень та розмінну монету номінальною вартістю 1, 2, 5, 10, 25 і 50 копійок. Відповідно до цього ж Указу, Національний банк припинив емісію українських карбованців, а безготівкові розрахунки (включаючи перекази) почали здійснюватися тільки в гривнях. Пізніше були випущені в обіг банкноти номіналом 200 гривень, а згодом і 500 гривень.

**2. Масштаб цін.** Даний елемент грошової системи України виконує технічну роль при здійсненні грошима функції міри вартості, показуючи реальні цінові співвідношення, вираження яких забезпечує гривня як національна грошова одиниця. Історично масштаб цін являв собою закріплену державою вагову кількість благородного металу у грошовій одиниці, а нині складається під впливом попиту і пропозиції та слугує для вимірювання вартості товару через встановлення ціни на ринку. Як елемент грошової системи масштаб цін відображає фактичні цінові пропорції у кожній країні, показуючи порядок грошових обчислень при здійсненні розрахунків.

Якщо на внутрішньому ринку виникає невідповідність між товарною й грошовою масою, то національна валюта, як правило, втрачає офіційно зафіксований державою паритет відповідно іноземних валют, а деякі країни взагалі відмовилися від встановлення офіційного масштабу. Масштаб цін у цих умовах визначається як певна кількість товарної маси, що приймається за одиницю, а остаточно складається під впливом взаємодії попиту й пропозиції. Його функцією стало завдання служити засобом виміру вартостей товарів за допомогою цін.

У сучасних умовах масштаб цін як елемент грошової системи трансформувалася під впливом об'єктивних передумов: 1) установлений державою і нормативно закріплений ваговий вміст дорогоцінного металу в грошовій одиниці перестав діяти; 2) організаційно-правові основи ціноутворення почали визначати реальну наповненість грошової одиниці товарною масою; 3) інфляція є процесом, що постійно впливає на діючий у країні масштаб цін. В Україні масштаб цін як фіксований вміст дорогоцінного металу в національній грошовій одиниці не використовується. Відповідно до ч. 3 ст. 32 Закону України Про «Національний банк України», офіційне співвідношення між гривнею і золотом або іншими дорогоцінними металами не встановлюється.

На сьогоднішній день масштаб цін формується стихійно та використовується для порівняння вартості товарів відповідно до їх ціни. В умовах ринкової економіки стихійні процеси сприяють змінам маш-

табу цін, його новий рівень у майбутньому здійснює вплив на ціноутворення. Тому масштаб цін у нинішніх умовах змінюється спонтанно, незалежно від держави, під впливом інфляції. У зв'язку із тим, що інфляція стала нині хронічним явищем і постійною загрозою зростання цін, що негативно позначається на функціонуванні грошей як міри вартості, то держава має постійно проводити активну антиінфляційну політику для підтримання масштабу цін на відносно стабільному рівні. Вирішенню цього завдання в першу чергу повинні сприяти заходи уряду, спрямовані на подолання монополізму в ціноутворенні і захоочення ринкової конкуренції виробників. Таким чином, проблема масштабу цін на сьогоднішній день є не лише завданням Національного банку, але стала складовою більш загальної проблеми забезпечення сталості грошової одиниці, що має вирішуватись відповідними заходами уряду.

**3. Види готівкових грошових знаків та порядок здійснення операцій з ними.** В Україні готівкові грошові знаки випускаються у формі банкнот і монет, що мають зазначену на них номінальну вартість. Види грошових знаків є позначенням грошей, що мають законну платіжну силу та їх номінали. Відповідно до Положення «Про ведення касових операцій у національній валюті в Україні», *готівка (готівкові кошти)* – грошові знаки національної валюти України – банкноти і монети, у тому числі розмінні, обігові, пам'ятні монети, які є дійсними платіжними засобами<sup>6</sup>.

Особливістю регулювання цього елемента грошової системи в Україні є подвійне законодавче його закріплення. По-перше, ч. 2 ст. 34 Закону України «Про Національний банк України» встановлює, що готівка знаходиться в обігу у вигляді грошових знаків – банкнот (паперових) та монет (металевих). По-друге, відповідно до п. 3.2 ст. 3 Закону України «Про платіжні системи і переказ коштів в Україні», передбачено, що грошові знаки випускаються у формі банкнот та монет, які мають визначену на них номінальну вартість. Таким чином, законодавчо встановлюється закритий, вичерпний перелік грошових знаків, які можуть знаходитися в обігу на території України. Водночас нарівні з ними, відповідно до ст. 1 Закону України «Про Національний банк України», в обігу можуть знаходитися грошові сурогати – документи у вигляді грошових знаків, відмінні від грошової одиниці України, випущені не Національним банком України та виготовлені з метою здійснення платежів у господарському обігу.

Всі випущені монети є також дійсними платіжними засобами України й обов'язкові до прийому без яких-небудь обмежень за їх номінальною вартістю для всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, внески, акредитиви і для переведень. Банкноти й монети, що використовуються як національна валюта, мають однакову правову

<sup>6</sup> Положення про ведення касових операцій у національній валюті в Україні : постанова Правління НБУ № 637 від 15.12.2004 р.

природу, оскільки є єдиним законним платіжним засобом на території України, приймаються всіма фізичними та юридичними особами без яких-небудь обмежень на всій території України за всіма видами платежів, а також для зарахування на рахунки, внески, акредитиви, для переведень. Це положення деталізує характеристика готівки в Україні з урахуванням ч. 3 ст. 34 Закону України «Про Національний банк України», відповідно до якої банкноти і монети визначаються як безумовні зобов'язання Національного банку та забезпечуються всіма його активами.

Крім видів грошових знаків, законодавство держави визначає також їх купюрність. Правильно встановлена розмірність номіналів банкнот і розмінної монети насамперед створює зручності учасникам платіжного обороту. Висока частка великих купюр забезпечує економію на друкуванні грошових знаків, однак у той же час наявність великих купюр робить готівку вразливішою для фальшування, зручнішою для проведення незаконних, тіншових операцій. З цієї причини держава звичайно намагається уникнути випуску купюр дуже великих номіналів.

Національний банк України здійснює детальну регламентацію усіх операцій з готівкою на території країни. Уся готівка, що надходить до кас, має своєчасно (у день одержання готівкових коштів) та в повній сумі оприбутковуватися. Оприбуткуванням готівки в касах підприємств, які проводять готівкові розрахунки з оформленням їх касовими ордерами і веденням касової книги, є здійснення обліку готівки в повній сумі її фактичних надходжень у касовій книзі на підставі прибуткових касових ордерів. Касові операції оформляються касовими ордерами, видатковими відомостями, розрахунковими документами, документами за операціями із застосуванням електронних платіжних засобів, іншими касовими документами, які, згідно із законодавством України, підтверджували би факт продажу (повернення) товарів, надання послуг, отримання (повернення) готівкових коштів.

Приймання готівки в каси проводиться за прибутковими касовими ордерами, підписаними головним бухгалтером або особою, уповноваженою керівником підприємства. Про приймання підприємствами готівки в касу за прибутковими касовими ордерами видається засвідчена відбитком печатки цього підприємства квитанція (що є відривною частиною прибуткового касового ордера) за підписами головного бухгалтера або працівника підприємства, який на це уповноважений керівником. Видача готівки з кас проводиться за видатковими касовими ордерами або видатковими відомостями. Документи на видачу готівки мають підписувати керівник і головний бухгалтер або працівник підприємства, який на це уповноважений керівником.

На території України суб'єкти господарювання при здійсненні готівкових розрахунків зі споживачами зобов'язані приймати в оплату за продукцію (товари, роботи, послуги) без обмежень банкноти та монети всіх номіналів, які НБУ випускає в обіг. Не становлять виняток і пам'ятні мо-

нети, а також зношені й значно зношені банкноти та монети. Головне, щоб такі монети і банкноти були дійсними платіжними засобами і не викликали сумніву в їх справжності та платіжності. При цьому в разі отримання від споживачів зношених і значно зношених банкнот суб'єкту господарювання заборонено видавати такі банкноти на здачу.

**4. Валютний курс гривні до іноземних валют** визначається на основі середньозваженого курсу із купівлі-продажу доларів США на міжбанківському валютному ринку, що здійснюється комерційними банками та національним банком України. Курс гривні до інших конвертованих валют визначається на підставі інформації про курс гривні до долара США. Відповідно до Положення «Про встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та курсу банківських металів» і Закону України «Про Національний банк України», Національний банк України визначає порядок встановлення та використання офіційного курсу гривні до іноземних валют і банківських металів.

Згідно з нормативними документами НБУ, офіційний курс гривні до іноземних валют та банківських металів встановлюється: щоденно – для вільно конвертованих валют, для іноземних валют інших країн, які є головними зовнішньоекономічними партнерами України, і для банківських металів; один раз на місяць – для інших іноземних валют; один раз на місяць повторно – для спеціальних прав запозичення. Так, офіційний курс гривні до іноземних валют та банківських металів встановлюється:

- а) до долара США – як середньозважений курс продавців і покупців, що склався за даними Системи підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України Національного банку України в день установлення офіційного курсу;
- б) до таких валют: австралійський долар, англійський фунт стерлінгів, данська крона, ісландська крона, канадський долар, норвезька крона, польський злотий, сингапурський долар, турецька ліра, угорський форинт, чеська крона, шведська крона, швейцарський франк, юань женьмінбі (Китай), японська ена, євро, лев (Болгарія), долар Гонконгу, новозеландський долар, новий румунський лей, хорватська куна – на підставі інформації про курс гривні до долара США, та про щоденний фіксинг курсів валют до євро Європейського центрального банку;
- в) до таких валют: азербайджанський манат, білоруський рубль, казахстанський тенге, молдовський лей, російський рубль, туркменський манат, узбецький сум, вірменський драм, грузинський ларі, киргизький сом, таджицький сомоні – на підставі інформації про курс гривні до долара США, та про курси національних валют до долара США, установлені відповідними центральними (національними) банками держав;

г) до таких валют: бразильський реал, в'єтнамський донг, єгипетський фунт, ізраїльський новий шекель, індійська рупія, іранський ріал, іракський динар, кувейтський динар, ліванський фунт, лівійський динар, мексиканське песо, монгольський тугрик, пакистанська рупія, перуанський новий соль, саудівський ріял, сирійський фунт, новий тайванський долар, чилійське песо – на підставі інформації про курс гривні до долара США, та про поточні крос-курси відповідних валют до долара США на міжнародних валютних ринках, у тому числі тих, що публікує газета «Financial Times».

Для розрахунку курсу гривні до іноземних валют використовується інформація про котирування іноземних валют за станом на останню дату. Національний банк у межах своїх повноважень щодо забезпечення стабільності гривні може впливати на формування офіційного валютного курсу в результаті купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України.

**5. Порядок емісії грошей** встановлюється НБУ, якому належить виняткове право на введення в обіг банкнот і розмінної монети, організацію їхнього обігу та вилучення в міру зношення.

Порядок емісії грошей є нормативно закріпленими правилами випуску в обіг грошових знаків як у готівковій, так і в безготівковій формі. Відповідно до ст. 8 Закону України «Про банки і банківську діяльність», Національний банк є емісійним центром України, проводить єдину державну політику у сфері грошового обігу, кредиту, зміцнення грошової одиниці, організовує міжбанківські розрахунки, координує діяльність банківської системи загалом, визначає курс грошової одиниці щодо валют інших країн. НБУ належить монопольне право на випуск грошей в оборот, а також випуск національних грошових знаків за рішенням Верховної Ради України.

Емісія є однією із найважливіших функцій центрального банку, якому належить монопольне право емісії національної валюти та організації її обігу. Здійснюючи емісію грошей, центральний банк намагається забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка необхідна для обслуговування процесу обміну товарами та послугами в економіці. Обсяг емісії розраховується на підставі прогнозних макроекономічних показників розвитку економіки: обсягу валового внутрішнього продукту, інфляції, параметрів бюджету, доходів населення. Емісія грошей здійснюється, як правило, в безготівковій формі шляхом зарахування відповідної суми коштів на кореспондентські рахунки банків у Національному банку України. Коли ж гроші вилучаються з обігу, то відповідна сума, навпаки, списується з цих рахунків.

Процедура емісії грошей є регламентованою центральним банком і здійснюється через валютний, фондовий та кредитний канали і забезпечується отриманням Національним банком України еквівалентного обсягу іноземної валюти або ліквідних фінансових інструментів. У разі необ-

хідності через ці ж канали відбувається й вилучення грошей з обігу. Через валютний канал гроші випускаються або вилучаються шляхом здійснення Національним банком України операцій з купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку.

Через фондовий канал гроші випускаються або вилучаються шляхом здійснення Національним банком України операцій з купівлі-продажу на відкритому ринку державних цінних паперів. Через кредитний канал гроші випускаються шляхом здійснення Національним банком України підтримки ліквідності банків через механізми рефінансування. При цьому кошти випускаються на зворотній основі під відповідне забезпечення, яке надається Національному банку України в заставу на визначений термін (від 1 до 365 днів залежно від інструменту рефінансування), після якого повертаються до Національного банку України та вилучаються з обігу.

Готівкові гроші випускаються в обіг винятково в обмін на безготівкові. Відбувається це в процесі економічної діяльності. При виникненні у клієнтів банків потреб у готівкових коштах банки отримують їх у Національному банку України з одночасним списанням еквівалентної суми безготівкових коштів з їхнього кореспондентського рахунка в Національному банку України.

**6. Регламентация безготівкового грошового обігу** здійснюється Національним банком України через встановлення правил, форм і стандартів розрахунків банків та інших юридичних і фізичних осіб із застосуванням паперових та електронних документів. Сучасні висококомп'ютеризовані банківські технології відкрили можливість надати переважній частині грошової маси депозитну форму й обслуговувати грошовий обіг переважно у формі безготівкових розрахунків. Таким чином, у грошових системах стає все більш важливим державне регулювання безготівкового обігу. Безготівкові грошові операції здійснюються по банківських рахунках, а не за межами банківської системи. Це полегшує контроль і регулювання законності платіжних операцій, сприяє створенню умов для захисту інтересів суспільства й інтересів суб'єктів грошового ринку.

Безготівкові розрахунки – це перерахування певної суми коштів з рахунків платників на рахунки отримувачів коштів, а також перерахування банками за дорученням підприємств і фізичних осіб коштів, унесених ними готівкою в касу банку, на рахунки отримувачів коштів. Ці розрахунки проводяться банком на підставі розрахункових документів на паперових носіях чи в електронному вигляді. Учасники безготівкових розрахунків відкривають рахунки в порядку, що встановлюється нормативно-правовими актами Національного банку з питань відкриття та використання рахунків, а також рахунки для обліку коштів у розрахунках за конкретними операціями (акредитиви, розрахункові чеки тощо).

Безготівкові розрахунки між підприємствами, фізичними особами здійснюються через банки шляхом перерахування коштів з поточних рахунків



платників на поточні рахунки одержувачів коштів. Банки списують кошти з рахунків підприємств тільки за розпорядженнями їх власників, крім безпечного списання коштів за рішенням суду, арбітражного суду і за виконавчими написами нотаріусів, а також в інших, передбачених законами України випадках. Банки приймають до виконання доручення від платників тільки в межах коштів, що є на їх рахунках, за винятком доручень на перерахування з основних рахунків підприємств до бюджетів та державних цільових фондів сум податків і зборів (обов'язкових платежів), неподаткових платежів, пені, штрафів та інших санкцій, передбачених законодавством і застосованих в установленому порядку за невчасну сплату цих платежів, які приймаються банками незалежно від наявності коштів на цих рахунках.

Порядок проведення розрахункових операцій за цими рахунками регулюється Інструкцією «Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті» та іншими нормативно-правовими актами Національного банку. Відповідно до цих документів, кошти з рахунків клієнтів банки списують лише за дорученнями власників цих рахунків або на підставі розрахункових документів стягувачів. *Основними інструментами* передачі коштів у процесі безготівкових розрахунків є: платіжні доручення, платіжні вимоги-доручення, розрахункові чеки, платіжні векселі.

Платники та стягувачі оформляють доручення або розпорядження про списання коштів з рахунків на відповідних бланках розрахункових документів, форма і порядок оформлення яких визначаються НБУ. Платники – фізичні особи мають право оформляти доручення про списання коштів зі своїх рахунків у довільній формі, погодженій у договорі з банком.

Платник може давати доручення про списання коштів зі свого рахунка на бланках розрахункових документів, види яких передбачені договором банківського рахунка чи іншим договором, у якому обумовлено право банку здійснювати договірне списання коштів, а також у вигляді електронного розрахункового документа, якщо це передбачено договором між ним і банком. Банк для здійснення розрахункових операцій може формувати електронні розрахункові документи. Доручення платників про списання коштів зі своїх рахунків банки приймають до виконання винятково в межах залишку коштів на цих рахунках або якщо договором між банком та платником передбачено їх приймання і виконання в разі відсутності чи недостатності коштів на цих рахунках.

**7. Порядок здійснення операцій з іноземною валютою та дорогоцінними металами** регламентується правилами НБУ, які визначають: а) склад учасників таких операцій; б) умови їхнього доступу на валютний ринок; в) види валютних операцій, що можуть здійснюватися.

Операції з іноземною валютою й дорогоцінними металами регламентуються Положенням «Про порядок та умови торгівлі іноземною валютою». Суб'єкти ринку мають право здійснювати купівлю, продаж іноземної ва-



люти винятково на міжбанківському валютному ринку України. Порядок і умови торгівлі готівковою іноземною валютою в пунктах обміну іноземної валюти та у власних операційних залах банку, фінансової установи визначаються окремими нормативно-правовими актами Національного банку.

Поточними торговельними операціями в іноземній валюті є такі: розрахунки за експорт й імпорт товару без відстрочення платежу або з відстроченням, що, відповідно до договору, не перевищує строки, установлені законодавством України для здійснення таких розрахунків; розрахунки на території України між резидентами-суб'єктами господарювання за товар на підставі індивідуальної ліцензії Національного банку.

Уповноважені банки, які отримали право, відповідно до банківської ліцензії й генеральної ліцензії на здійснення валютних операцій, відкривати кореспондентські рахунки у банках-нерезидентах в іноземній валюті та проводити операції за ними, зобов'язані купувати і продавати іноземну валюту самостійно без посередництва інших уповноважених банків. Уповноважені банки мають право здійснювати власні операції в межах установлених лімітів відкритої валютної позиції. Уповноважений банк у разі перевищення встановленого розміру ліміту загальної довгої відкритої валютної позиції зобов'язаний продати суму такого перевищення не пізніше наступного банківського дня.

Необхідно наголосити, що важливою складовою грошової системи України є її валютна система, проте вона відносно самостійна. Національна валютна система – це форма організації економічних зв'язків країни, з допомогою яких здійснюються міжнародні розрахунки, утворюються та використовуються валютні ресурси країни. Враховуючи те, що валютна система охоплює організацію важливого аспекту грошових відносин, пов'язаних із зовнішньоекономічною сферою, то валютна система має бути невід'ємною складовою грошової системи. При цьому, як і самої грошової системи, функціонування валютної системи регулюється національним законодавством. На основі такого законодавства встановлюється механізм взаємодії національних і світових грошей, спосіб їх конвертованості, регулювання валютного курсу, формування та використання міжнародної ліквідності, золотовалютних запасів, кредитних ресурсів тощо.

**8. Державний апарат, що забезпечує регулювання грошової системи України,** представлений передусім Національним банком України, а також Кабінетом Міністрів України, Міністерством економічного розвитку і торгівлі, Міністерством фінансів. Відповідно до Конституції України, основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської сис-

теми. Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання і підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України. Потрібно відзначити, що інші органи державного регулювання реалізують ті чи інші заходи економічної політики, які здатні вплинути на стан грошового обігу й грошову систему країни, однак у тій частині, в якій виявляється цей вплив, дані органи мають координувати свою діяльність із Національним банком України, який спільно з іншими міністерствами та відомствами реалізовує заходи економічної й фінансової політики.

Відповідно до визначених завдань Національного банку України та міністерств, їх спільними діями є проведення взаємних консультацій щодо грошово-кредитної політики, реалізація державної економічної програми, внесення рекомендацій щодо впливу політики державних запозичень і податкової політики на стан грошово-кредитної сфери України, прийняття нормативних актів щодо проведення фінансової, інвестиційної, податкової політик. Найважливішим стратегічним завданням державного апарату, що забезпечує регулювання грошової системи, є забезпечення зростання довіри до національної грошової одиниці – гривні – та стабільне функціонування грошового обігу в інтересах економічного зростання економіки України.

### ***5.5. Грошова система як основа державного регулювання грошової сфери економіки***

Грошова система є найважливішим інструментом державного впливу на грошову сферу економіки, що здійснюється засобами і методами грошово-кредитної політики. Контроль над грошовою сферою, що реалізується державою через елементи грошової системи, сприяє її адаптації до потреб розвитку національної економіки. Сучасна економічна думка, незалежно від її конкретного теоретичного спрямування, визнає відповідальність держави за стан розвитку економіки країни, а отже, і її право впливати на економічне життя суспільства. Для реалізації свого впливу на економіку держава має розробляти відповідну грошово-кредитну політику, проведення якої здійснюється через існуючу в країні грошову систему.

Особливості сучасних грошових систем полягають у тому, що вони мають бути одночасно як об'єктом державного управління, так і інструментом реалізації державної політики щодо впливу на грошову й кредитну сфери. Ступінь та масштаби державного регулювання грошової сфери залежать від рівня розвитку і типу грошової системи, що, в свою чергу, визначається рівнем розвитку національної економіки, основною формою грошей, що перебувають в обігу, технічним рівнем та станом банківської системи країни, а також національними особливостями і структурою державного апарату, який здійснює управління грошовими відносинами.

Таким чином, *державне регулювання грошової сфери економіки являє собою сукупність засобів впливу уповноважених державних органів на організацію грошового обігу та функціонування грошової системи в країні*. Необхідність державного регулювання грошової сфери зумовлена потребою виконання закону грошового обігу з метою підтримання оптимального рівня грошової маси відповідно до потреб обороту ВВП.

Отже, державне регулювання грошової сфери в ринковій економіці означає сукупність заходів, які проводить держава для впливу на організацію грошового обігу з метою забезпечення сталості національної валюти, стримування інфляційного процесу і гнучкого забезпечення грошовою масою потреб сфери обігу. Головним об'єктом грошово-кредитного регулювання з боку центрального банку є наявна готівкова та безготівкова грошова маса в економіці.

Саме центральному банку належить визначальна роль у здійсненні всього комплексу заходів держави щодо регулювання грошової сфери економіки. Для реалізації цього регулятивного впливу держава в особі центрального банку має розробляти та проводити відповідну грошово-кредитну політику. Існують широкі й вузькі підходи до трактування грошово-кредитної політики. Прихильники вузького підходу трактують грошово-кредитну політику як урядову політику впливу на кількість грошей в обороті<sup>7</sup>. Такий підхід розглядає сутність грошово-кредитної політики через державне регулювання сфери грошового обігу та кредитних відносин. Прихильники широкого підходу визначають її як один із секторів економічної політики вищих органів державної влади<sup>8</sup>. Згідно з таким підходом, грошово-кредитна політика має охоплювати максимальну кількість цілей. Тому в цьому разі грошово-кредитна політика визначається вже як сукупність заходів, спрямованих на забезпечення нормального функціонування грошового обігу, стійкості національної грошової одиниці, стабільності її купівельної спроможності, а також забезпечення рівноважного розвитку економіки загалом<sup>9</sup>.

Суб'єктом грошово-кредитної політики є центральний банк (в Україні це Національний банк України). Його завдання – це регулювання грошового обігу, що являє собою головну функцію центрального банку в усіх країнах світу з метою створення нормальних умов для ефективного функціонування суб'єктів економіки. Реалізація цього завдання передбачає регулювання не лише загальної кількості грошей в обігу, але й пропорцій між їх видами грошей. Інколи, в необхідних випадках, центральний банк,

<sup>7</sup> Долан Едвін Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Дж. Долан Эдвин, Д. Колин Кэмпбелл, Дж. Розмари Кэмпбелл. – М., Л., 1991. – С. 19.

<sup>8</sup> Ющенко В. Гроші: розвиток попиту і пропозиції в Україні / В. Ющенко, В. Лисицький. – К., 1998. – С. 24.

<sup>9</sup> Нікіфоров П. О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу / П. О. Нікіфоров. – Чернівці: Рута, 2002. – С. 325.

регулюючи грошовий обіг, використовує прямі дії на грошовому ринку шляхом емісії грошових знаків чи випуску нових боргових зобов'язань. Проте основною формою регулювання грошової сфери економіки ринку з боку центрального банку є непрямий вплив на грошовий обіг через комерційні банки та інші кредитні інститути, що здійснюється шляхом реалізації грошово-кредитної політики.

Отже, грошово-кредитна політика – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, що здійснюються Національним банком України і спрямовуються на регулювання кількості грошей в обігу та забезпечення стабільності грошової одиниці України. Грошово-кредитна політика має охоплювати комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення, заздалегідь визначених соціально-економічних цілей, заходів щодо регулювання грошового ринку, які здійснює держава через центральний банк країни. При такому підході сутність грошово-кредитної політики пов'язується з певними суспільними цілями, а також із певним інституційним механізмом їх досягнення, що існує у вигляді діючої в даний момент у країні грошової системи. Пов'язування грошово-кредитної політики з регулюванням грошової сфери економіки через діючу в країні грошову систему означає необхідність її впливу не тільки на пропозицію грошей, а й на попит на гроші, тобто всеосяжний вплив на функціонування грошового ринку в країні, що дає змогу досягти відповідних стратегічних цілей державної економічної політики.

Річ у тім, що грошово-кредитна політика являє собою частину, один з елементів загальної економічної політики держави і визначається пріоритетами та стратегічними цілями уряду. Кінцевими, стратегічними цілями грошово-кредитної політики звичайно є: стабільність економічного зростання, низький рівень безробіття, низька інфляція, стабільність цін, стійкий платіжний баланс. Однак з урахуванням того, що власне інструментами грошово-кредитної політики неможливо одразу досягти зазначених цілей, виникає необхідність у процесі проведення грошово-кредитної політики виділяти й інші цілі, які, крім стратегічних, охоплюють ще проміжні та тактичні (рис. 5.6).

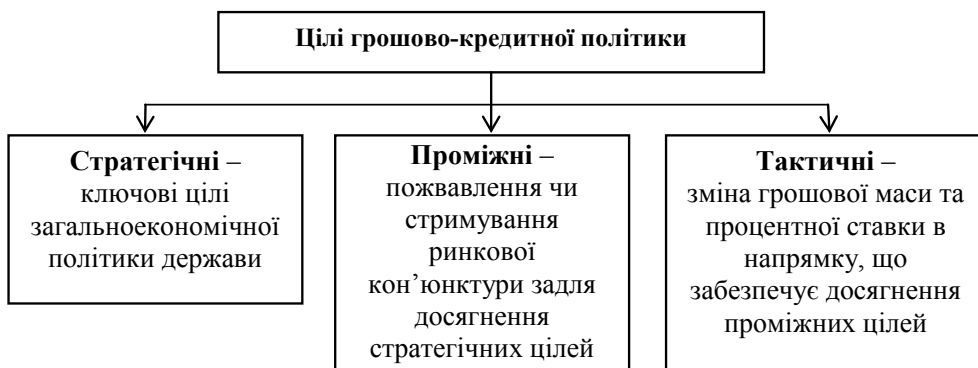


Рис. 5.6. Цілі грошово-кредитної політики

Стратегічними цілями можуть бути кінцеві цілі загальноекономічної політики держави, проміжні цілі передбачають досягнення такого стану деякими економічними змінними, що сприятиме досягненню стратегічних цілей, а тактичні – мають короткостроковий, оперативний характер і покликані забезпечити досягнення проміжних цілей. Основними *стратегічними цілями* грошово-кредитної політики є: стимулювання економічного зростання; забезпечення стабільності національної грошової одиниці; підтримання високого рівня зайнятості; досягнення позитивного сальдо платіжного балансу. Органи виконавчої та законодавчої влади визначають основні макроекономічні показники, які є орієнтирами для формування цілей грошово-кредитної політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний і торговельний баланси, рівень зайнятості та ін.).

Держава через центральний банк здатна регулювати емісію, загальну грошову масу, встановлювати граничні ставки банківського позичкового процента і впливати через облікову ставку, норму резервування та інші нормативи, що встановлюються центральним банком, надавати пільгові позички, випускати облігації й інші цінні папери. Таке регулювання здатне змінювати грошові потоки та нагромадження і тим самим впливати на економічні процеси, боротися з високим рівнем інфляції. Однак у зв'язку із тим, що центральний банк своїми інструментами не може безпосередньо впливати на досягнення стратегічних цілей, він опосередковує їх певними *проміжними цілями*, котрі включають пошкваллення чи стримування ринкової кон'юнктури для досягнення стратегічних цілей. Відповідно до того, яка із цих двох цілей обирається центральним банком у якості пріоритету, розрізняють два основні типи грошово-кредитної політики:

- політика грошово-кредитної рестрикції (*політика «дорогих грошей»*), коли весь інструментарій грошово-кредитної політики підпорядковується завданням обмеження економічної активності і боротьби з інфляцією, що, згідно з динамікою економічного циклу, має бути спрямовано на стиснення обсягів грошової та кредитної емісії;
- політика грошово-кредитної експансії (*політика «дешевих грошей»*), що спрямована на пошкваллення господарської кон'юнктури, для чого центральним банком вживаються заходи із забезпечення доступності для суб'єктів економічної діяльності грошових та кредитних ресурсів.

Характерною особливістю проміжних цілей є те, що вони встановлюються на тривалі часові інтервали, протягом яких можуть бути реалізовані. Так, пошкваллення кон'юнктури ринку у зв'язку зі зростанням маси грошей чи зниженням процентних ставок у короткостроковому періоді може спричинити зростання попиту й цін. І лише за умови, що ці заходи активізують інвестиції та зростання виробництва, буде забезпечене збільшення пропозиції товарів, яке зупинить зростання цін і стабілізує їх на певному рівні. Про-

те для цього потрібен тривалий проміжок часу. Тому досягнення проміжних цілей регулювання, в свою чергу, опосередковується встановленими центральним банком *тактичними цілями* грошово-кредитної політики, якими є: зміна величини грошової маси та зміна рівня процентної ставки.

Характерними ознаками тактичних цілей є короткостроковість, реалізація їх оперативними заходами винятково центрального банку, єдність і певна суперечливість. Ці особливості істотно ускладнюють вибір та механізми реалізації тактичних цілей. Так, якщо зміна маси грошей впливає на зміну сукупного попиту і стосується всієї макроекономіки, то зміни процентної ставки можуть впливати не тільки на сукупний попит, а й на інтереси певних груп економічних суб'єктів і зумовлювати структурні зміни в економіці. Тому успіх центрального банку у здійсненні регулювання грошової сфери залежить від правильного поєднання зазначених тактичних цілей. Наприклад, змінами процентної ставки можна локалізувати інфляційний ефект від зростання маси грошей в обігу.

Для впливу на ці тактичні цілі центральним банком використовуються такі основні інструменти:

- зміна облікової ставки;
- зміна норм обов'язкових резервів;
- операції на відкритому ринку.

*1. Зміна облікової ставки.* Даний інструмент передбачає зміну процентної ставки за кредитами центрального банку, що надаються комерційним банкам. Облікова ставка відіграє опосередковану функцію – визначає комерційним банкам вартість кредитів центрального банку. Якщо облікова ставка процента знижується, то в комерційного банку виникає зацікавленість в отриманні додаткових сум таких кредитів, і навпаки. Відповідно через зміну облікової ставки збільшується або зменшується на грошовому ринку пропозиція кредитних ресурсів. Тому процентна політика – один із м'яких інструментів монетарної політики, подібний за характером впливу на пропозицію грошей до операцій на відкритому ринку.

Процентна політика Національного банку передбачає регулювання Національним банком попиту та пропозиції на грошові кошти через зміну процентних ставок за своїми операціями з метою впливу на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку і дохідність фінансових операцій. Метою процентної політики Національного банку як основного інструмента впливу на грошово-кредитний ринок є забезпечення цінової стабільності в середньостроковій перспективі. З метою реалізації процентної політики НБУ установлює такі процентні ставки: 1) облікову; 2) за інструментами постійного доступу Національного банку; 3) за депозитними сертифікатами Національного банку; 4) за кредитами рефінансування.

Облікова ставка Національного банку – основна процентна ставка Національного банку, яка є основним індикатором змін у грошово-кредитній



політиці та орієнтиром вартості залучених і розміщених грошових коштів для банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку.

Облікова ставка встановлюється на основі комплексного аналізу і прогнозу макроекономічного, монетарного та фінансового розвитку, підготовленого Національним банком. Рішення щодо розміру облікової ставки затверджується Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики на підставі пропозицій Департаменту монетарної політики та економічного аналізу після обговорення на засіданні Комітету з монетарної політики. Національний банк щодня публікує розмір облікової ставки в засобах масової інформації й оприлюднює через інші загальнодоступні регулярні джерела інформації, у тому числі на сторінці офіційного інтернет-представництва Національного банку.

Зміна облікової ставки дає змогу центральному банку впливати на можливості комерційних банків та їхніх клієнтів, отримувати кредити, що, в свою чергу, впливає на обсяг грошової маси. Збільшуючи рівень облікової ставки, НБУ досягає таких регулятивних наслідків:

- стримує попит комерційних банків на свої позики, гальмує зростання їх надлишкових резервів і банківського кредитування економічних суб'єктів, стримує зростання пропозиції грошей;
- сигналізує економічним суб'єктам про свій намір «здорожчити» гроші, що саме по собі спонукає економічних суб'єктів до більш обережної поведінки та зумовлює падіння ринкової кон'юнктури.

Зниження центральним банком облікової ставки має протилежні наслідки – збільшує попит комерційних банків на позички центрального банку і попит на кредити самих комерційних банків з боку їхніх клієнтів, що спричинює зростання пропозиції грошей.

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

*2. Зміна норм обов'язкових резервів.* Обов'язкові резерви – це частина (норма в процентах) банківських депозитів та інших пасивів, отри-



маних банком з інших джерел, яка, згідно з чинним законодавством або зі встановленими нормативними актами, має зберігатися у формі касової готівки комерційних банків та їх депозитів у центральному банку. Змінюючи норму обов'язкового резерву, центральний банк безпосередньо впливає на пропозицію грошей і банківського кредиту. Тому регулювання норми обов'язкових резервів – потужний інструмент впливу на пропозицію грошей, що має невідворотну й негайну дію.

Національний банк використовує нормативи обов'язкового резервування як один із монетарних інструментів для регулювання обсягів грошової маси в обігу та управління грошово-кредитним ринком. Обов'язкові резерви – це інструмент для регулювання обсягів грошової маси в обігу й управління грошово-кредитним ринком. Обов'язковому резервуванню підлягають усі залучені комерційним банком кошти, за винятком коштів, залучених від банків-резидентів, міжнародних фінансових організацій, і коштів, залучених на умовах субординованого боргу. Комерційні банки в Україні формують обов'язкові резерви, виходячи із встановлених Національним банком України нормативів обов'язкового резервування до зобов'язань щодо залучених комерційними банками коштів. Національний банк України може встановлювати для різних видів зобов'язань диференційовані нормативи резервування залежно від: терміну залучення коштів (короткострокові зобов'язання банку, довгострокові зобов'язання банку); виду зобов'язань у розрізі валют (національна, іноземна, у т. ч. в банківських металах); суб'єктів (юридичні або фізичні особи, резиденти або нерезиденти).

Формування та зберігання банками коштів обов'язкових резервів здійснюється в грошовій одиниці України на кореспондентському рахунку банку в Національному банку України або на окремому рахунку в Національному банку України. За залишками коштів обов'язкових резервів, що перераховані банками на окремий рахунок у Національному банку України, Національний банк нараховує проценти в установленому ним порядку за умови дотримання банком порядку формування й зберігання обов'язкових резервів. У сучасних умовах нормативи обов'язкового резервування встановлені: за коштами вкладів юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валютах на вимогу і коштами на поточних рахунках; за строковими коштами та вкладками юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валютах.

Розмір обов'язкових резервів впливає на розміри банківських ресурсів, а отже, на можливості видачі кредитів і величину грошової маси. Механізм цього інструменту полягає в тому, що центральний банк установлює для всіх банків та інших депозитних установ норму обов'язкового зберігання залучених коштів на кореспондентських рахунках без права їх використання і без виплати процентів за ними. Збільшуючи норму обов'язкового резервування, центральний банк негайно скорочує обсяг надлишкових

резервів банків, зменшує їх кредитну спроможність, знижує рівень мультиплікації депозитів. Відповідно зменшується загальний обсяг пропозиції грошей, тобто кількість грошей в обігу зменшується. Якщо центральному банку потрібно збільшити пропозицію грошей, то досить відповідно знизити норму обов'язкового резервування, і ситуація змінюватиметься на протилежну – збільшиться обсяг вільних резервів, підвищиться кредитна спроможність банків, а отже, кількість грошей в обігу зростатиме.

Даний інструмент грошово-кредитної політики має ту перевагу, що він однаково впливає на всі банки, змінюючи пропозицію грошей у значних обсягах. Однак він має і певні недоліки. По-перше, підвищення норми обов'язкового резервування може привести всі банки з невеликими надлишковими резервами в неліквідний стан та підірвати їх становище на ринку, а тому центральному банку довелось би збільшити купівлю цінних паперів, що буде нівелювати регулятивний ефект від застосування інструменту обов'язкового резервування. По-друге, підвищення норми резервування негативно позначається на фінансах банків, оскільки обмежує їхні доходи за активними операціями. У цьому зв'язку таке застосування даного інструменту рівноцінне підвищенню оподаткування банків. По-третє, якщо потрібно змінити пропозицію грошей на короткий строк і в невеликих обсягах, то цей інструмент не придатний, бо навіть незначна зміна норми резервування може дати значно більшу зміну пропозиції, ніж це потрібно. Тому недоліки цього інструменту обумовили дуже обережне його використання в розвинутих країнах, де норма резервування установлюється на невеликому рівні та змінюється дуже рідко, а деякі країни взагалі відмовилися від нього.

*3. Операції на відкритому ринку.* Їх суть полягає у купівлі-продажу центральним банком цінних паперів, що позначається на ресурсних можливостях комерційних банків. Коли центральний банк купує цінні папери, що перебувають у володінні комерційних банків, він здійснює таким способом додаткову грошову емісію. При цьому в зв'язку зі зростанням резервів збільшується кредитний потенціал комерційних банків.

Операції на відкритому ринку – це найбільш застосовуваний інструмент монетарної політики в країнах із високорозвинутими ринковими економіками. В країнах з перехідними економіками застосування цього інструменту обмежується недостатніми розвитком ринку цінних паперів (відкритого ринку), ліквідністю державних цінних паперів тощо. Ці чинники стримування операцій на відкритому ринку досить відчутно виявляються і в умовах України.

Відкритим вважають ринок, на якому здійснюються операції з купівлі-продажу цінних паперів між особами, що не є первинними кредиторами та позичальниками, і коли кошти внаслідок продажу цінних паперів на такому ринку надходять на користь держателя цінних паперів, а не їх емітента. Відкритий ринок використовується центральними банками для купівлі-

продажу, як правило, короткострокових державних цінних паперів з метою регулювання грошової маси. Сутність даних операцій полягає у тому, що, купуючи цінні папери на ринку, центральний банк додатково спрямовує в обіг відповідну суму грошей та цим збільшує банківські резерви, внаслідок чого потім збільшується і загальна маса грошей в обігу. Продаючи цінні папери зі свого портфеля, він вилучає на відповідну суму банківські резерви, а згодом зменшується загальна маса грошей в обігу. В результаті цих операцій відповідно збільшується чи зменшується пропозиція грошей.

З метою регулювання грошово-кредитного ринку Національний банк України може здійснювати операції з купівлі-продажу державних облігацій України шляхом участі в торгах, які проводять організатори торгівлі цінними паперами, що офіційно зареєстровані відповідно до законодавства, а також на позабіржовому ринку. З метою сприяння встановленню котирувальних цін на державні цінні папери Національний банк України може здійснювати продаж державних облігацій України, що є в його портфелі, з обов'язковою гарантією їх викупу у власників у будь-який час за встановленою ціною протягом кожного наступного дня до часу їх обігу поза Національним банком України.

В умовах високорозвинутого ринку цінних паперів даний інструмент грошово-кредитної політики має суттєві переваги. По-перше, він має високу оперативність і чіткість дії. Якщо центральний банк вирішив збільшити чи зменшити пропозицію грошей та їх розмір, то він може негайно купити чи продати цінні папери на відповідну суму, і проблема буде вирішена досить швидко. При цьому не має значення обсяг операції – він може бути незначним чи будь-яким великим. По-друге, на дію цього інструменту не можуть впливати ніякі інші суб'єкти ринку, крім центрального банку, що робить його регулюючий вплив досить значним, точним та ефективним. По-третє, цей інструмент має властивість «гальмування», тобто якщо допускається помилка при проведенні певної операції, то можна негайно запустити операцію протилежної дії і виправити ситуацію з пропозицією грошей: при надмірному збільшенні пропозиції грошей негайно продати відповідну суму цінних паперів та зменшити пропозицію до потрібного рівня.

Крім зазначених основних економічних інструментів впливу на грошову сферу, центральний банк в окремих випадках і в разі потреби може використовувати також певні інструменти прямої дії, що мають вже більшою мірою адміністративний характер, однак також впливають на організацію грошового обігу. До таких інструментів належать: регулювання механізмів готівкової емісії; встановлення меж кредиту центрального банку, що надається урядові та банківським установам; пряме регулювання позичкових операцій банків шляхом встановлення обмежень на видачу нових кредитів; визначення обмежень на вартість кредитних ресурсів, що виділяються, згідно з пріоритетами макроекономічної політики для

фінансування окремих галузей економіки; встановлення обмежень на видачу банками певних видів кредиту, наприклад, споживчих, іпотечних. Такі інструменти регулювання обсягів кредитування і грошової емісії використовуються насамперед з метою безпосереднього впливу на кредитну активність банків зокрема та господарську активність загалом.

Успішне грошово-кредитне регулювання ринкової економіки можливе за наявності в країні відповідної інституційної основи. Ключовими її складовими є банківська система і грошова система. При цьому проведення грошово-кредитної політики як дуже важливого й складного механізму економічного регулювання ставить ряд вимог до банківської системи щодо рівня розвитку її інфраструктури та якості функціонування. Основними серед таких вимог є:

- дворівнева побудова банківської системи, за якої одному з банків надається статус центрального з монополієм правом емісії грошей. На центральний банк покладається функція вироблення і реалізації грошово-кредитної політики;
- законодавче та фактичне забезпечення незалежності центрального банку від державних органів виконавчої й законодавчої влади, достатньої для проведення ним самостійної монетарної політики;
- законодавче закріплення за центральним банком статусу резервної структури банківської системи загалом з наданням йому права регулювати резервні фонди всіх банків другого рівня;
- законодавче надання центральному банку статусу кредитора останньої інстанції для банків другого рівня та статусу фінансового агента уряду;
- широкий розвиток мережі банків другого рівня, достатньої для повного забезпечення попиту економічних суб'єктів на позичкові кошти;
- створення системи державного регулювання і нагляду за роботою банків другого рівня, що гарантує функціональну поведінку останніх у межах, визначених монетарною політикою центрального банку;
- забезпечення високого рівня довіри до банківської системи загалом через досягнення стабільності кожного окремого банку.

За дотримання таких вимог центральний банк одержує широкі можливості для проведення грошово-кредитної політики на ринкових засадах, забезпечення переважно економічного впливу на суб'єктів ринку та максимально високої ефективності заходів державного регулювання грошової сфери.

Розвиток економічних відносин в Україні на сучасному етапі вимагає прозорості грошово-кредитної політики й її узгодженості з іншими складовими загальноекономічної політики держави. Саме тому висувуються нові вимоги до розроблення, виконання і підзвітності грошово-кредитної політики України. Належний рівень прозорості має забезпечити основне підґрунтя її ефективності щодо досягнення цінової стабільності – високу довіру суспільства та відповідність ринкових очікувань загальному вектору грошово-кредитної політики.

Таким чином, у забезпеченні нормального функціонування будь-якої сучасної економічної системи важлива роль належить державі. Добре продумана і правильно організована державна політика у сфері грошового обігу – найважливіший фактор успішного розвитку економіки будь-якої країни, адже від ефективності функціонування грошової системи залежить нормальний перебіг усього відтворювального процесу. Грошово-кредитна політика – найважливіший метод державного регулювання суспільного відтворення, що реалізується через грошову систему країни з метою забезпечення найбільш сприятливих умов для розвитку ринкової економіки. Головною метою грошово-кредитної політики є допомога економіці у досягненні обсягу виробництва, що характеризується повною зайнятістю, відсутністю інфляції та зростанням. Саме тому державне регулювання грошової сфери займає настільки важливе місце в загальній системі управління економікою, оскільки воно дає можливість впливати на всі процеси на макро- і мікроекономічних рівнях.



### Питання для самоконтролю

1. У чому полягає суть грошової системи, її призначення та місце в економічній системі?
2. Якими є особливості функцій грошової системи та як вони впливають на економіку країни?
3. Які елементи грошової системи формують її структуру?
4. Які завдання вирішує грошова система?
5. Які існують основні типи грошових систем?
6. На які види поділяється грошова система залежно від форми, в якій функціонують гроші?
7. Що таке біметалізм та які виділяють його форми?
8. Як можна охарактеризувати основні форми біметалізму?
9. У чому полягає особливість закону Коперника–Грешема?
10. У чому полягає сутність монометалізму та які існують його типи?
11. Якими є основні форми золотого монометалізму та у чому полягає їх зміст?
12. Якими є основні переваги та недоліки системи обігу знаків вартості?
13. Як можна охарактеризувати види грошової системи залежно від втручання держави в економічні відносини?
14. Якими є основні передумови формування грошової системи України?
15. Як можна охарактеризувати історичний перебіг розвитку грошової системи України?
16. У чому полягають особливості сучасної грошової системи та який вплив вона має на розвиток економіки країни?
17. Як можна охарактеризувати структурні елементи національної грошової системи України?
18. Які виділяють цілі грошово-кредитної політики?

19. Якими є основні інструменти державного впливу на грошову сферу?
20. З якою метою здійснюється державне регулювання грошової сфери економіки?
21. Які основні інструменти використовує центральний банк для впливу на грошову сферу?



## Рекомендована література

1. Башнянин Г. І. Національна грошова система і проблеми формування номінальної і реальної вартості грошей / Г. І. Башнянин, Д. П. Богиня, В. С. Загорський, І. М. Копич // *Фінанси України*. – 1999. – № 1.
2. Гальчинський А. С. Теорія грошей : навч. посіб. / А. С. Гальчинський. – 3-є вид., змін. і доп. – К. : Основи, 1998.
3. Говорушко Т. А. Функції і роль грошей у сучасній економіці / Т. А. Говорушко, І. П. Ситник // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2012. – № 9.
4. Єрохін С. А. Структурна трансформація національної економіки (теоретично-методологічний аспект) : наук. моногр. / С. А. Єрохін. – К. : Світ знань, 2002.
5. Лапчук Я. С. До питання теорії дослідження державного регулювання грошових систем / Я. С. Лапчук // *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. – 2014. – Вип. 6, ч. 5.
6. Міщенко С. В. Проблеми вдосконалення структури сучасної грошової системи / С. В. Міщенко // *Матеріали V міжнародної науково-практичної конференції «Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків»*. – *Економіка та держава*. – 2010. – № 12.
7. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : моногр. / за ред. В. С. Стельмаха. – К. : ЦНД НБУ, УБС, 2009.
8. Нікіфоров П. О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу / П. О. Нікіфоров. – Чернівці : Рута, 2002.
9. Носов О. Ю. Основні напрями еволюції сучасних грошових систем / О. Ю. Носов // *Економічні науки : Вісн. держ. комерц. фінансов. акад.* – Львів, 2006. – № 11.
10. Носов О. Ю. Ефективність взаємодії суб'єктів державного регулювання грошової системи України / О. Ю. Носов // *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2012. – Вип. 22.7.
11. Рябініна Л. М. Функції сучасних грошей та їх особливості / Л. М. Рябініна // *Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. праць ОДЕУ*. – 2011. – № 42.
12. Рябініна Л. Н. Деньги и кредит : уч. пособ. / Л. Н. Рябініна. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : ЦУЛ, 2008.
13. Савлук М. Грошова реформа: запитання без відповіді / М. Савлук // *Вісник НБУ : [специл., присв. 10-річчю грошової реформи в Україні]*. – 2006.

---

## Розділ 6

# ІНФЛЯЦІЯ ТА ГРОШОВІ РЕФОРМИ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ *розкрити сутність інфляції, охарактеризувати її види;*
- ✓ *зрозуміти способи вимірювання інфляції;*
- ✓ *розкрити основні причини інфляційних процесів та особливості механізму розвитку інфляції;*
- ✓ *дати характеристику впливу інфляційних процесів на економіку та соціальну сферу;*
- ✓ *пояснити основні напрямки антиінфляційної політики;*
- ✓ *зрозуміти положення основних теорій інфляції;*
- ✓ *охарактеризувати особливості розвитку інфляційних процесів в Україні;*
- ✓ *зрозуміти сутність грошових реформ, їх видів;*
- ✓ *визначити особливості проведення грошової реформи в Україні.*



## 6.1. Суть, класифікація і форми прояву інфляції

Інфляція є одним з найбільш важливих і складних явищ сучасних економічних відносин. Проявляючись у різних формах, інфляція проникає у всі сектори економіки, виявляючи різноманітний і суперечливий вплив на суспільне відтворення, в основному відіграючи руйнівну роль для грошового обігу. Сучасна інфляція – багатогранний і складний процес, який чітко відображає всі основні проблеми й суперечності економіки. Як окремий аспект економічних відносин інфляція відома уже давно, проте й досі не існує загального погляду щодо визначення даного поняття. У перекладі з латинської мови (лат. *inflatio*) термін «інфляція» означає «здуття». Безпосередньо термін «інфляція» вперше почав застосовуватися в Північній Америці в період громадянської війни 1861–1865 рр., коли в обіг було випущено велику кількість паперових грошей (450 млн. паперових доларів), а їхня купівельна спроможність знизилася на 60% через 2 роки.

Певні ознаки інфляції почали виявлятися ще на ранніх етапах розвитку грошових відносин. За такими опосередкованими проявами, як зростання заробітної плати та цін, можна стверджувати, що інфляція спостерігалась у Стародавній Греції (330 р. до н. е.) при завоюванні Олександром Великим Персії та в Стародавньому Римі (301 р. н. е.), коли імператор Діоклетіан установив контроль за цінами на близько 1000 найменувань товарів. Варто зауважити, що у історичному розрізі окремі прояви інфляційних процесів були пов'язані насамперед із неврожаями, епідеміями, лихами та війнами, тобто в умовах обігу повноцінних грошей інфляція була радше екстраординарним явищем. Хоча варто зауважити, що інфляція, яка мала місце і в умовах обігу металевих грошей, могла бути також пов'язана із псуванням монет, тобто свідомим зменшенням державою їх металевого вмісту. Проте стихійне регулювання пропорцій суспільного відтворення, зокрема в сфері обігу, при золотому стандарті, коли діяв механізм функціонування грошей як засобу утворення скарбу, перешкоджало розвитку інфляції як хронічного явища.

Значно більшою мірою інфляційні процеси почали виявлятися вже із початком використання в обігу паперових грошей. Інфляція була характерна для грошового обігу Росії – з 1769 до 1895 р.; США – в період війни за незалежність 1775–1783 рр. та громадянської війни 1861–1865 рр.; Англії – під час війни з Наполеоном на початку XIX ст., Франції – в період Французької революції 1789–1791 рр. Особливо високих темпів інфляція досягла в Німеччині після Першої світової війни, коли восени 1923 р. грошова маса в обігу досягала 496 квінтильйонів марок, а грошова одиниця знецінилась в трильйон разів. Наведені історичні приклади доводять, що інфляція не є породженням сучасності, вона мала місце і в минулому.



### Це цікаво знати

Громадянська війна у США 1861–1865 рр. призвела до зростання федеральних витрат у значних масштабах: з 66 млн. дол. в 1861 р. до 1,3 млрд. дол. у 1865 р. Для того, щоб оплатити ці роздуті потреби, міністерство фінансів наприкінці 1861 р. зробило спроби розмістити у найбільших банках країни облігації на 150 млн. дол. Однак міністр фінансів Саммон Чейз зробив спробу добитися, щоб банки заплатили за облігації золотом, якого у них просто не було. Таке прагнення федеральної влади, а також зростаючий попит населення, яке не довіряло банкам, призвели до того, що уже наприкінці грудня 1861 р. банки припинили розрахунки золотом. За банками це зробило і міністерство фінансів, яке перестало погашати золотом і сріблом казначейські білети.

Уряд США негайно скористався такою ситуацією. У лютому 1862 р. Конгрес дозволив надрукувати на 150 млн. дол. нових банкнот (які отримали назву «грінбеки») для оплати зростаючих військових витрат. Ці грінбеки отримали статус законного платіжного засобу щодо усіх боргів, приватних і публічних, крім одного – міністерство фінансів зберегло за собою право оплачувати золотом і сріблом проценти за державним боргом. Крім того, була передбачена конвертованість грінбеків за номіналом в облігації США, проте такою можливістю ніхто не скористався і вона була через рік скасована.

Створивши в лютому грінбеки, Конгрес прийняв рішення, що це перша і остання екстрена емісія. Проте уже в липні 1862 р. було дозволено надрукувати ще 150 млн. дол., а на початку 1863 р. – ще 150 млн. дол. Рекордної суми, яка надійшла в обіг, було досягнуто в 1864 р. – 415,1 млн. дол. Сукупна грошова маса в країні (включаючи монети, банкноти банків штатів, розмінну срібну монету, і грінбеки) в 1860 р. становила 745,4 млн. дол. До 1863 р. цей показник зріс до 1,425 млрд. дол., відбулося зростання на 92,5% за три роки, або ж на 30,8% в середньому за рік. До кінця війни сукупна грошова маса склала 1,773 млрд. дол., тобто зросла за два роки на 23,6%, або на 11,8% на рік. За роки війни обсяг грошової маси зріс з 745,5 млн. до 1,773 млрд. дол., тобто на 137,9%. Індекс оптових цін зріс з 100 у 1860 р. до 210,9 наприкінці війни, тобто на 110,9%.

В економічній літературі термін «інфляція» з'явився на початку ХХ ст. після переходу до масового використання урядами більшості країн паперових грошей. І саме з цього часу інфляція стає постійним явищем в економіці більшості країн. Існують різні підходи до трактування суті інфляції, найбільш поширеними серед яких можна відзначити такі:

- тривале і швидке знецінення грошей внаслідок зростання їх маси в обігу;
- процес знецінення грошей та загальне підвищення цін на товари і послуги внаслідок надмірної емісії та переповнення каналів обігу грошовою масою, яка виявилась не забезпеченою економічними благами;
- процес утворення відносного надлишку грошової маси в обігу, що супроводжується некерованою зміною масштабу цін, який призводить до розладу економіки в країні;
- процес знецінення грошей, котрий проявляється як постійне підвищення загального рівня цін у результаті перевантаження сфери обігу грошовою масою, незабезпеченою матеріальними цінностями;
- прояв диспропорційності у розвитку суспільного відтворення, що зумовлено порушенням закону грошового обігу.

Узагальнюючи такого роду погляди, можна виокремити характерні ознаки інфляції, на основі чого сформулювати таке визначення цього економічного явища. *Інфляція – це процес втрати купівельної спроможності грошей унаслідок переповнення сфери обігу грошовими знаками понад дійсну потребу економіки, що призводить до їх знецінення.*

Хоча зовнішньою ознакою інфляції найчастіше є підвищення цін, вона являє собою складний соціально-економічний процес, який свідчить про розбалансування економіки країни. Слід зазначити, що не будь-яке підвищення цін служить ознакою інфляції. Ціни можуть підвищуватися також і у випадку поліпшення якості продукції, погіршення умов видобутку паливно-сировинних ресурсів, зміни суспільних потреб. Але це буде, як правило, не інфляційне, а в певній мірі логічно виправдане зростання цін на окремі товари. При інфляції нерівномірно зростають ціни на різні групи товарів, в результаті чого змінюється структура цін і національний дохід перерозподіляється не тільки між сферами відтворення та галузями економіки, але й між групами населення.

У процесі інфляції при появі на ринку додаткових грошових ресурсів ціни на товари підвищуються по-різному і з різною швидкістю. Перш за все, при надходженні додаткової грошової маси в обіг зростають ціни на товари першої необхідності, потім на товари тривалого користування і особливо на нерухомість. В умовах інфляції необов'язково зростають ціни на усі групи товарів, а може навіть спостерігатися їх зниження. Так, у США в 1970–1980 рр., коли мав місце високий рівень інфляції, ціни на такі товари, як відеомагнітофони, цифрові годинники і персональні комп'ютери фактично було знижено.

Глибинні причини інфляції знаходяться як у сфері обігу, так і у сфері виробництва і досить часто зумовлюються економічними і політичними відносинами в країні. Все це свідчить про те, що інфляція є складним багатофакторним явищем, зумовленим порушенням відтворювальних процесів, непропорційним розвитком економіки, особливостями політики держави, центрального та комерційних банків.

Інфляція може також розвиватися і при стабільній кількості грошей в обігу, якщо збільшується швидкість обігу грошей. Так, зменшення кількості товарів та послуг, які надійшли в обіг при даній грошовій масі в обігу в США в 40-х і 70-х роках ХХ ст., спричинило інфляційні процеси, що було зумовлено прискоренням швидкості обігу грошей. За своїм економічним ефектом прискорення швидкості обігу грошей за інших незмінних умов рівнозначно випуску додаткової грошової маси в обіг, що відображається залежністю, виведеній у рівнянні обміну І. Фішера (див. розділ 2).

Тимчасове порушення макроекономічних пропорцій у ринковій економіці можна подолати за допомогою ринкових механізмів господарювання, перерозподілу грошових і товарних ресурсів, обґрунтованої політики центрального

банку та уряду. При тривалому постійному порушенні збалансованості таких пропорцій розвиваються інфляційні процеси. Їхня інтенсивність, темпи росту цін і доходів можуть бути різними. Головним завданням у цьому випадку є не допустити неконтрольованого прискорення інфляційних процесів.

Основні тенденції економічного розвитку більшості країн світу визначають прояви сучасної інфляції, для якої притаманний ряд характерних *особливостей*:

- якщо раніше інфляція носила локальний характер, то зараз – повсюдний, всеохоплюючий;
- якщо раніше вона охоплювала більший і менший період, тобто мала періодичний характер і була обмежена у часі, то зараз – має хронічний, постійний характер;
- сучасна інфляція знаходиться під впливом не тільки грошових, але й негрошових факторів, часто політичних.

Таким чином, сучасна інфляція зазнає впливу багатьох факторів, а отже, вона є саме багатофакторним процесом. Інфляція зумовлена протиріччями процесу відтворення, які породжують фактори, що її викликають як у сфері виробництва і реалізації продукції, так і у сфері грошового обігу, кредиту, фінансів. Саме порушення закону грошового обігу у вигляді надлишку грошей, порівняно із реальними потребами в них господарського обороту, відображає багатофакторну природу інфляції. Першопричиною інфляції є диспропорції процесу відтворення: між накопиченням і споживанням, попитом і пропозицією, доходами і витратами держави, джерелами позичкових капіталів і їх використанням, грошовою масою в обігу і потребами економіки в грошах. Ці диспропорції посилюються під впливом монополізації та структурних зрушень в економіці, грошово-кредитної та фінансової системи, а також економічної політики держави.

Інфляція є результатом порушення економічної рівноваги, яка зумовлена комплексом внутрішніх і зовнішніх причин. Розрізняють внутрішні і зовнішні фактори інфляції. До *внутрішніх факторів* відносяться: милітаризація економіки, що відволікає значну частину ресурсів в оборонну промисловість, призводить до недовиробництва товарів народного споживання, створює їх дефіцит; циклічний розвиток економіки; незбалансування інвестицій; монополістичне ціноутворення; державне регулювання економіки; значне зростання дефіциту державного бюджету і державного боргу, зумовлених непродуктивними державними витратами; збільшення податкового тягаря на товаровиробників; випередження темпів зростання заробітної плати, порівняно з темпами зростання продуктивності праці; кредитна експансія; надлишок грошей в обігу і збільшення швидкості їх обігу. До *зовнішніх факторів* інфляції слід віднести вплив світових структурних криз (сировинної, енергетичної, валютної), а також валютну політику провідних країн, спрямовану на експорт інфляції в інші

країни. Перебіг економічних процесів відображає складне переплетення і висуває в окремі періоди на перший план в якості вирішальних то одних, то інших факторів.

Види інфляції можна класифікувати за рядом ознак, що дозволить поглибити розуміння суті цього економічного явища (табл. 6.1).

Таблиця 6.1

## Класифікація форм прояву інфляції

Ознаки класифікації	Види інфляції			
	Локальна інфляція		Світова інфляція	
Темпи знецінення грошей	повзуча інфляція	галопуюча інфляція	гіперінфляція	супергіперінфляція
Інтенсивність втручання держави у обіг грошей	відкрита		прихована	
Очікування суб'єктів щодо майбутніх змін у темпах і тенденціях зміни ціни	очікувана		неочікувана	
Форми прояву інфляції.	цінова	нецінова	девальвація	
Ступінь збалансованості	збалансована		незбалансована	
Час дії інфляції	постійна		періодична	

Так, в залежності від *ступеня охоплення* інфляцією регіонів світу можна виділити локальну інфляцію, яка має місце тоді, коли ріст цін проходить у межах однієї держави, а відповідно світова інфляція вже охоплюватиме групу країн або регіон світу.

У залежності від *темрів знецінення* грошей розрізняють повзучу, галопуючу, гіпер- та супергіперінфляцію. При *повзучій інфляції* темпи росту цін становлять до 10% на рік. Характерною особливістю даного виду інфляції є накопичення грошової маси в каналах обігу без суттєвого підвищення цін. Суб'єкти економіки при цьому не відчувають негативного впливу надходження додаткової грошової маси в обіг і використовують дані кошти для здійснення певних заощаджень, тут спостерігається вилучення коштів із обігового каналу, тому такий вид інфляції не має негативних наслідків. Крім того, повзуча інфляція стимулює економічне зростання, розвиток та модернізацію виробництва. Даний тип інфляції досить чітко контролюється державою. Такий вид інфляції притаманний більшості країн із розвиненої економікою. Середній рівень інфляції в країнах Європейського союзу за останні роки становив близько 3–3,5%.

При *галопуючій інфляції* ціни зростають більше, ніж на 10% в рік і можуть сягати 100%. Для галопуючої інфляції характерним є те, що під-

приємці неухильно, та на постійній основі підвищують ціни; банки встановлюють високу плату за кредит; знижується купівельна спроможність населення; економіка перебуває у такій фазі, що характеризується певною напруженістю, відбувається розбалансування господарських зв'язків; довгострокові інвестиції стають надзвичайно ризиковими, постійно відбуваються зміни у соціальній політиці. Як результат неправильних коригувальних дій у рамках галопуючої інфляції відбувається перехід до наступного виду – гіперінфляції.

Найчастіше *гіперінфляція* (а іноді навіть *супергіперінфляція*) проявляється у країнах, у яких спостерігається економічна нестабільність, прояв політичного хаосу, соціальні революції або певні зрушення у структурі економіки, що викликані наслідками війн. При даному виді інфляції ціни зростають більше, ніж на 100% на рік. Негативними проявами гіперінфляції є те, що заощадження втрачають свій сенс, вони фактично перестають формуватися; припиняє функціонувати інвестиційний механізм та виробництво; неприбутковими стають не тільки малі та середні, а навіть великі підприємства; катастрофічно знижується життєвий рівень населення; має місце таке явище як «втеча» від грошей, тобто суб'єкти господарювання намагаються якнайшвидше позбутися грошей, які знецінюються; розвивається спекуляція.

Такі негативні наслідки гіперінфляції відчули на собі ряд країн в період Другої світової війни і після неї. До країн, які пережили гіперінфляцію, слід віднести ряд країн Латинської Америки. Так, в Нікарагуа за період 1987–1990 рр. індекс росту цін становив в середньому 11726%, а в 1988 р. – 33654%. При цьому головними інфляційними факторами були великий бюджетний дефіцит, який виник в основному через фінансування зростаючого державного сектора, а також інфляційні очікування, що знайшли відображення в доларизації економіки. Гіперінфляція мала також місце і в Болівії в 1984 р. (10000%), Перу в 1990 р. (7482%), Аргентині в 1989 р. Супергіперінфляція має місце, коли ціни зростають на 50% і більше відсотків на місяць. В таких умовах гроші повністю перестають виконувати свої функції.

У залежності від *інтенсивності втручання держави* в обіг грошей виділяють відкриту та приховану інфляцію. Відкрита інфляція розвивається вільно і ніким не стримується. *Відкрита інфляція* проявляється у зростанні загального рівня цін на товари і послуги, що виробляються в країні. Для кількісної оцінки рівня відкритої інфляції використовуються індекси цін.

*Індекс цін – це відносний показник, що характеризує темпи інфляції, тобто зміну загального рівня цін, виражену у відсотках.*

Основними індексами цін є три такі:

1) *індекс Ласпейреса*, що розраховується як співвідношення між сукупною ціною певного набору товарів і послуг поточного періоду та су-



купною ціною цієї ж групи товарів і послуг базового періоду (для аналізу довгострокового періоду). При цьому для розрахунку приймається асортимент товарів базового періоду:

$$I_I = \frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0},$$

де  $p_1$  – ціни поточного періоду;

$p_0$  – ціни базового періоду;

$q_0$  – набір товарів і послуг базового періоду;

2) *індекс Пааше* відображає динаміку цін сукупності товарів і послуг, асортиментний набір яких визначається у поточному періоді (для аналізу короткострокових часових інтервалів):

$$I_P = \frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1},$$

де  $q_1$  – набір товарів і послуг поточного періоду;

3) *індекс Фішера* є усередненою величиною індексів Ласпейреса та Пааше:

$$I_f = \sqrt{I_I \times I_P}.$$

Для розробки макроекономічної політики, а також виміру змін купівельної спроможності населення, для виявлення зміни вартості споживчого кошику найбільш необхідних товарів і послуг центральні банки практично всіх країн світу використовують як основний показник інфляції саме індекс споживчих цін (ІСЦ).

*Індекс споживчих цін (ІСЦ)* – це показник, який характеризує зміни у часі загального рівня цін на товари та послуги, які купує населення для невиробничого (власного) споживання. ІСЦ є показником зміни сукупної ціни споживчого кошика – певного фіксованого набору споживчих товарів та послуг постійної якості з постійними характеристиками у поточному періоді, порівняно з базовим.

Цей індекс є головним індикатором інфляції. Його перевагами є відносна простота, оперативний розрахунок на місячній основі, відсутність коректувань у подальшому. Втім ІСЦ має певні вади: неоперативність відображення взаємного заміщення товарів у споживчому кошику, невідображення появи нових товарів, ототожнення поліпшення якісних характеристик товарів з їх подорожчанням, суттєвий вплив доходів респондентів на результати опитування.

До альтернативних цінових індексів відносять:

1. *Індекс-дефлятор ВВП (ДВВП)* – це відношення номінального і реального ВВП, обчислюється за кварталними даними.
2. *Індекс цін виробників промислової продукції (ІЦВ)* – показник, який характеризує зміну у часі цін на промислову продукцію (без



- податку на додану вартість та акцизного збору) за вибіркоvim колом промислових підприємств.
3. Індекс цін на будівельно-монтажні роботи – показник, який відображає зміну у часі цін на матеріальні ресурси (без податку на додану вартість) за вибіркоvim колом будівельно-монтажних та ремонтних організацій.
  4. Індекс цін реалізації сільськогосподарської продукції – це середньозважена за фактичним обсягом реалізації величина, яка враховує зміну в часі середніх цін на основні види сільськогосподарської продукції з врахуванням всіх напрямків її реалізації<sup>1</sup>.

*Прихована інфляція* знаходить вираження у товарному дефіциті, який періодично посилюється, а також у зниженні якості товарів і послуг. Вона має місце в економічній системі, де держава активно втручається у механізм ціноутворення. Причиною прихованої інфляції є те, що фіксована державою ціна на певні товари виявляється нижчою за ринкову ціну рівноваги на цей товар. У результаті у виробників втрачається стимул до збільшення кількості та підвищення якості своєї продукції, внаслідок чого виникає дефіцит. Основними ознаками прихованої інфляції є те, що інфляція носить тіньовий характер, ціни залишаються стабільними, однак надлишок грошей трансформується у товарний дефіцит; з'являється так званий «чорний ринок», на якому відповідно формуються реальні ціни на товари відповідно до попиту і пропозиції; утворюються примусові заощадження, пов'язані із неможливістю придбати необхідні товари.

Наступний критерій класифікації інфляційних процесів – за відповідними *очікуваннями суб'єктів* щодо майбутніх змін у темпах і тенденціях зміни цін. Згідно з цим критерієм, розрізняють очікувану та неочікувану інфляцію. *Очікувана інфляція* – це прогнозоване, кероване певне підвищення цін, що дозволяє підготувати і застосувати відповідні заходи для подолання або ж зменшення прояву негативних наслідків. *Неочікувана інфляція* – це погано прогнозоване і мало кероване, майже непередбачуване підвищення цін, до якого через його екстремність і непередбачуваність неможливо підготуватися і відповідно застосувати попереджувальні заходи.

За *формами прояву* інфляції можна виділити цінову інфляцію, інфляцію заощаджень та девальвацію. Характерною рисою *цінової інфляції* є зростання цін. *Інфляція заощаджень* має місце, коли знецінення грошей виявляється у зростанні вимушених заощаджень в умовах зафіксованих державою цін і доходів. При *девальвації* знецінення грошей виявляється у падінні їх обмінного курсу до іноземної валюти.

В залежності від *ступеня збалансованості* інфляція поділяється на збалансовану та незбалансовану. *Збалансована інфляція* – це одночасне,

<sup>1</sup> Методологічні пояснення щодо розрахунку індексів цін [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

незначне, рівномірне зростання цін на більшість товарів і послуг, яке не викликає викривлень в механізмі пропорцій, що склалися. *Незбалансована інфляція* – це не однакове за темпами і не одночасне підвищення цін на певні товари та послуги, внаслідок чого зростають диспропорції в господарському механізмі та наростає інтенсивність некерованості економічними процесами.

Залежно від *часу дії* інфляції вона може бути періодичною та постійною. *Періодична інфляція* зумовлена коливаннями фаз ділового циклу, а *постійна* не залежить від динаміки економічного розвитку, а має характер перманентного (постійного) знецінення грошової одиниці.

Розрізняють також класичну та сучасну інфляцію. Класична інфляція спостерігалася в минулому – від часу її виникнення із запровадженням грошей аж до середини 30-х років ХХ ст. Характерною рисою класичної інфляції було те, що вона була епізодичною – тривала кілька років і переходила у дефляцію – зниження загального рівня цін. Нерідко класична інфляція розвивалася у формі гіперінфляції. *Сучасна інфляція* – це інфляція другої половини ХХ – початку ХХІ ст. Характерною рисою такої інфляції є її хронічний характер. В останні часи практично не було дефляції, а загальний рівень цін щорічно зростав в усіх, без винятку, країнах.

Протилежним до поняття інфляції є явище дефляція. *Дефляція* – це зростання купівельної спроможності грошової одиниці, що виявляється у загальному зниженні рівня цін. При цьому купівельна спроможність грошей може збільшуватися як у результаті вилучення з обігу надлишкової грошової маси, так і в результаті збільшення обсягів виробництва. Спочатку дефляція може викликати негативні наслідки – скорочення ділової активності (виробництва), зниження темпів економічного росту, зростання безробіття та ін. В результаті вся економіка може потрапити в глибоку депресію. Класичним прикладом дефляції, яка поглибила економічний спад, є Велика депресія у США в 1929–1933 рр. Саме за рахунок зниження рівня цін економічна криза в США протікала в більш гострій формі, аніж в країнах Європи. Другим прикладом дефляції, яка зумовила великі проблеми – є дефляції в 1990-х рр. в Японії, яка була пов'язана із періодом застою в економічному розвитку (через це даний період називають втраченим десятиліттям).

Таким чином, різні критерії та ознаки класифікації інфляції показують всю складність і суперечливість цього економічного явища, яке потребує детального вивчення для розробки ефективних важелів державного впливу на економіку, адже інфляція – це одна з найбільш гострих проблем сучасного розвитку економіки в багатьох країнах світу, що негативно впливає на всі сторони життя суспільства.

## **6.2. Основні причини і механізм розвитку інфляційних процесів**

Інфляція є складним, багатостороннім явищем, причини якого у взаємодії факторів сфери виробництва і сфери грошового обігу. Всі причини інфляційного процесу поділяються на дві основні групи, відповідно до того типу інфляції, який вони породжують. Таких типів є два – інфляція попиту та інфляція витрат (пропозиції).

**Інфляція попиту – такий тип інфляції, який характеризується зростанням рівня ринкових цін внаслідок збільшення надлишкової емісії грошей, яка призводить до перевищення попиту над існуючою пропозицією товарів та послуг.** Ціни зростають внаслідок «відриву» грошового попиту на товари і послуги сукупного споживача від обсягів сукупної пропозиції товарів.

Досить часто сутність даного виду інфляції пояснюють у такий спосіб: занадто багато грошей полює за надто малою кількістю товарів. Причиною інфляції попиту є підвищення як виробничого, так і споживчого попиту. Якщо при цьому не відбудеться підвищення пропозиції, зростання попиту компенсується підвищенням цін. При інфляції попиту гроші виконують роль основи і активної причини інфляції.

Такий вид інфляції розпочинається зі зростання цін на кінцеві продукти і лише поступово поширюється на фактори виробництва, причому зростання цін на останні відстає від зростання цін на споживчі товари. Якими б не були причини першопочаткового зростання цін, але в кінцевому підсумку воно поступово наштовхується на обмеження, пов'язані із фактичним обсягом грошової маси. Однак якщо держава, прагнучи покрити дефіцит державного бюджету чи підтримати високі темпи економічного зростання, прямо збільшує обсяг грошової маси чи створює умови для кредитної експансії, це дає поштовх до подальшого збільшення інфляції.

Визначальними факторами, що характеризують причини розвитку інфляції попиту, є:

1. Надмірна емісія, тобто у обіг надходить велика кількість грошей понад реальну потребу. Це першопочаткова причина інфляції попиту, в основі якої лежить надмірна емісійна активність центрального банку країни, коли збільшення надходження грошей в обіг не підкріплюється реальними потребами товарообороту. Емісія грошей є шляхом перерозподілу доходів на користь держави. Дохід від емісії грошей називається *сеньйораж*. Він дорівнює різниці між сумою номіналів додатково випущених паперових грошей і витратами на їх друкування.

2. Прискорення швидкості обігу грошей, що проявляється у збільшенні кількості операцій за певний проміжок часу, що обслуговуються однією грошовою одиницею при колишній товарній і грошовій масі. Від-

бувається так звана втеча від грошей. В результаті грошей виявляється ніби більше, ніж потрібно.

3. Кредитна експансія, що передбачає збільшення масштабів надання банками кредитів понад дійсні потреби господарства. Банки, видаючи велику кількість кредитів тим, самим збільшують сукупну грошову масу в обігу, що в свою чергу зумовлює ріст сукупного попиту без відповідного зростання товарної пропозиції, оскільки кредити, як правило, використовуються на поточні витрати підприємств, а не на розвиток. Зростання попиту на кредити у кожного окремого підприємця не завжди залежить від ефективності його господарювання та суспільного попиту на його продукцію, а є лише реакцією на загальну зміну інституційного середовища. Банки ж в свою чергу зацікавлені у збільшенні розмірів кредитування своїх клієнтів.

4. Дефіцит держбюджету, що зумовлює зростання внутрішнього державного боргу. В умовах бюджетного дефіциту, коли державні витрати перевищують державні доходи, за відсутності ефективного механізму його покриття, адекватного ринковим умовам, така різниця може покриватися за рахунок додаткової емісії центрального банку. Якщо центральний банк підпорядковується уряду і фінансує усі державні витрати, субсидії, здійснює кредитування неефективних державних підприємств за рахунок необґрунтованої емісії, це все в кінцевому результаті призводить до росту надмірної, нічим не забезпеченої грошової маси. А це неминуче призводить до прискорення інфляції в її класичному варіанті.

5. Значні масштаби інвестицій, що пов'язано зі збільшенням попиту підприємців на засоби виробництва в умовах повної зайнятості й майже повної завантаженості виробничих потужностей.

6. Надмірні військові витрати, що проявляється у збільшенні військового сектору в загальній структурі економіки. Кошти спрямовуються лише на фінансування даної галузі, відповідно інші галузі не розвиваються, але саме за допомогою реалізації продукції галузей економіки відбувається матеріалізація грошових доходів населення. Тому у певний момент ріст сум заробітних плат не знаходить адекватного товарного покриття.

7. Надмірні витрати на соціальні цілі у формі надання різного виду допомог населенню урядом, що збільшує навантаження на витрати державного бюджету, які можуть покриватися емісійним шляхом.

8. Інфляційні очікування зростання попиту, тобто очікування можливого зростання цін у майбутньому, що відповідно спонукає споживачів здійснювати купівлю товарів про запас, і тим самим спричиняє зростання попиту з одного боку, а з другого – спонукає фірми зберігати фактори виробництва, провокуючи цим наростаючі інфляційні імпульси. Механізм інфляційних очікувань діє як з боку споживачів, так і з боку виробників та торгівців. Так, споживачі, які впевнені у зростанні цін у майбутньому, будуть скорочувати власні заощадження, спрямовувати їх на товарні ринки тим самим нагніта-

ючи поточний попит і в такий спосіб певною мірою провокуючи подальше підвищення цін. Виробники та торговці, які також передбачають подальше зростання цін, можуть знижувати об'єми продаж своєї продукції, сподіваючись виграти на різниці цін та збути її з часом за вищими цінами.

Отже, фактори, що зумовлюють інфляцію попиту, загалом визначають такі економічні умови, за яких відбувається порушення рівноваги між попитом і пропозицією з боку попиту, що і призводить до зростання цін.

Інфляція попиту може бути зображена графічно (рис. 6.1). Як видно із графіка, стимулювання попиту на *відрізку 1* кривої *AS* – без будь-якої інфляційної небезпеки, оскільки це спричинює додаткові обсяги виробництва без відповідного зростання заданої ціни. На *відрізку 2* можна спостерігати вже певне інфляційне зростання, що спричинене відставанням збільшення обсягів виробництва від росту цін. На *відрізку 3* відмічається досягнення повної зайнятості у виробництві, при цьому будь-яке наступне зростання попиту не буде задоволене виробничими ресурсами, тобто ресурси економіки будуть вичерпаними, саме тому відповідне, наступне зростання сукупного попиту відображається у вигляді інфляційного росту цін.

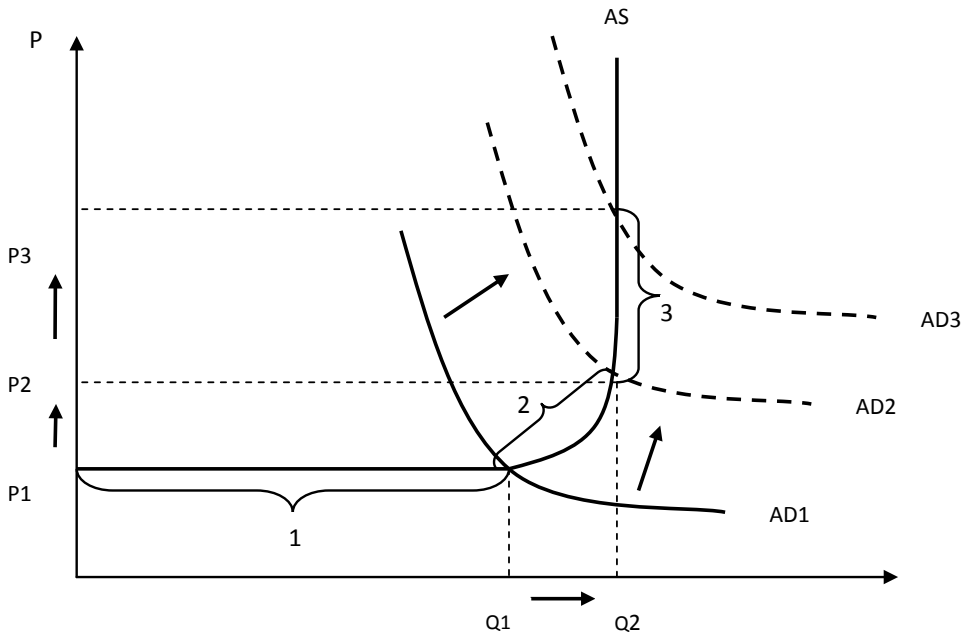


Рис. 6.1. Графічне зображення інфляції попиту

Інфляційний процес може відбуватись не тільки під впливом зростання грошового попиту, але і під впливом цілої низки немонетарних чинників, що зумовлюють зростання цін через подорожчання компонентів виробництва і зростання собівартості продукції. Йдеться вже про наступ-

ну групу причин інфляції, тобто про інфляцію витрат, що формується на принципово іншій основі, аніж інфляція попиту. Саме тоді, коли основними причинами інфляції є не грошові фактори, а ті, що діють з боку виробництва і ринкових умов, має місце інфляція витрат.

*Інфляція витрат (інфляція пропозиції) – це такий тип інфляції, при якому відбувається порушення рівноваги товарного обміну, що полягає у підвищенні рівня ринкових цін за умов зниження обсягів сукупного виробництва (пропозиції) та зростання грошових витрат виробників на придбання ресурсів виробництва.* Отже, інфляція витрат генерує процес зростання витрат виробництва і в результаті підвищення цін на товари викликає збільшення грошової маси. Вона пов'язує інфляційне зростання цін та невпинне загальне збільшення витрат виробництва на одиницю продукції. Зміна умов виробництва спричиняє зростання собівартості одиниці продукції та зменшення величини прибутку. Товарна пропозиція при попередніх цінах падає. В такій ситуації виробники намагаються підняти ціни на свою продукцію аби відновити свої позиції та вийти на баланс інтересів, що вже існував.

При цьому відбувається нагнітання попиту на гроші з боку витрат виробництва. У цьому випадку збільшення грошової маси постає вже не як причина зростання цін, а як похідна від цін. Інфляція витрат розпочинається зі зростанням цін на фактори виробництва, а згодом поширюється на ціну кінцевого продукту. При інфляції витрат гроші виступають як її основа, проте уже є пасивною причиною інфляційних процесів, слідуючи за цінами на ринку.

З точки зору зростання цін на фактори виробництва виділяють два основні типи інфляції витрат: інфляцію, що стимулює зростання загального рівня заробітної плати, та інфляцію, що зумовлює ріст цін на інші, зокрема матеріальні ресурси.

Основні причини, які викликають інфляцію витрат, можна поділити на дві групи – це виробничі причини та загальноринкові причини. До виробничих причин інфляції витрат належать:

1. Зростання заробітної плати, яке випереджає зростання продуктивності праці, що зумовлює розкручування інфляційної спіралі «заробітна плата – ціни». При загальному підвищенні цін падіння реальних доходів великих груп населення стає неминучим. Для того, щоб підтримати їхнє матеріальне становище, потрібно збільшувати їхні номінальні грошові доходи. У випадку, коли темпи зростання номінальних грошових доходів випереджають темпи зростання продуктивності праці, збільшуються витрати виробництва, внаслідок чого підвищується собівартість продукції, а це призводить до зростання цін.

2. Збільшення норми прибутку підприємств, що не супроводжується відповідним підвищенням якості та кількості продукції, тобто підприємства просто закладають у ціну очікувані більші витрати.



3. Зростання цін на імпортовані фактори виробництва, що включаються у вартість продукції, яка виробляється в середині країни (збільшення цін на енергоресурси і сировину на світових ринках). Зростання цін на імпортовані товари здійснює інфляційний тиск за кількома напрямками. Основним є зростання витрат виробництва, до яких як складовий елемент входять імпортовані товари. Крім того, зростання цін на імпорт має непрямий вплив на підвищення загального рівня цін через підвищення цін на аналогічні товари внутрішнього виробництва внаслідок збільшення попиту на них, оскільки вони стають порівняно дешевшими. Непрямий вплив здійснюється також у разі скорочення надходження товарів критичного імпорту, які стали дорожчими через нестачу валюти. Це призводить до простою потужностей, посилення галузевих диспропорцій.

До причин інфляції витрат, що визначаються загальними ринковими умовами, належать:

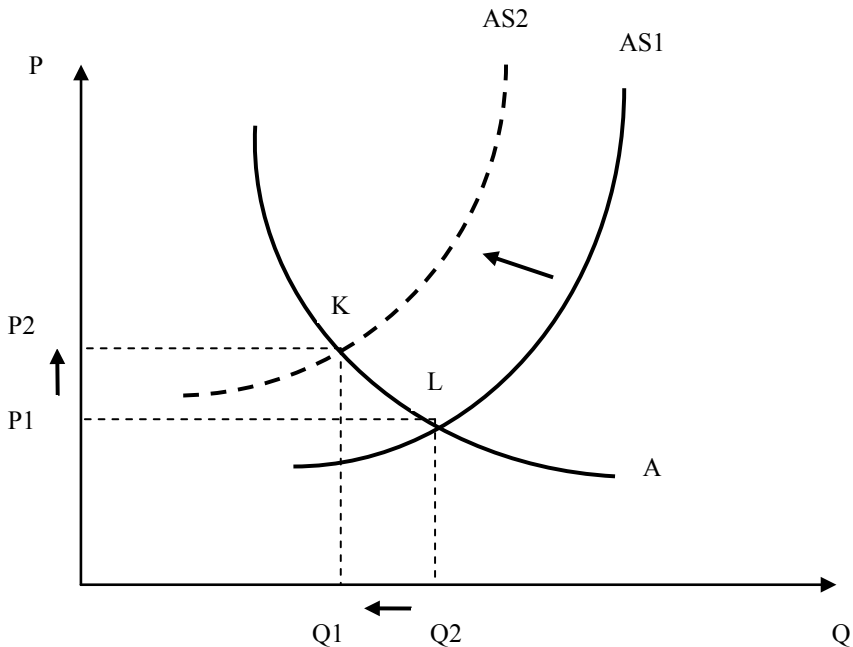
1. Монополізація економіки, коли ціни підвищуються монополістами виробниками того чи іншого товару. Монополізація призводить до зниження мобільності чинників виробництва. В таких умовах пропозиція відстає від зміни попиту, що консервує диспропорції, та зумовлює зростання прибутку та ціни. У подальшому збільшення цін одними виробниками викликає зростання витрат у цілій галузі. Особливу роль в генеруванні інфляційних процесів відіграють міжнародні монополії. Це надзвичайно яскраво проявилось під час глобальної фінансової кризи, яка розпочалася в 2008 р. З метою збільшення свого прибутку міжнародні нафтові монополії підняли в період 2007–2008 рр. ціни на нафту, що зумовило підвищення загального рівня світових і національних споживчих цін.

2. Лідерство в цінах, при якому підприємства певної галузі при встановленні ціни на власну продукцію орієнтуються на лідера, тобто на найбільш крупного виробника даної галузі (ринок нафтопродуктів).

3. Низький рівень розвитку та неефективність структури економіки, що проявляється у високих витратах виробництва, не конкурентоздатності національних виробників, а іноді в їх нездатності виробляти високотехнологічні види продукції.

Отже, внаслідок дії зазначених двох груп причин розвивається інфляція витрат, яка виникає при зростанні вхідної ціни (тобто виробничих витрат) на товар. Підприємства для виробництва повинні купувати сировину, робочу силу і енергію. Якщо ціни на них починають рости, це призводить до зменшення можливості підприємств випускати продукцію, тому що собівартість виробництва зростає. Якщо підвищення витрат виробництва відносно велике і поширене, то одночасно створюється більш висока інфляція, знижується реальний ВВП і підвищується рівень безробіття. Ефект інфляції витрат може бути зображено графічно (рис. 6.2.)





**Рис. 6.2. Графічне зображення інфляції витрат**

Як видно з графіка, зростання цін на ресурси призводить до зростання витрат на одиницю певної продукції, що у свою чергу супроводжує скорочення прибутків. Відповідно, це є спонукаючим мотивом для товаровиробників – і вони зменшують обсяги пропозиції (з *AS1* до *AS2*), при цьому відбувається зростання цін (з *P1* до *P2*) за умов постійного попиту на послуги і товари з боку агентів економіки (*AD*).

Інфляція попиту та інфляція витрат взаємопов'язані та взаємозумовлені, а тому їх надзвичайно важко чітко розмежувати. Надлишкова грошова маса в економіці завжди породжує підвищений попит, зумовлюючи порушення рівноваги між сукупним попитом і пропозицією, а реакція на це – ріст цін. Ріст цін, в свою чергу, призводить до необхідності підвищення заробітної плати населенню, до зростання витрат підприємств, зумовлює появу інфляції витрат. В умовах реальної економіки досить важко чітко відрізнити інфляцію попиту від інфляції витрат. Таке розмежування можна зробити дуже умовно. Так, наприклад, зростання заробітної плати можна розглядати як фактор інфляції попиту і фактор інфляції витрат. Це можна пояснити тим, що зростання рівня цін в економіці спонукає до вимог підвищення заробітної плати, що відповідно супроводжується різними компенсаційними виплатами населенню. Підприємства змушені збільшувати витрати, що відображається у зростанні цін на їхню продукцію. Ріст цін також підсилюється й державними соціальними програмами, які спрямовані, в першу чергу, на підвищення доходів найбідніших

верств населення, хоча й більш благополучні верстви населення також вимагають підвищення своїх доходів. Як наслідок, виникає надлишок платоспроможного попиту (рис. 6.3). Отже, хоча підвищення заробітної плати було розглянуто як один із чинників інфляції витрат, він також може виступати вагомим чинником інфляції попиту.



Рис. 6.3. Вплив зростання заробітної плати на ріст цін

Для більш глибокого розуміння інфляції слід розглянути механізм її розвитку. *Механізм розвитку інфляції* – це комплекс факторів, які перебувають у причинно-наслідковому зв'язку і спричиняють інфляцію. Механізм розвитку інфляції є окремою системою факторів, у функціонуванні якої беруть участь дві складові: гроші й ціна. Взаємодія цих складових на різних етапах економічного розвитку і визначає конкретний механізм інфляції у всіх її проявах.

Розвиток інфляційних процесів в економіці, як правило, включає дві основні стадії в залежності від співвідношення темпів зростання грошової маси ( $M$ ) і рівня товарних цін ( $P$ ) на якомусь певному проміжку часу ( $T$ ), що відображає відповідні темпи інфляції ( $I$ ). Даний процес можна зобразити у вигляді відповідного графіка (рис. 6.4).

*Перший етап* характеризується тим, що темпи росту грошової маси в економіці перевищують темпи росту цін. Це означає, що гроші знецінюються повільніше, аніж зростає їхня кількість в обігу. Даний процес пов'язаний із такими основними причинами:

- 1) господарський оборот може потребувати додаткової грошової маси для обслуговування платежів;
- 2) сповільнюється швидкість обігу грошей внаслідок надлишкового їх надходження в обіг, що обмежує безпосередній тиск грошової маси на ціни;
- 3) значні суми коштів осідають у формі заощаджень населення, що являє собою, за суттю, відкладений попит;
- 4) у суспільстві зберігається так звана «грошова ілюзія», тобто уявлення суб'єктів ринку про незмінну купівельну спроможність грошей.

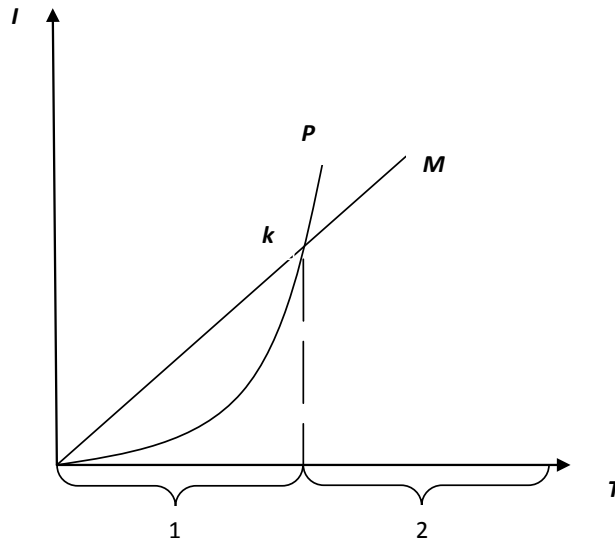


Рис. 6.4. Основні етапи інфляційного процесу

Для першої стадії, як правило, характерною є повзуча інфляція, яка не тільки не несе в собі серйозних негативних наслідків, а й виступає стимулом економічного розвитку та пожвавлення ділової активності. На цьому етапі інфляція досить легко контролюється, а тому суспільство не тільки легко пристосовується до неї, а й намагається скористатися з неї для досягнення своїх поточних цілей.

*Другий етап* характеризується перевищенням темпів зростання цін над темпами росту величини грошової маси. Це означає, що гроші на цій стадії інфляції знецінюються скоріше, аніж зростає їхня кількість в обігу. Такий етап розпочинається при настанні критичної точки інфляції ( $k$ ). *Критична точка інфляції означає такий стан розвитку інфляційних процесів, при якому будь-яке подальше збільшення маси грошей в обігу зумовлює різке зниження їх купівельної спроможності.* При цьому причини, які зумовлювали повзучий характер інфляції на першому етапі, перестають діяти.

Основними характерними ознаками другого етапу інфляції є такі:

- 1) різко зростає швидкість обігу грошей, виявом чого є таке явище, як «втеча» від грошей, тобто бажання суб'єктів ринку за будь-яку ціну перетворити гроші на товар;
- 2) купівельна спроможність доходів, що збільшуються через зростання цін, стає меншою, порівняно із попереднім періодом;
- 3) відбувається різке збільшення величини грошової маси внаслідок надходження грошей із сфери заощаджень у сферу обігу;
- 4) зміна явища «грошової ілюзії» явищем «інфляційних очікувань», тобто прогнозування суб'єктами ринку подальшого стійкого зниження вартості грошей, що зумовлює ріст попиту на товари.

На другій стадії інфляція набуває форми галопуючої та гіперінфляції. У багатьох країнах, які зазнали гіперінфляцію, темпи зростання цін були значно вище і темпів зростання кількості грошей в обігу в силу того, що прагнення економічних суб'єктів швидше позбавитися від грошей, які стрімко знецінюються, у багато разів підвищувало швидкість їх обороту. На цьому етапі розвитку інфляції втеча від грошей набуває тотального характеру: розвиваються грошові сурогати – бартер, талони, місцеві валюти, натуральна заробітна плата; часто неофіційно отримує ходіння закордонна валюта як більш надійна.

### **6.3. Вплив інфляції на економіку і соціальну сферу**

Як і будь-який багатофакторний процес і складне економічне явище, інфляція має цілий ряд напрямків впливу і наслідків для економічного і соціального розвитку країни, позначаючись передусім на обсязі національного виробництва і перерозподілі доходів. Загалом інфляція негативно впливає на економіку, хоча приріст цін на 2–3% в рік не загрожує економічному зростанню. Вважається, що помірний ріст цін стимулює виробництво, дозволяючи виробникам із кожною партією товарів збільшувати розмір прибутку. Руйнівний вплив інфляції розпочинається тоді, коли місячний приріст цін сягає кілька десятків відсотків. Гранично допустимим порогом інфляції вважається приріст цін на 50% в місяць.

Інфляція впливає на усі процеси розширеного відтворення: на темпи і пропорції економічного росту, грошово-кредитний, фінансовий і валютний механізми, міжнародні економічні відносини, умови відтворення робочої сили. Сприяючи росту цін і норми прибутку, інфляція виступає спочатку як фактор пожвавлення кон'юнктури. Тому бюджетні асигнування і кредити, які надаються монополістам шляхом випуску грошей, можуть тимчасово стимулювати виробництво. За рахунок інфляційного джерела держава збільшує свої замовлення, в тому числі, й військові, стимулює оновлення основного капіталу субсидіями, податковими і кредитними пільгами, бере на себе витрати на соціально-економічну інфраструктуру. Зростання номінальних доходів стимулюється збільшенням інвестиційних і споживчих витрат.

Проте діалектика розвитку інфляції полягає в тому, що за мірою поглиблення вона перетворюється із рушія на гальмо суспільного відтворення, посилюючи соціально-економічну нестабільність в країні. Високі темпи інфляції виявляють серйозний негативний вплив на економіку країни. Перш за все, відбувається розладнання грошової системи, що визначається втратою національною грошовою одиницею своїх функцій. Так, гроші, що постійно знецінюються, перестають виконувати функцію міри вартості. У цьому випадку ціни виражаються вже не у національній, а в іноземній валюті. Знецінені гроші перестають виконувати функцію засобу плате-

жу, оскільки продаж товарів на умовах відстрочки платежу призводить до втрат кредитора. Більше того, при високих темпах інфляції гроші перестають виконувати функцію засобу обігу, оскільки населення відмовляється від знецінених грошей і переходить до бартерних розрахунків. В умовах інфляції розривається зв'язок між функціями засобу обігу та нагромадження. Нормальний грошовий обіг передбачає безперервний перехід грошей із сфери обігу в сферу нагромадження і навпаки. При інфляції така можливість відсутня, оскільки знецінені паперові гроші не здатні функціонувати в якості засобу збереження вартості. Це розділення функцій засобу обігу і збереження вартості, з одного боку, виключає можливість виходу із обігу надлишку паперових грошей, а з другої – породжує специфічно інфляційне нагромадження іноземної валюти, яке збільшується за мірою знецінення грошей. Викликаний інфляцією попит на валюту в цілях її нагромадження, призводить до значного підвищення курсу валюти в національних грошах, що ще більше посилює інфляцію товарних цін. Поряд з товарною спекуляцією розгортається спекуляція валютою.

За умов, коли інфляція досягає своєї кульмінації, знеціненні гроші починають виштовхуватися із обороту і як засіб обігу. При значних темпах інфляції паперових грошей навіть короткострокове збереження їх в період між продажем і купівлею зумовлює значні втрати. У цих умовах власники товарів починають відмовлятися від грошей, вимагаючи за свої товари реальні цінності. У результаті цього процес обміну деградує, повертаючись від грошової форми обміну до безпосереднього товарообміну, тобто бартеру. Викликане таким чином звуження сфери грошового обігу ще більше посилює інфляцію, оскільки чим менша кількість товарів продається за гроші, тим менші потреби обороту в грошах і тим більший надлишок грошей. У кінцевому результаті порушуються механізми ринкової економіки, що негативно впливає на розподіл благ, а економічні агенти переходять на використання іноземної валюти та до бартерного обміну.

Внаслідок інфляції відбувається також дестабілізація кредитної системи. Знецінення грошей підриває стимули до здійснення грошових заощаджень, тому відбувається скорочення ресурсів банківських установ, що пов'язано із відтоком коштів з банківських депозитів через відставання відсоткових ставок за ними від темпів інфляції. Знецінення вкладів на ранніх етапах розвитку інфляції є незначним, однак чим вищими стають темпи інфляції, тим менше товарів і послуг можна придбати за гроші, які знаходяться на депозитах. Дохідність депозитів зберігається до тих пір, поки відсоткова ставка по них є вищою від темпів росту цін. Таким чином, заощадження приносять дохід, який поступово стає все меншим. Якщо ж відсоткова ставка стає меншою, аніж темпи росту цін, заощадження втрачають свій зміст. Для того, щоб захистити свої заощадження, власники депозитів намагаються їх вкласти в інші види високодохідних цінних паперів, іно-

земну валюту або ж матеріальні цінності, такі, як товари тривалого використання, дорогоцінності, антикваріат, предмети мистецтва, нерухомість.

При високих темпах інфляції також стає не вигідним надавати кредити, оскільки кредитори несуть значні втрати, внаслідок знецінення грошей і навіть високі відсотки не компенсують втрат кредиторів від знецінення грошей, що в кінцевому результаті призводить до деформації кредитних відносин. А відсутність кредитів, у свою чергу, негативним чином позначається на можливостях бізнесу здійснювати нормальну господарську діяльність та інвестувати кошти у виробництво.

Високі темпи інфляції викликають посилення диспропорцій в економіці. Нерівномірний ріст цін на товари поглиблює нерівність норми прибутку в різних галузях виробництва, що сприяє розширенню виробництва в одних галузях та скороченню і банкрутству в інших. На цій основі відбувається «перелив» частини національного доходу в ті сектори і галузі, ціни на продукцію яких відносно зросли внаслідок інфляції. Однак, при цьому погіршуються умови відтворення в галузях з низькими прибутками, де ціни підвищилися менше. При цьому ріст цін на товари першої необхідності спонукає спекулянтів скуповувати і нагромаджувати товарні запаси з метою їх подальшого перепродажу по завищених цінах, що ще більше посилює інфляцію.

В умовах високої інфляції суб'єкти господарювання не витрачають свої кошти на цілі розвитку. Це пов'язано з тим, що при інфляції на перший план висуваються тактичні короткострокові інтереси, що виявляється в намаганні підприємств збільшити у себе запаси сировини при відповідному зменшенні капіталовкладень. Товаровиробники не вкладають кошти в модернізацію виробництва, у нові довгострокові бізнес-проекти. Ціни під час інфляції зростають швидше, аніж зростають номінальні доходи. У суб'єктів господарювання витрати на заробітну плату зростають повільніше, ніж витрати на придбання засобів виробництва, що робить більш вигідним використання застарілого і порівняно дешевого обладнання, аніж заміну його новим і більш дорогим. В зв'язку із випереджаючим ростом цін, стара, трудомістка технологія може приносити більше прибутку, ніж нова, передова техніка. Це, в свою чергу, негативно впливає на технічний стан виробництва, сповільнює освоєння нових технологій, гальмує науково-технічний прогрес.

Окрім того, відбувається перелив капіталів зі сфери виробництва в сферу обігу, у якій обіг грошей відбувається швидше, а відтак швидше ростуть ціни. Інфляція призводить до знецінення усіх форм промислового капіталу: виробничого – через недозавантаженість виробничих потужностей; товарного – через відставання товарообороту від росту цін; грошового – через знецінення грошей. Ріст диспропорцій між галузями економіки дезорганізує господарські зв'язки і розбалансовує структуру національ-

ної економіки, виводячи на перший план тільки ті сфери, де відбувається швидкий оборот коштів, що також стимулює спекулятивну активність.

Внаслідок наростання інфляційних процесів спостерігається падіння рівня інвестицій в економіку, що пов'язано із підривом стимулів до нагромадження грошей внаслідок їх знецінення, а отже, призводить до підриву процесу розширеного відтворення. Внаслідок інфляції знецінюються накопичення підприємств, зокрема амортизаційний фонд і фонди, що формуються з прибутку, і відповідно підривається ресурсна база відтворювальних процесів. В умовах інфляції підприємства утримуються від підтримання необхідного запасу оборотних коштів, оскільки ці заощадження мають занадто високу альтернативну вартість. Інфляційна невизначеність і відсутність довгострокових ресурсів змушує фінансово-кредитні установи утримуватися від видачі інвестиційних кредитів, тому підприємства виявляються позбавленими і позикових коштів, необхідних для здійснення інвестиційних програм. Таким чином, високі темпи непрогнозованої і незбалансованої інфляції пригнічують реальну інвестиційну діяльність та призводять до економічного спаду. При високих темпах інфляції здійснювати довгострокові інвестиції стає ризиковою справою. Змінюється структура інвестицій: поступово вони переміщуються зі сфери виробництва у сферу торгівлі, а також на фінансові ринки. Зниження рівня інвестицій в свою чергу призводить до старіння обладнання та росту витрат, тим самим «підігриваючи» інфляцію.

Інфляція також викликає деформацію структури споживчого кошику, що визначається зростанням цінності товарів у відношенні до грошей, а отже, породжує ажіотажний попит на золото, коштовності, нерухомість, твори мистецтва, антикваріат, тобто ріст цін породжує втечу від грошей. Внаслідок інфляції відбувається прискорена матеріалізація грошових коштів, тобто суб'єкти господарювання здійснюють надмірне скуповування засобів виробництва, а населення – предметів споживання. Як наслідок ажіотажного попиту, знижується гранична схильність до заощадження. Інфляція зумовлює зниження платоспроможного попиту населення, що визначається ростом цін, зумовлюючи зниження рівня реальної заробітної плати, що призводить до зниження ринкового попиту, а отже, – до виробничого спаду.

Інфляція призводить до дезорганізації господарських зв'язків, яка зумовлена нерівномірним зростанням цін і появою диспропорцій між різними галузями і секторами економіки, що в свою чергу породжує розрив зв'язків між підприємствами та платіжну кризу. Одним із негативних наслідків інфляції також є розладнання фінансової системи, що пов'язано із знеціненням грошових надходжень до бюджету, а відтак загострює проблему внутрішнього державного боргу та пошуку джерел покриття дефіциту. Відсотки за державними цінними паперами виплачуються у знецінених грошах, що відповідно ускладнює подальше розміщення нових випусків.



В умовах інфляції відбувається припинення розвитку малого і середнього бізнесу, оскільки ціни на їхню продукцію зростають повільніше, аніж на продукцію великих підприємств, в зв'язку з чим реальні доходи підприємців малого і середнього бізнесу знижуються. Окрім того, підприємці малого і середнього бізнесу через інфляцію втрачають свої грошові заощадження, реальний розмір яких різко скорочується в період інфляції.

Також одним із наслідків впливу інфляції на економіку є зростання обсягів спекулятивних операцій на ринку. Це можна пояснити тим, що високі темпи знецінення грошей породжують бажання суб'єктів ринку швидко отримати значні обсяги прибутків, що призводить до зростання обсягів високоризикових операцій на біржах та ринках нерухомості.

Інфляція викликає також порушення зовнішньоекономічних зв'язків, оскільки зростання внутрішніх цін сприяє скороченню експорту, оскільки вітчизняні товари на зарубіжних ринках стають дорожчими, аніж товари конкурентів. Тому компанії, які випускають експортну продукцію, можуть скорочувати виробництво і звільняти робітників. На фоні скорочення експорту імпорту навпаки проявляє тенденцію до збільшення, оскільки імпортовані товари стають порівняно більш дешевшими. Така ситуація призводить до утворення від'ємного сальдо платіжного балансу, а також підриває стимули до іноземних інвестицій та спричиняє втечу капіталів за кордон.

В умовах інфляції відбувається погіршення стану платіжного балансу країни та зниження обсягів чистого експорту, який є різницею між імпортом та експортом. Якщо в країні з початково рівними об'ємами експорту та імпорту розпочинається поступово ріст цін, то експорт з цієї країни буде поступово скорочуватися, а імпорту – зростати, що призведе до від'ємного сальдо платіжного балансу. В таких умовах утворюється дефіцит. Для його покриття країна може або використовувати свої золотовалютні резерви, або ж девальвувати національну грошову одиницю. Обсяги золотовалютних резервів, як правило, є величиною обмеженою, тому їх використання не може продовжуватися досить довго, тоді ж як девальвація національної грошової одиниці спершу може дозволити зберегти експортно-імпортні пропорції платіжного балансу і навіть дещо посилити конкурентоспроможність вітчизняних товарів за кордоном. Але в подальшому це призведе до диспропорцій в економіці, оскільки переваги отримають галузі, орієнтовані на виробництво експортної продукції, а галузі, які споживають імпортовані товари, відчують збитки. Крім того, девальвація національної грошової одиниці створить проблему погашення іноземних кредитів, оскільки для повернення одиниці іноземної валюти потрібно буде більша кількість національної.

При інфляції відбувається викривлення інформаційного поля для учасників ринку внаслідок того, що має місце недостатність економічної (і особливо цінової) інформації, необхідної для прийняття рішень, складан-

ня бізнес-планів, вибору різних варіантів. Зростають витрати, пов'язані із адаптацією до постійних змін, підготовкою великої кількості сценаріїв розвитку економіки на майбутнє. Утруднюється також і проведення урядом своєї довгострокової економічної політики.

Інфляція негативно впливає також й на соціальну сферу. Перш за все, відбувається перерозподіл доходів та багатства, при якому одні верстви населення виграють за рахунок інших. Такий перерозподіл пов'язаний із існуванням так званого інфляційного податку. Сутність його полягає у втраті реальних доходів населенням внаслідок їх знецінення. Інфляційний податок призводить до перерозподілу грошового багатства на користь багатих громадян країни. Адже останні можуть в певній мірі «ухилитися» або зменшити тиск інфляційного податку, придбавши нерухомість, перевівши свої грошові активи у стабільну іноземну валюту. Бідніші ж прошарки суспільства усі свої грошові доходи витрачають на поточне споживання, відповідно відчувають тиск інфляційного податку.

Внаслідок інфляційного перерозподілу доходів багатими стає лише невелика кількість людей. У переважної ж більшості населення реальні доходи різко знижуються, доводячи його до межі бідності. Ріст цін викликає приховане невдоволення населення, посилюється майнова нерівність, що негативно впливає на заощадження і поточне споживання. Інфляція зменшує можливості до заощадження. Співвідношення між споживанням і заощадженням населення та суб'єктів господарювання демонструє динаміку збільшення частки споживання. Заощадження ж у свою чергу втрачають свою купівельну спроможність.

При інфляції також спостерігається зниження купівельної спроможності населення. Механізм зниження купівельної спроможності тісно пов'язаний із поняттям номінального і реального доходу. Номінальний дохід – це та грошова сума, яку індивід утримує у вигляді заробітної плати або ж іншого виду доходу. Реальний дохід – це та кількість товарів і послуг, які можна придбати за номінальний грошовий дохід. Номінальні доходи в умовах інфляції зростають повільніше, чим ціни.

Найбільше від інфляції потерпають малозабезпечені верстви населення, оскільки по-перше, їхні номінальні доходи зростають повільніше, аніж доходи багатих, по-друге, ціни на товари першої необхідності зростають швидше, аніж на решта товарів, як результат, погіршується добробут населення. Компенсаційні виплати, які отримують фізичні особи, як правило, не встигають за динамікою цін, оскільки останні зростають щомісячно, а перегляд ставок заробітної плати та фіксованих доходів відбувається через певний час. І чим більшим є такий розрив, тим більш відчутнішим є інфляційний удар по поточному споживанню. Такі виплати також не покривають в повній мірі втрати доходів від росту цін. Окрім того, передбачити можливе підвищення цін, особливо при гіперінфляції, досить

складно. Прагнучи подолати дефіцит бюджету і намагаючись зекономити на будь-яких статтях видатків, уряди зазвичай недооцінюють інфляційну небезпеку, що в свою чергу робить неминучим падіння рівня життя. Перш за все, це відчувають на собі особи із фіксованими номінальними доходами. До такої категорії слід віднести пенсіонерів, студентів, працівників державних підприємств, держслужбовців, працівників бюджетної сфери. Наймані працівники також несуть втрати від інфляції, якщо колективний договір укладено на кілька років наперед, а профспілки не захищають прав та інтересів своїх членів щодо переукладення договору.

Внаслідок інфляції відбувається прихована конфіскація коштів через податки. Так, уряд намагається за рахунок населення не тільки скоротити свої витрати, але й збільшити доходи. Прогресивне оподаткування за мірою росту інфляції автоматично зараховує різні соціальні верстви до все більш багатих, не розбираючись при цьому чи зріс дохід номінально чи реально. Уникненням цього може стати своєчасна індексація податкових порогів, але даний крок не в змозі вирішити проблему несправедливості: в умовах інфляції така індексація посилює диференціацію в доходах, що призводить до соціального розшарування. Таким чином, інфляція довільно «оподатковує» тих, хто отримує фіксовані грошові доходи, і «субсидує» тих, чиї грошові доходи міняються. Люди, що живуть на нефіксовані доходи, можуть навіть виграти від інфляції. Номінальні доходи таких сімей можуть випереджати рівень цін, або вартість життя, внаслідок чого їхні реальні доходи зростуть. Робітники, зайняті у галузях промисловості, що розвиваються, і представлені сильними профспілками, можуть домогтися, щоб їхня номінальна зарплата зростала пропорційно до рівня інфляції або й випереджала його.

Інфляція негативно впливає на заощадження населення, скорочуючи їх. Більша частина населення вимушена скоротити свої заощадження, профінансувавши за їх рахунок поточне споживання. У результаті інфляції заощадження перерозподіляються на користь тих соціальних верств, які мають високий дохід, який зростає разом зі ростом цін. Самі ж заощадження з грошової форми переходять у товарно-матеріальну.

Одним із найбільш негативних наслідків інфляції є скорочення рівня зайнятості населення. Зростання безробіття набуває структурного характеру. В групу ризику на ринку праці попадають, як правило, молоді люди, некваліфіковані працівники, а також ті, хто мають неповну зайнятість, тимчасову або нетипову роботу.

Отже, соціальні та економічні втрати, спричинені інфляцією, можуть спричинити загальну деградацію національного господарства, посилити диспропорції в економіці, дезорганізувати грошову і кредитну систему країни, зруйнувати її внутрішньогосподарські та зовнішньоекономічні зв'язки, а також спричинити важкі втрати для соціально незахищених верств населення.

#### 6.4. Основні напрямки антиінфляційної політики

Інфляція в будь-якій країні призводить до загострення економічних і соціальних протиріч. У зв'язку з цим, стабілізація грошового обігу, тобто досягнення відносної стабільності цін, розглядається як головна умова довгострокового економічного зростання і соціальної стабільності в суспільстві. Отже, подолання інфляції та розроблення спеціальної антиінфляційної програми є необхідним елементом стабілізації економіки. Основу такої програми повинен становити аналіз причин і факторів, які визначають інфляцію, набір заходів економічної політики, які б сприяли усуненню або ж зниженню рівня інфляції до помірних темпів. Сукупність таких заходів утворюють антиінфляційну політику держави.

*Антиінфляційна політика* – це комплекс заходів державного регулювання економіки, спрямованих на боротьбу з інфляцією. Вона здійснюється за допомогою стратегії і тактики, що передбачають систему заходів, пов'язаних із боротьбою з інфляційними процесами. Антиінфляційна політика може бути як *активною*, спрямованою на ліквідацію причин, що породжують інфляцію, так і *пасивною (адаптивною)*, яка являє собою вже пристосування до інфляційних умов. При цьому антиінфляційна політика передбачає здійснення як тактичних (короткострокових) заходів щодо зниження рівня наявної інфляції, так і стратегічних (довгострокових) заходів, спрямованих на недопущення інфляції у тривалій перспективі.

З метою подолання дії основних факторів, що спричиняють розгортання інфляційних процесів, антиінфляційна політика має ставити перед собою такі *основні завдання*:

- розвиток ринкового механізму, оскільки саме ринок здатний більш швидко та ефективно відновити порушений через розвиток інфляційних процесів баланс між товарною та грошовою масою;
- здійснення грошового регулювання центральним банком, спрямованого на забезпечення оптимальної зміни грошової маси в країні;
- скорочення бюджетного дефіциту до такого рівня, який би не викликав великомасштабних негативних змін в економіці країни та не спричиняв би потребу у здійсненні надмірної емісії грошей.

Необхідними *умовами результативності* антиінфляційної політики є:

1) ретельний всебічний аналіз щодо виявлення глибинних причин інфляції, тобто причин, які призвели до підвищення загального рівня цін. Перш за все, при цьому найбільш значимими є висновки щодо причин даних процесів, що проявляються з боку попиту чи пропозиції;

2) наявність ефективної координації щодо дій регулятивних органів в країні, зокрема міністерства фінансів і центрального банку, які б тісно співпрацювали і твердо дотримувались курсу на усунення наслідків ін-

фляції, при цьому беручи за основу погоджені методи проведення грошово-кредитної політики. При такій позиції зазначених органів недопустимим буде наповнення каналів обігу надлишковою грошовою масою;

3) комплексність антиінфляційного механізму, який не може базуватися лише на обмеженні грошової маси в країні. Не дивлячись на те, що інфляція перш за все є грошовим явищем, вона негативно впливає на всю економіку, а тому тільки нормалізацією грошового обігу її подолати неможливо. В даному випадку необхідними є заходи щодо проведення фіскальної політики, стимулювання інвестиційного процесу, укріплення конкурентних позицій національних виробників, обмеження споживчих витрат та ряд інших.

Кожна країна, яка зіштовхнулася із проблемою інфляції, для себе має вирішити, чи вона хоче ліквідувати інфляції шляхом радикальних заходів, чи адаптуватися до неї. Так, у таких країнах як США, Великобританія на державному рівні свого часу було поставлено першу задачу. Проте у ряді випадків при боротьбі із інфляцією країни можуть обмежитися розробкою комплексу адаптаційних заходів, в ході яких розробляється механізм індексації заробітних плат, пенсій, допомог, процентних ставок, інвестиційних витрат фірм (включаючи амортизаційні відрахування). Але за суттю, ці заходи у більшій мірі стосуються не причин і механізмів інфляції, а лише пом'якшення її наслідків. Може мати місце і третій варіант – тотальний адміністративний контроль над цінами. Однак такі заходи найбільш жорстко піддаються критиці, оскільки будь-які спроби зупинити інфляцію за допомогою різноманітних форм державного контролю над доходами і цінами можуть створити всі передумови для переведення відкритої інфляції у приховану, подолати яку набагато важче і малоймовірно.

Повністю подолати інфляцію неможливо, і це мало б певні негативні наслідки. Перш за все, це означало б відмову від антициклічного регулювання економіки, тобто від використання інструментів експансіоністської грошово-кредитної політики для стимулюючого впливу на процентні ставки, обсяг кредитування, курси акцій, інвестиції, об'єми виробництва. Адже якщо проводиться грошово-кредитна політика короткострокового стимулювання економічного зростання, то обов'язково проявляється її інфляційний ефект. Інфляції не уникнути і у зв'язку з міжнародним переміщенням капіталів у гонитві за більш високою процентною ставкою, там, де ця ставка більш висока, високою є відповідно й інфляція. Інфляція також є неминучою – для її припинення необхідною умовою є відсутність у населення інфляційних очікувань, тобто якщо підвищуються ціни, то населення мало б бути готовим до того, що в подальшому вони будуть падати.

Оскільки сучасна економіка є інфляційною, тому позбавитися її неможливо. Тому при постановці цілей антиінфляційної політики уряд тієї чи іншої країни, за суттю вказує лише стратегічний орієнтир. Реальна ж

мета полягає в тому, щоб зробити інфляцію помірною, збалансованою, прогнозованою, і, відповідно, контрольованою.

Таким чином, критерієм справді антиінфляційних заходів є їх вплив на глибинні причини і механізм інфляції. Вибір конкретних заходів щодо подолання інфляції зумовлений характером інфляції, який для кожної країни наділений специфічними особливостями і глибиною. В залежності від характеру інфляції визначається і комплекс заходів щодо її подолання. У відповідь на взаємодію факторів інфляції попиту та інфляції витрат сформувалися дві основні лінії антиінфляційної політики – дефляційна політика (або регулювання попиту) і політика доходів.

*Дефляційна політика – це сукупність державних заходів щодо обмеження грошового попиту на ринку через грошово-кредитний і податковий механізми.* Дані заходи здійснюються шляхом зниження державних видатків, підвищення відсоткової ставки за кредит, посилення податкового пресу та обмеження грошової маси. Отже, дефляційна політика – це сукупність заходів, які вживає держава у сфері державного фінансування та кредитно-грошовій сфері для стримування інфляції попиту.

Особливість дії дефляційної політики полягає у тому, що вона, скорочуючи надходження грошей в обіг, може викликати уповільнення економічного зростання та навіть кризові явища. Тому більшість урядів при її проведенні в 60–70-х рр. виявляли стриманість або відмовлялися від неї. Дефляційна політика передбачає реалізацію державою комплексу регулятивних заходів щодо обмеження платоспроможного попиту на ринку через механізм дії грошово-кредитної і фінансової системи. У комплексі заходів дефляційної політики слід виділити її чотири основні складові, а саме: бюджетна, фіскальна, грошово-кредитна та валютна політика.

*Бюджетна політика* спрямована на досягнення збалансованості доходів і витрат державного бюджету, скорочення дефіциту бюджету із перспективою його ліквідації. Для вирішення цього завдання потрібно або скорочувати державні витрати, що призведе до зменшення надходження грошей в обіг через обмеження платоспроможного попиту з боку державного сектору, або проводити відповідну фіскальну політику. Без скорочення бюджетного дефіциту спроби подолати інфляцію є безперспективними. Хоча й здійснення протидефіцитних заходів потребує обережності. Так, наприклад, якщо держава скорочує свої видатки на централізовані інвестиції, оборонну галузь, дотації, то це дає лише короткостроковий ефект, оскільки в подальшому відбувається збільшення видатків з бюджету, пов'язаних з необхідністю утримання безробітних, звільнених в запас військових тощо, з відповідними інфляційними наслідками.

*Фіскальна політика* передбачає зростання рівня оподаткування доходів з метою збільшення надходжень до державного бюджету, а отже, – скорочення його дефіциту, а також обмеження платоспроможного попи-



ту з боку підприємств і населення, що призводить до зниження цінової динаміки. Антиінфляційний вплив збільшення рівня податків можливий лише за жорстких передумов, типу відсутності монополізму або вилучення із обігу грошей, і в достатньо вузькому діапазоні. Однак підвищення податків може мати й зворотній негативний ефект, підвищуючи виробничі затрати і собівартість продукції, що веде до зростання інфляції витрат.

*Грошово-кредитна політика* спрямована на зменшення темпів росту грошової маси і зниження швидкості обігу грошей, що здійснюється через проведення рестрикційних заходів, а саме: збільшення облікової ставки; збільшення нормативу обов'язкових резервів; продажу цінних паперів на відкритому ринку. Довгострокова грошово-кредитна політика повинна включати в себе також й жорстке обмеження розмірів прямих кредитів, які надаються центральним банком уряду на покриття дефіциту бюджету. При її реалізації мають бути запроваджені також жорсткі ліміти на щорічний приріст грошової маси у відповідності з монетарним правилом (3–5% на рік).

*Валютна політика* передбачає підвищення вартості національної грошової одиниці у відношенні до іноземних валют шляхом її ревальвації, у результаті чого знижується ціна імпортованих товарів, що стримує інфляцію. Регулювання центральним банком валютного курсу має бути спрямоване на недопущення розкручування спіралі «ціни-валютний курс-ціни» і досягнення тим самим відносної стабілізації національної валюти. Таке валютне регулювання забезпечується, перш за все, через встановлення «валютного коридору», а також шляхом проведення валютних інтервенцій при появі реальної загрози швидкого знецінення національної валюти.

Дефляційна політика при послідовному і жорсткому її проведенні може дати очікуваний антиінфляційний результат, проте її реалізація пов'язана із рядом недоліків, до яких слід віднести такі:

- 1) розрив у часі рестрикційних заходів і кінцевого скорочення грошової маси;
- 2) її результати виявляються не відразу, у зв'язку з чим інфляція може зростати навіть після скорочення платоспроможного попиту;
- 3) дефляційні заходи потребують точного розрахунку, оскільки різке скорочення грошової маси може викликати платіжну кризу і виробничий спад;
- 4) ріст податкового навантаження на суб'єктів ринку може спричинити посилення інфляції витрат, послаблення стимулів до праці та інвестування, що в стратегічному плані відобразиться на скороченні поступлень до бюджету;
- 5) негативний вплив обмежувальної кредитної політики на інвестиції і зайнятість;
- 6) ріст соціального напруження внаслідок скорочення державних витрат.



Друга група охоплює антиінфляційні заходи, що спрямовуються проти інфляції витрат і проводяться шляхом обмеження дії факторів зростання витрат виробництва та дії загальних економічних умов, що спричиняють ріст цін. Основними напрямками антиінфляційної політики у числі цих заходів є:

- політика доходів;
- цінова політика;
- структурна політика;
- антимонопольна політика;
- зовнішньоторгова політика;
- політика податкового стимулювання економіки.

*Політика доходів передбачає паралельний контроль над цінами та заробітною платою шляхом повного їх заморожування або встановлення меж їх росту.* Політика доходів передбачає, за суттю, пряме втручання держави у трудові відносини бізнесу шляхом «заморожування» заробітної плати або визначення граничних меж її зростання з метою стримування платоспроможного попиту на товарному ринку. За соціальними мотивами цей напрям антиінфляційної політики застосовується рідко. В той же час досвід використання політики доходів у США за президентства Р. Ніксона, у Великобританії при лейбористських урядах, а також у скандинавських країнах свідчить про обмеженість її результатів. По-перше, уповільнення зростання цін викликало дефіцит на деякі товари, по-друге, зростання цін стримувалось лише на деякий час, а із скасуванням обмежень знову прискорювалося.

*Цінова політика – це пряме або опосередковане втручання держави у механізми ринкового ціноутворення, що має на меті встановлення фіксованих цін на ті чи інші групи товарів.* За граничний рівень цін може бути прийнятий той, що існував протягом базового періоду перед «заморожуванням». При цьому підвищення цін вважається допустимим, якщо, наприклад, воно було пов'язано з ростом цін на імпортні вироби (тобто, коли збільшення витрат неможливо контролювати); недопустимим – якщо його причиною стало невинуватене підвищення зарплати, що стимулювало підприємців самим обмежувати зростання заробітної плати. Стимування зростання цін може забезпечуватися, з одного боку, «заморожуванням» цін на певні товари, а з другого, стримуванням їх рівня в певних межах. Подібний контроль застосовувався у всіх провідних розвинутих країнах. Однак наприкінці 70-х – на початку 80-х рр. XX ст. у боротьбі з галопуючою інфляцією такі методи цінової політики були замінені більш консервативними варіантами із застосуванням дефляційних заходів, пов'язаних із жорстоким стримуванням грошової маси в межах встановлених орієнтирів.

*Структурна політика – це система заходів держави, завданням яких є поліпшення структури національного господарства.* Структурна полі-

тика здійснюється через сприяння ліквідації збиткових і малорентабельних підприємств, приватизації державної власності, стимулювання приватного підприємництва і заохочення припливу іноземних інвестицій, розвиток наукоємних та інноваційних виробництв, підприємств машинобудування, а також орієнтованих на споживчий сектор економіки. За допомогою проведення зазначених заходів в рамках даної політики можна досягти скорочення потреби в емісії, формування можливості для зниження витрат і цін.

*Антимонопольна політика передбачає встановлення державного контролю за виробничими витратами і цінами монополій.* Даний тип політики передбачає запобігання адміністративними заходами проявів монопольного підвищення цін, а також фіксування цін природних монополій, заохочення конкуренції. Серед основних заходів антимонопольної політики слід виділити урядовий контроль за можливим злиттям фірм, який дозволить в подальшому контролювати рівень цін на їхню продукцію. Для забезпечення такого контролю необхідно знизити бар'єри для входження в дану галузь інших компаній – як великих, так і малих, вітчизняних, і закордонних.

*Зовнішньоторгова політика передбачає використання митно-тарифних інструментів задля стимулювання імпорتنих операцій і посилення конкуренції на внутрішньому товарному ринку.* Дана політика повинна спрямовуватися на досягнення рівноваги у торгівлі товарами і послугами шляхом підтримання експортних галузей та захисту національного виробника. Водночас уряд і центральний банк мають проводити конструктивну валютну політику, яка б підтримувала стабільний курс національної валюти.

*Політика податкового стимулювання виробництва включає заходи із зниження податку на підприємницьку діяльність та доходи фізичних осіб як засіб стимулювання заощаджень і сприяння процесу розширеного відтворення.* Так, зниження ставок податку на прибуток суб'єктів господарювання приведе до росту інвестиційної активності, що в свою чергу сприятиме збільшенню об'єму виробництва і зайнятості, а зниження ставок податку на доходи фізичних осіб дасть поштовх до росту особистих заощаджень, що також може розглядатися як джерело фінансування інвестицій.

Зазначеним заходам, які спрямовані на подолання інфляції витрат, притаманні певні недоліки. По-перше, заморожування цін і заробітної плати є лише тимчасовими заходами подолання інфляції, які породжують її приховані форми. По-друге, відбувається підриєв позицій вітчизняних виробників на внутрішньому товарному ринку. По-третє, відбувається обмеження надходжень до бюджету внаслідок зниження податків і митних платежів, що загострює проблему державного боргу.

Варіанти антиінфляційної політики вибираються залежно від пріоритетів. Якщо ставиться за мету стримування економічного росту, то проводиться дефляційна політика, якщо ціллю є стимулювання економічного зростання, то перевага віддається політиці доходів. У випадку, коли

ставиться за мету приборкати інфляцію за будь-яку ціну, паралельно використовуються обидва методи антиінфляційної політики.

Окрім основних форм антиінфляційної політики, можуть також застосовуватися й різні заходи щодо пом'якшення наслідків інфляції, тобто адаптування до інфляційних процесів. Основними *адаптивними заходами* антиінфляційної політики є:

- індексація (повна або ж часткова), що означає компенсацію втрат у результаті знецінення грошей;
- тимчасове заморожування вкладів, що може також супроводжуватись грошовою реформою конфіскаційного типу.

Більшого поширення набув метод індексації. Спочатку цей метод застосовувався наприкінці 40-х – початку 50-х років ХХ ст. у європейських країнах у процесі розвитку інфляції, викликаній переходом від військової економіки до нормальних ринкових умов. Знову індексація стала застосовуватися у 70-ті роки у зв'язку з розгортанням галопуючої інфляції. У більшості провідних промислово розвинених країнах даний метод охоплював незначну частину трудового населення (наприклад, в США приблизно 10%). Винятком була Італія, профспілки якої домоглися введення в країні повної системи індексації.

Одним з конкретних напрямів антиінфляційної політики в умовах, коли збігаються інфляція і кризовий спад виробництва, стала політика таргетування (від англ. *target* – мішень, ціль). *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 зумовлена можливістю використання усього 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 існуючої інфляції до її цільового показника за допомогою процентної ставки та інших інструментів монетарної політики.

Основними елементами політики 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 та інфляційних очікувань.

Починаючи з 2000-х років, країни з ринками, що розвиваються, поступово переходять до використання режиму таргетування інфляції або

його гнучкого варіанта, який передбачає досягнення цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі – 2–3 роки.

Потрібно відзначити, що досвід, який набули розвинуті країни протягом 60 – 90-х років ХХ ст. з приводу регулювання інфляційних процесів, є важливим для застосування на практиці. По-перше, над інфляцією дуже легко втратити контроль і перетворити на неконтрольовану, тим самим призвести до тяжких негативних соціальних та економічних наслідків. Тому найбільш надійний захід з боку держави – створення чітко вираженої антиінфляційної політики. По-друге, чим меншим буде втручання антиінфляційної політики у сферу виробництва, тим більш сприятливі умови створюються для розвитку підприємницької діяльності та дії ринкового механізму. Тому обмеження тільки дефляційними заходами є неможливим. Антиінфляційна політика повинна бути комплексною та містити заходи, що спрямовані на всебічний розвиток виробництва. По-третє, через антиінфляційну політику теж може бути викликане певне напруження в економіці. Нею можуть бути незадоволені певні особи, які сподівалися отримати від держави фінансову допомогу, проте не отримали її. Тому розробники цієї політики мають бути готові до того, що без жертв обійтися не вдасться, проте вони необхідні задля загального економічного добробуту.

Антиінфляційна політика в окремих випадках може проводитися також методами «шокової терапії» (коли жорстка грошово-кредитна політика допомагає швидко знизити темпи інфляції, проте супроводжується значним спадом виробництва), так і поступово, шляхом багатократного, але кожен раз невеликого зниження темпів росту грошової маси, що дозволяє уникнути глибокого спаду, однак не дає можливості швидко знизити інфляцію. Антиінфляційне скорочення сукупного попиту має доповнюватися заходами, які підтримують пропозицію і тим самим створюють умови її зростання, що дозволяє уникнути глибокого спаду і безробіття.

Отже, основний принцип боротьби з інфляцією – це усунення джерел її походження. Проведення антиінфляційної політики напряму залежить від співвідношення багатьох економічних процесів та міри їхньої активності. Найбільшої ефективності можна досягти за умов комплексного застосування всіх можливих способів боротьби з інфляцією та довіри населення країни до уряду.

Наприкінці 70-х – початку 80-х років ХХ ст. у боротьбі з галопуючою інфляцією в промислово розвинутих країнах застосовано було ряд дефляційних заходів: більш жорстке обмеження державних видатків, особливо господарських і соціальних; стримування зростання паперової грошової маси шляхом проведення політики таргетування грошового обігу, тобто жорсткого стримування грошової маси в межах встановлених орієнтирів. Разом з тим, стали застосовуватись заходи, які стимулювали ринкову конкуренцію та знижували її вплив на ціни та спіраль «заробітна плата –

ціни». Наприклад, в США адміністрація Рейгана відмовилась від державної підтримки таких малоконкурентних галузей, як чорна металургія, автомобілебудування, текстильна, взуттєва промисловість, що викликало хвилю злиття великих компаній. В результаті різко зросла конкуренція, що сприяла зменшенню інфляції до «повзучих» форм, а також послабленню інфляційної спіралі.

Таким чином, мета антиінфляційної політики держави полягає в тому, щоб встановити контроль над інфляцією і досягти прийнятних її темпів для національної економіки. Важливим завданням у боротьбі з інфляцією є подолання економічного спаду, кризи неплатежів, зниження інвестиційної активності, формування стабільної ринкової інфраструктури. Оздоровлення економіки пов'язане із підтримкою пріоритетних галузей економіки, стимулюванням 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 за рахунок демонополізації і стимулювання конкуренції у виробництві та сфері послуг.

## 6.5. Основні теорії інфляції

Теоретичному осмисленню проблем інфляції приділяється значна увага в економічній науці. Закономірно, що інтерес до проблем інфляції з боку науковців періодично то зростає, то вщухав, що було пов'язано з інтенсивністю розвитку інфляційних процесів у суспільстві на певному етапі його розвитку. Різні напрями та школи економічної теорії розглядали цю проблему з різних сторін і на основі цього робили власні висновки.

В економічній науці у рамках сформованих основних теоретичних течій і поглядів на проблеми грошового обігу і макроекономіки виділяють такі основні теоретичні концепції інфляції:

- теорія інфляції, заснована на кількісній теорії грошей;
- кейнсіанська теорія;
- монетаристська теорія;
- теорія економіки пропозиції;
- теорія структурної інфляції.

*Теорія інфляції, заснована на кількісній теорії грошей, пояснює виникнення інфляції суто грошовими факторами та визначає зростання цін як головний наслідок збільшення кількості грошей в обігу.* Започаткована дана теорія була ще у XIX ст., коли було сформовано основи ідей впливу кількості грошей, які знаходяться в обігу на рівень товарних цін. Теоретичним підґрунтям цієї версії теорії інфляції можна вважати дослідження Ж. Бодена, Ш. Монтеск'є, Д. Юма, які сформулювали «постулат од-

норідності», а також неокласичну теорію грошей, представниками якої є І. Фішер, А. Маршал, У. Джеконс, Л. Вальрас, А. Пігу.

На ранніх етапах розвитку цієї теорії динаміка цін пов'язувалася лише із кількістю грошей в обігу. Найбільш чітко цю залежність сформулював І. Фішер у своїй праці «Купівельна сила грошей». І. Фішер теоретично обґрунтував рівняння обміну. У даному рівнянні у найбільш спрощеному вигляді наведена кількісна теорія грошей та відповідне пояснення інфляції. Згідно із цим теоретичним підходом, між зростанням цін та грошовою масою існує пряма пропорційна лінійна залежність. При чому ця залежність діє без опосередковуючих її ланок: зростання грошової маси веде до зростання цін, тобто до інфляції. У подальшому в дану теорію були внесені новації А. Маршалом та А. Пігу, які включили в кількісну теорію грошей проблеми попиту суб'єктів господарювання на платіжні засоби як в якості засобів обігу, так і в якості страхового фонду. Загалом же ці зміни не зачіпали закладену в теорії І. Фішера пряму, жорстку пропорційну залежність рівня цін від кількості грошей в обігу.

Таким чином, концепція інфляції, яка базується на кількісній теорії грошей, пояснювала механізм інфляції, який мав місце у ХІХ ст. та в перші десятиліття ХХ ст. Інфляція того періоду виступала в більшій мірі як грошове явище як підвищена реакція цін на збільшення паперової грошової маси при її відриві від металевої основи.

*Кейнсіанська теорія інфляції виходить з того, що причиною зростання цін є надмірний попит на ринках на окремі товари, що призводить до надмірного сукупного попиту.* Новий теоретичний і практичний підхід до інфляції було сформовано під час глибокої економічної кризи 1929–1933 рр. Представники кейнсіанської теорії (Дж. М. Кейнс і Б. Хансен) виходять з аналізу доходів і видатків суб'єктів господарювання та впливу їх на збільшення попиту. Вони вважають, що збільшення попиту з боку держави і підприємців приводить до росту виробництва і зайнятості. В той же час збільшення попиту населення, оскільки попит носить невиробничий характер, призводить до інфляції. Тому вони рекомендують стимулювати приватні і державні інвестиції, проте обмежувати заробітну плату працюючих. У даній теорії активну роль відіграє, за словами Дж. М. Кейнса «ефективний», або грошовий попит, який нібито створює грошову масу. При цьому Дж. М. Кейнс розглядає два види інфляції:

- напівінфляцію (помірну або повзучу), тобто такий ріст грошової маси в умовах безробіття, який не несе загрози, оскільки не стільки призводить до росту цін, скільки сприяє залученню безробітних до виробничих процесів;
- справжню інфляцію (галопуючу) – вона можлива при досягненні повної зайнятості, коли ріст грошової маси повністю відображається в рості цін на товари і послуги.



У зв'язку з цим, в своїй роботі «Загальна теорія зайнятості, проценти і грошей» (1936 р.) Дж. М. Кейнс рекомендував проводити зниження не номінальної, або «грошової» заробітної плати, яка, за його словами, є «непіддатливою» в силу опору працюючих, а здійснювати «гнучку, інфляційну грошову політику», яка в кінцевому результаті зумовить зниження реальної заробітної плати.

Кейнсіанська теорія інфляції допускає свідоме допущення розвитку контрольованих інфляційних процесів задля стимулювання сукупного попиту, а тому ця теорія визнає повзучу інфляцію корисною для стимулювання виробництва. Саме кейнсіанські ідеї у країнах із розвинутою ринковою економікою змінили ставлення до інфляції. Низька, повзуча інфляція (спочатку приріст цін в рік допускався не більше 2–3%; потім межа була піднята до 5–10% на рік) стала визнаватися неминучим супутником нормального розвитку ринкової економіки, що може за певних умов відігравати і корисну роль у стимулюванні виробництва. Більш висока інфляція галопуючого типу, а тим більше гіперінфляція, трактується вже в негативному сенсі, оскільки пов'язані з нею великі соціально-економічні та часом політичні втрати різко перевищують можливі вигоди, якщо такі взагалі є. Незначний ріст цін за умов повзучої інфляції є нормальним явищем та вимшеною платою суспільства за підвищення темпів економічного росту.

Дж. М. Кейнс запропонував відповідний передавальний механізм, суть якого полягала в тому, що при збільшенні кількості грошей може одночасно зростати сукупний попит, виробництво, доходи і ціни. Інфляція буде благом до тих пір, поки темпи росту доходів і загального об'єму виробництва більші від темпів росту цін. За умов досягнення повної зайнятості та завантаженості виробничих потужностей подальший ріст грошової маси призводить не до виробничого зростання, а до росту цін, переводячи інфляцію у галопуючу та гіперінфляцію. Основними факторами, які зумовлюють інфляцію, Дж. М. Кейнс вважав грошово-кредитну експансію, ріст цін на сировину і випереджаюче зростання заробітної плати, порівняно із продуктивністю праці, а також монопольне становище окремих виробників на ринках. Таку логіку формування інфляційних процесів у відповідності з кейнсіанським підходом можна зобразити у вигляді відповідної моделі (рис. 6.5).

Механізм подолання інфляції за Дж. М. Кейнсом будується на активній політиці держави, що має інтегрувати грошово-кредитну політику, витрати державного бюджету, перерозподіл грошових доходів, а також протекціоністську політику. Важливим внеском Дж. М. Кейнса у теорію інфляції є обґрунтування того факту, що у самій інфляції закладені можливості її регулювання: за мірою росту доходів збільшується схильність до заощаджень, що призводить до скорочення платоспроможного попиту, а отже, – до зниження рівня цін. Головним елементом в системі державної



політики, яка контролює інфляцію, є бюджетна політика, спрямована на вирівнювання розподілу національного доходу і стимулювання ефективного попиту. Інструментами стимулювання ефективного попиту є витрати бюджету і ліберальна грошово-кредитна політика.

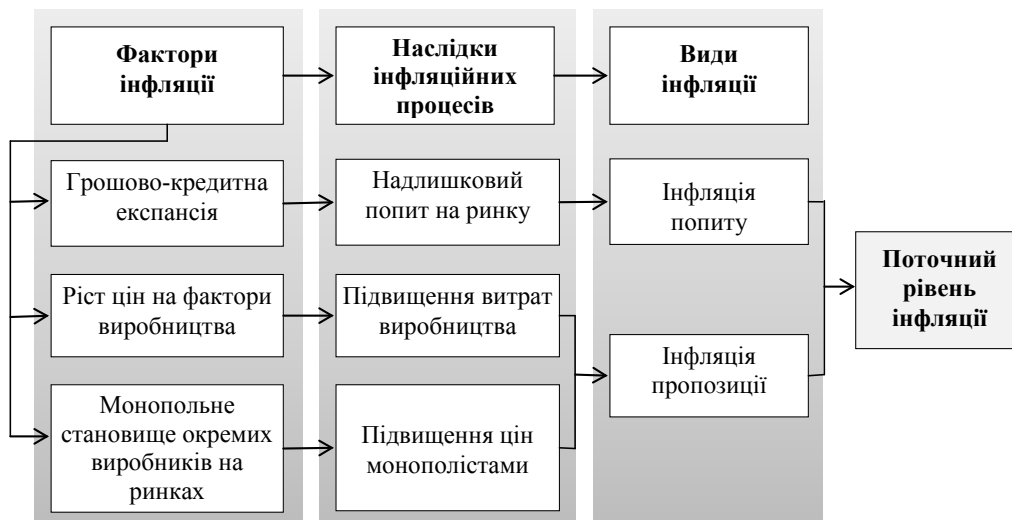


Рис. 6.5. Кейнсіанська модель розвитку інфляції

Кейнсіанська теорія інфляції була використана при розробці економічної політики багатьох розвинутих країн. У 50-70-х рр. ХХ ст. політика, спрямована на стимулювання сукупного попиту і регулювання процента, забезпечила економічне зростання, підвищення доходів і добробуту населення. Погляди Кейнса у повній мірі відобразили ситуацію в економіці, коли ресурси недовикористовувалися внаслідок недоспоживання і недоінвестування, що було пов'язано із монополізацією ринків.

У процесі подальшого розвитку кейнсіанської теорії після Другої світової війни склалися два основні напрямки. Перший з яких доводив відносно жорсткий обернений зв'язок між інфляцією і розмірами безробіття. Виходячи із досліджень цього напрямку, періоди з низьким безробіттям, як правило, сприяють прискореному росту цін, а періоди з високим безробіттям, які відображають загальне зниження платоспроможного попиту, і є типовими, як правило, для періодів економічних спадів, супроводжуються зниженням цін. Цей взаємозв'язок отримав в західній економічній думці назву «кривої Філіпса», оскільки саме англійський економіст А. Філіпс розкрив таку закономірність при аналізі статистичного матеріалу щодо Великобританії приблизно за 100 років (рис. 6.6).

Крива Філіпса показує, що між рівнем безробіття і темпами інфляції існує обернений зв'язок, який означає, що в період зростання економіки та скорочення рівня безробіття темп інфляції підвищується, і навпаки. На

графіку видно, що кожна точка на кривій Філіпса вказує на один із можливих варіантів політики уряду. Так, точка А відповідає низьким темпам інфляції, але за умови підвищення рівня безробіття; точка В, навпаки, – високим темпам інфляції, проте низькому рівню безробіття. Таким чином, уряду у процесі реалізації економічної політики досягти водночас низького рівня безробіття та подолати інфляцію, у відповідності із кривою Філіпса, практично неможливо. У подальшому П. Самуельсон та Р. Солоу в своїх дослідженнях підтвердили правдивість даної закономірності на прикладі статистичних даних США. Виявлені кількісні закономірності стимулюють розробку заходів антиінфляційної політики, мінімізуючи інфляцію на основі стримування економічного зростання та збільшення безробіття.

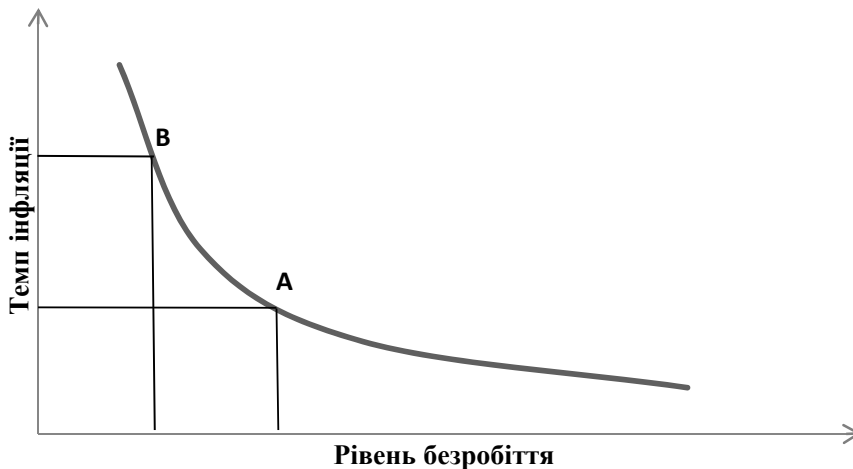


Рис. 6.6. Крива Філіпса

Другий же напрямок у розвитку кейнсіанської теорії ставив під сумнів лише пряму кількісну залежність, тобто що ріст об'єму грошової маси завжди є активною причиною росту цін, інфляції. Висувалися думки, що ріст загального рівня цін може бути зумовлений також й процесами, які мають місце у виробництві та пропозиції товарів, включаючи різні ринкові умови їх реалізації.

Із середини 60-х і до початку 70-х рр. XX ст. інфляція з повзучої у цілому ряді провідних країн переходить у галопуючу. У таких умовах необхідно було дати нову оцінку інфляційним процесам та розробити нові механізми боротьби з інфляцією. Цьому сприяла монетаристська теорія.

*Монетаристська теорія інфляції розглядає інфляцію як суто грошове явище і пов'язує її з надмірною грошовою пропозицією.* Найбільшого поширення дана теорія набула у другій половині XX ст., що було пов'язано із недовірою кейнсіанської теорії на практиці. Зокрема, після Другої світової війни і до кінця 70-х років XX ст. уряди економічно розвинутих країн проводили економічну політику, яка базувалася на кейнсіанських поглядах на інфляцію. Застосування кейнсіанських заходів стимулювання виробни-

цтва, насамперед дефіцитного бюджетного стимулювання, сприяло швидкому економічному зростанню, проте паралельно відбулося різке зростання темпів інфляції, яка стала проблемою для більшості країн, оскільки переросла із повзучої у галопуючу, а іноді – в гіперінфляцію.

М. Фрідмен та інші провідні представники монетаристської теорії трактують інфляцію як суто грошове явище, яке викликане надмірною кількістю грошей в обігу. Велику роль в економічному розвитку вони відводять так званім інфляційним очікуванням. Тому боротьба з інфляцією у монетаристів зводиться до заходів, спрямованих на зменшення кількості грошей в обігу і платоспроможного попиту, тобто до основних заходів дефляційної політики. Особливе значення вони надають повній ліквідації дефіцитного бюджетного фінансування і стійкому підтриманню жорсткої обмежувальної грошово-кредитної політики.

Підхід монетаристської теорії, спрямований на регулювання інфляції, полягає в таких основних положеннях:

- 1) у зв'язку з тим, що грошовий обіг має вирішальний вплив на розвиток економіки, інфляція, яка його порушує, має бути зведена до мінімуму;
- 2) боротьба з інфляцією має бути спрямована на зменшення кількості грошей в обігу і платоспроможного попиту, тобто шляхом проведення дефляційної політики;
- 3) приріст грошей в обігу має здійснюватися шляхом строгого дотримання «монетарного правила», згідно з яким щорічні темпи приросту грошової маси мають підтримуватися в межах 3–5%. Нижня межа залежить від щорічних темпів приросту основного макроекономічного результуючого показника – ВВП, верхня межа визначає темп приросту грошової маси, що не викликає інфляційних явищ в економіці;
- 4) у боротьбі з інфляцією головне значення має повна ліквідація дефіциту державного бюджету та проведення жорсткої грошово-кредитної політики;
- 5) інструментом стимулювання підприємницької активності та розвитку бізнесу є зниження податкового навантаження;
- 6) в результаті зниження податків скорочуються державні доходи;
- 7) пропорційно скороченню доходів повинні скорочуватися витрати, перш за все, за рахунок їх соціальної складової;
- 8) соціальні витрати мінімізуються, оскільки їх зростання знижує стимули до праці;
- 9) щодо інфляції витрат, то з нею потрібно боротися шляхом посилення ринково-конкурентних основ економіки та мінімізації ролі держави у господарському процесі;
- 10) головним інструментом впливу на економіку є об'єм і структура грошової маси, валютний курс, процентні ставки, митні тарифи.

Підвищення рівня інфляції, з точки зору монетаристів, визначає ріст пропозиції грошей, що, в свою чергу, призводить до збільшення сукупного попиту. Разом з тим, вагоме значення мають інфляційні очікування економічних суб'єктів, які збільшують попит, намагаючись позбавитися від грошей, що зумовлює підвищення рівня інфляції. При протилежних очікуваннях рівень інфляції може бути знижений. Логіку формування інфляційних процесів у відповідності із монетаристським підходом можна представити у вигляді відповідної моделі (рис. 6.7).

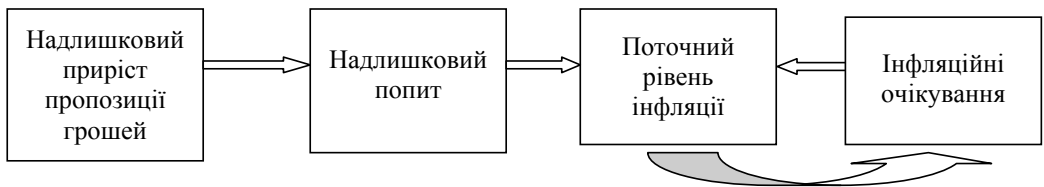


Рис. 6.7. Монетаристська модель інфляції

Слід зазначити, що на більш пізніх етапах розвитку монетаристської теорії інфляції послідовники М. Фрідмена відійшли від тези про негативний вплив росту грошової маси на економічне зростання лише в короткостроковому періоді та відзначили збереження цієї тенденції в довгостроковій перспективі. Сучасні монетаристи, приділяючи велику увагу аналізу інфляції в економіках, що розвиваються і економіках перехідного типу, виділяють ряд факторів немонетарного характеру, які зумовлюють інфляційні процеси, зокрема це: військові дії, соціальні потрясіння, неефективне державне втручання в економіку, а також ряд зовнішніх факторів. На думку сучасних монетаристів, немонетарні фактори повинні здійснювати не прямий, а опосередкований вплив на рівень цін (наприклад, впливаючи на величину грошової пропозиції).

Паралельно із монетаристською теорією інфляції, набули розвитку й інші теорії інфляції, зокрема теорія економіки пропозиції та структурна теорія інфляції.

*Теорія економіки пропозиції вважає джерелом інфляції зниження ділової активності підприємств та зникнення дієвих стимулів збільшення об'ємів виробництва внаслідок росту оподаткування.* Засновниками теорії економіки пропозиції є А. Лаффер, Р. Мандель, Дж. Гілдер. Ця теорія базується на реалізації економічної політики, яка спрямована на прискорення економічного зростання за допомогою посилення стимулів для виробників. Головною рекомендацією цього напрямку є створення сприятливих умов для діяльності бізнесу, зокрема, зниження податків і послаблення державного регулювання.

Теорія економіки пропозиції головну причину інфляції вбачала у збільшенні податків, які виявляють дестабілізуючий вплив на виробництво товарів і послуг. Відповідно до цього, на думку представників цієї

теорії, на державу лягає головна відповідальність за збільшення інфляції. Зростання доходів підприємств і відповідно податків із них, компенсує можливі втрати держави від пільгового оподаткування, знижуючи ризик розгортання інфляції. З позицій даної теорії основним напрямом бюджетної політики держави має бути податкове стимулювання приватного підприємництва, а задля подолання інфляції необхідно стимулювати розвиток пропозиції товарів і виробництво загалом. При цьому щодо причин інфляції, дана теорія поділяє основні ідеї монетаризму.

У той же час представники теорії економіки пропозиції, так само, як і кейнсіанці, вважають фіскальну політику потужним засобом впливу на економіку. Але якщо для кейнсіанців ця політика – це спосіб безпосереднього впливу на сукупний попит і обсяги виробництва із вторинним ефектом впливу на структуру цін, то для представників теорії економіки пропозиції бюджетно-податкова політика – це засіб змінювати «відносні ціни» і через них впливати на поведінку суб'єктів, в результаті чого змінюється обсяг виробництва і сукупний дохід. Такі положення дозволили теоретикам економіки пропозиції обґрунтувати висновок, що однією з умов, які забезпечують зростання заощаджень та розширення інвестиційної діяльності, виступає низький рівень податків. Для теоретичного доказу стимулюючого впливу низьких податкових ставок вони використовували бюджетну концепцію А. Лаффера. На його думку, рушійною силою економічного зростання виступає зацікавленість господарюючих суб'єктів в економічній діяльності, орієнтованій на ринок. Якщо ця діяльність буде вигідна їм, то відтворення буде здійснюватися інтенсивними темпами. Якщо ж успішне функціонування ринку буде стикатися з посиленою дискримінацією у вигляді більш високих і прогресивних податків, то економічна активність буде падати, а інфляція зростатиме.

*Теорія структурної інфляції пов'язує інфляцію із диспропорціями в галузях і секторах господарства, що має своїм наслідком нееластичність пропозиції у відношенні до попиту, слабку мобільність факторів виробництва, а отже, негнучкість цін у бік їх зниження.* Ідеї теорії структурної інфляції зародилися в 60-х – на початку 70-х р. ХХ ст. Основна ідея цієї теорії полягає в обґрунтуванні інфляції специфічними структурними факторами, які притаманні тій чи іншій країні. До таких факторів відносяться співвідношення «прогресивного» (промислового сектора економіки) та «традиційних» (експортного та сільськогосподарського) секторів економіки.

Вперше ідеї цієї теорії застосовувалися для пояснення інфляції в Латинській Америці, тобто регіоні із його довгостроковим досвідом високої інфляції. Механізм інфляції ця теорія пов'язує зі змінами попиту, що стимулює зміни у виробництві та споживанні, викликаючи зростання цін, а потім і зростання кількості грошей.

Теорія розглядає інфляцію як динамічний процес, що викликаний диспропорціями між галузями економіки, нееластичністю пропозиції

відносно попиту, слабкою мобільністю факторів виробництва, негнучкістю цін в сторону їх зниження. Представники теорії структурної інфляції В. Баумоль та П. Стрітен вбачали механізм інфляції в структурі попиту, в так званому його переміщенні. Вони вважали, що країни, які розвиваються, здійснюють індустріалізацію, що супроводжується переміщенням попиту, який, в свою чергу, стимулює зміни у виробництві і споживанні, зумовлюючи підвищення цін, а отже і ріст кількості грошей в обігу. У механізм структурної інфляції включалися разом із внутрішніми факторами й зовнішньоекономічні аспекти, такі, як різкі зміни в експортному доході, дефіцит іноземної валюти, швидке зростання імпорту.

Для того, щоб стримувати таку інфляцію, згідно із даною теорією, необхідно, перш за все, змінити структуру економіки на базі стимулювання збалансованого економічного зростання, ліквідації диспропорцій, зростання еластичності пропозиції та мобільності факторів виробництва. Тільки грошовим, фінансовим і ціновим регулюванням інфляцію не подолати, до того ж рестрикційні заходи без відповідних структурних перебудов можуть призвести до кризових явищ в економіці. В трактуванні представників даної теорії сукупна пропозиція завжди відстає від сукупного попиту через структурні диспропорції одного із секторів економіки. Для стримування інфляції теорія пропонує здійснювати зміни в структурі економіки через збалансоване економічне зростання, ліквідувати диспропорції та зробити мобільними фактори виробництва.

У рамках даної концепції відбулася певна інтеграція власне структуристських ідей інфляції з концепціями пізніх кейнсіанців. Вони схилилися до думки, що зростання цін викликане не збільшенням грошової маси, а в більшій мірі автономним від неї зростанням витрат. Це, в свою чергу, підштовхнуло їх до висновку про те, що монетристські заходи спрямовані на стабілізацію грошового обігу є неефективними, і що необхідно застосувати пряме адміністративне обмеження інфляції.

Практика застосування структуристських антиінфляційних заходів в Аргентині і Бразилії довела можливість проведення економічної стабілізації в країні без значного спаду виробництва при утриманні рівня інфляції в прийнятних рамках.

Таким чином, розглянуті теоретичні концепції інфляції дозволяють зробити висновок, що дане складне економічне явище не можна визначити однозначно, так само, як і запропонувати певні універсальні рецепти антиінфляційної політики. Це пов'язано із тим, що національні особливості економічного розвитку та різні історичні періоди зазвичай відображаються і на умовах перебігу інфляційних процесів, визначаючи в кожному разі необхідність індивідуального підходу до оцінки умов і можливостей боротьби із інфляцією, що і знаходить відображення у відповідних теоріях.



## 6.6. Розвиток інфляційних процесів в Україні

Особливістю інфляції в Україні є її багатофакторний характер, зумовлений монетарними, виробничими і структурними причинами. Це означає одночасний розвиток в Україні інфляції попиту та інфляції витрат. Розглядаючи питання інфляційних процесів в Україні, варто виділити певні історичні етапи їх розвитку та проаналізувати специфічні особливості, притаманні відповідним періодам.

*I етап (1991–1994 рр.).* Характерною особливістю цього етапу було, перш за все, різке наростання темпів інфляції: у 1991 р. річні темпи інфляції склали 390%; у 1992 р. – 2100%; у 1993 р. – 10256%. У той період в Україні розвивалася інфляція попиту у відкритому виді та частково у закритому. Інфляційні процеси даного етапу були спричинені наступними основними чинниками: кредитна емісія у критично великих обсягах; розладнання системи податкових надходжень; подорожчання кредитних ресурсів; доларизація економіки; експорт капіталу з України; ріст державного боргу; емісійне покриття бюджету; надмірне пряме кредитування уряду Національним банком; проблеми із акумуляцією податкових надходжень; ріст цін на імпортовані енергоносії. Дія даних чинників визначала прискорене зростання грошової маси в обігу, що, у свою чергу, спричиняло різке підвищення цін.

Особливості перебігу інфляційних процесів на цьому історичному етапі визначались дією таких обставин: по-перше, Україна дістала у спадок від колишнього СРСР високозатратну, неефективну, високо монополізовану економіку з неринковою структурою (надмірно високою питомою вагою важкої промисловості), переважна частина якої не спроможна була працювати на засадах самофінансування і потребувала бюджетного дотування, що провокувало зростання бюджетного дефіциту; по-друге, вітчизняна грошова система отримала великий «інфляційний навіс» у вигляді 117,0 млрд. крб. вкладів населення у банках, насамперед, в Ощадному банку, переважна частина яких була вимушеною, спричиненою дефіцитністю широкого асортименту споживчих товарів, що призвело до величезного тиску цієї грошової маси на ціни при їх лібералізації; по-третє, економічна політика України перших років незалежності зводилася переважно до підтримки будь-якою ціною «на плаву» старого виробничого потенціалу, а також до неймовірного роздування бюджетних витрат на ці цілі, при чому чим довше утримувалась така ситуація в економіці, тим могутнішим генератором інфляції ця політика ставала.

У зв'язку із цим, ситуація у цей період характеризувалась надзвичайно великими обсягами кредитних емісій, що здійснювались згідно із розпорядженнями та рішеннями уряду, Президента і Верховної Ради, які були обґрунтовані їх гострою економічною та відповідно соціальною

необхідністю. У 1992 р. кредитна емісія досягнула 1 трлн. крб. (500% обсягу маси грошей в обігу на початку року) і була спрямована на реалізацію заліків взаємної заборгованості суб'єктів господарської діяльності, підтримку та поповнення їх обігових коштів, а також на видачу дотацій державним підприємствам, вже у 1993 р. рівень кредитної емісії знову збільшився у 30 разів та становив приблизно 30 млрд. крб. Крім того, у цей період відбувалася монетизація державного боргу. У 1991 р. дефіцит державного бюджету становив 14% від ВВП, у 1992 р. він зріс у двічі та становив 29% від ВВП. Національний банк України без особливого супротиву монетизував цей величезний дефіцит шляхом прямого кредитування бюджетних потреб, що врешті і стало головним чинником розгортання гіперінфляції.

До негативних факторів, що вплинули на розвиток інфляційних процесів цього періоду, варто віднести вивезення капіталу із України. Так, станом на період 1993–1994 рр. в Україну не повернулось близько 3 млрд. дол., у 1995 р. було вивезено ще біля 2 млрд. дол. Загальне ж вилучення капіталу із секторів української економіки за період 1992–1994 рр., відповідно до експертних оцінок, становило від 9 до 24 млрд. дол.

*II етап (1995–1996 рр.).* На цьому етапі спостерігається переважання інфляції витрат над інфляцією попиту. Індекс інфляції у цей період становив 139,7–281,7%. Характерною особливістю даного періоду було неконтрольоване надходження доларової маси в обіг, тобто здійснювалася доларизація економіки, що вплинуло прямо пропорційно на розвиток інфляційних процесів.

Значну частку доходів протягом цього періоду населення витрачало на купівлю вільноконвертованої валюти. Це пояснювалось тим, що долар США зазнавав знецінення у середньому приблизно на 3% інфляції за рік, а національна грошова одиниця у 1992–1996 рр. ставала дешевшою щорічно у середньому на 2400%. За результатами деяких оцінок, на руках у населення та підприємців на той момент перебувало біля 5 млрд. дол. При цьому, окремі експерти називали суму від 11 до 16 млрд. дол., що є важливим інфляційним фактором, адже оприлюднена сума становила величину, значно більшу за величину національної грошової маси в обігу та підтримувала стабільність грошової одиниці України.

У цей період жорсткі рестрикційні заходи грошово-кредитної політики Національного банку України нарівні з обмеженням державних витрат і припиненням прямого кредитування бюджетного дефіциту центральним банком дали свої результати в плані приборкання інфляційних процесів. У 1995 р. індекс інфляції становив 81,7%, у 1996 р. – вже 39,7%, що дало можливість підготувати ґрунт для успішного проведення грошової реформи і запровадити гривню як нову національну валюту.

Крім того, завдяки переорієнтації монетарної політики почали поступово зменшуватися і темпи падіння ВВП: з 12,2% у 1995 р. до 10% у 1996 р. та до 3% у 1997 р. Однак особливістю цього етапу було і те, що успішне приборкання інфляції в 1996 р. і виведення її на прийнятний рівень навіть з позицій розвинутих країн (10,1% в 1997 р.) не дало очікуваного поживавлення виробництва, яке продовжувало скорочуватися. Це пояснюється тим, що економіка України все ще залишалася високозатратною, малоефективною і потребувала істотної фінансової підтримки з боку держави, що неминуче штовхало вгору попит, а отже і ціни на товарних ринках. З іншого боку, така тривала потреба реального сектора економіки в інфляційній підтримці з боку держави свідчила про неспроможність існуючого виробничого потенціалу до функціонування на ринкових засадах самофінансування і вимагала додаткових фінансових вливань ззовні. Це пояснюється значною застарілістю основного капіталу, втратою внаслідок гіперінфляції оборотного капіталу підприємств та неадекватністю ринковим умовам самої структури виробництва.

*III етап (1997–2007 рр.).* Відбувається перехід від галопуючих до повзучих форм інфляції. В рамках нижчих темпів інфляції спостерігається певне економічне зростання. Реальний приріст ВВП за 2000 рік становив 5,8%, у 2001 р. – 9,1%, у 2002 р. – 5,1%, у 2003 р. – 9,5%, у 2004 р. – 11,16%. Послаблення інфляції до 10,1% на рік у 1997 р. призвело до відносного поживавлення довгострокового кредитування; зростання притоку іноземних інвестицій в Україну (за 1995 р. – 413,4, за 1996 р. – 459, за 1997 р. – 697,9 млн. дол.).

Характерними рисами даного періоду були: помірні інфляційні коливання; повільне відновлення виробництва; підвищення рівня зайнятості; зростання заощаджень населення за рахунок збільшення заробітної плати та соціальних виплат. Такий значний темп росту виробництва за умов недостатньо високого платоспроможного попиту населення був одним із головних факторів дефляційної економіки і у 2002 р. індекс споживчих цін становив – 99,4%. Тому вже протягом 2003 р. навіть зростання інфляції (8,2%) не становило загрози для економіки.

Однак нестабільність економічного розвитку, проблеми із наповненням бюджету, постійний тиск на малий і середній бізнес призвели до того, що відсутність належного обсягу пропозиції на внутрішньому ринку зумовила і неможливість надійно закріпити стабільні показники інфляції. Уже в 2004 р. її темпи становили 12,3% у річному вимірі, у 2005 р. – відповідно 10,3%. Якщо брати до уваги 2006 рік, то споживчі ціни піднялись на рівень 11,6%, у 2007 – на 16,6%, і вже у 2008 р. ціни зросли на 22,3%. Індекс споживчих цін відповідно до грудневої бази 1997 р. показував, що за 10 років цього періоду споживчі ціни в Україні зросли у більше 4 разів. У період із червня 2007 по червень 2008 року показник споживчих цін в Україні підвищився у середньому – на 29,2%.

Основними чинниками інфляції у цей період були:

- ріст соціальних стандартів та неефективне використання соціально спрямованих бюджетних коштів;
- зростання світових цін на сировину і продовольчі товари;
- стрімкий ріст кредитування, зокрема споживчого;
- відсутність необхідних реформ важливих секторів економіки країни;
- високі інфляційні очікування;
- надмірні інтервенції в національній грошовій одиниці задля підтримання стабільного курсу;
- ріст заробітної плати у рамках росту виробничих витрат.

Загалом, аналізуючи інфляційні процеси 1997–2007 рр. в Україні варто розглядати інфляцію у кількох основних напрямках, за яких головними факторами інфляції були: монетарна, податкова, соціальна політика та фактори зовнішнього впливу. Значні обсяги інтервенцій Національного банку України наприкінці цього періоду на валютному ринку призвели до зростання грошової бази та маси. Інтервенції, які проводилися Національним банком України, були основною причиною прискорення темпів зростання як грошової маси (до 49,8% у листопаді 2007 р., що сильно перевищило орієнтир поставлений Національним банком України на 2007 р. 29–32%), так і грошової бази. Протягом цього періоду попит на гроші у населення також зростав через зростання доходів, проте він був недостатнім, аби повністю поглинути таку грошову масу, що у свою чергу спричинило наростаючий інфляційний тиск.

За низького рівня бюджетного дефіциту, що перебував у межах 0–4% ВВП, податкова політика видавалась зваженою. Проте за умов стрімкого зростання номінального ВВП у 2007 р., номінальні видатки, у свою чергу, зросли з 139 млрд. грн. у 2006 р. до 180 млрд. грн. Різке зростання номінальних видатків призвело до стрімкого зростання номінальних та реальних пенсій та заробітних плат. Так, мінімальна заробітна плата зросла з 300 грн. у 2005 р. до 430 грн. у 2007 р., а мінімальна пенсія відповідно з 322 грн. до 404 грн. Таке збільшення зарплати та пенсій, що спрямовані для груп населення із низьким доходом, які споживають більшу частину свого доходу, створило передумови для подальшого розгортання інфляції попиту. Оскільки економічна система України залишалась дуже відкритою, то відповідно ціни на світовому ринку впливали і на внутрішні ціни. Так, зокрема, ріст цін на імпортні товари спричинив і ріст показників інфляції. Крім того, інфляційний тиск посилювався також внаслідок імпортованої інфляції через різке зростання ціни на енергоносії.

*IV етап (2008–2013 рр.).* У вересні 2008 р. розпочалась економічна криза, що супроводжувалась не лише інфляційними процесами, а і явним падінням національного виробництва (до 24%), ростом рівня безробіття (до 3,4% працездатного населення), збільшенням валового зовнішнього

боргу (на кінець 2008 р. – 102 млрд. дол. США, тобто 55% від ВВП), кризою неплатежів та банкрутством 11 найбільших банків України. Основним зовнішнім чинником, що вплинув на формування кризових явищ, було світове падіння попиту на металургійну продукцію більш, ніж в 2 рази, внаслідок чого значно скоротилася частка експорту і відповідно валютних надходжень в економіку України. Відповідно зменшилися обсяги виробництва, на міжбанку зріс попит на долар і курс зріс із з 5,6 у вересні до 6,8 у листопаді та до 10,0 у другій половині грудня, а з кінця січня 2009 р. стабілізувався на рівні 8,3 грн. за 1 долар США.

Інфляційний тиск у 2008 р. з боку попиту залишався на надзвичайно високому рівні. У цьому ж році все ще зберігався стримуючий характер бюджетної політики – темпи росту видатків державного бюджету зменшились, проте існували певні макроекономічні ризики, що позначались на зростанні інфляції:

- 1) введення у дію із 2008 р. III етапу Єдиної тарифної сітки, що потягло за собою підвищення базових видатків бюджету, а з другого боку, спричинило ріст сукупного попиту;
- 2) велике накопичення коштів уряду на рахунках та їх різке використання під кінець року;
- 3) понадпланове перевищення обсягів бюджетних коштів на задані виплати компенсацій громадянам втрат, що були спричиненні знеціненням грошових заощаджень;
- 4) здійснення урядом видатків, які були спрямовані на підтримку реального і фінансового сектору в умовах посилення фінансової кризи і погіршення ситуації на зовнішніх ринках.

Так, аналізуючи період фінансової кризи 2008–2009 рр., інфляційні процеси можна поділити на 3 підперіоди:

- січень-червень 2008 р., коли показник індексу споживчих цін становив 114%, і відповідно характерні високі темпи інфляції, що стало продовженням інерційного ефекту 2007 р. Інфляція витрат розвивалась у зростаючих напрямках: відбулось скорочення сільськогосподарського виробництва та підвищення цін на їхню продукцію, зросли ціни на нафту та газ. Інфляція попиту, також зростала, що було наслідком збільшення обсягів соціальних гарантій, а також росту кредитування;
- червень-вересень 2009 р., коли інфляція уповільнилась (місячні темпи ІСЦ 100%), а у липні цього ж року – було зафіксовано дефляцію. Ревальвація національної валюти також вплинула на такий розвиток процесів;
- жовтень-грудень 2009 р., коли динаміка цін на харчові продукти залишалась на невисокому рівні, проте підвищились ціни на непродовольчі товари за рахунок курсових особливостей.

Таким чином, надзвичайно високі показники інфляції в Україні набули характеру стійкої тенденції: інфляційний тренд на висоті, а інфляційні очікування зростали. Серед інших факторів, що спричиняли інфляційні процеси, варто виокремити такі: політична і економічна нестабільність, що за умов фінансової кризи посилили вплив обмінного курсу на інфляцію, погіршилась ситуація також у фінансовому секторі як першочерговий прояв впливу світової фінансової кризи на економіку та економічну стабільність України, та пов'язані з цим очікування нестабільності курсу національної валюти, що також вплинуло на інфляцію.

У 2009 р. інфляція дещо знизилась і становила 12,3% у річному вимірі. Головними чинниками зниження інфляційного тиску у цей період були:

- звуження сукупного попиту за рахунок погіршення життєвого рівня населення, проте даний чинник не може розглядатися як фактор позитивної дії;
- отримання позитивних результатів від проведення грошово-кредитної політики, зокрема в частині стабілізації ситуації на валютному ринку та припинення відпливу коштів населення з банків;
- високий урожай в Україні, завдяки чому вдалося забезпечити порівняно низькі темпи зростання ціни на сирі продовольчі товари (5,2%, порівняно з 21,6% у 2008 р.);
- постійне перенесення термінів підняття адміністративних цін в умовах зниження реальних доходів населення, що призвело до суттєво нижчих від їх економічно обґрунтованого рівня тарифів на житлово-комунальні послуги<sup>2</sup>.

Характерною особливістю 2010 р. було зниження індексу інфляції щомісяця і загалом за рік до 9,1%. Це відбулося за рахунок дії таких чинників: низький споживчий попит, зміцнення реального обмінного курсу гривні та рівня імпортованої інфляції, стримування підвищення адміністративно-регульованих цін та тарифів. Визначальний внесок у зростання споживчих цін у 2010 р. мали ціни на продукти харчування й безалкогольні напої (5,7 п. п.), оскільки на них припадає переважна частина споживчих витрат (53,5%). Починаючи з грудня 2010 р., зростання споживчих цін визначається переважно зростанням інфляції витрат – цін на продукти харчування, паливо, адміністративно-регульованих тарифів тощо. Різке зростання цін на вказані продукти та послуги підвищує собівартість продукції, і відповідно, прискорює інфляцію.

Одним із важливих чинників інфляційного процесу у 2010 р. було також і стрімке підвищення споживчого кредитування. Зниження ставки щодо рефінансування НБУ з 8,4% до 7,74% у 2010 р. надало можливість банкам активніше збільшувати обсяги надання кредитів, що у свою чергу

<sup>2</sup> Григораш Т. Ф. Проблеми та перспективи подолання інфляції в Україні / Т. Ф. Григораш, Я. А. Соломка, М. С. Русакевич // Економічний простір. – 2013. – № 79. – С. 58.



вплинуло на підвищення показника грошової маси в країні. Так, в 2010 р. грошова маса зросла до 575 млрд. грн.

У 2011 р. річний показник скоротився уже до 4,6%. На початку 2011 р. переважаючий вплив на динаміку цін в економіці країни мали чинники пропозиції, проте у другому півріччі – чинники попиту. Характерною рисою економічного розвитку України у період 2011 р. стало суттєве гальмування інфляційних процесів. Уже після бурхливого інфляційного сплеску, що спостерігався у першому кварталі, коли рівень цін зріс на 3,2%, а відповідний індекс споживчих цін показував у другому кварталі – 2,3%, то у третьому кварталі – знизився до 1,4%. Досягнутий річний показник 4,6% відповідав завданню, передбаченому меморандумом із МВФ, згідно з цим значення інфляції на кінець періоду не повинно бути вищим 7,8%. Таке уповільнення темпів росту цін характеризувалось рядом зовнішніх та внутрішніх чинників, зокрема: низьким споживчим попитом; високою активністю на валютному ринку, у рамках перевищення купівлі населенням валюти над її продажем; високим рівнем безробіття, що у свою чергу гальмувало зростання заробітної плати; стабільним обмінним курсом валюти; зупиненням темпів приросту показника індексу цін виробника на фоні високого врожаю 2011 р.

Індекс споживчих цін у 2012 р. вперше за довгий період мав від'ємний характер – 99,8%. Це стало результатом відверто стриманої монетарної політики у попередні періоди, а також і високого врожаю сільськогосподарської продукції та дії інших вторинних ефектів від зниження цін на сировину у 2011 р. Також значний вплив на зниження темпів інфляції мали і кроки щодо стримування тарифів на послуги, котрі регулюються адміністративно. Цей чинник визначав низький рівень інфляції і в наступному 2013 р., в якому індекс споживчих цін становив 100,5%.

*Етап (починаючи з 2014 р.).* На цьому етапі розпочинається стрибкоподібне збільшення рівня інфляції в країні і вона переходить із повзучої у галопуючу форму. Індекс споживчих цін у 2014 р. становив 124,9% (порівняно із 100,5% за попередній рік), а у 2015 р. – вже 143,3%, тобто ціни зросли на 24,9% і 43,3% відповідно. При цьому зростання цін супроводжувалось дією таких чинників, як відтік капіталів із банківського сектора; зростання попиту на іноземну валюту; зростання темпів емісії національної грошової одиниці, що спрямовується на покриття дефіциту бюджету; зниження купівельної спроможності населення; зростання безробіття. Внаслідок розгортання військових дій на сході України у 2014 р. та дестабілізаційних факторів в економіці, що з цим пов'язані, рівень інфляції в Україні різко зріс. Основними причинами, що призвели до наростання темпів інфляції, були: воєнна експансія, що завдала величезної шкоди промисловому потенціалу на Сході країни; підвищення тарифів на газ, електроенергію, гарячу і холодну воду; послаблення гривні, що призвело до подорожчання імпортованих товарів.

За 2014 р. вперше за останні чотири роки відбулося зростання цін на сирі продукти харчування (на 22,3%), зокрема через подорожчання їхнього імпорту, а також через збільшення витрат на вітчизняне виробництво. Попри значне зниження доларових цін на нафту на світових ринках, основний вплив на вартість палива в Україні зумовив курсовий чинник. У результаті ціни на паливо підвищилися протягом року на 60,7%. У 2014 р. відновилося зростання індексу цін виробників, яке за підсумком року становило 31,8%. Вагомий вплив на динаміку цін у промисловості мало підвищення цін на імпортовані сировину та енергоносії, зокрема на газ, зумовлене девальвацією гривні. Також курсовий чинник стимулював зростання цін в експортноорієнтованих галузях, які визначаються гривневим еквівалентом цін на зовнішньому ринку.

У 2015 р. Національний банк проводив жорстку монетарну політику, яка була спрямована на зниження інфляції після досягнення нею пікових значень навесні цього року, зумовлених рядом фундаментальних факторів і підвищенням адміністративно-регульованих тарифів. Для стабілізації грошово-кредитного ринку широко застосовувався як монетарний, так і адміністративний інструментарій. Завдяки цьому у 2016 р. вдалося досягти відносної стабільності, коли темпи інфляції у річному вимірі становили 12,4%. Такого стрімкого сповільнення інфляції вдалося досягти завдяки послабленню інфляційного тиску, що стало результатом поміркованої монетарної (виважене зниження облікової ставки протягом року з 22% до 14%) та фінансової політики (утримання бюджетного дефіциту в цільових межах). Окрім того, зниженню інфляції в 2016 р. сприяли ряд факторів: помірна волатильність обмінного курсу гривні, поліпшення світової кон'юнктури для українських експортерів за рахунок зростання цін на сталь, залізну руду, соняшникову олію та добрива і стабілізації цін на зернові. Значний вплив на послаблення інфляційного тиску мали чинники з боку пропозиції сирих продовольчих товарів – високий врожай, обмеження експорту та розширення пропозиції імпортних овочів та фруктів. Водночас основним факторами зростання цін стали: підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги, зростання світових цін на нафту, що зумовило подорожчання палива на внутрішньому ринку.

Таким чином, можна констатувати, що в Україні інфляція викликана цілою низкою причин, що мало різну інтенсивність діє на різних етапах економічного розвитку, посилюючи в ті чи інші періоди дію чинників інфляції попиту чи інфляції витрат, що ускладнювало кожен раз вибір належних антиінфляційних заходів та їх своєчасне запровадження. Однак з урахуванням тих негативних наслідків для економіки і соціальної сфери, які мала інфляція в Україні, вибір оптимальних напрямів її подолання продовжує залишатись головним пріоритетом державної економічної політики.

## **6.7. Грошова реформа як метод стабілізації національної валюти**

Важливою складовою антиінфляційної політики держави є грошова реформа, яка спрямовується на усунення наслідків інфляції у грошовій сфері та на створення монетарних та економічних передумов для стабілізації грошей. Її головною метою є саме стабілізація діючої національної валюти або запровадження нової грошової одиниці. Такий елемент антиінфляційної політики, як грошова реформа, використовується державою крайнє рідко і тільки в тих випадках, коли інші відомі способи стабілізації грошей себе повністю вичерпали і не дають бажаного ефекту.

*Грошова реформа – це повна або часткова зміна грошової системи країни, що проводиться державою у зв'язку із розладом грошового обігу в цілях зміцнення національної валюти.* Головним завданням грошової реформи є надання національній валюті характеру справді єдиного законного платіжного засобу, який би характеризувався стабільністю і виконував усі функції грошей. Якщо інші способи стабілізації грошового обігу виявляються неможливими, в країні проводиться грошова реформа.

Проведення грошової реформи при екстремальних ситуаціях, таких як глибоке структурне розбалансування грошового обігу і високі темпи інфляції, завжди пов'язане із ризиком. Саме це вимагає у кожному випадку, коли мова йде про грошові реформи, проведення ґрунтовних аналітичних розрахунків і ретельної підготовки. Важливе значення для успіху реформи має правильний вибір методу стабілізації грошової одиниці. При цьому необхідно всебічно проаналізувати всі внутрішні і зовнішні чинники, які спонукали до глибокого структурного розбалансування всієї системи функціонування та механізму грошового обігу, підготувати відповідні економічні передумови. Практика свідчить, що у багатьох країнах світу завдяки проведенню грошових реформ вдавалося у стислі терміни досягти істотної стабілізації грошового обігу, та, відповідно, загального економічного оздоровлення.

Кожна грошова реформа є специфічна за своїм змістом, оскільки вона проводиться у різні історичні періоди і вирішує конкретно визначене коло завдань структурної перебудови грошового обігу в окремо взятій країні. Однак є і спільні важливі риси ефективної реалізації грошової реформи як специфічної складової антиінфляційної політики. Спільними передумовами успішного проведення грошової реформи для всіх країн є: політична стабілізація в країні; зростання довіри населення, підприємців до політики, що проводиться урядом і центральним банком; створення умов для розвитку національної економіки; збільшення пропозиції на ринку товарів і послуг, які протистоять грошам; збільшення бюджетних доходів

і відмова від емісії для покриття бюджетного дефіциту; відновлення довіри до банків і привабливості накопичень коштів у банківських установах; наявність достатніх золотовалютних резервів, що дозволяють підтримувати стабільність курсу національної валюти; збалансованість товарної та грошової маси.

У той же час грошова реформа, яка проводиться в кожній окремій країні, завжди є індивідуальною і має свої національні особливості. Це пов'язано із тим, що, з однієї сторони, грошова реформа відображає конкретні історичні й ринкові умови тієї країни, в якій вона реалізується, а з іншої – кожна окрема грошова реформа має свою мету, засоби її здійснення і свої унікальні наслідки. Але попри високий рівень індивідуальності та специфічні риси, які характерні кожній грошовій реформі у кожній країні, можна виділити і певні спільні класифікаційні ознаки, що дає змогу розмежувати усі грошові реформи за певними критеріями. Такими основними критеріями класифікації грошових реформ є такі.

Враховуючи ціль проведення та глибину перебудови діючої грошової системи, грошові реформи поділяються на два основні типи – повну та часткову. *Повна грошова реформа передбачає створення нової грошової системи із запровадженням в обіг нової грошової одиниці.* У зв'язку із глибиною і різноплановістю реформування існуючої грошової системи така грошова реформа є досить тривалою у часовому вимірі. Вона може проводитися в одному із трьох випадків:

1) при зміні форм грошей, що перебувають в обігу (наприклад, повноцінні гроші змінюються знаками вартості);

2) при створенні нових держав, які виникають внаслідок війн або розпаду колоніальних імперій, надвеликих держав і формуванні новими державними утвореннями власної національної грошової системи. Яскравими прикладами грошових реформ даного типу є грошові реформи у країнах колишнього СРСР (90-ті роки) і постсоціалістичного альянсу;

3) при створенні наднаціональної грошової системи у разі об'єднання грошових систем кількох країн. Прикладом такої реформи є грошова реформа в країнах Західної Європи, яка пов'язана з випуском в оборот єдиної наднаціональної валюти євро замість національних валют.

*Часткова грошова реформа передбачає зміну лише окремих елементів грошової системи.* У якості об'єктів такої зміни можуть виступати: порядок емісії грошової одиниці; її назва та види (грошових одиниць); масштаб цін; функції органів грошово-кредитного регулювання. Такі реформи можуть проводитися більш часто, ніж попередній тип. Перш за все, це пов'язано з тим, що у всіх країнах світу запроваджені неповноцінні гроші, що швидко знецінюються, а отже, заходи антиінфляційної політики не завжди дають бажаний результат щодо стабілізації національної валюти.

Залежно від методів, за допомогою яких здійснюється стабілізація національної валюти, грошові реформи поділяються на такі чотири основні типи:

- 1) деномінація;
- 2) нуліфікація;
- 3) девальвація;
- 4) ревальвація.

*Деномінація* – це укрупнення грошової одиниці країни без зміни її найменування, що проводиться з метою полегшення грошового обігу і надання більшої вартості грошам. При цьому змінюється масштаб цін, кількість грошей в обігу скорочується, а купівельна спроможність грошової одиниці підвищується.

Деномінація передбачає зміну номінальної вартості грошових знаків, зазвичай після гіперінфляції з метою стабілізації валюти і спрощення розрахунків. У ході деномінації відбувається обмін за встановленим співвідношенням (10:1, 100:1 і т. ін.) старих грошових знаків на нові, що мають, як правило, менший номінал. Старі грошові знаки можуть вилучатися з обігу. При деномінації у тій же пропорції, що здійснюється обмін грошових одиниць, одночасно перераховуються ціни, тарифи і заробітна плата, а внаслідок укрупнення масштабу цін відбувається швидке зменшення грошової маси в обігу.

Деномінації бувають повними, коли обмінюються усі грошові знаки усіх номіналів, що перебувають в обігу, та частковими, коли обмінюються банкноти одного або ж кількох номіналів. За швидкістю проведення деномінації можуть бути швидкими (на протязі кількох днів або ж тижнів), повільними (від кількох місяців до року), тривалими (кілька років) і безстроковими, які розраховані на необмежений час.

Необхідність деномінації пояснюється тим, що внаслідок інфляції зростає масштаб номіналів грошових знаків, що в свою чергу потребує запровадження нових грошових знаків. Доцільність проведення деномінації зумовлена тим, що відпадає потреба оперувати великими числами в процесі як готівкових, так і безготівкових розрахунків, що робить розрахунки зручнішими. Крім того, в цьому випадку обмінні курси національної валюти щодо більшості світових валют мають той же порядок величини, що й останні. Важливе значення має й психологічний фактор, адже національна валюта, обмінний курс якої відносно основних світових валют виражається числами, далекими від одиниці, інтуїтивно сприймається як слабка. Із цієї причини країни, у яких простежувався великий масштаб номіналів національної валюти, як правило, проводили деномінацію.

Тільки після другої Світової війни було проведено більше 600 деномінацій. Такі грошові реформи було проведено в Бельгії (1944 р.), Франції, Голландії, Данії, Норвегії, Австрії, Чехії – в 1945 р., Фінляндії, Японії – в 1946 р. Як приклад, проведення деномінації можна привести Францію, де

у 1958–1960 рр. було проведено обмін старих франків на нові у співвідношенні 100:1. У 1960 р. старий франк було вилучено із обігу. Відповідно до проведеної деномінації було перераховано заробітну плату, всі ціни а також змінено курс франка до долара з 493,7 франка до 4,937 франка за долар. Таку грошову реформу було проведено і в колишньому СРСР у 1961 р., коли старі грошові знаки було вилучено з обігу й обмінано без обмежень у пропорції 10:1. Відповідно до цього, було змінено ціни всіх товарів та послуг, розміри тарифів, заробітної плати, пенсій, стипендій, платіжних зобов'язань. Завдяки деномінації вдається значно скоротити кількість грошових купюр і монет, що знаходяться в обігу.

*Нуліфікація – це такий тип грошової реформи, при якому держава скасовує знецінені грошові знаки, вилучає їх з платіжного обігу й замінює новими.* Нуліфікація – це за суттю, оголошення державою знецінених паперових грошових знаків недійсними. Даний тип реформи проводиться за умови надзвичайно великого падіння купівельної спроможності грошей, коли стає недоцільним будь-який обмін їх на нові гроші. Тому такий тип реформи зустрічається порівняно рідко. Нуліфікацію можуть застосовувати також при зміні влади та при створенні нової національної грошової системи.

Фактично нуліфікацією є також обмін знецінених грошей за надзвичайно низьким курсом, що зводить цю операцію до формальності. Зокрема, наприкінці XVIII ст. у Франції були оголошені недійсними повністю знецінені асигнації і вилучені з обігу без всякого викупу. Нуліфікація була проведена після першої Світової війни в Німеччині в зв'язку з гіперінфляцією і знеціненням марки в 1,6 трильйони разів. В ході грошової реформи 1924 р. обмін грошей здійснювався у співвідношенні 1 нова марка за 1 трильйон старих рейхсмарок. У Греції в листопаді 1944 р. 50 млрд. старих драхм обмінювалися на одну нову. В Угорщині в 1946 р. за один новий форинт потрібно біло віддати 400 квінтильйонів старих пене. В Китаї перед реформою 1948 р., окрім старих знецінених грошей, в обігу перебували грошові знаки різних провінцій і багато іноземної валюти. В результаті реформи у 1948–1951 рр. в обіг було запроваджено єдині банкноти Народного банку КНР. Після другої Світової війни у ряді країн Латинської Америки була проведена фактична нуліфікація грошей. В сучасних умовах нуліфікація може застосовуватися лише при дуже високих темпах інфляції. Виключенням було оголошення про відмову від національних грошових одиниць країнами Євросоюзу у зв'язку із переходом до єдиної європейської валюти в 1999–2002 рр.

*Девальвація – це офіційне зниження державою металевого вмісту національної грошової одиниці або її обмінного курсу щодо іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць.* У той період, коли держави законодавчо фіксували золотий вміст своїх валют, його зниження та



зниження курсу валюти відбувалось приблизно однаковою мірою. Рівень девальвації в обох випадках визначався рівнем знецінення валют, тобто новий золотий вміст і курс встановлювались на рівні фактичної вартості валюти, яка формувалася внаслідок інфляційного знецінення. У ті часи, коли був прямий чи опосередкований обмін грошей на золото, девальвація проявлялась в зменшенні їх золотого вмісту та зростанні ціни на золото.

Після скасування золотих паритетів девальвація зводилась тільки до зниження офіційного валютного курсу. Тому в сучасних умовах девальвація – це лише офіційне зниження курсу національної валюти у відношенні до іноземних валют або міжнародних грошових одиниць. Як наслідок, девальвація стимулює експорт, робить його дешевшим. Одночасно імпорт дорожчає, що призводить до зниження внутрішнього попиту. Для населення девальвація означає подорожчання імпортованих товарів та зростання реального рівня цін. У сучасному розумінні девальвація застосовується до валют, що мають офіційний фіксований паритет до інших валют або міжнародних грошових одиниць. У такому розумінні девальвація передбачає або законодавче зниження даного паритету, або офіційну відмову держави від його підтримання.

Для прикладу, у 1967 р. У Великобританії було проведено девальвацію фунта. Вартість фунта стерлінгів щодо долара була знижена на 14,3% і впала з 2,8 дол. США за один фунт до 2,4 дол. США за фунт. Неодноразово наприкінці ХХ ст. девальвацію проводили й США. Так, у 1971 р. було знижено золотий вміст долара на 7,89%, а в лютому 1973 р. – на 10%. У 1985 р. було підписано угоду між міністрами фінансів та головами національних банків Франції, Німеччини, Японії, Великої Британії та США (т.зв. «Plaza Accord»), внаслідок чого було проведено девальвацію долара США у 1985–1988 рр. Відбулось здешевлення долара на 40% щодо франка, на 50% щодо єни та на 20% щодо дойчмарки. З початку 1980-х рр. Китай почав проводити повільну девальвацію власної валюти, яка тривала до 1994 р. Внаслідок цього юань у відношенні до долара США подешевшав в 5,75 разів – з 1,5 юаня за дол. США у 1980 р. до 8,62 юаня за дол. США у 1994 р.

Після скасування розміну банкнот на золото значно змінився зміст і механізм девальвації валюти. Девальвації стали рідше проводитись у межах грошових реформ з метою стабілізації внутрішнього грошового обігу, а передусім як метод валютної політики для регулювання зовнішньоекономічних відносин: посилення демпінгу, підвищення конкурентоспроможності, врегулювання платіжного балансу тощо. У цих умовах девальвацією стали називати будь-яке законодавче зниження офіційного фіксованого валютного курсу. Із введенням режиму плаваючих курсів валют у рамках Ямайської валютної системи зміст девальвації ще більше розширився і цим терміном стали називати навіть тривале зниження ринкового курсу валют.

Протилежним типом реформи до девальвації є ревальвація.

*Ревальвація – це офіційне підвищення державою металевого вмісту національної грошової одиниці або її обмінного курсу щодо іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць.* В епоху функціонування повноцінних грошей в обігу, а також у період вільного обміну банкнот на метал, ревальвація передбачала офіційне підвищення державою золотого вмісту національної грошової одиниці. Таким типом грошової реформи закінчувались зусилля держави по відновленню купівельної спроможності національної валюти після періоду інфляції. У результаті ревальвації, як правило, відновлювався обмін банкнот на метал за паритетом, який діяв до початку інфляції. Одночасно автоматично підвищувався курс національних грошей у відношенні до іноземних валют. Так, наприклад, після Першої світової війни під час реформи 1925–1928 рр. в Англії був відновлений довоєнний золотий вміст фунта стерлінгів.

Такий тип реформи відображає, за суттю, сукупність всіх заходів держави щодо проведення антиінфляційної політики, котрі спрямовані на повернення до доінфляційної вартості національної грошової одиниці. Тому такий засіб в літературі інколи називають реставрацією. Грошові реформи на основі ревальвації проводилися рідко, оскільки вони можливі лише при незначному знеціненні грошей та швидкому розвитку економіки і відновленні стабільності ринку. За таких умов в країні швидко розширюється товарообіг і зменшується бюджетний дефіцит, що сприяє підвищенню вартості грошової одиниці та може поступово довести її до доінфляційного рівня.

В сучасних мовах, коли в обігу перебувають знаки вартості, ревальвацією є лише офіційне підвищення курсу національної валюти у відношенні до іноземних валют або міжнародних грошових одиниць, при чому без поновлення розміну банкнот на золото за тим чи іншим курсом. Тому ревальвація нині є не стільки типом грошової реформи, скільки одним із напрямів валютної політики центральних банків. Так, у 1973 р. німецька марка була двічі ревальвована – в березні її золотий вміст і офіційний курс були підвищені на 3%, а в червні – ще на 5,5%. Проте обмін марки на золото не поновлювався. Таким способом проводились ревальвації швейцарського франка, японської ієни.

Необхідність ревальвації відносно сталих валют визначалась тим, що їх офіційний валютний курс і золотий вміст виявився заниженим порівняно з паритетом купівельної спроможності. Така ситуація є вигідною лише для експортерів і боржників, а для імпортерів і кредиторів приносить не виправдані збитки. Тому для того, щоб виправити такі «перекося» у зовнішньоекономічних відносинах, держава із сильною валютою змушена періодично вдаватися до ревальвації, підвищуючи офіційний обмінний курс.

Отже, в умовах паперово-кредитного обігу ревальвація використовується передусім країнами зі стійкими валютами з метою ліквідації курсових перекосів, пов'язаних з різницею між купівельною спроможністю валюти всередині країни і на зовнішніх ринках (Німеччина, Японія, Швейцарія).

Залежно від порядку заміни грошових знаків, грошові реформи можуть бути трьох основних типів: формальними, конфіскаційними, та неконфіскаційними (паралельного типу).

*Грошові реформи формального типу включають у себе лише технічний аспект зміни грошового обігу, пов'язаний із впровадженням нової купюри, при якому відбувається одночасне чи поступове вилучення старої.* При цьому, обмін старих грошей на нові здійснюється в пропорції 1:1. Виділяють три основних причини проведення реформ цього формального типу:

- потреба в поліпшенні фізичних якостей банкноти, наприклад, міцності чи захисту від підробки, зміни її розмірів, чого потребує технічний процес (розглядається як потреба у вищій якості, так і потреба у зв'язку із використанням різноманітних технічних засобів, терміналів, банкоматів та ін.);
- посилення боротьби з фальшивими грошима. Це відбувається у випадку, коли в обігу знаходиться значна кількість банкнот-підробок (наприклад, накопичених у роки воєнних дій), тоді виявлення даних підробок та їх вилучення стає головною справою;
- потреба у зміні зовнішнього вигляду купюр, їхнього стилістичного оформлення. Це може спричинятись певними політичними чинниками, зокрема, зміна національної символіки.

Отже, необхідність проведення формальної грошової реформи більшою мірою стосується саме технічних питань, зумовлених необхідністю зміни зовнішнього вигляду банкноти або поліпшення її фізичних властивостей, а також посилення ефективної боротьби з підробкою національної валюти. Всі ці причини здійснення грошової реформи мають в основному суто формальний характер.

Усі заходи, що проводяться при даному типі реформ, є лише технічними процедурами, що носять добровільний, неконфіскаційний характер. Тому якщо реформа розв'язує лише ці питання, не порушуючи більш важливі монетарні чи економічні проблеми, то дані заходи буде більш точно назвати обміном грошей. Прикладом даної моделі грошових реформ є заміна в США поступово, починаючи з 1996 р., доларових купюр спочатку номіналом 100 та 50 доларів, а згодом і нижчих номіналів банкнот.

*Грошові реформи конфіскаційного типу передбачають проведення обміну старих грошей на нові у пропорціях, які диференційовані в залежності від кількості пред'явлених для обміну купюр. Так само диференційовано здійснюється обмін грошей, розміщених на вкладах у бан-*

*ках.* Даний тип реформ ще називають реформи «шокової терапії». Вони передбачають реалізацію ряду заходів конфіскаційного характеру, які можуть бути як прихованими, так і явними. У рамках грошових реформ конфіскаційного типу найчастіше здійснюються такі заходи, як: встановлення ліміту на обмін банкнот; тимчасове припинення валютно-обмінних операцій; замороження частки депозитів понад встановлений рівень. Основною метою проведення реформ даного типу є отримання державою додаткових доходів за рахунок конфіскації нелегальних доходів, а також відновлення соціальної справедливості.

У випадку, коли реформи носять конфіскаційний характер, починають встановлювати достатньо обмежені часові рамки обміну та кількісні обмеження на обмін купюр. Ці дії доповнюються також вимогою про обов'язкове декларування доходів. У такому випадку обмін часто здійснюється за регресивною шкалою. До певної суми коштів, межі, старі гроші обмінюються у пропорції 1:1 у відношенні до нових грошей. Далі це відбувається за знижувальним коефіцієнтом. Зазвичай при реформах даного типу встановлюється декілька порогів обміну та декілька значень коефіцієнтів. Проте обмін старих грошей на нові може проводитися із застосуванням знижувального коефіцієнта для коштів у будь-якому розмірі, а не тільки для тих, які перевищують певну суму, як у першому варіанті. Щодо депозитних коштів, може використовуватись аналогічна процедура, проте частіше застосовують заходи обов'язкового заморожування сум на спеціальних рахунках, що перевищують певні встановлені межі.

Ці заходи можна порівняти з одноразовим інфляційним податком на кошти, які зберігаються у грошовій формі, яким також притаманні і певні соціальні наслідки, оскільки інфляційний податок призводить до зниження купівельної спроможності грошової маси, наявної в обороті. Тобто у цьому випадку коефіцієнт перерахування цін не співпадає з коефіцієнтом, за яким обмінюються старі гроші на нові.

Грошові реформи конфіскаційного типу мають вкрай негативні соціальні наслідки, які відображаються у зниженні довіри до уряду, а також у невинуватому перерозподілі трудових доходів населення на користь держави. Зазвичай такі реформи використовуються тоді, коли нова влада хоче зняти з себе всю відповідальність за дії попереднього уряду, наприклад, післяреволюційна реформа в Росії. Чи якщо держава сама визнає себе банкрутом, як, наприклад, це відбулось у Німеччині, Угорщині та інших країнах.

Грошова реформа конфіскаційного типу була проведена, наприклад, в 1947 р. у колишньому СРСР. Під час її здійснення використовувалася диференційована шкала обміну старих грошей на нові. Це стосувалося як готівкових, так і безготівкових грошей. Якщо наявна готівка обмінювалася у співвідношенні 10:1, то вклади населення в ощадних касах у розмірі до 3000 руб. взагалі не переоцінювались, у розмірі від 3000 до 10000 руб. обмінювались

у співвідношенні 3:2, а понад 10000 руб. – 2:1 відповідно. На диференційній основі здійснювався процес обміну грошових рахунків підприємств різних форм власності. Було застосовано дискримінаційну процедуру щодо недержавного сектора економіки. Якщо кошти на рахунках державних підприємств переоцінювалися у співвідношенні 1:1, то інших – 5:4 відповідно.

Найрадикальнішою реформою конфіскаційного типу вважається реформа у Західній Німеччині, що була проведена у червні 1948 р. Тоді в кризовій ситуації опинилися всі галузі виробництва, проте найбільшого удару отримала грошова система, яка була повністю знищена. Ініціатором проведення реформи стала американська військова адміністрація, яка залучила до її підготовки німецьких експертів, зокрема й відомого фахівця Л. Ерхарда. Конфіскаційні заходи носили надзвичайно масштабний характер. Так, 20 червня, у перший день проведення реформи всі громадяни, які в цей час проживали на території Західної Німеччини, отримали можливість обміняти лише 40 старих рейхсмарок на нові німецькі марки у співвідношенні 1:1. У серпні за таким же співвідношенням було обміняно ще 20 марок. За цим же принципом було перераховано і депозитні вкладення: 70% від їх суми анулювали, 20% перевели на строкові вклади, терміном на 20 років і лише 10% від початкової суми вкладення було переоцінено на нову грошову одиницю. У результаті, було фактично анульовано 93,5% депозитів та готівки, що знаходилася в населення. Також було анульовано державний борг. Проте ефект реформи виявився надзвичайно високим, внаслідок чого стабілізувалася ситуація на ринку, розпочався справжній процес економічного відродження та розвитку Західної Німеччини.

Грошові реформи неконфіскаційного (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. В результаті протягом певного часу, коли в обігу знаходяться дві грошові одиниці, – старі й нові, відбувається відповідна сегментація сфери грошового обігу. Грошові реформи неконфіскаційного (паралельного) типу ще називають реформами консервативного характеру, оскільки вони позбавлені радикального елементу зміни грошової системи, який був притаманний попереднім типам реформ. Однак реформи паралельного типу мають як свої переваги, так і недоліки.

Недоліками реформи є те, що вони є надзвичайно складними у технічному плані. У цьому випадку грошова одиниця, що вводиться поступово, витісняє стару шляхом розширення сфери свого функціонального застосування. Таким чином, протягом деякого часу в обігу знаходяться дві грошові одиниці – нова і стара. Проте функціонування в обороті двох грошових одиниць одночасно ускладнює не лише технічний аспект грошового обігу. Існує ризик знецінення старого грошового знака передчасно, можливе посилення спекулятивних та «тіньових» операцій.

Перевагою даного типу реформи є те, що вона є якнайменш ризиковою грошовою реформою, яка дає можливість уникнути конфіскаційних заходів, стабілізувати нову грошову одиницю, а також ця реформа значно розширює межі грошово-кредитної політики. Для попередження таких проблем встановлюють певний, зазвичай достатньо тривалий період функціонування обох грошових знаків. Це робиться для того, щоб населення, спокійно та без тиску позбавилося старих грошей та перейшло на нові.

При проведенні грошової реформи паралельного типу встановлюється фіксований або ринковий курс обох валют. Вибір курсу залежить від порядку випуску старих грошей. Якщо старі гроші припиняються випускатися або емітуються в кількості, рівній кількості емітованих нових грошей, то пропорція є фіксованою, якщо ж старі та нові гроші випускаються у різній кількості, то співвідношення є ринковим, тобто визначається купівельною спроможністю обох грошових одиниць.

Так, єдиний принцип випуску старих і нових грошей зберігався і під час введення нової грошової одиниці французького франка у 1960 р. Тоді було проведено лише деномінацію у співвідношенні 100:1. Також прикладом може слугувати реформа в Польщі 1994 р., коли протягом тривалого періоду використовувались обидва грошових знаки у фіксованому співвідношенні. Прикладом цього виду грошової реформи може бути реформа яка була проведена в 1993 р. в Мексиці. З 1 січня 1993 р. у цій країні було запроваджено в обіг нове песо, що дорівнювало 1000 старих песо. При цьому стара грошова одиниця залишалася законним платіжним засобом упродовж всього 1993 р. Характерним для цієї реформи було те, що населення країни було попереджене про проведення реформи майже за рік. Такий підхід щодо завчасного оповіщення населення у проведенні реформи паралельного типу є типовими, що пояснюється тим, що не має конфіскаційного характеру.

Отже, грошові реформи паралельного типу означають, що нова грошова одиниця витісняє стару поступово, тобто певний час у грошовому обігу перебувають дві грошові одиниці, які використовуються у різних сферах.

Слід відзначити, що проведення грошової реформи будь-якого типу вимагає глибоких аналітичних розрахунків і досліджень, створення відповідної теоретичної моделі та серйозної практичної підготовки. Кожна грошова реформа завжди індивідуальна, бо з одного боку – відображає конкретні історичні й ринкові умови тієї країни, в якій вона проводиться, а з іншого, — кожна окрема грошова реформа має свою мету, засоби її реалізації, свої несхожі ні на яку іншу реформу, наслідки для економіки і соціальної сфери.



## 6.8. Особливості проведення грошової реформи в Україні

У 90-ті роки ХХ ст. в Україні була проведена широкомасштабна грошова реформа, яка була зумовлена необхідністю створення національної грошової системи у зв'язку з проголошенням 24 серпня 1991 р. незалежності нашої держави. Отже, головна особливість грошової реформи в Україні полягала в тому, що окрім суто економічних причин, мали місце досить вагомі політичні причини її проведення. Україна з 1991 р. стала незалежною державою і за новим статусом повинна була мати власні гроші і власну грошову систему, здатну забезпечувати емісію і регулювання обороту національних грошей. Без вирішення цих завдань неможливо було вести мову про політичну самостійність та економічну незалежність України. Після виходу зі складу СРСР Україна опинилася без власного емісійного центру, а її грошові кошти, виражені в рублях, стали грошима неіснуючої держави, емісія яких перейшла у спадок до Російської Федерації. За таких обставин неможливим було нормальне забезпечення потреб обороту грошовою масою та проведення Україною власної самостійної економічної, фінансової і монетарної політики.

Таким чином, необхідність проведення грошової реформи в Україні була зумовлена цілим рядом об'єктивних чинників, що визначали ті ключові стратегічні завдання, які стояли перед Україною як новою незалежною державою: по-перше, запровадження в обіг власної національної валюти та формування грошової системи як важливого атрибуту економічної самостійності і механізму забезпечення незалежності української держави; по-друге, впорядкування і оздоровлення грошового обігу та створення необхідних умов для підтримання стабільності національних грошей на рівні, достатньому для стимулювання економічного і соціального розвитку країни; по-третє, створення і запровадження в дію нових механізмів та інструментів регулювання грошового обігу з боку центрального банку, які були б адекватні до потреб ринкової економіки.

Така складність завдань і багатоцільовий характер створення нової грошової системи визначили самі умови практичної реалізації грошової реформи, проведення якої розтягнулось на декілька років. Тому в Україні грошову реформу було здійснено у три основні стадії, відповідно до історичних етапів формування національної грошової системи.

*Перший етап грошової реформи України* відбувався упродовж січня – листопада 1992 р. У цей період в обіг було випущено купоно-карбованець та забезпечено його функціонування як окремої грошової одиниці. З 10 січня 1992 р. в Україні запроваджено в готівковий обіг купони багаторазового використання як доповнення до рубльової готівкової маси

(банкноти Держбанку СРСР, казначейські білети, розмінна монета) для хоча б відносного збалансування грошового обігу та відповідного обслуговування товарного ринку. Отже, на цьому етапі уряд України розпочав формувати власний емісійний механізм і одержав можливість самостійно забезпечувати потреби обороту в грошовій масі.

Необхідність таких заходів була викликана тим, що: по-перше, з вересня 1991 р. Україна практично не отримувала від центрального банку Російської Федерації нових рубльових надходжень, а по-друге, Україна вимушена була вслід за Росією здійснити лібералізацію цін (відбулося десятикратне їх підвищення). Оголошена лібералізація цін 2 січня 1992 р. викликала серйозні труднощі з грошовою готівкою, в зв'язку з чим запровадження купоно-карбованців багаторазового використання було оправданим кроком. Запровадження в готівковий обіг купоно-карбованця передбачалося таким чином:

- використання системи паралельного обігу рубля та купоно-карбованця;
- поетапне впровадження в обіг купоно-карбованця відповідно до наповнення товарного ринку;
- термін дії купоно-карбованця як тимчасової грошової одиниці – не більше 4–6 місяців;
- впровадження в обіг повноцінної банкноти – гривні.

Купівельна спроможність купоно-карбованця у перші місяці 1992 р. була втричі вищою від рубля. Проте оскільки здійснювалася необґрунтована його емісія, то відповідно купівельна спроможність стала різко знижуватися. Цьому сприяли такі фактори:

- 1) глибокий спад виробництва. У січні 1992 р. обсяг промислового виробництва скоротився на 19,8% , у тому числі: товарів широкого вжитку – на 28,1%, продуктів харчування – на 41,2%. Роздрібний товарообіг знизився на 61%;
- 2) різка нестача рубльової маси;
- 3) у березні 1992 р. практично весь готівковий обіг був переведений на купонне обслуговування, хоча попередньо планувалось його поетапне впровадження в обсягах, адекватних товарній масі;
- 4) перепоповнення готівкових каналів грошового обігу купоно-карбованцями відбувалося на фоні їх відсутності у безготівкових розрахунках, які обслуговувалися фактично радянськими рублями. При цьому рублі, які обслуговували грошовий обіг України і Росії, мали різну купівельну спроможність, відповідно різний валютний курс до купоно-карбованця. За таких умов виникла ситуація, коли курс купоно-карбованця до рубля в готівковому і безготівковому обороті був різним, що робило вигідним здійснювати перекази безготівкових коштів з України в Росію. Тільки у третьому кварталі 1992 р. такі перекази становили 447 млрд. руб.

*Другий етап грошової реформи* тривав з листопада 1992 р. по серпень 1996 р. На цьому етапі український купоно–карбованець остаточно закріпився в обігу як єдина національна, хоча й тимчасова валюта. З 12 листопада 1992 р., згідно з Указом Президента України «Про реформу грошової системи України», купоно-карбованець було впроваджено у сферу безготівкового обігу. З цього часу він став єдиним на території України офіційним законним засобом платежу під назвою «український карбованець». Купоно-карбованець отримав статус тимчасової національної валюти. Так завершився другий етап грошової реформи.

Проте позитивний потенціал купоно-карбованця себе практично вичерпав і його знецінення тривало. Крім того, тимчасова грошова одиниця не може виконувати одну з найважливіших функцій ринкового господарства – функцію нагромадження, а без реалізації цієї функції не можна подолати кризу виробництва, зупинити інфляцію, вирішити складні питання приватизації, проблеми платіжного балансу, які надзвичайно загострилися за період використання тимчасової валюти. Впродовж 1995 р. та в першій половині 1996 р. урядом та Національним банком України здійснювалась політика, спрямована на стабілізацію ситуації в економіці, що і створило необхідні умови для якісного проведення завершального етапу грошової реформи. Серед основних таких передумов слід виокремити такі:

- сповільнення темпів інфляції. Наприклад, у 1994 р. індекс цін на споживчому ринку складав 501%, у 1995 – 282%, а в першому півріччі 1996 – 124,9%;
- стабілізація курсу українського карбованця. Після законодавчого встановлення валютного курсу в останньому кварталі 1994 р. розпочався процес поступової стабілізації, а вже починаючи з весни 1996 р. курс української валюти до іноземних постійно зростав і напередодні останнього етапу реформи стабілізувався у співвідношенні 176 тис. крб. до 1 дол. США;
- істотне зменшення темпів спаду промислового виробництва. За друге півріччя 1996 р. було досягнуте уповільнення темпів спаду промислового виробництва з 14,1% рівня 1995 р. до 3,7% у 1996 р.

Таким чином, були створені належні передумови для запровадження повноцінної національної грошової одиниці. Поліпшення макроекономічної ситуації в цей період було досягнуто завдяки активному впровадженню ринкових елементів у регулюванні економіки:

- покриття бюджетного дефіциту через продаж державних цінних паперів, що знизило тиск на Національний банк з точки зору постійної потреби в емісії грошей;
- лібералізація зовнішньоекономічної діяльності, яка поліпшила платіжний баланс країни, сприяла надходженню валютної виручки та зміцнила обмінний курс карбованця;

- підтримка позитивного рівня облікової ставки Нацбанку та процентних ставок комерційних банків, що дало змогу стимулювати залучення та зберігання грошей в банках.

*Третій етап грошової реформи* відбувся у вересні 1996 р. і відобразив завершальну стадію формування національної грошової системи. 25 серпня 1996 р. Президент України підписав Указ «Про грошову реформу в Україні», згідно з яким:

- 1) з 2 вересня 1996 р. в обіг вводилась національна валюта України – гривня та її сота частина – копійка;
- 2) в обіг було випущено банкноти вартістю 1, 2, 5, 10, 20, 50 і 100 гривень та розмінна монета номінальною вартістю 1, 2, 5, 10, 25 і 50 копійок. Емісія українських карбованців була припинена;
- 3) українські карбованці підлягали обміну на гривні (банкноти та розмінну монету) за курсом 100 000 карбованців за 1 гривню. Суми до 100 млн. українських карбованців обмінювались на гривні готівкою, а понад 100 млн. крб. – зараховувались на вклади в банках з правом їх вільного використання у гривнях;
- 4) з 2 по 16 вересня 1996 р. на території України у готівковому обігу функціонували одночасно гривня та український карбованець, який поступово вилучався з обігу;
- 5) з 24 години 16 вересня 1996 р. функціонування українського карбованця в готівковому обігу припинялося.

Таким чином, у результаті третього етапу грошової реформи в Україні єдиним законним засобом платежу на території України стала гривня. Серед основних принципів даної реформи слід відзначити:

- принцип монізму, тобто одномоментного та кінцевого переведення як безготівкової, так і готівкової маси карбованців у гривні;
- принцип еквівалентності, що означає дотримання вимоги щодо обов'язкового збереження пропорційності між грошовою та товарною масою;
- принцип монополії, що передбачає наявність абсолютної монополії гривні у всіх платежах, розрахунках, накопиченнях та капіталовкладеннях;
- принцип деномінації, що передбачає одночасне та значне зменшення всіх грошових вимірів у однаковій мірі та всіх вартісних показників. У свою чергу, деномінація дала змогу повернути готівку із тіньового сектору економіки, виявити реальну структуру та розміщення грошової маси у регіонах та у групах населення, а також стало можливим впровадження в обіг копійки, тобто зменшення емісійних витрат;
- принцип цивілізованих безготівкових розрахунків, що дозволив максимально впровадити більшу частину грошової маси у вигляді безготівкових розрахунків;

- принцип ревальвації, що мав на меті встановлення достатньої потужності гривні, що є важливим у проведенні грошової реформи і засновувався на державній монополії на валютну політику.

Запровадження в обіг гривні було здійснено з 2 по 16 вересня 1996 р. Таким чином, було встановлено термін проведення грошової реформи, яка носила неконфіскаційний характер. У технічному аспекті мінімальним був термін у 15 днів, проте потім його було продовжено до 2,5 року після реформи. Важливим стало визначення пропорції, у якій будуть обмінюватись старі грошові знаки на гривню. Серед чинників, які вплинули на таке рішення, можна виділити: рівень інфляції, ціни на споживчі товари, заробітної плати, ціни на монетарні метали та курс національної валюти щодо провідних іноземних валют. Кінцевим рішенням було прийнято рівень деномінації 100000 крб. за 1 гривню. У її результаті номінально у 100 000 разів збільшився масштаб цін, купівельна спроможність та валютний курс гривні, порівняно із карбованцем. Саме ж співвідношення між товарною і грошовою масою в обігу не змінилося. Отже, грошова реформа в Україні базувалася на засадах повної прозорості, мала неконфіскаційний характер, та зберегла як економічну, так і соціальну стабільність в державі.

Для забезпечення організаційної та координаційної роботи щодо реалізації реформи Указом президента України було створено Державну комісію з проведення в Україні грошової реформи та відповідну їй робочу групу. У відповідності із концепцією проведення грошової реформи, було визначено завдання, механізми, характер, загальні підходи та етапи проведення даної реформи. Концепція виділяла наступні основні завдання:

- обмін тимчасової грошової одиниці – карбованця (у готівковому обігу купуно-карбованець) на повноцінну валюту – гривню;
- зміна масштабу цін;
- утворення стабільної грошової системи.

Передбачалося продовження стабілізаційних заходів макроекономічної політики, пришвидшення безготівкових розрахунків, залучення надлишкової готівки, що перебувала в обігу, у банківські установи, забезпечення стабільного курсу національної валюти щодо іноземних валют. У процесі вибору типу грошової реформи намагались забезпечити виконання таких завдань: забезпечення високого рівня довіри населення України до нової національної одиниці; утримання стабільності на всіх ринках України, зокрема на грошовому, споживчому і валютному, недопущення інфляційного сплеску, який міг негативно вплинути на життєвий рівень українців; запобігання спекулятивним операціям, що виникнуть при обміні карбованців на гривні; недопущення підсилення психологічної та соціальної напруги в суспільстві.

Саме тому було обрано безконфіскаційний тип реформи, що передбачав обмін карбованців на гривні без обмежень. Оскільки на початку прове-

дення реформи в обігу було 366 трлн. крб., а товарних запасів було на суму 157 трлн. крб., а також іноземні валютні резерви були недостатніми для підтримки стабільності валютного курсу, то у разі введення певних обмежень на обмін гривні розпочалося б масове скуповування товарів, іноземної валюти, що створило б тиск на нову національну валюту. Негативною могла б стати відмова підприємств приймати карбованці як платіж за різні блага. Великий вплив мала також психологічна ситуація у суспільстві, оскільки люди боялися, що гроші їм не обмінюють, що могло спричинити ускладнення роботи пунктів обміну та загальну недовіру до уряду.

Щодо технічного аспекту обміну грошей, то зважаючи на досвід західних країн, де обмін здійснювався лише у банках, та досвід реформ у СРСР (спеціальні комісії на підприємствах та організаціях), було вирішено поєднати ці два варіанти та дати населенню можливість здійснити обмін як в банку, так і в спеціалізованих комісіях. Виготовлення банкнот та монет, у зв'язку з недостатнім технічним забезпеченням в Україні, було вперше здійснено у Канаді на фірмі «Canadian Bank Note Company Limited», а пізніше – у Великобританії на фірмі «Thomas De La Rue Company Limited». Розмінні монети карбувались в Італії та в Луганську.

Після уніфікації Концепції проведення грошової реформи було здійснено розробку близько 20 законодавчих актів, основними з яких були: Указ Президента «Про грошову реформу в Україні», інструкція НБУ «Про порядок обміну українських карбованців на гривні в пунктах обміну та на підприємствах, в установах та організаціях», рішення Державної комісії з проведення грошової реформи «Про заходи щодо підготовки до проведення грошової реформи». Для проведення обміну карбованців на гривню було створено близько 10000 обмінних пунктів, що було здійснено уповноваженими банками другого рівня («Аваль», «Укрсоцбанк», «Ощадний банк», «Україна», «Промінвестбанк», «Укрексімбанк» та інші). Банки були забезпечені як кваліфікованими кадрами, технічними засобами, охороною, так і достатньою кількістю готівки, призначеної для обміну. Було запроваджено постановою Правління НБУ від 22 серпня 1996 р. (№ 219) «Порядок складання і подання оперативної статистичної та бухгалтерської звітності про хід проведення грошової реформи та обміну карбованців на гривні», що було здійснено для зібрання найбільш повної інформації про перебіг грошової реформи.

Також було здійснено роз'яснювальну роботу з населенням. Указ Президента України «Про грошову реформу» та інші нормативні документи Національного банку були оприлюднені за тиждень до реформи, що значно послабило психологічний тиск на населення. Уникненню паніки на ринку сприяло також те, що грошова реформа за своїм економічним змістом була реформою паралельного типу. За період здійснення реформи з 2 по 16 вересня 1996 р. у сфері готівкового обігу функціонували паралельно як гривня, так і карбованець, який поступово вилучався. Також суб'єкти



господарювання були зобов'язані приймати оплату за послуги як у гривнях, так і у карбованцях, відповідно до рішення Державної комісії з проведення в Україні грошової реформи № 2/96 від 26 серпня 1996 р. «Про заходи щодо виконання Указу Президента України від 25 серпня 1996 р.». Після 16 вересня прийом карбованців у всіх видах платежів був припинений, продовжувався лише його обмін на гривню.

2 вересня 1996 р. емісія карбованців була 338,1 трлн. крб., з них 319 трлн. крб., що знаходились в обігу і 19,1 трлн. крб. знаходились у касах банків. У період реформи для погашення даної емісії було вилучено в резервні фонди Нацбанку 327,9 трлн. крб. (97% емітованої до реформи готівки). У результаті після завершення грошової реформи залишилось невилученими 10,2 трлн. крб. Із загальної суми вилучених карбованців у період проведення грошової реформи 199,2 трлн. крб., або понад 64%, обмінано населенню; 69,7 трлн. крб. (22,5%) – надійшло через купівлю товарів та послуг; 3 трлн. крб. – внесено населенням на вклади в банках, 3,2 трлн. крб. – здано в банки і 3,1 трлн. крб. надійшло від підприємств зв'язку. Решту надходжень становили інші платежі та надходження.

За період з 2 по 16 вересня 1996 р. обмін здійснили 11,3 млн. чоловік, або 28% загальної чисельності працюючого населення та пенсіонерів. У розрахунку на одну людину середня сума обміну карбованців на гривні була за весь період реформи 17,6 млн. крб. У перші дні грошової реформи цей показник був вищим і складав 25–27 млн. крб. У результаті лише за перші п'ять днів реформи було вилучено 55,5% готівки в карбованцях. Після завершення грошової реформи обмін карбованців на гривні був неодноразово продовжений до 15 травня 1997 р. Станом на 1 квітня 1997 р. загальний обсяг вилученої валюти склав 331,6 трлн. крб.

Отже, у процесі проведення грошової реформи було виконано всі завдання, що стояли перед нею. Запроваджена нова національна валюта гривня підвищила довіру населення до уряду та стала фактором продовження інших економічних реформ. Грошова реформа мала позитивні як соціальні, так і економічні наслідки. До соціальних наслідків грошової реформи слід віднести: зниження криміналізації і тінізації економіки; підвищення рівня доходів населення; збільшення обсягу вкладів населення у банківських установах. Економічними наслідками реформи були: зниження темпів інфляції; стабілізація курсу гривні щодо іноземних валют; поліпшення стану грошово-кредитної системи; зниження рівня безробіття, активізація економічного зростання.

Найбільш важливими характерними рисами грошової реформи України є такі:

- 1) багатофакторна зумовленість реформи, що була пов'язана не лише із економічними, але й політичними чинниками, що визначалися

необхідністю запровадження власної грошової одиниці у зв'язку із здобуттям Україною незалежності;

- 2) багатоцільове спрямування реформи, яка полягала в тому, що її проведення мало на меті не лише створити власну грошову систему, але і забезпечити стабільність національної грошової одиниці та запровадити у дію нові інструменти грошового регулювання;
- 3) тривалість реформи, що також визначалась її багатоцільовим характером, що зумовила проведення реформи у три етапи і достатньо тривалий період їх реалізації – з січня 1992 р. по серпень 1996 р.;
- 4) застосування тимчасових грошей як перехідних та їх гіпервисоке знецінення, що було вимушеним кроком у процесі подолання гіперінфляції. За два роки (1992–1993) маса грошей в обігу за агрегатом М2 зросла більше, ніж у 240 разів;
- 5) особлива соціальна спрямованість реформи, що була пов'язана із її прозорим і неконфіскаційним характером, визначаючи захист заощаджень усіх громадян країни.

Отже, грошова реформа є складовим елементом антиінфляційної політики і спрямована на усунення негативного впливу інфляції на грошову сферу і створення монетарних і економічних передумов для стабілізації грошей. Грошова реформа в Україні, яка завершилася в 1996 р., забезпечила створення власної грошової системи, формування нового механізму підтримання стабільності грошей і регулювання грошового обігу, адекватного ринковим умовам економіки.



### **Питання для самоконтролю**

1. Які існують підходи до трактування суті інфляції?
2. Чи будь-яке зростання цін є інфляцією?
3. Які можна навести приклади неінфляційного зростання цін?
4. За допомогою яких індексів здійснюється вимірювання інфляції?
5. Як можна охарактеризувати основні види інфляції за різними критеріями класифікації?
6. Які зовнішні причини сприяють посиленню інфляційних процесів в країні?
7. Якими є внутрішні причини, що впливають на прискорення інфляційних процесів?
8. У чому полягають особливості відкритої і прихованої інфляції?
9. Що є характерним для повзучої, відкритої і галопуючої інфляції?
10. Які основні ознаки притаманні для гіперінфляції?
11. При яких темпах і чому інфляція може здійснювати позитивний вплив на економіку?
12. У чому полягає суть дефляції та який вплив вона виявляє на економіку?
13. Чим відрізняється інфляція попиту від інфляції витрат?
14. Як можна пояснити дію механізму розвитку інфляційних процесів?

15. Що таке критична точка інфляції і коли вона проявляється?
16. У чому виявляється вплив інфляції на економіку та соціальну сферу?
17. Що таке антиінфляційна політика і які існують її основні види?
18. Які існують теорії інфляції і в чому полягають їх основні положення?
19. Як можна охарактеризувати перебіг інфляційних процесів в Україні?
20. Що таке грошова реформа?
21. Які існують види грошових реформ та за якими ознаками вони розрізняються?
22. У чому полягають особливості проведення грошової реформи в Україні?
23. Якими є основні наслідки грошової реформи в Україні?



### Рекомендована література

1. Алейнікова О. В. Особливості використання режимів таргетування в сучасних умовах розвитку грошово-кредитної політики / О. В. Алейнікова // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – № 14.
2. Андрущак Є. М. Аналіз передумов запровадження інфляційного таргетування в Україні / Є. М. Андрущак, Ю. В. Горбата // Молодий вчений. – 2015. – № 10.
3. Белінська Я. Інфляційні тенденції та стабільність національної грошової одиниці України / Я. Белінська, В. Биховченко // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. – 2013. – № 8.
4. Ганусик Ю. Б. Закономірності розвитку інфляції в Україні / Ю. Б. Ганусик // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – Вип. 5.
5. Ганусик Ю. Б. Причини та наслідки інфляції: вітчизняний та зарубіжний досвід / Ю. Б. Ганусик // Зб. наук. праць Національного університету державної податкової служби України. – 2013. – № 2.
6. Даниленко А. І. Інфляція та фінансові механізми її регулювання / За ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Ін-т екон. та прогнозув., 2007.
7. Дербенцев В. Особливості інфляційних процесів в Україні / В. Дербенцев // Вісник КНЕУ. – 2001. – № 1.
8. Інфляція та фінансові механізми її регулювання: моног. / А. І. Даниленко, О. І. Петрик, Н. М. Шелудько та ін. ; за ред. А. І. Даниленка. – К. : Ін-т екон. та прогнозув. НАН України, 2007.
9. Колач С. М. Теоретичні аспекти регулювання інфляційних процесів / С. М. Колач // Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова. – 2013. – Т. 18 (Вип1/1).
10. Комар Т. В. Еволюція поглядів на сутність та природу походження інфляції / Т. В. Комар // Вісник Одеського національного університету. – (Сер. «Економіка»). – 2013. – Т. 18. Вип. 3 (2).
11. Королев И. С. Инфляция – структурная проблема российской экономики / И. С. Королев // Деньги и кредит. – 2016. – № 8.
12. Круш П. В. Інфляція: суть, форми та оцінка : навч. посіб. / П. В. Круш, О. В. Клименко. – К. : Центр уч. л-ри, 2010.

13. Левченко Р. *Формування та реалізація монетарної політики Національного банку України в контексті переходу до інфляційного таргетування* / Р. Левченко // *Соціально-економічні проблеми і держава*. – 2015. – Вип. 1 (12).
14. *Макроэкономика: учеб. для вузов.* / под ред. Д. Ю. Миропольского, Т. Г. Бродской. – СПб : Питер, 2014.
15. Марцин В. С. *Деякі підходи до регулювання інфляційних процесів на сучасному етапі розвитку економіки* / В. С. Марцин // *Економіка розвитку*. – 2013. – № 1 (65).
16. Мельник О. М. *Інфляція: теорія і практика регулювання* / О. М. Мельник. – К. : Т-во «Знання», 1999.
17. Міщенко В. І. *Методологічні та методичні проблеми запровадження таргетування інфляції* / В. І. Міщенко // *Вісник НБУ*. - 2006. - № 5.
18. Мірошник О. Ю. *Особливості застосування інфляційного таргетування, як режиму монетарної політики центрального банку* / О. Ю. Мірошник // *Фінансовий простір*. – 2015. – № 2.
19. Роджер С. *Таргетированию инфляции исполняется 20 лет* / С. Роджер // *Финансы и развитие*. – 2010. – № 3.
20. Ротбард М. *История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны* / Мюррей Ротбард. – Челябинск : Социум, 2005.

# ЧАСТИНА II

# КРЕДИТ

---

## Розділ 7

## СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ КРЕДИТУ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти, як і чому виник кредит, які його сутнісні ознаки;
- ✓ виокремити основні причини виникнення кредиту як економічної категорії;
- ✓ охарактеризувати основні джерела функціонування кредиту в економічній системі;
- ✓ визначити та розпізнавати кредит серед інших економічних категорій;
- ✓ зрозуміти сутність основних теорій кредиту і зміст дискусій, які ведуться з цих питань у літературі;
- ✓ усвідомити сутність і функції кредиту;
- ✓ охарактеризувати дискусійні моменти щодо функцій кредиту;
- ✓ проаналізувати закономірності та стадії руху кредиту і дати оцінку кожній із них.

## 7.1. Історичні аспекти виникнення кредиту

Протягом історичного формування суспільних і економічних відносин людства поступово формувались та набували певних, відповідних їм форм і відносин грошово-кредитного обігу. Як стверджують історики, ще у 2300 р. до нашої ери у халдеїв були перші торгові компанії, які нарівні із заняттям торгівлею видавали зацікавленим особам позики. Перші відокремлені кредитні операції, як свідчать історичні дані, належать до VI ст. до нашої ери.

З доісторичних часів як економічно-правове явище відомі і перші притаманні суспільним відносинам банки. В історичних документах є відомості про те, що банки функціонували в Єгипті, Вавилоні, Римі та Стародавній Греції. Вони виконували різноманітні операції з купівлі-продажу, виступали поручителями в боргових зобов'язаннях, а також видавали кредити. Так, у Древньому Вавилоні традиційно розвивались лихварство, діяльність з товарообміну, кредитні відносини. Уже в той час у цю діяльність активно втручалась держава, яка за допомогою нормативних актів намагалася регулювати кредитні відносини.

У Греції кредитування спочатку здійснювали жреці, але у зв'язку з розвитком цієї діяльності активну участь почали брати і храми, які на той час виконували функції своєрідних банків, переважно щодо операцій, пов'язаних зі значними за своїм обсягом кредитними операціями<sup>1</sup>. Стародавні римляни у II–III ст. до н. е., запозичивши цей правовий інститут у греків, суттєво вдосконалили його, надавши доведеної юридичної оболонки. До середини II ст. н. е. в Римській імперії вже існувало законодавство для іпотечних банків.

В Афінах кредитування стало відоме у IV ст. до н. е. У ролі кредиторів виступали траpezити, які були також зберігачами скарбів, посередниками та свідками у процесі здійснення різноманітних операцій і укладання договорів. Кредити могли надаватися на різноманітні цілі, наприклад на оплату дорогих літургій, викуп з полону, прийом гостей, одруження дітей, похорон тощо. Що стосується кредитів на виробничі потреби, то вони переважно надавалися на створення підприємств, заснування власного бізнесу і рідше на розширення вже існуючої діяльності. Кредити могли надаватися під будь-який процент, оскільки їх розмір законодавчо не регулювався і не було встановлено жодних обмежень щодо рівня процентної ставки.

Проценти за кредити встановлювалися, як правило, у межах 12%. Звичаї кредитування, що були започатковані у Стародавній Греції, були перейняті колоніями її полісів у Північному Причорномор'ї і таким чином потрапили на українські землі. Колонізатори й торговці активно ви-

<sup>1</sup> Карманов С. В. Банківське право України / С. В. Карманов. – Х. : Консум, 2000. – С. 10–12.



користували їх в Ольвії, Тирі, Херсонесі та інших містах українського Причорномор'я<sup>2</sup>.

У Стародавньому Римі кредитна діяльність практикувалася ще у V ст. до н. е. і була більш юридично врегульованою, про що свідчать записані на мідних дошках закони. Римське право містило розроблені закони, які відігравали значну роль у розвитку банківництва й кредитування. Римських банкірів називали менсаріячі, яких поділяли на нумуларіїв та аргентаріїв. Банкіри, які займалися видачею кредитів, звалися аргентаріями. Крім видачі кредитів, аргентарії здійснювали також інші операції, зокрема приймали вклади і проводили безготівкові розрахунки.

Історично першим грошовим капіталом, що надавався у позику, був лихварський капітал. Лихварство виникло ще за часів первіснообщинного ладу. З розвитком суспільного розподілу праці, появою приватної власності на засоби виробництва й зростанням обміну в первинній общині почали розвиватись процеси майнової диференціації. Поділ первинної общини на багаті і бідні сім'ї, накопичення грошових багатств у руках одних та потреба в грошах інших створили передумови і підґрунтя для лихварських позик. Лихварський кредит виступав у двох формах:

1. Позики дрібним виробникам, переважно селянам. Потреба в таких позиках була обумовлена:

- постійними війнами, що провокували витрати й розорення, а відповідно і потребу в коштах для відновлення сільських господарств;
- розвитком дрібних аграрних виробників та їх протистоянням у боротьбі з великими рабовласницькими господарствами.

2. Позики рабовласникам. Потреба в таких позиках була обумовлена витратами на купівлю предметів розкоші, будівництво замків, просування політичної кар'єри тощо.

Іншими словами, можна сказати, що лихварські позики при рабовласницькому ладі використовувались винятково на задоволення споживчих потреб і не сприяли примноженню капіталів у позичальників. В якості кредиторів-лихварів у рабовласницькому суспільстві виступали: купці та церковні храми; відкупники податків. Оскільки до послуг лихварського кредиту суб'єкти зверталися за крайньої потреби у грошах, то попит на кредит був дуже значний і відсоток за позиками досягав вельми високого рівня. Так, у Римі гроші в позику приватним особам надавалися під 36–48% річних, а позика крупного лихваря правлячим особам могла пропонуватись і під 100% річних.

У період лихварського кредиту з'явилася і перша іпотека. Зокрема, в Стародавній Греції в VII–VIII ст. до н. е. представники аристократії надавали лихварські позики дрібним селянам під заставу їх земельних ділянок. При цьому виникала примітивна форма іпотеки – боргового свідоцтва про заста-

<sup>2</sup> Владичин У. В. Банківське кредитування / У. В. Владичин. – К. : Атака, 2008. – С. 254.

ву землі. На ділянках позичальників ставилися камені з висіченням заставних актів, і якщо позичальник не повертав грошей у встановлений термін, то його земельна ділянка переходила у власність кредитора-лихваря.

Особливості лихварського кредиту при рабовласницькому ладі узагальнено у табл. 7.1.

Таблиця 7.1

### Характерні риси лихварського кредиту при рабовласницькому ладі

Кредитори	Позичальники	Мета позики	Характерні риси
1. Купці 2. Церковні храми 3. Відкупники податків	1. Дрібні селяни 2. Рабовласники	1. Господарювання 2. Сплата податків 3. Ведення війн 4. Придбання предметів розкоші, будівництво	Високі проценти

Давньоримський поет Марціал в одній з епіграм виголосив вічну істину про те, що скільки б людина не наживала добра, воно може пропасти: гроші вкраде грабіжник, будинок згорить, а «боржник не віддасть ні відсотків, ні боргу, не пропаде лише те, що ти дав друзям». А поет «золотого віку» римської літератури Горацій зауважив, що в багатьох «росте таємно від процентів багатство».

Позичковий відсоток сплачувався, як правило, щомісячно, причому терміном надання позики і платежу встановлювалися календи (перше число кожного місяця), іноді іди (13 чи 15 число) (звідси календар – книга обліку розміщених грошей та вираз «до грецьких календ», тобто «ніколи»).

Розмір відсотка встановлювався відповідно до домовленості сторін, проте існував і законно встановлений максимум. Такий максимум встановлювався двічі. Вперше як максимальний був встановлений так званий унціарний процент, тобто унція з фунта капіталу (1/12 капіталу – 8 $\frac{1}{3}$ % річних). Ця норма була встановлена у 357 р. до н. е. відповідно до закону, прийнятого народними трибунами Марком Дуїлієм і Люцієм Мененієм.

Однак в епоху пізньої республіки цей закон був забутий, і при укладенні контрактів на нього не дуже зважали. Вдруге законна відсоткова ставка була введена римським сенатом у 88 р. за прямою вказівкою Сулли. Вона становила 1% з капіталу на місяць, або 12% річних, і мала назву «сота». Про цю норму згадав видатний давньоримський правник та політичний діяч Папініан, який навіть приклад стягнення «за кожних 30 днів з кожних 100 денаріїв по денарію».

На практиці розмір відсотка визначався домовленістю сторін і соціально-економічними умовами, які склалися на момент укладання угоди. Так, римський поет-сатирик Ювенал писав про лихваря Поліона, який «давав гроші під потрійний відсоток, тобто під потрійну центезиму» (36%

річних). Правда, позичальників йому було знайти досить важко («він не знаходив дурнів»). Горацій згадав про лихваря Фуфідія, який намагався стягувати п'ятикратну центезиму, тобто 60% річних<sup>3</sup>.

Давньому Риму відоме й нарахування складних відсотків. Якщо у позичальника не вистачало грошей, щоб розрахуватися з кредитором, то він міг взяти у кредитора нову позику для погашення старого боргу. В цьому випадку в основний капітал позики включалася попередня сума з нарахованими відсотками. Ця операція мала назву *versura*. Переписати розписку збирався раб Гета в комедії Теренція «Форміон».

Професійно займалися кредитом римські банкіри, які були відомі в Римі під різними назвами. Людей, які надавали кредити, називали «лихварями» або «процентщиками». В еллінізованих провінціях їх називали на грецький манер «*danista*». Банкірів називали також «аргентаріями» («*argentarii*» – від лат. «срібло»), що зрозуміло, бо вони мали справу з грішми. Значна частина банкірів стояла на форумі за столом і займалася розміном монет, тому зустрічаємо назву «менсарії» (від «*mensa*» – стіл). Власне, цей термін був калькою з грецького терміна «трапезити», від грецького «трапеза» – стіл.

Важливу роль у кредитній справі відігравали також нумуларії (лат. «*numularius*» від «*nummus*» – «монета») – це власне мінняйли (чи банкіри), які перебували на державній службі. Вони займалися перевіркою (на відповідність стандарту) нових монет, приймали старі й іноземні монети.

Місцем перебування мінняйл був форум – центральна площа, місце народних зборів, ринок і місце ділових зустрічей. Такий форум був у кожному місті держави. У Римі – це, у першу чергу, головний форум, хоча з часом будувались нові форуми: наприклад, Цезаря, Августа, Траяна – і виникали нові ринки: худоби, рибний. У «Братах» Теренція Есхін збирається на форум, щоб розрахуватися із Сіром, у «Форміоні» Гета на форумі розраховується з Форміоном. Про форум як основне місце перебування банкірів ведуть мову Апулей у «Метаморфозах» і Ювенал.

Мінняльні контори розташовувались на форумі у будках, які до того займали м'ясники та мали назву «таверни». Цю назву вони отримали тому, що їх споруджували з дощок (*tabulae*) і колод. У середині VI ст. ці будки були перебудовані вже з каменю, але зберегли назву «таверни». Ці таверни на ніч зачинялися на ланцюг. У Ювенала вільновідпущеник хвалиться тим, що п'ять його таверн приносять чотириста тисяч прибутку. Основною деталлю таверни був стіл («*mensa*»), за яким, власне, мінняйло й працював.

<sup>3</sup> Сайко М. Римська література в II ст. до н. е. – II ст. н. е. як джерело вивчення кредитних відносин в античному Римі / М. Сайко // Питання стародавньої та середньовічної історії, археології й етнології. – 2012. – Т. 2. – С. 75–88.

При феодалізмі лихварський кредит виступав у двох основних формах:

1. Позики дрібним виробникам – селянам і ремісникам, обумовлені потребами позичальників у коштах для:

- підтримання фінансової стійкості господарств, виробництва та забезпечення можливості їх протистояння неврожаям, стихійним лихам, війнам тощо;
- сплати податків державі і ренти поміщикам (перетворення феодальних податків та зборів з натуральної форми на грошову загострювало потребу в грошах і вело до посилення лихварства).

2. Позики феодалам та державі. Були обумовлені потребами позичальників у коштах для ведення війн і придбання предметів розкоші.

Іншими словами, можна сказати, що лихварські позики при феодалізмі, так само як і при рабовласницькому ладі, використовувались винятково на задоволення споживчих потреб та не сприяли примноженню капіталів у позичальників. В якості кредиторів-лихварів у феодальному суспільстві виступали:

1. Купці. У значних обсягах лихварські операції вели італійські купці з Ломбардії. Саме тому позика під заставу рухомого майна одержала назву ломбардної операції.

2. Церкви й монастирі. Отримуючи від парафіян значні суми у вигляді внесків для зберігання, у вигляді подарунків і за заповітами, представники церков та монастирів спрямовували гроші в оборот і видавали позики селянам, феодалам та правлячим особам.

3. В селі дрібними лихварями були заможні селяни.

Характерні риси лихварського кредиту при феодалізмі – це висока процентна ставка і широкий діапазон її коливань. Наприклад, у різних містах Німеччини дозволялося стягувати від 21% до 43% річних за позику. У багатьох випадках ставки сягали 100–200% і більше. Причиною високих відсотків за лихварськими позиками був великий попит на кредит з боку дрібних виробників та феодальної знаті при обмеженій (в умовах натурального господарства) пропозиції грошей у позику. Особливості лихварського кредиту при феодалізмі узагальнено у табл. 7.2.

Таблиця 7.2

**Характерні риси лихварського кредиту при феодальному ладі**

Кредитори	Позичальники	Мета позики	Характерні риси
1. Купці 2. Церкви і монастирі	1. Дрібні селяни, ремісники 2. Феодали 3. Держава	1. Господарювання 2. Сплата податків 3. Ведення війн 4. Придбання предметів розкоші, будівництво	1. Високі % 2. Широкий діапазон коливань %

Починаючи з XII ст., діяла комплексна система торгового кредиту в Європі. З одного боку, купці продавали свої товари в кредит, а з іншого – надавали аванси товаровиробникам під майбутню поставку товарів. Кредитні операції у середньовічній Європі були і найприбутковішими, і найризикованішими банківськими операціями. Зокрема, банкіри, які обслуговували іноземних правителів, залежали від економічного та політичного становища в державі своїх клієнтів.

Поступово посилення впливу церкви на економічні й політичні державні відносини в світовому масштабі привело до залежності державного управління від церковного, підпорядкування держави церкві. Звичайно це повною мірою відображалось і на грошово-кредитних, і на банківських відносинах. Основна маса коштів зосередилась у руках церкви. Яскравим історичним доказом цього є становлення та розвиток Київської Русі. Вплив церкви на суспільні й економічні, в тому числі і кредитні відносини Київської Русі, обумовив розвиток та поширення в ній кредитно-лихварних відносин. Вони спочатку характеризувались як традиції і звичаї давати речі в поклажу, тобто на зберігання, та брати відсотки з грошей і речей, що позичаються, а також у куплю чи в гостьбу, тобто для торгових оборотів, а пізніше основна маса цих правил, звичаїв та традицій, які набули статусу законодавства, знайшла своє закріплення у вигляді нормативних положень у «Руській правді». У ній кредитні відносини були закріплені більш ніж у 20 статтях, зокрема кредитні угоди купців, штрафи за несплату боргу, розмір відсотків тощо.

Київській Русі був широко відомий лихварський капітал. У ст. 50 «Руської правди» говориться про те, що «куни» віддаються «в ріст» у відсотки. Київській Русі був відомий не тільки лихварський капітал, а й комерційний кредит: купці продавали один одному товар у кредит на певних умовах. Лихварство виконувало функцію грошей як платіжного засобу, і його роль весь час посилювалась відповідно до розвитку товарно-грошових відносин. Лихварство з великими відсотками викликало ненависть до лихварів з боку населення, що нерідко призводило до народних повстань, і воно стало гальмом у розвитку кредитних відносин у Київській Русі.

Ситуація у кредитних відносинах суттєво змінилась у зв'язку з розвитком міжнародних торговельних відносин Київської Русі. «Руська правда» в редакції Ярослава Мудрого 1019 р. містила застереження щодо правил позики під відсотки: 1) договір про віддачу майна із прибутку чи грошей із відсотків мав укладатися при свідках, тобто здійснення купецьких угод потребувало свідків (послухів); 2) якщо борг становив більше трьох гривень і при укладенні договору не було поставлено свідків, а борг не повертався, то неправомірно було вимагати його повернення, але якщо позика бралась у купця для «гостьби» (торгового обороту), то свідків могло не бути; 3) якщо свідки під присягою показували на користь позивача, то він міг стягувати борг згідно з умовами договору.

У «Руській правді» знайшли нормативне закріплення й такі питання, як розмір відсотків за надані кредити, правила надання кредиту та інші питання<sup>4</sup>. Наприклад, вказувалось, що торговець, який навмисно втратив товар, взятий у кредит, за необхідності мав отримати відстрочку платежу або якщо був винний у розтраті чужого майна, взятого в кредит «за своїм безумством», то міг позбутися свого майна.

У зв'язку з розширенням торгових зв'язків з німцями і новгородцями нових рис, особливостей набуло також регулювання кредитних відносин. Так, у XIV ст. серед суб'єктів кредитування, крім держави та учасників кредитних відносин, які були відображені у «Руській правді», з'явилась і третя – регіональна влада, яка визначала порядок кредитування на своїй землі. В цих умовах почали виникати нові форми кредитування, але лихварство не втратило значення. Воно здійснювалось та відіграло велику роль у розвитку феодально-кріпосних відносин. Лихвар, як і купець, одержував частину феодальної ренти. Боргова залежність селян на Русі сприяла закабаленню «вільного общинника», його перетворенню на залежного феодального селянина.

Не тільки «Руська правда», але й інші історичні документи: «Псковская судная грамота», «Судебники» і т. ін. – приділяли велику увагу до капіталістичним формам кредиту. Наприклад, у «Псковской судебной грамоте» говориться, що договір позички на суму більше карбованця має оформлятися в письмовому вигляді, там же міститься низка постанов про сплату відсотків за позичку тощо.

Відносини позички, боргу виражали наростаючу феодально-кріпосну залежність селянина від землевласника. Кредитна кабала, лихварство на окремих етапах розвитку феодалізму мали різноманітні форми. Своєрідною формою кредиту в умовах раннього феодалізму було «Закупництво». «Закуп» – це залежна від феодала людина. Залежність устанавлювалась договором та супроводжувалась наданням феодалом «закупу», грошей, що належали поверненню, якщо «закуп» виявить бажання піти від свого хазяїна. Залежність феодального селянина від свого лихваря набуває у XV і XIX ст. форми кабали. Відомі її декілька форм: «докладная», «ростовая», «закладная» та «служилая».

Найбільш розповсюдженою була службова кабала. Її сутність полягала в тому, що людина, яка злидарювала і відчувала потребу в грошах, одержувала їх у лихваря-феодала з обов'язком повернути через рік. У цей час вона повинна була працювати у лихваря за «рост». Боржник давав обов'язок у разі неповернення боргу кредитору «служити по вся дни во

<sup>4</sup> Аванесова І. Передумови регулювання кредитної діяльності в Україні: історія і сучасність / І. Аванесова // Банківська справа. – 2002. – № 4. – С. 66–72, 68.



дворе»<sup>5</sup>. У результаті розвитку кабальної залежності з'явилися так звані «кабальні халати», які пізніше прирівнювались до кріпаків.

Активне застосування кредиту було властиве і середньовічній торгівлі на території сучасної України. Так, записи у Львівській міській книзі за 1382–1389 рр. свідчать, що у Львові (можливо, й в інших містах) були досить розвинуті кредитні відносини. Гроші позичались під заставу зі сплатою процентів. Крім цього, надання кредиту було пов'язане з торгівлею, зокрема з так званим складським правом, коли не проданий протягом відведеного купцеві часу товар залишався в кредит (при абсолютному складському праві купець не мав права їхати зі своїм товаром далі).

У XIV ст. також був удосконалений переказний вексель і розширилось надання комерційного кредиту. Кредит мав бути забезпечений капіталом, про що вказувалось у векселі. Оплачуватись вексель мав золотими або срібними монетами. Хоч карбування монет на території сучасної України почалося ще в X ст., через відсутність власного золота та срібла обсяги карбування своїх монет (монетні двори розташовувались у Києві й Львові) були незначні, тому доводилось користуватись чеськими і татарськими монетами. Срібло на львівський монетний двір завозилось із Семиграддя, що в Угорщині.

У той час, коли товарно-грошові відносини були більш-менш регулярними, взаємовідносини між товаровиробниками іноді набували особливого характеру: продавцеві потрібно було продати товар, а в покупця не було грошей, щоб його купити з тих чи інших причин (він ще не виготовив свій товар або виготовив, але не продав його). За таких умов акт купівлі-продажу товару не міг відбутись. І лише за наявності довіри продавця до покупця товар міг бути проданий із відстрочкою платежу.

Звідси і з'явилась назва «кредит», що перекладається з латинської «*credo*», «*creditum*» як «вірю», «довіряю» або як «борг» чи «позика». А тому категорія кредиту розглядається економічною наукою переважно як довіра однієї особи до іншої, на підставі чого у позику надається певна вартість у грошовій або товарній формі для тимчасового користування. Довіра – фундамент кредитних відносин, одна з найважливіших передумов їх виникнення. Отже, насамперед кредит виник та розвинувся на основі функції грошей як засобу обігу.

Перехід від феодалізму до капіталістичного способу виробництва супроводжувався змінами у формі організації кредитних відносин, оскільки існуюча форма лихварського кредитування зіткнулась з протиріччям між пропозицією і попитом на позичкові лихварські кошти. З одного боку, в руках лихварів нагромаджувалися грошові кошти, які через кредит могли

<sup>5</sup> Грошева В. К. Історія розвитку законодавства про банківське кредитування / В. К. Грошева // Вісник Луганського державного університету внутрішніх справ ім. Е. О. Дідоренка. – 2008. – № 4. – С. 93.

би бути перетворені з лихварського капіталу на функціонуючий капітал промислових підприємств. З іншого боку, розорення селян та ремісників при переході до капіталістичного ладу скоротило коло потенційних позичальників, а промислові капіталісти відмовлялись користуватися позиками лихварів через їх високі відсотки. Тобто пропозиція лихварського капіталу не врівноважувалась попитом на нього.

Спроби законодавчо обмежити розмір позичкового відсотка не мали успіху, і подальший розвиток кредитування потребував руйнування монополії лихварів як основних суб'єктів пропозиції позичкових коштів. Це обумовило наступний крок у розвитку кредитних відносин – розвиток кредитної системи та створення банків. Відповідно, з появою банків на зміну лихварському капіталу і лихварському кредитуванню у своєму еволюційному розвитку прийшов наступний вид кредитування – капіталістичний кредит.

Відмінність капіталістичного кредиту від лихварського:

- по-перше, позичальниками при капіталістичному кредиті є не дрібні виробники, рабовласники та феодала, а промислові й торгові капіталісти;
- по-друге, гроші, надані в позику, служать як капітал не тільки для кредитора, але і для позичальника, оскільки він використовує їх для вкладення в капіталістичне підприємство та створення доданої вартості;
- по-третє, джерелом позичкового відсотка при капіталістичному кредиті є додана вартість, створена в процесі використання позичкових коштів;
- по-четверте, позичковий відсоток при капіталістичному кредиті поглинає лише частину середнього прибутку позичальника, в той час як при лихварському кредитуванні надмірно високий позичковий процент міг поглинати весь додатковий продукт і навіть частину необхідного продукту;
- по-п'яте, капіталістичний кредит сприяє розширеному капіталістичному відтворенню (оскільки кошти, в першу чергу, використовуються у промисловості та торгівлі).

Якщо лихварський кредит був формою руху лихварського капіталу, то капіталістичний кредит став формою руху позичкового капіталу. *Позичковий капітал – це капітал у грошовій формі, що надається його власниками в позику і приносить дохід у вигляді відсотків.* Позичковий капітал став об'єктом кредитних відносин, що прийшов на заміну лихварському капіталу, починаючи з епохи капіталізму.

Продовжуючи виступати в якості самозростаючої вартості (як і лихварський капітал), позичковий капітал набув нових характеристик та особливостей, які не були притаманні лихварському капіталу. Зокрема, він відрізняється джерелами його формування. Джерелами утворення лихварських капіталів виступали кошти, не пов'язані з реальним виробництвом. Це було нагромадження вартості з подальшим перетворенням грошей-скарбу

на гроші-капітал. У той же час позичковий капітал при капіталістичному способі виробництва формується не тільки шляхом перетворення грошей-скарбу на гроші-капітал, а й надходить в економіку з інших джерел.

Загалом у своєму історичному розвитку кредит пройшов декілька етапів:

*1. Первинне становлення.* Виокремлюють такі основні ознаки цього етапу:

- кредит виступав у формі лихварського капіталу та надавався винятково за рахунок власних коштів кредитора;
- кредитні відносини встановлювались безпосередньо між власником грошових коштів і позичальником без посередників;
- повна децентралізація відносин позики та відсутність будь-якого державного регулювання кредитних відносин;
- обмеженість розповсюдження (у сфері обігу і частково на цілі невиробничого споживання);
- висока плата за використання позичених коштів.

Становлення капіталістичного способу виробництва вимагало значного збільшення позичених ресурсів на цілі виробничого розвитку. Індивідуальні капітали лихварів виявились не в стані задовольнити вказаний попит, у результаті розвитку кредиту воно перейшло на наступний етап.

*2. Структурний розвиток.* Даний етап характеризувався:

- появою на ринку позичкових капіталів спеціалізованих посередників в особі кредитно-фінансових організацій – банків;
- акумулюванням вільних фінансових ресурсів з їх наступною капіталізацією та передачею позичальникам на платній основі;
- здійсненням кредитними установами деяких видів платежів і розрахунків для юридичних та фізичних осіб (у майбутньому – і для держави);
- появою ряду спеціальних фінансових операцій (вексельний обіг, угоди з нерухомістю);
- відносини на ринку позичкових капіталів почали набувати до певної міри формалізованого характеру, встановлювались типові процедури, але загалом діяльність кредитних установ мала децентралізований характер.

*3. Сучасний стан.* Основні ознаки цього етапу:

- централізоване регулювання кредитних відносин в економіці з боку держави в особі центрального банку, який наділений монополіями функціями щодо координації та нормативно-методичного забезпечення кредитно-грошових відносин;
- формування повноцінної системи безготівкового грошового обігу, а також суттєве розширення переліку послуг і операцій комерційних банків, які надаються клієнтам;
- розвиток інформаційних технологій в економіці, формування глобальних банківських мереж, комп'ютерних комунікацій та баз даних;

- кредит перетворюється на ефективний важіль впливу на економіку, стає невід’ємною частиною її ефективного розвитку й одночасно виступає формою фінансового контролю.

Нині без кредиту нормальне функціонування товарного виробництва, товарного обігу і споживання у сучасному суспільстві взагалі неможливе. Він стає обов’язковим атрибутом господарювання ринкової економіки, яку ще називають кредитною, оскільки вона вся пронизана кредитними відносинами. Водночас кредит необхідний для підтримки безперервного кругообігу капіталів підприємств, обслуговування процесу реалізації продуктів виробництва, що набуває особливого значення за ризикових умов.

## **7.2. Необхідність кредиту і передумови формування кредитних відносин**

У той час, коли товарно-грошові відносини були більш-менш регулярними, взаємовідносини між товаровиробниками іноді набували особливо характеру: продавцеві потрібно було продати товар, а в покупця не було грошей, щоб його купити з тих чи інших причин (він ще не виготовив свій товар або виготовив, але не продав його). За таких умов акт купівлі-продажу товару не міг відбутись. І лише за наявності довіри продавця до покупця товар міг бути проданий із відстрочкою платежу.

Причини виникнення та розвитку кредиту можна розмежувати на дві основні групи: загальні й специфічні. *До загальноекономічних причин належать:* 1) наявність товарно-грошових відносин; 2) товарне виробництво.

Отже, загальноекономічні причини виникнення кредиту як особливої форми вартісних відносин пов’язані зі специфікою формування і функціонування товарного виробництва. Кредит з’явився на ранніх етапах розвитку людства. Передумови для його розвитку були створені в результаті майнового розподілу суспільства в період розпаду первіснообщинного ладу. Початково кредит виник як випадкове явище, його надання та повернення здійснювалось у натуральній формі (зерно, худоба тощо). З розвитком обміну з’явилися його ранні грошові форми, зокрема лихварський кредит, де в якості позичальників виступали рабовласники, пізніше – феодална знать, дрібні ремісники і селяни, які використовували отримані в борг кошти переважно на особисте споживання.

Таким чином, на даній стадії становлення товарних відносин переважало невиробниче використання кредиту, який лише зрідка включався в кругообіг коштів дрібних товаровиробників. Далі, в міру розвитку товарного виробництва сфера функціонування кредиту розширювалась, він став обслуговувати рух виробничого й торгового капіталу. Необхідність у кредиті поступово набула стійкого характеру – кредитні відносини стали виражати постійні зв’язки між учасниками розширеного виробництва,

опосередковувати економічні та соціальні процеси в суспільстві. Так, товаровиробники при обмінних операціях надають один одному відстрочку платежу за продані товари, функціонують банки й інші види кредитних установ, які надають кредитні послуги суб'єктам господарювання і населенню, держава вдається до запозичень для фінансування своїх видатків. У сучасних умовах кредит виступає невід'ємним елементом ринкового господарства та відіграє важливу роль у розвитку економіки і суспільства.

*До специфічних причин виникнення та розвитку кредиту належать:*

- 1) тимчасове вивільнення грошових коштів у одних економічних суб'єктів;
- 2) тимчасова потреба в грошових коштах у інших економічних суб'єктів.

Вказані тимчасові умови для виникнення кредитних відносин є результатом коливань у процесі кругообігу основних фондів, які обумовлені невідповідністю між потребою в значних одночасних витратах на оновлення виробничих фондів та поступовим характером відновлення їх вартості в процесі реалізації товарів.

Безпосередні причини існування кредиту обумовлені закономірностями руху вартості у відтворювальному процесі товарного виробництва. Цей рух втілюється насамперед у кругообігу й обороті капіталів (основних і обігових коштів) економічних суб'єктів. Капітал у процесі відтворення одночасно існує в різних функціональних формах, а рух капіталу представляє собою його послідовний перехід із однієї функціональної форми в іншу (до прикладу, із товарної в грошову, і навпаки). Так, для відновлення процесу виробництва вироблений продукт має бути реалізований, а отримані грошові кошти – використані для поповнення амортизаційного фонду, закупівлі сировини та матеріалів, виплати заробітної плати працівникам тощо. Необхідною умовою здійснення товарного виробництва виступає його безперервність. Однак зміна однієї функціональної форми продукту на іншу нерідко наштовхується на перепони об'єктивного характеру, які ускладнюють обмін. У результаті утворюються розриви у часі між актами купівлі й продажу товарів і послуг, які примушують продавців та покупців вступати в кредитні відносини.

Таким чином, кредит виникає у сфері обміну, а економічною основою його функціонування є рух вартості у відтворювальному процесі. Кругообігу й обороту капіталу при товарному виробництві притаманні певні закономірності, які створюють можливість появи кредитних взаємин. До таких закономірностей належить нерівномірність руху основних і обігових коштів економічних суб'єктів, яка обумовлена особливостями організації розвинутого товарного господарства.

Нерівномірність руху основних коштів пов'язана з тим, що в процесі амортизації основні фонди переносять свою вартість на вироблену продук-

цію поступово, в той час як їх оновлення звичайно потребує значних одночасних витрат. Причому нерідко необхідність у таких витратах виникає задовго до повної амортизації основних фондів внаслідок їх морального старіння. Таким чином, у підприємств у процесі виробництва може утворюватися як тимчасовий надлишок коштів, які нагромаджуються в процесі амортизації, так і потреба в додаткових ресурсах на цілі технічного переоснащення та виробничого будівництва у разі нестачі власних нагромаджень.

Нерівномірність руху обігових коштів зумовлена особливостями індивідуальних кругооборотів капіталів економічних суб'єктів, відмінностями в тривалості їх виробничих процесів. Щоденна потреба в обігових коштах, як і їх фактична наявність на кожну конкретну дату, залежать від значної кількості факторів, специфічних для конкретного підприємства: сезонності виробництва; характеру продукції, що виробляється; сировини, що споживається; періодичності виплати заробітної плати тощо. В результаті реалізація товарів та здійснення витрат оборотного капіталу на цілі відновлення виробництва у підприємств практично ніколи не збігаються у часі.

Отже, особливості індивідуальних кругооборотів обігових коштів призводять до нерівномірності надходження цих коштів на рахунки економічних суб'єктів, а також нерівномірності їх використання в процесі виробництва. Внаслідок цього з'являється невідповідність між потребою в обігових коштах і їх фактичною наявністю на даний момент – може з'явитися тимчасовий надлишок обігових коштів або, навпаки, виникнути необхідність у залученні додаткового капіталу.

Як бачимо, нерівномірність кругообороту та обороту основного й оборотного капіталу призводить до виникнення тимчасової нестачі грошових коштів у одних економічних суб'єктів і в той же час їх тимчасового надлишку – в інших. Вказані закономірності відображають дію об'єктивних факторів, тобто вже в самому характері руху капіталу в процесі товарного виробництва закладена можливість його тимчасового призупинення. Однак очевидно, що це суперечить необхідності безперервності кругообігу коштів. Вказане протиріччя може бути вирішене за допомогою кредиту. Це здійснюється таким чином.

По-перше, при тимчасовій нестачі грошових коштів у покупця підприємство-постачальник може надати йому відстрочку платежу за товари або послуги, тобто комерційний кредит. У цьому випадку для кредитування використовуються власні ресурси кредитора в товарній формі. Однак масштаби розвитку комерційного кредиту обмежені наявністю тимчасово вільних коштів у окремих товаровиробників.

По-друге, індивідуальні кругообороти та обороти капіталів економічних суб'єктів взаємопов'язані в рамках єдиного відтворювального процесу. При цьому вивільнення коштів і додаткова потреба в них, як правило, не збігаються за суб'єктами утворення, за часом та кількісно (в один і той



же час у одних підприємств утворюється тимчасовий надлишок грошових коштів, а в інших – тимчасова їх нестача). У зв'язку з цим з'являється можливість поновити тимчасову нестачу коштів одних економічних суб'єктів за рахунок тимчасового запозичення надлишку коштів інших. Процес акумуляції тимчасово вільних грошових коштів та їх перерозподіл у тимчасове користування здійснюється за допомогою кредиту. Таким чином вирішується протиріччя між тимчасовим вивільненням коштів із економічного обороту і необхідністю їх ефективного використання.

Отже, кругооборот та оборот коштів кожного конкретного підприємства відображають специфіку його господарської діяльності (склад і структуру його основних та оборотних коштів, сезонність господарської діяльності, сезонні й щоденні коливання надходжень і платежів за рахунками у банку). В концентрованому вигляді специфіка виробничої діяльності підприємств знаходить своє вираження в їх грошовому обороті, який виникає у процесі обороту капіталу на межі двох окремих кругообігів (– Г' – Г –) (рис. 7.1).

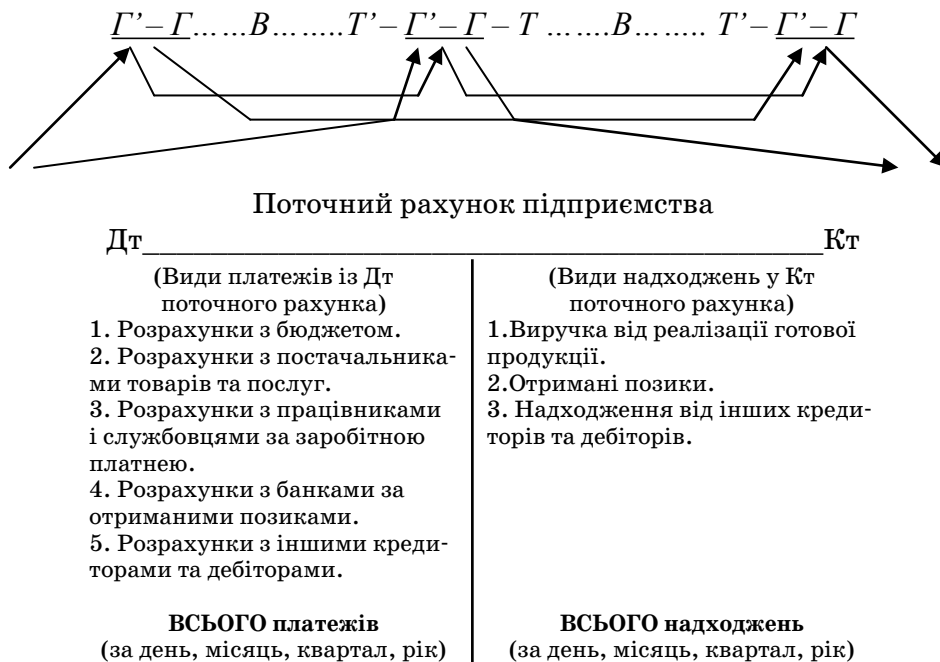


Рис. 7.1. Грошовий обіг підприємства в обороті його капіталу

Як видно із рис. 7.1, саме в грошовому обороті підприємства, що враховується на його поточному рахунку, відображаються усі види грошових надходжень та платежів, їх динаміка і, відповідно, об'єктивна тимчасова потреба підприємства в додаткових коштах.

Таким чином, невідповідність за сумами та строками надходжень і платежів у процесі їх обороту в різних підприємств створює необхідність використання кредиту, на основі якого функціонує позичковий капітал (у грошовій формі), за допомогою якого і усувається така невідповідність. Причому варто підкреслити, що саме у грошових оборотах підприємств (а не в кругообігах їх капіталів), які виникають на межі двох окремих одиничних кругообігів, простежується невідповідність надходжень та платежів, які відображають сезонні й щоденні коливання капіталів у процесі їх обороту і необхідність кредиту.

У сезонних підприємств (фермерських господарств, консервних, цукрових та інших заводів і підприємств) тимчасова потреба в додаткових коштах має яскраво виражений характер у ті періоди, коли виробнича діяльність зупиняється або різко скорочується. І навпаки, на піку обсягів виробництва у таких підприємств спостерігається вивільнення тимчасово вільних коштів. У несезонних підприємств, таких як деревообробні та інші заводи і підприємства, різних коливань потреби в коштах та надходжень виручки не відзначається. Проте і в цих підприємств у періоди розширення обсягів виробництва, реконструкції чи модернізації технологічних процесів може виникати тимчасова потреба в додаткових ресурсах.

Таким чином, невідповідність за сумами та строками коливань потреби в коштах і їх тимчасового вивільнення з обороту в різних підприємств, що впливає зі специфіки кругообігу їх капіталу, може бути усунена в товарно-грошових відносинах за допомогою кредиту (рис. 7.2).

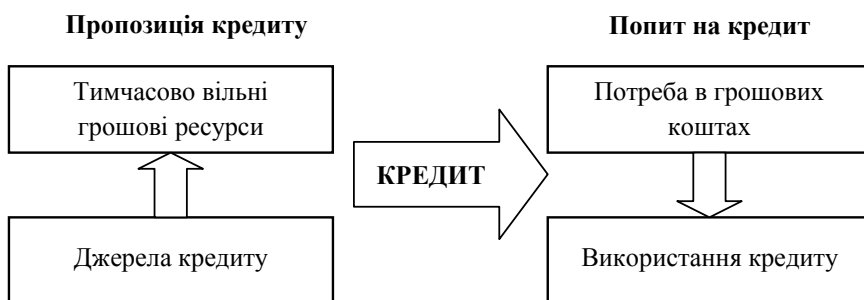


Рис. 7.2. Необхідність кредиту в економічній системі

Отже, необхідність кредиту в ринковій економіці зумовлена невідповідністю за сумами та строками кругообігу капіталів окремих підприємств. Щодо основних *економічних передумов необхідності кредиту* в умовах ринкових відносин, то основними серед них є:

– *функціонування виробників на засадах комерційного розрахунку*. Кредитні відносини між суб'єктами не можуть виникнути, якщо авансовані у виробничу сферу грошові кошти не здійснюють кругообігу або якщо той, хто хоче скористатися кредитом, не має постійного доходу. Вартість,

що передається кредитором позичальнику, віддається лише на визначений час, а потім вона має бути повернута з виплатою відсотків. Тобто за кредитною угодою до позичальника переходить у тимчасове користування лише споживча вартість грошей чи речей без зміни їхнього власника. Кошти в позичальника мають вивільнитися у розмірі, що забезпечує повернення кредитором не тільки запозиченої вартості, а й відсотків за користування нею. Без одержання кредитором від позичальника доходу у вигляді відсотка в кредитора не буде зацікавленості позичати гроші;

– *потреби в кредитах також виникають у зв'язку з особливостями індивідуального кругообігу коштів госпрозрахункових підприємств та організацій.* Ці особливості проявляються в розбіжності у часі між вивільненням з обороту вартості в грошовій формі і авансуванням грошових коштів у новий кругообіг. Зазначені розбіжності при кругообігу фондів окремих підприємств та організацій відбуваються передусім, як зазначалося, через сезонність виробництва.

Сезонність виробництва зумовлює в одні періоди випереджальне наростання виробничих витрат порівняно з надходженням грошових коштів і викликає додаткову потребу в коштах. В інші періоди витрати виробництва зменшуються або зовсім припиняються. Відповідно збільшується вихід готової продукції та надходження грошової виручки, частина якої виявляється тимчасово вільною.

Таке чергування зростання додаткових потреб у грошових коштах і створення тимчасово вільних залишків на одному й тому самому підприємстві або в організації створюють економічну основу для використання кредитів на формування його виробничих фондів і фондів обігу та погашення їх через певний час. У масштабах економіки країни сезонні потреби в додаткових коштах одних галузей народного господарства супроводжуються виникненням вільних коштів в інших, що створює економічну основу для перерозподілу грошових коштів між різними галузями народного господарства за допомогою кредиту;

– *розбіжності між надходженням грошових коштів та їх витрачанням виникають також у сфері особистого споживання населення.* Вільні грошові кошти в населення з'являються внаслідок перевищення поточних грошових доходів громадян над поточними витратами та виступають у формі грошових збережень як у готівковій, так і безготівковій формі.

Економічною основою заощаджень є добровільне відкладення населенням грошей на деякий час після задоволення своїх поточних потреб. На певний час припиняється рух вартості, і вона вивільняється з обороту в грошовій формі. Відповідні грошові кошти переважно осідають на рахунках у банківських установах та частково тезавруються в готівковій формі у громадян. Наприклад, виплата заробітної плати два рази на місяць зумовлює створення резерву платіжних і купівельних засобів у громадян. У

них такий резерв виникає також внаслідок поступової витрати одержаної заробітної плати та інших доходів на поточні потреби. Однак відомо, що в людей може виникнути потреба в кредиті.

Узагальнити основні причини, джерела і необхідність кредиту можна у схематичному вигляді, що показано на рис. 7.3.



**Рис. 7.3. Основні джерела, економічні передумови та причини функціонування кредиту в економічній системі**

Загалом основні причини, що зумовлюють появу тимчасово вільних коштів та їхню тимчасову нестачу, поділяють на три групи:

1) *виробнича*, яка зумовлена потребою забезпечення неперервності кругообігу капіталів підприємств та своєчасним перетворенням товарної форми на грошову, і навпаки. Рух капіталів підприємств є нерівномірним у зв'язку з дією таких факторів:

- а) постійно вивільняється вартість основного капіталу, що переноситься на новостворений товар у формі амортизаційних відрахувань, а у зв'язку з тим, що зношення основного капіталу відбувається поступово, між частковою амортизацією та його повним відновленням частина коштів перебуває у формі тимчасово вільного грошового капіталу;
- б) незбігаються моменти реалізації продукції, робіт, послуг і придбання елементів оборотного капіталу та виплати заробітної плати. У зв'язку

із цим в одних підприємств виручка від реалізації готової продукції набуває форми тимчасово вільного грошового капіталу, а в інших – відчувається тимчасова нестача ресурсів;

- в) виникає потреба нагромадження ресурсів з метою їх подальшого інвестування у виробництво, що передбачає щорічне відкладення прибутку в грошовій формі до досягнення розмірів, необхідних для придбання нового обладнання і реалізації інвестиційних проектів;

2) *бюджетна*, яка пов'язана з тим, що в окремі періоди державні доходи перевищують витрати, що призводить до тимчасового нагромадження коштів, а в інші періоди витрати державного бюджету перевищують відповідні надходження, що зумовлює додаткову потребу в ресурсах;

3) *споживча*, яка обумовлена нагромадженням коштів населенням у формі відкладеного попиту для здійснення платежів у майбутньому, а також виникненням у населення потреб у додаткових ресурсах на інші споживчі цілі.

Загалом закономірності, які призводять до утворення тимчасового надлишку або нестачі ресурсів, характерні для руху коштів підприємств і організацій всіх форм власності. Крім того, тимчасово вільними можуть бути доходи та заощадження населення, грошові нагромадження держави, власні кошти кредитних установ, водночас у них може виникати потреба в додаткових грошових ресурсах. Насамкінець, залишки коштів на рахунках бюджетних організацій до їх використання також є тимчасово вільними.

Фізичні особи пред'являють попит на кредит для задоволення своїх поточних потреб у товарах і послугах значної вартості, придбання яких без участі кредиту стало би можливим для них тільки після тривалого періоду нагромадження коштів. Держава потребує кредитні ресурси для фінансування поточного бюджетного дефіциту, забезпечення касового виконання державного бюджету, фінансування цільових програм тощо. Кредитні установи можуть долучатися до запозичення грошових коштів з метою підтримки своєї ліквідності, видачі великих кредитів, а також проведення операцій, доходи за якими перевищують видатки на виплату процентів за кредитом.

Основними *об'єктивними умовами*, що визначають можливість формування та розвитку кредитних відносин, є дві такі:

1) учасники кредитної угоди повинні бути юридично й економічно самостійними особами, здатними матеріально гарантувати виконання своїх зобов'язань. Це означає можливість виникнення кредиту лише за таких обставин:

- а) наявність реальної можливості у кредитора видати позичку, тобто володіння ним певними грошовими чи матеріальними цінностями, якими він може вільно розпоряджатися;

- б) передача цінностей позичальнику визначає необхідність наявності у нього поточних чи майбутніх грошових доходів або матеріальних ресурсів, що можуть бути використані для погашення кредиту;
- в) впевненість кредитора у поверненні кредиту, що передбачає його знання майбутніх джерел погашення позиченої вартості;

2) інтереси кредитора у видачі позики, а позичальника – в її отриманні мають збігатися у просторі і часі. Це означає, що:

- а) кредитні відносини не можуть виникнути за відсутності інтересу в однієї зі сторін до передачі коштів, а в іншої – до її отримання;
- б) кредитна угода не може відбуватися за умови незбігання строків та сум вивільнення коштів у кредитора з відповідними потребами у позичальника;
- в) такий збіг не досягається автоматично за наявності вільних ресурсів в одного економічного агента і, відповідно, потреб – іншого;
- г) вирішальне значення має узгодження конкретних параметрів позички, тобто розмірів, строку, забезпечення та процента.

Отже необхідність кредиту викликана насамперед існуванням товарно-грошових відносин у суспільстві. За умов коливання потреби в грошових коштах та джерелах їх формування у різних суб'єктів ринку кредит стає обов'язковим атрибутом господарювання, дозволяючи вирішити протиріччя між вивільненням коштів та їх тимчасовою нестачею.

### 7.3. Основні теоретичні концепції кредиту

Зважаючи на той факт, що кредит приваблює увагу дослідників з давніх-давен, особливо істотний якісний «стрибок» у розвитку його теорії стався в період зрілості капіталізму, коли роль кредиту і банків в економіці стала найбільш помітною. Історія засвідчує, що теорія кредиту представляє собою перехід від його сутності, функцій, законів руху до ролі в економічному розвитку в якості одного з інструментів у механізмі державного регулювання. За цими проблемами в теорії кредиту існують різноманітні, часто протилежні точки зору. Це пояснюється тим, що вчені представляють різноманітні наукові школи та напрямки, їх позиції відображають функціонування кредиту в конкретних історичних умовах певної економічної системи, а також етапи розвитку ринкової економіки.

Теоретичне пояснення й обґрунтування категорії “кредит” міститься в концепціях вчених, які представляють різні напрямки і школи економічної думки. В історії економічної думки всі теорії кредиту традиційно поділяються на два напрямки: *натуралістичну та капіталотворчу теорії*, які різняться між собою головним чином за трактуванням кредиту, роллю, яка відводиться кредиту і банківським інститутам в економіці. У табл. 7.3 подано узагальнення основних теорій кредиту.



Таблиця 7.3

## Узагальнення положень основних теоретичних концепцій кредиту

Назва теорії	Економічна суть теорії	Основні постулати	Позитивні риси теорії	Основні недоліки
Натуралістична	Кредит виступає лише способом перерозподілу матеріальних цінностей у натуральній формі.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) об'єктом кредиту є винятково натуральні цінності, тобто не грошові блага у речовій формі, які можуть бути позиченими одним економічним агентом іншому;</li> <li>2) кредит є лише технічним знаряддям, за допомогою якого речові блага переходять із одних рук в інші;</li> <li>3) необхідність кредиту пов'язана з тим, що власники коштів самі не бажають використовувати їх як капітал;</li> <li>4) роль кредиту полягає в економії витрат обігу металевих грошей шляхом їх заміни безготівковими банківськими операціями;</li> <li>5) банки є лише посередниками, що за допомогою кредиту здійснюють передачу натуральних благ від одних осіб до інших;</li> <li>6) кредит сам по собі не створює нову вартість і реальний капітал, що формуються лише у матеріальному виробництві, тому кредит визначає лише сферу використання капіталу, не створюючи його;</li> <li>7) норма позичкового процента безпосередньо залежить від норми прибутку в матеріальному виробництві;</li> <li>8) пасивні операції банку є первинними порівняно з активними, тобто банк не може здійснювати активні операції з видачі кредиту, не сформувавши для цього попередньо необхідний обсяг резервів</li> </ol>	Кредит сам по собі не створює реальний капітал, який формується лише на виробництві.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– заперечення активної ролі позичкового капіталу у стимулюванні економічного розвитку;</li> <li>– розуміння потреби в кредиті тільки як небажання власників грошей використовувати їх як капітал, а не виходячи з об'єктивних процесів вивільнення коштів під час кругообороту капіталу у виробництві;</li> <li>– ігнорування впливу зміни попиту на кредити на величину процентної ставки.</li> </ul>
Капіталотворча	Кредит може створювати багатство і капітал, а тому виступає основним рушієм розвитку економіки.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) кредит, як і гроші, безпосередньо є капіталом та багатством, а тому розширення кредиту означає нагромадження капіталу;</li> <li>2) наявність невикористаних робочих рук є наслідком недостатньої кількості грошей;</li> <li>3) достатність коштів в економіці досягається через випуск банком кредитних грошей відповідно до потреб господарства;</li> <li>4) кредит створює капітал, а отже, і багатство суспільства;</li> <li>5) кредит приносить прибуток, а тому він є виробничим капіталом;</li> <li>6) банки є творцями кредиту, оскільки вони є не просто посередниками, а, випускаючи гроші, банки, власне, створюють капітал;</li> <li>7) активні операції банків є первинними стосовно пасивних. Це пов'язано з тим, що банк створює кредит, емітуючи гроші у вигляді банкнот або чекових депозитів.</li> </ol>	Розгляд кредиту як важливого інструмента регулятивного впливу на економіку, а також розуміння можливостей банківської системи збільшувати величину кредитних ресурсів.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– розгляд кредиту у відриві від реальних процесів виробництва та ігнорування потреби забезпечення грошових коштів матеріальними цінностями;</li> <li>– імовірність розгортання інфляції внаслідок практичного застосування капіталотворчої теорії;</li> <li>– ігнорування об'єктивних меж кредиту, які визначаються перебігом розширеного відтворення і динамічного попиту на позичені ресурси.</li> </ul>

Так, вчені, які дотримуються натуралістичної теорії, що представляють класичну та історичну школи (А. Сміт, Д. Рікардо, Ж.-Б. Сей, Ж. К. Л. Сімонді, Ф. Бастіа, Д. Мак-Куллох, Кеннан та ін.), трактували кредит як спосіб перерозподілу вже існуючих матеріальних цінностей у натуральній формі та відкидали капіталотворчу здатність банків (створення нових грошей). Прихильники класичної школи вважали, що гроші та кредит нероздільні, а вчені історичної школи робили акцент на соціально-правовому боці кредиту, головний тезис яких полягав у тому, що кредит, будучи самотійним процесом, впливає із соціальної і правової форм суспільного життя, вирішує протиріччя між суспільним характером виробництва та приватноправової форми власності. Вони виходили із того, що: об'єкт кредиту – це натуральні (тобто негрошові) речові блага; кредит представляє собою рух натуральних благ, і тому є лише способом перерозподілу існуючих у даному суспільстві матеріальних цінностей; позичковий капітал тотожний реальному, його нагромадження є виявом нагромадження цього капіталу, а рух першого повністю збігається з його рухом; оскільки кредит виконує пасивну роль, то комерційні банки – всього лиш посередники.

Представники натуралістичної теорії не розуміли кругообігу виробничого капіталу, його самотійної ролі та специфіки, ототожнювали позичковий і реальний капітал, вони не усвідомлювали ролі кредиту та банків. Однак при всіх негативних сторонах натуралістична теорія мала ряд позитивних моментів. Її прихильники вірно вважали: кредит не створює реального капіталу, який утворюється в процесі виробництва, і процент залежить від коливання та динаміки прибутку.

Представники капіталотворчої теорії кредиту (Дж. Ло, Г. Маклеод, Й. Шумпетер, А. Ган, Дж. Кейнс і Р. Гоутрі, Ш. Коклені та ін., в тому числі більшість сучасних економістів) підкреслюють самотійну роль кредиту щодо сфери виробництва. На думку одного із представників даної теорії Дж. Ло, кредит здатен привести в рух всі невикористовувані виробничі можливості країни, створювати багатство і капітал. Дж. Ло належить ідея щодо організації емісійного банку, за допомогою якого можна привести в рух всі виробничі сили суспільства і збагатити країну. Однак на практиці ці ідеї провалились. Так, будучи міністром фінансів Франції, Ло в 1720 р. перетворив свій приватний банк на державний королівський банк, який випускав банкноти в порядку обліку векселів і розмінював їх на срібло. Проте випуск незабезпечених грошей, пов'язаний з придбанням акцій суспільства «Компанія Індія», призвів до їх знецінення, банк збанкрутів, а Ло утік із країни.

Отже, одні (Дж. Ло та ін.) отожднювали кредит з грошима й багатством, вважали, що кредит здатен привести в рух всі невикористані виробничі можливості, створювати багатство і капітал, йому належить вирішальна роль у розвитку економіки, банки є не посередниками, а творцями капіталу. Інші (Г. Маклеод та ін.) стверджували, що кредит створює продукцію із нічого;

гроші й кредит, володіючи купівельною силою, є багатством; кредит приносить прибуток і тому виступає виробничим капіталом, а банки – “фабрики” кредиту, оскільки вони створюють кредит, а значить, і капітал. Представники капіталотворчої теорії невірно вважали, що кредит та гроші – багатство, оскільки чеки, акції, облігації можуть бути обмінені на гроші, а банки створюють капітал за допомогою своїх активних операцій. Вони неправильно трактували кредит, вважаючи, що гроші, кредит і капітал – тотожні поняття.

У XIX – на початку XX ст. з’явилися дослідження, які базувалися на вивченні фактичних та статистичних матеріалів, що наочно доводили: роль банків і кредиту в економіці стала провідною (Дж. А. Гобсон, Р. Гільфердинг та ін.).

На початку XX ст. і пізніше послідовники й теоретики капіталотворчої концепції (Й. Шумпетер, А. Ган, Дж. Кейнс і Р. Гоутрі, В. Лексис та ін.) розглядали кредит як засіб створення капіталу й ефективного його використання. Згідно з теорією Шумпетера, кредит є “феноменом економічного розвитку” (якщо соціально-економічним процесом не управляє адміністративно-командна система). Економічний розвиток держави неможливий без кредиту. Завдяки кредиту підприємці мають можливість розширювати виробництво за допомогою “нових комбінацій” факторів виробництва.

Й. Шумпетер заперечував думку про роль банків лише як про фінансових посередників, що перерозподіляють існуючі в економіці капітали. Й. Шумпетер і А. Ган вважали банки всесильними, оскільки кредит створює депозити, і, як наслідок, і капітал. На їхню думку, інфляційний кредит (тобто здатний до безмежного розширення) – рушійна сила відтворення, і він сприяє постійному економічному зростанню. Тому їхня теорія отримала назву експансіоністської теорії кредиту.

Й. Шумпетер підкреслював, що більшість економістів XVII та XVIII ст. мала чіткі, хоча іноді і гіпертрофовані уявлення про створення кредиту та його важливість для розвитку промисловості, а в кінці XIX – на початку XX ст. азбучний опис процесу, за допомогою якого створюються депозити через надання кредиту, дали зразу декілька авторів. В 1911 р. П. Фішер підтвердив істину, згідно з якою депозити і банкноти за-суттю одне й те ж. Тому прихильники пізньої капіталотворчої теорії віддавали перевагу сфері обігу перед виробництвом.

Початково практично абсолютно протилежні напрямки – натуралістична і капіталотворча теорії, які розвивалися одночасно, фактично давно не взаємовиключають один одного: за допомогою кредиту заощадження трансформуються в інвестиції, тобто кредит перерозподіляє грошові потоки в економіці; в той же час банки, безсумнівно, володіють і капіталотворчою здатністю. Такої позиції дотримувався К. Маркс, підкреслюючи роль кредиту в процесі централізації та концентрації капіталів і його перерозподільчу функцію та неоднозначно визначаючи капіталотворчу роль банків.

Економічна думка на теренах Російської імперії до революції розвивалась у напрямку світової економічної науки, а теорія кредиту знаходилась у центрі уваги провідних вчених: досліджувались питання теорії кредиту, його функціональної ролі в економіці (Н. Х. Бунге, І. І. Кауфман, С. Ю. Вітте, В. П. Ідельсон та ін.). Так само, як і Н. Х. Бунге, І. І. Кауфман вважав, що кредит збільшує багатство, він прискорює та забезпечує безперервність кругообігу капіталу, з його допомогою капітал зростає. В. П. Ідельсон узагальнив і систематизував теорії кредиту, розвинув цілий ряд дискусійних положень та провів глибокий аналіз впливу діяльності фінансово-кредитних інститутів на національну економіку. В науковій літературі розглядалися цілі кредиту, його сутність, визначення ролі кредиту в процесі зростання капіталу в економіці, співвідношення кредиту і грошей, вплив кредиту на виробництво і спекуляцію, джерела оборотних коштів кредиту, способи використання кредиту і його організації, кредит як джерело збільшення багатства, відмінності короткострокового і довгострокового кредиту та інші питання. Втім слід звернути увагу, що одна із головних проблем теорії кредиту, яка обговорювалася в російській літературі дореволюційного періоду, – виявлення та оцінка ролі кредиту в процесі зростання капіталу в економіці.

У радянський період теорія кредиту стала розвиватися на основі марксистсько-ленінської політичної економії, в той час як підходи Дж. М. Кейнса, неокейнсіанства, монетаризму щодо трактування функціонального аспекту кредиту, розгляду його в якості інструменту регулювання стали провідними теоріями на Заході, і на їх основі економісти активно розроблювали теорію грошово-кредитного регулювання.

В економічній науці склалися перерозподільча й фондова теорії, в яких також з'ясувалась сутність категорії "кредит". Так, представники *перерозподільчої теорії* (Н. С. Мордвінов, В. С. Геращенко, Н. Г. Сичова, В. В. Лаврова та ін.) розглядають кредит з точки зору перерозподілу тимчасово вільних грошових коштів. У рамках даної теорії зміст кредитних відносин полягає в акумуляції грошових коштів і передачі їх організаціям, що кредитують, суб'єктам господарювання або окремим особам у тимчасове користування з обов'язковим поверненням у встановлений строк та внесенням плати.

Прихильники *фондової теорії* (М. І. Волков, З. С. Каценеленбаум, О. І. Лаврушин, Г. А. Шварц, А. Я. Ротлейдер, І. А. Трахтенберг та ін.) характеризують кредит як рух позичкового фонду і виходять із необхідності вивчення сутності кредиту на основі його найпростіших форм. Однак ці форми за своїми властивостями повинні доповнювати характеристику кредиту як цілісного економічного процесу. Згідно з даним трактуванням, між кредитором та позичальником можуть бути різноманітні суб'єкти відтворювального процесу, і відносини між ними будуть кредитними, якщо вони за своїми властивостями характерні для кредиту загалом.

Головні відмінності перерозподільчої й фондової теорій чітко розмежував О. І. Лаврушин, який узагальнив та сконцентрував все ключове, що є в науці у сфері методології дослідження кредиту, кредитних відносин. О. І. Лаврушин виокремлює в банківському кредиті три специфічні риси:

- банк оперує залученими ресурсами;
- банк позичає незайнятий капітал, тимчасово вільні грошові кошти, розміщені в банк господарювання суб'єктами на рахунок і у вклади;
- платність як невід'ємний атрибут банківської форми кредиту<sup>6</sup>.

Починаючи із 30-х рр. ХХ ст. дослідники кредитних відносин пріоритетну увагу зосереджували на функціональному аспекті кредиту, розглядаючи його як інструмент регулювання. Початок цьому поклав кейнсіанський напрямок. Дж. М. Кейнс і його послідовники, використовуючи “раціональні зерна” капіталотворчої теорії, обґрунтували принципи кредитного регулювання економіки, згідно з якими кредит визначає економічний розвиток. З метою стимулювання виробництва та споживчого ринку необхідно сприяти розширенню інвестицій за допомогою зниження позичкового процента, що в кінцевому підсумку збільшить виробничий і споживчий попит, знизить рівень безробіття.

Дж. М. Кейнс прирівнював позичковий капітал до грошей та визначав його рівень залежно від кількості грошей в обігу. Згідно з його більш пізньою концепцією, гроші впливають на процент, процент – на інвестиції, інвестиції – на виробництво, виробництво – на дохід, а останній – на ціни. Надалі Дж. М. Кейнс визнав, що грошова маса впливає на величину процента до певного рівня, а інвестиції не завжди належним чином реагують на нього. Послідовники Дж. М. Кейнса (Л. Лернер, П. Самуельсон, Е. Хансен, С. Харріс та ін.) розвинули його ідею щодо активного втручання держави в економічні процеси, в тому числі за допомогою кредиту, і пропонували враховувати здатність центрального банку визначати грошово-кредитну політику шляхом зміни процентної ставки.

Американські економісти (Р. Голдсміт, Х. Дугел, Д. Кример, С. Кузнец та ін.) досліджували кредитний ринок, його взаємодію з економікою через акумуляцію і концентрацію капіталів, інституціональну структуру кредитної системи та її окремі ланки. Вони виявили пряму залежність розвитку національної економіки від нагромадження грошового капіталу, динаміки ринку капіталу й кредиту, а також визначили структуру і параметри функціонування даного ринку.

Капіталотворча теорія отримала подальший розвиток також у теорії монетаризму (її представниками були: у США – М. Фрідмен, Р. Роз, А. Бернс, у Франції – Ж. Рюефф, в Німеччині – О. Файт та ін.).

Окремо слід виокремити концепцію монетаризму М. Фрідмена, згідно з якою основні інструменти регулювання економіки – зміни грошової

<sup>6</sup> Лаврушин О. И. Банковские риски / О. И. Лаврушин, Н. И. Валенцева. – М. : Кнорус, 2007. – 232 с.

маси і процентних ставок, що дає можливість почергово змінювати кредитну експансію (інтенсивне розширення кредитних операцій банків) та рестрикцію (обмеження кредитів, що надаються центральним банком комерційним банкам). Встановлення середньорічних темпів зростання грошової маси у поєднанні з визначеним рівнем процентних ставок дає змогу впливати на динаміку виробництва і цін.

Варто зауважити, що основні постулати капіталотворчої теорії кредиту нині покладені в основу банківської діяльності. Відповідно, всі без винятку комерційні банки у всіх країнах, здійснюють у більшій або меншій мірі кредитування своїх клієнтів використовуючи раціональне зерно капіталотворчої теорії кредиту – пріоритет активних операцій над пасивними, але за умови неперервної оцінки своєї ліквідності за показником «позики / вклади».

Марксистська теорія кредиту розглядає кредит крізь призму руху позичкового капіталу (як «своєрідний спосіб» передачі позичкового капіталу у формі позики кредитором позичальнику), що дало основу радянським економістам (і пострадянським) економістам трактувати сутність кредиту як форму руху позичкового капіталу ( $G-G'$ ). Проте форма руху позичкового капіталу ( $G-G'$ ) відображає лише те, що гроші, авансовані в кругообіг, зростають у своїй вартості, оскільки «...споживчою вартістю позичкового грошового капіталу є його здатність приєднувати та збільшувати вартість»<sup>7</sup>. Однак за формою руху позичкового капіталу не видно сутності кредитних відносин між кредитором і позичальником, що дає змогу зробити висновок про те, що форма руху позичкового капіталу не розкриває сутності самого кредиту як економічних відносин, хоча і заснована на них. Більш того, аналізуючи та розглядаючи кредитні відносини між кредитором і позичальником з приводу способу передачі позичкового капіталу, К. Маркс не дає визначення сутності самого кредиту, хоча весь аналіз позичкового капіталу пронизаний аналізом кредитних відносин.

На основі марксистської теорії радянські економісти, відповідно, розглядали кредит як форму руху єдиного позичкового фонду країни. Так, радянський економіст Ю. Є. Шенгер визначав кредит як необхідну форму розпорядження державою суспільними фондами з метою розвитку соціалістичної економіки, яка виражається в плановому поверненому перерозподілі грошових коштів, обумовленому постійно поновлюваним кругообігом коштів господарства<sup>8</sup>.

Сучасні погляди на сутність кредиту розглядають кредит як економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу поворотного руху позиченої вартості. При цьому позичена вартість (позики) висту-

<sup>7</sup> Маркс К. Капитал / К. Маркс, Ф. Энгельс. Соч. Т. III [2-е изд]. – М. : Политиздат, 1970. – 374 с.

<sup>8</sup> Шенгер Ю. Е. Очерки советского кредита / Ю. Е. Шенгер. – М. : Госфиниздат, 1961. – 268 с.



пає об'єктом кредитних відносин, а кредитор і позичальник (чи то банк та його клієнт, або суб'єкти господарювання, або насамкінець фізичні особи) – суб'єктами кредитних відносин. Нині більшість економістів визнає, що кредит – це економічні відносини, хоча деякі науковці і сьогодні розглядають кредит як форму руху позичкового капіталу.

Окремі ж економісти розглядають суть кредиту і як форму руху позичкового капіталу, і як економічні відносини, які за своєю сутністю виникають між кредитором та позичальником з приводу мобілізації тимчасово вільних коштів і використання їх на умовах повернення й оплати. Таким чином, у рамках кожної теорії можна знайти різноманітні підходи, протилежні трактування, але всі дослідники так або інакше першочергову увагу звертають на те, який вплив здійснює кредит на суспільний розвиток, яке його призначення в економіці.

#### **7.4. Суть та ознаки кредиту як економічної категорії**

Значно більше дискусійних моментів та неузгоджених позицій має проблема щодо трактування самої сутності кредиту, оскільки на сьогодні практично відсутнє певне єдине всеохопне визначення цієї складної економічної категорії.

Так, протягом кількох століть ведуться дискусії навколо питань, пов'язаних із сутністю та роллю кредиту. Ці дискусії тривають і досі. Найбільш поширеними в економічній літературі є *два підходи до визначення сутності кредиту*:

- *ототожнення кредиту з цінністю, яка передається одним економічним суб'єктом іншому в позичку*. При такому підході увага дослідника зміщується на саму позичку, її правову форму, що зумовлює вихолощування з кредиту його економічного змісту;
- *ототожнення кредиту з певним видом економічних відносин, які формуються в суспільстві*. Такий підхід дає можливість глибше дослідити економічні аспекти кредиту, економічні чинники його існування, основи та закономірності його руху.

Одним із найпоширеніших підходів, особливо у працях зарубіжних економістів, є розуміння кредиту як форми вираження *довіри*. Саме довіру розглядають автори як головну, іманентну ознаку кредиту, що пов'язано більшою мірою із лінгвістичною, ніж економічною оцінкою його змісту, адже термін “кредит” походить від латинських слів *credo* – «вірю» і *credere* – «довіряти». У такому контексті, зокрема, німецький економіст Вільгельм Лексіс під кредитом розуміє “довіру, котрою користується особа, що взяла на себе зобов'язання майбутнього платежу, з

боку особи, яка має право на цей платіж, тобто довіру, яку позикодавець виявляє до боржника”<sup>9</sup>.

Такий підхід є досить поширеним у західній економічній літературі. Проте він має досить поверхневий характер і не може бути взятий за основу при визначенні сутності кредиту. Це пов’язано з такими основними обставинами: по-перше, поняття кредиту та поняття довіри не збігаються, вони не тотожні, адже кредит не є видом довіри чи впевненості, котрі за своїм змістом є лише одними із багатьох елементів, що в сукупності утворюють кредитні відносини; по-друге, такий підхід сприяє спрощенню і примітивізації загального розуміння суті кредитних відносин, зводячи їх, наприклад, до “продажу або купівлі, що супроводжуються обіцянкою здійснити оплату пізніше”<sup>10</sup>; по-третє, довіра як одна із ознак кредитних відносин має цілком визначений прагматичний підтекст, адже вона ґрунтується на ретельному економічному підрахунку можливостей позичальника повернути кредит.

В інших літературних джерелах можна зустріти визначення кредиту як економічних відносин, що виникають між кредиторами і позичальниками з приводу мобілізації тимчасово вільних коштів та використання їх на умо-

### Це цікаво знати

*В літературних джерелах зустрічається згадування, що одного разу до відомого банкіра Ротшильда прийшов незнайомий молодик і попросив у нього у позику 1 млн. дол. Банкір пройнявся симпатією та довірою до юнака, блондина із блакитними очима, тому й надав йому гроші в кредит. «В кредиті головне для мене, – відзначив Ротшильд, – це довіра».*

*Чимало прихильників іншої точки зору. Так, видатний німецький економіст, професор В. Лексис (1837–1914), який відомий за численними працями у сфері теорії грошей і кредиту, страхування та статистики, категорично стверджував, що «довіра позикодавця для сутності кредиту вирішального значення не має ... щоденний досвід показує, що позикодавці (кредитори) мають щодо платоспроможності та платоготовності боржників більше недовіри, ніж довіри; вони тому вимагають гарантій для забезпечення, можливо, більш повного захисту своїх інтересів від втрат, пов’язаних з кредитними відносинами».*

*Дві протилежні думки двох видатних людей практика і теоретика. Як це не дивно, але кожний із них, вочевидь, є правим. Для банкіра-практика було б неприродним давати позику людині, якій він не довіряє. Який зміст працювати собі у збиток? Тільки в тому випадку, коли кредитор впевнений у поверненні кредиту позичальником, може відбутися кредитна угода. Довіра, яка дає впевненість, переконаність у дотриманні умов кредитних угод, стає їх вирішальним компонентом. Парадокс тут у тому, що і В. Лексис також є правим. Нагадаємо, що він пише не про окремо взятую кредитну угоду, а про їх сукупність, про сутність кредиту як економічних відносин. В. Лексис не стверджує, що довіра взагалі не характеризує суть кредиту, він лише зазначає, що вона не має для нього вирішального значення.*

<sup>9</sup> Лексис В. Кредит и банки / В. Лексис. – М. : Перспектива, 1994. – С. 5.

<sup>10</sup> Розенберг Дж. Словарь банковских терминов / Дж. Розенберг. – М. : ИНФРА-М, 1997. – С. 85.

<sup>11</sup> Лексис В. Кредит и банки / В. Лексис. – М. : Перспектива, 1994. – С. 5.

вах повернення й оплати. До тлумачення поняття кредиту не враховується дуже важлива характеристика кредиту, як строковість. Тому такий підхід не можна вважати прийнятним для оцінки суті кредиту. У праці Н. Ф. Самсонова, наприклад, кредит визначається як форма руху позичкового капіталу, тобто грошових коштів, відданих у позичку за певний процент за умови повернення і задоволення потреб позичальника<sup>12</sup>. Ще один підхід до розуміння сутності кредиту відображає його як певну форму суспільних відносин. Так, існує думка, що кредит – це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку із переданням один одному в тимчасове користування вільних коштів на засадах зворотності, платності та добровільності. Подібна позиція міститься і у праці Г. Н. Белоглазової: «Кредит як економічна категорія являє собою певний вид суспільних відносин, пов'язаних з рухом вартості на засадах повернення»<sup>13</sup>, а також у працях інших авторів.

На думку М. М. Александрової і С. О. Маслової, кредит є об'єктивною вартісною категорією, складовою частиною товарно – грошових відносин, необхідність якого зумовлюється останніми<sup>14</sup>. Таке визначення сутності кредиту не розкриває повною мірою сутність ознаки кредиту. Також досить загальне трактування кредиту відображено у працях В. Д. Лагутіна. Він розглядає кредит як форму прояву кредитних відносин, форму руху позичкового капіталу<sup>15</sup>. За іншого підходу, кредит доцільно розглядати в широкому та вузькому розумінні<sup>16</sup>. В широкому розумінні кредит – це сукупність економічних відносин, що виникають у процесі надання грошових і матеріальних коштів у тимчасове користування на умовах зворотності зі сплатою відсотка, а у вузькому – позика в грошовій чи товарній формі на умовах зворотності й платності. Загалом це найбільш привабливе тлумачення поняття кредиту, але не зовсім повне, тому що говориться про економічні відносини, але не зазначено між ким ці відносини відбуваються.

О. Канаєв розглядає кредит як економічний інститут<sup>17</sup>, однак при цьому не розкриває його сутності. Інший дослідник Ю. Є. Шенгер<sup>18</sup> розумів кредит як економічну форму розвитку грошей у функції засобу платежу, тобто розглядався кредит лише як породження функції грошей як засобу платежу, беручи за основу позицію К. Маркса: «Природний корінь грошей становить функція грошей як засіб платежу»<sup>19</sup>. На думку М. М. Ям-

<sup>12</sup> Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. / под ред. проф. Н. Ф. Самсонова. – М. : ИНФРА-М, 2001. – С. 187.

<sup>13</sup> Деньги, кредит, банки : учеб. / под ред. Г. Н. Белоглазовой. – М. : Юрайт-Издат, 2005. – С. 185.

<sup>14</sup> Александрова М. М. Гроші. Фінанси. Кредит : Навч.-метод. посіб. / М. М. Александрова, С. О. Маслово. – 2-ге вид., переробл. і доп. – К. : ЦУЛ, 2002. – С. 196.

<sup>15</sup> Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика : навч. посіб. / В. Д. Лагутін. – К. : Знання : КОО, 2000. – С. 14.

<sup>16</sup> Караченцева Т. Теории кредита и его функциональная роль в экономике / Т. Караченцева // Банковский вестник. – 2006. – № 31. – С. 41–46. – С. 42.

<sup>17</sup> Чухно А. А. Природа сучасних грошей, кредиту та грошово-кредитної політики / А. А. Чухно // Фінанси України. – 2007. – № 1. – С. 3–16, 21.

<sup>18</sup> Шенгер Ю. Е. Кредит и предприятия / Ю. Е. Шенгер. – М. : Финансы, 1973. – С. 5.

<sup>19</sup> Маркс К. Капитал / К. Маркс, Ф. Энгельс. Соч. – Т. 23. [ 2-е изд.]. – С. 137.

польського, аналіз існуючих в економічній літературі визначень кредиту дає змогу зробити висновок про те, що більш досконаліше визначення як відношення, що пов'язані з поворотним наданням ресурсів і погашенням виникаючих у зв'язку з цим обов'язків<sup>20</sup>. Цінність її полягає в тому, що охоплюється різновидність усіх видів кредитних відносин.

Узагальнення трактування сутності кредиту вітчизняними та зарубіжними авторами подано у вигляді табл. 7.4.

Таблиця 7.4

**Трактування сутності кредиту як економічної категорії  
у літературних джерелах**

Джерело	Трактування сутності кредиту
Гроші та кредит: [підруч.] / [М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.] ; за ред. М. І. Савлука. – [6-те вид.]. – К.: КНЕУ, 2011. – С. 349.	Суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів на засадах зворотності, платності та добровільності.
Євтух О. Т. Кредит як соціально-економічне явище / О. Т. Євтух // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 7–20.	Кредит розглядається як певні блага, надані у тимчасове користування.
Банківські операції : [навч. посіб.] / [І. М. Лазепко, М. Д. Алексеєнко, М. І. Сивульський та ін.] ; авт. кол. під кер. І. М. Лазепка; за наук. ред. А. М. Мороза. – К.: Ун-т «Україна», 2007. – С. 42.	Економічні відносини, що виникають між юридичними, фізичними особами і державами з приводу перерозподілу вартості (цінності) на засадах повернення і, як правило, з виплатою відсотків. Під цінністю тут розуміємо гроші та матеріальне майно.
Івасів Б. С. Гроші та кредит : [підруч.] / Богдан Степанович Івасів. – [3-те вид.]. – Тернопіль : Карт-бланш, 2008. – С. 314.	Економічні грошові відносини, що виникають між кредитором і позичальником із приводу мобілізації тимчасово вільних коштів і їх використання на умовах повернення й платності.
Деньги. Кредит. Банки : [учеб.] / [О. И. Лаврушин, М. М. Ямпольский, Ю. О. Савинский и др.]. – М. : Финансы и статистика, 2003. – С. 249.	Відносини з приводу передачі кредитором позиченої вартості позичальнику для використання на засадах повернення і в інтересах суспільних потреб.
Банки и банковские операции : [учеб.] / под ред. Е. Ф. Жукова. – М. : Юнити, 2002. – С. 215.	Грошові відносини між кредитором і позичальником із приводу мобілізації тимчасово вільних коштів та їх використання на умовах повернення й платності.
Пессель М. Л. Заем, кредит, ссуда / М. Л. Пессель // Деньги и кредит. – 1999. – № 4. – С. 27–30, 28.	Відносини, пов'язані з передачею вартості від кредитора до позичальника на засадах повернення і платності.
Поляк Г. Б. Финансы. Денежное обращение. Кредит: [учеб.] / Г. Б. Поляк. – М. : Юнити-Дана, 2002. – С. 483.	Позичка в грошовій або товарній формі на умовах повернення, платності і строкості.
Ямпольский М. О трактовках кредита / М. М. Ямпольский // Деньги и кредит. – 1999. – № 4. – С. 30–32.	Відносини, що пов'язані з поверненням наданням ресурсів і погашенням зобов'язань, що виникають у зв'язку з цим.
Лексис В. Кредит и банки / В. Лексис. – М. : Перспектива, 1993. – 120 с.	Передача цінності, що заснована на довірі до наданої обіцянки повернути у майбутньому цю рівноцінність.

<sup>20</sup> Ямпольский М. М. О трактовках кредита / М. М. Ямпольский // Деньги и кредит. – 1999. – № 4. – С. 31–33.

Отже, загалом якщо підсумувати і спробувати сформулювати найбільш універсальне визначення сутності кредиту як економічної категорії, то можна зазначити: *кредит – це система економічних відносин, що відображає перерозподіл вартості на засадах повернення і сплати процентів.*

Дані відносини виражають передачу в тимчасове користування матеріальних або грошових цінностей. Це означає, що кредит можна визначити як відносини між економічними агентами з приводу поворотного руху вартості. На відміну від товарного обміну, у кредитних відносинах немає зустрічного руху вартості, а сама вона не змінює свого власника і лише тимчасово використовується іншими економічними агентами. Узагальнення сутнісних характеристик кредиту як економічної категорії зображено на рис. 7.4.

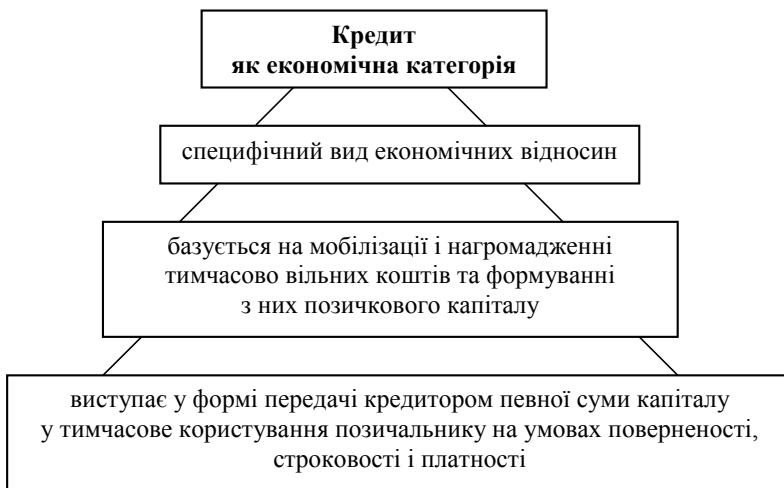
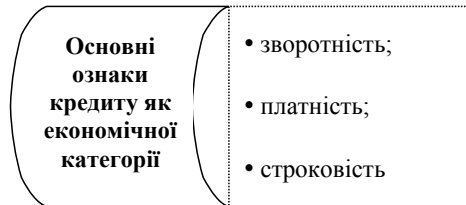


Рис. 7.4. Сутнісні характеристики кредиту як економічної категорії

Характерними ознаками кредиту як економічної категорії є такі:

- 1) кредит виражає певну довіру, виявлену кредитором до позичальника. Однак на практиці ця довіра ґрунтується на чіткому економічному підрахунку можливостей позичальника повернути кредит;
- 2) кредитною угодою слід вважати певну економічну операцію, яка зумовлює виникнення заборгованості в одного із учасників. Погашення цієї заборгованості здійснюється на величину, що перевищує початковий борг;
- 3) матеріальною основою кредитних відносин у суспільстві є матеріальне виробництво, оскільки розширене відтворення і кругообіг виробничих капіталів, що завершується із приростом початково вкладеної вартості, є основою для повернення кредиту та сплати процента за ним;
- 4) у тих кредитних угодах, де позичальниками виступають не підприємства, а населення і держава, повернення кредиту здійснюється за рахунок скорочення нагромадження або зменшення споживання.

Слід зауважити, що надання кредиту не є самоціллю, а закономірно поєднано з його поверненням. Отже, повернення кредиту – це його фундаментальна основа. Крім того, як уже зазначалося, специфічними лише для кредиту як економічної категорії ознаками виступають платність та строковість (рис. 7.5).



**Рис. 7.5. Основні ознаки кредиту як економічної категорії**

Безумовно, кредит як економічне явище, що опосередковує рух грошей, тісно пов'язаний з іншими економічними категоріями, а саме: фінансами, грошима, позичковим капіталом та іншими. Водночас кредит суттєво відрізняється від названих категорій. До прикладу, взаємозв'язок кредиту й *фінансів* виражається у тому, що і кредит, і фінанси розподіляють та перерозподіляють національний дохід і валовий внутрішній продукт, створений суспільством. Саме тому і кредиту, і фінансам притаманне виконання перерозподільчої функції. Проте основа такого перерозподілу національного доходу та валового внутрішнього продукту за допомогою кредиту і за допомогою фінансів суттєво відрізняється один від одного. Це насамперед зумовлене тим, що за допомогою кредиту розподіл і перерозподіл національного доходу та валового внутрішнього продукту відбувається на поворотній основі, оскільки за допомогою фінансів – на безповоротних засадах.

Щодо *грошей*, то кредит від цієї економічної категорії відрізняється такими рисами:

- у цих категорій різний склад суб'єктів-носіїв відповідно грошових і кредитних відносин: у першому випадку ними є продавець та покупець, у другому – кредитор і позичальник, які можуть не збігатися;
- у них суттєво інший характер руху вартості: в суто грошових відносинах існує зустрічне, еквівалентне переміщення двох різних форм вартості – товарної та грошової, а в кредитних відносинах – нееквівалентне переміщення вартості в грошовій або товарній формі;
- у цих категорій абсолютно відмінне суспільне призначення в процесі відтворення. Гроші призначені забезпечити реалізацію споживної вартості і довести її до кінцевого споживача. Вони також є засобом накопичення реалізованої вартості. Кредит призначений задовольняти тимчасові потреби в додаткових коштах одних економічних суб'єктів та сприяти вигідному розміщенню вільних коштів – для інших. На-



вільно якщо кредит здійснюється у грошовій формі, то таке його іманентне призначення від цього не змінюється. І навпаки, якщо кредит (замість грошей) забезпечує доведення виробленої вартості до кінцевого споживача (продаж товару з відстрочкою платежу), то він не замінює грошей у реалізації цієї вартості: коли настає строк погашення кредиту, тільки гроші можуть забезпечити еквівалентний платіж за товар, хоч виступає він у формі погашення боргу;

- кредит за сферою використання є більш «вузькою» категорією, ніж гроші. Гроші обслуговують реалізацію всього ВВП (крім бартеру), розподіл та перерозподіл його вартості, а кредит обслуговує рух тільки частини ВВП у процесі відтворення. Тому учасниками грошових відносин є всі юридичні і фізичні особи суспільства, а кредитних відносин – тільки певна частина їх;
- рух грошей від одного економічного суб'єкта до іншого (у некредитних відносинах) завжди супроводжується зміною власника відповідної вартості, представленої грошима: право власності на гроші переходить від платника до одержувача. При кредитному переміщенні вартості її власником завжди залишається кредитор. Навіть продаючи товари у кредит, продавець зберігає за собою право власності на них, яке підтверджується поверненням вартості при погашенні боргу покупцем.

Отже, кредит і гроші – це дві самостійні економічні категорії, кожна з яких має своє специфічне призначення, сферу використання та характер руху вартості. Особливості кредиту, що визначають його відмінності від інших економічних категорій, зображено на рис. 7.6.

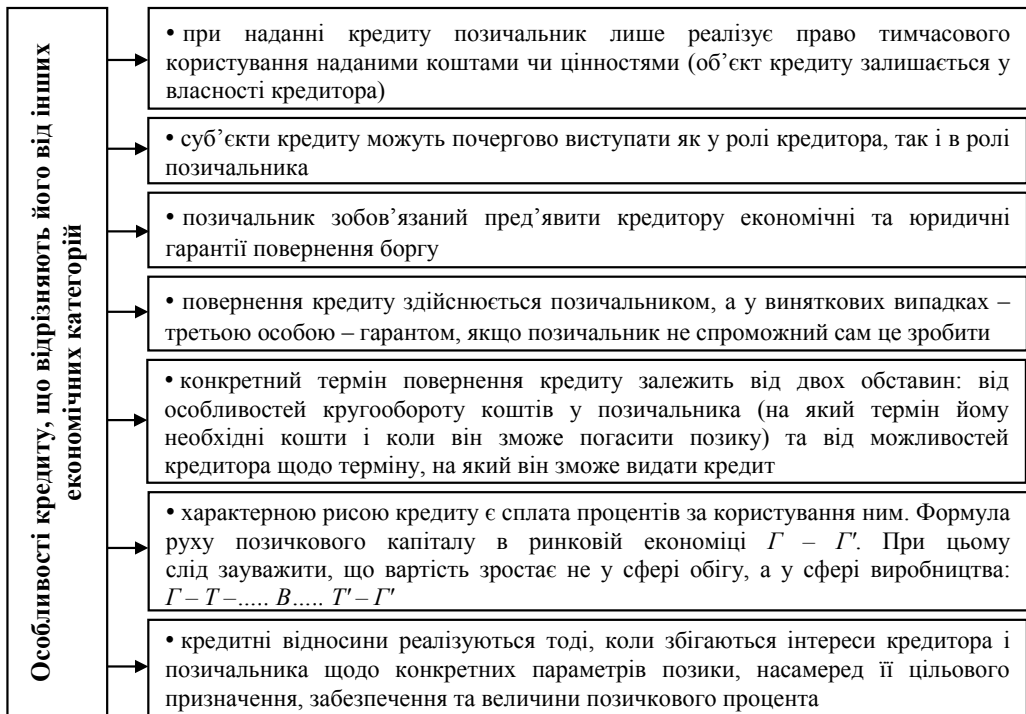
Для конкретизації сутності кредиту потрібно розглянути окремі елементи кредитних відносин. Ними є об'єкти та суб'єкти кредиту. **Об'єктом кредиту є та вартість, яка передається в позичку одним суб'єктом іншому.** Об'єкти кредиту можуть передаватися одним суб'єктом іншому не тільки у формі позички, а й в інших формах, зокрема прокату, лізингу, позики тощо. У цих випадках відносини між суб'єктами теж мають ознаки кредитних, проте реалізуються вони дещо по-іншому, ніж при переданні вартості в позичку. **Суб'єкти кредиту – це кредитори і позичальники.**

Взяті разом ці елементи створюють структуру кредиту (рис. 7.7).

*Кредитор – це учасник кредитної угоди, котрий надає позичку, тобто певні гроші або матеріальні цінності, у тимчасове користування.* Характерними ознаками діяльності кредитора є такі:

- джерелами цінностей для видачі кредиту можуть бути як власні матеріальні та грошові ресурси кредитора, так і кошти, залучені в інших суб'єктів ринку;
- метою кредитора є отримання прибутку від надання вартості у тимчасове користування;

- розміщуючи позичену вартість, кредитор повинен забезпечити її продуктивне використання як для себе, так і для інших учасників відтворювального процесу;
- ресурси кредитора, які передаються у користування іншим економічним агентам, залишаються його власністю.



**Рис. 7.6. Особливості кредиту, що визначають його відмінності від інших економічних категорій**

*Позичальник – це сторона кредитної угоди, що отримує певні цінності у тимчасове користування і зобов'язується повернути їх після закінчення встановленого строку. Характерними ознаками позичальника є:*

- мета позичальника полягає у задоволенні тимчасової потреби в додаткових грошових або матеріальних ресурсах;
- позичальник не є власником отриманих у тимчасове користування ресурсів, а є лише їхнім тимчасовим розпорядником;
- позичальник має надати економічні та юридичні гарантії повернення отриманих від кредитора коштів;
- для повернення отриманих від кредитора цінностей позичальник має так організувати свою діяльність, щоб забезпечити вивільнення коштів, достатніх для розрахунків із кредитором.

Об'єктом кредиту є певна вартість у грошовій чи матеріальній формі, що передається від кредитора до позичальника. Її характерною рисою є

збереження позичальником, що передбачає повернення ним кредиторіві еквівалентної вартості, тобто рівноцінного еквівалента, отриманих у позичку ресурсів.



Рис. 7.7. Структурні елементи кредиту як економічної категорії

Історично першими об'єктами кредиту була вартість у матеріально-речовій формі, такій як зерно, худоба, знаряддя праці. А з появою грошей усе частіше в якості об'єкта кредиту почали використовувати саме грошові кошти. Таким чином, кредит як економічна категорія виражає уречевлені відносини між учасниками суспільного відтворення, а речовим виразом цих відносин є об'єкт передачі від одного економічного агента до іншого у тимчасове користування.

Отже, еволюція ринкової економіки спричинила перетворення кредиту на один із вирішальних чинників господарського життя суспільства. Кредит став ключовим засобом руху капіталу, а кредитний механізм – рушійною силою ринкової економіки. Необхідність кредиту тісно пов'язана з особливостями кругообігу індивідуального капіталу. Нині кредит – це одна з найефективніших форм господарювання.

## 7.5. Характеристика основних функцій кредиту

Місце і роль кредиту в економічній системі суспільства визначаються насамперед функціями, що ним виконуються. Економісти, залежно від позиції, висувають ті чи інші функції. В економічній науці про кредит немає загального уявлення про те, що таке функція. В західноєвропейській інтерпретації функція – завдання кредиту; у східноєвропейській літературі функція – або вияв сутності, або специфічна взаємодія кредиту із зовнішнім середовищем, що не одне і те ж.

Загалом *під функцією кредиту, як правило, розуміється специфічний прояв сутності даної економічної категорії, його взаємодії як цілого із зовнішнім середовищем*. Виражаючи риси, притаманні кредиту, функція характеризує її особливості, відмінність від інших економічних явищ. Функція є об'єктивною і реалізує призначення категорії незалежно від ступеня пізнання сутності останньої, оскільки є відображенням її економічної природи.

При визначенні функцій кредиту та їх характеристики більшість економістів вважає доцільним враховувати не лише суть кредиту як явища, але і його сутність. При цьому рекомендується керуватися таким:

- 1) функція не рівнозначна сутності та відображає тільки певні сутнісні риси. Водночас вона представляє собою специфічний прояв сутності як цілісного явища. Стосовно кредиту це означає, що його функції повинні відноситись до кредитного процесу загалом, тобто стосуватися в рівному ступені його суб'єктів – кредитора й позичальника;
- 2) функція, як і сутність кредиту, має об'єктивний характер. Функція характеризує певну роботу, яку виконують кредитор та позичальник, що вступають в кредитні відносини. При цьому функція не перестає існувати. За ступенем вивчення сутності кредиту більш детально проявляються його якості, виявляються нові напрямки взаємодії кредиту з урахуванням його функцій;
- 3) функція – це видовмінна риса категорії. Кредит у процесі свого функціонування в кожний конкретний момент проявляє не всі свої функції. Їх число і перелік визначаються умовами руху кредиту в даній ситуації;
- 4) функції повинні характеризувати кредит як цілісний процес, у той же час вони повинні відображати специфіку прояву сутності кредиту у всіх його формах та видах.

Результатом відсутності єдиної методологічної основи аналізу є поява значної кількості функцій, які виділяють різні економісти. В економічній літературі обґрунтовується правомірність таких функцій, як: акумуляція тимчасово вільних коштів; розподіл акумульованих коштів між галузями, підприємствами і населенням; регулювання грошового обігу шляхом заміни реальних грошей кредитними операціями; економія витрат виробництва; опосередкування кругообігу фондів тощо. Часто виокремлюють грошову (емісійну) та контрольну (стимулюючу) функції кредиту. Оскільки із суті кредиту випливає, що за його допомогою відбувається перерозподіл вартості на умовах повернення, то можна сказати, що кредит виконує функцію перерозподілу вартості у процесі відтворення.

У процесі розвитку суспільства погляди на функції кредиту трансформувались: за їх допомогою, як відомо, можна встановити зв'язок категорії кредиту із системою економічних відносин. Погляди економістів на функції кредиту можна поділити на дві групи. Перша група поглядів характеризується певною єдністю в переліку та трактуванні функцій кредиту. Цей підхід можна назвати традиційним. Аналіз показав, що більшість науковців дійшла згоди у визначенні перерозподільчої, контрольної та антиципаційної (емісійної) функцій кредиту. Суть цих функцій кредиту узагальнено у табл. 7.5.

Таблиця 7.5

## Суть основних функцій кредиту згідно з традиційним підходом

Назва функції	Зміст функції
<i>Перерозподільча</i>	Розподіл грошових коштів на поворотній основі між учасниками кредиту. Реалізується в процесі надання грошових коштів економічним агентам на умовах строковості, зворотності і платності.
<i>Емісійна</i>	Створення кредитних засобів обігу і заміщення готівкових грошей. Проявляється в тому, що в процесі кредитування створюються платіжні засоби, тобто поряд з готівковими грошима в обіг входять гроші у безготівковій формі.
<i>Контрольна</i>	Проявляється у всебічному контролі за фінансово-господарською діяльністю суб'єкта, який отримав кредит. Дана функція дає змогу своєчасно аналізувати стан позичальників і на цій основі проводити відповідну кредитну політику.

Усі дослідники виокремлюють перерозподільчу функцію, наголошуючи, що за допомогою кредиту відбувається перерозподіл тимчасово вільних грошових коштів. Ця функція полягає в перерозподілі між суб'єктами національної економіки матеріальних та грошових ресурсів без зміни їх первинного права власності на основних принципах кредитування.

Серед інших функцій кредиту одні дослідники вирізняють емісійну (антиципаційну): утворення в обороті купівельної спроможності; заміщення грошей в обігу; поповнення грошового обігу коштами. Тлумачення антиципаційної (емісійної) функції кредиту сучасними дослідниками дещо різняться. Антиципаційна (емісійна) функція кредиту реалізується шляхом заміщення готівкових грошей кредитними. При цьому більшість вчених акцентує увагу на тому, що ця функція властива тільки банківському кредиту. Інші науковці розширюють її сферу ще й комерційним кредитом. Ці функції об'єднує те, що кредит пов'язаний із забезпеченням потреб обороту платіжними засобами.

Контрольна функція полягає не лише в необхідності контролю кредитора за позичальником, а й у контролі позичальника за власною діяльністю. Деякі вчені підтримують трансформацію контрольної функції

в контрольно-стимулюючу. Стимулююча складова контрольно-стимулюючої функції реалізується шляхом визначення відповідних умов кредитування, що впливають на поведінку позичальників та кредиторів щодо укладення кредитних угод.

У праці О. Т. Євтуха пропонується вийти за межі традиційного розуміння функцій кредиту. Серед функцій кредиту він вирізняє: функцію розвитку багатства; інтеграційно-формуючу; здатність кредиту створювати ефект синергії; функції взаємодопомоги і духовну<sup>21</sup>. Беззаперечно, що це збагатило вітчизняну науку, оскільки дало можливість розширити місце та роль кредиту в розвитку суспільства загалом і людини зокрема. О. Т. Євтух зазначає, що функція розвитку багатства базується на сприятливому кредиту ефективному використанню благ. Похідними від цієї функції, на його думку, є перерозподільча та капіталотвірна функції кредиту<sup>22</sup>. Це поєднує погляди О.Т. Євтуха з традиційним розумінням функцій кредиту. Інтеграційно-формуюча функція акцентує увагу на тому, що у межах кредитних відносин відбувається взаємодія між людьми. Науковець стверджує: «Що більше розвинене фінансове кредитування, то розгалуженіші взаємозв'язки довіри-відповідальності існують між членами суспільства і тим більше воно єдине і монолітне»<sup>23</sup>. Проте, на жаль, вчений не конкретизує склад суб'єктів у межах цієї взаємодії. Цікавою є думка щодо здатності кредиту створювати ефект синергії. Це дає можливість зробити висновок про те, що в умовах сучасних реалій кредитним відносинам стають притаманні властивості системи. Зрозуміло, що ефект синергії є вищим за умов дотримання якісних параметрів кредиту.

Функція взаємодопомоги полягає в тому, що учасники кредитних відносин допомагають один одному в підвищенні вартості, яку вони мають у розпорядженні. З цим можна частково погодитися, враховуючи, що власник заощаджень передає їх суб'єктам, які мають потребу в додаткових фінансових ресурсах. Однак незрозумілим є те, на яких засадах це здійснюється і які мотиви цього. Цілком очевидно, що взаємодопомога підкріплюється можливістю отримання доходів власником заощаджень. З іншого боку, ця функція є складовою інтеграційно-формуючої функції. Духовна функція кредиту передбачає, що за умов фінансової синхронізації довірчо-відповідальних відносин у суспільстві принципи кредитування повинні мати пріоритет над його нормативами.

Цінність положень теорії О. Т. Євтуха полягає в такому:

- у пов'язуванні категорії кредиту з іншими складовими сучасного суспільства. Аналіз кредиту дає змогу виокремити не лише його

<sup>21</sup> Євтух О. Кредит як соціально-економічне явище / О. Євтух // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 17–20.

<sup>22</sup> Там само.

<sup>23</sup> Там само.



економічну складову, а й психологічну, моральну, етичні складові. Це акцентує увагу на впливі рівня кредитної культури на стан кредитних відносин;

- у формуванні якісно нових відносин у межах функціонування кредиту, що набувають властивостей системи;
- у виявленні глибинних причин ризиків, що виникають у системі кредитних відносин.

Отже, з огляду на існування різних підходів до функцій кредиту можна виокремити такі базові функції, що виражають його суть як економічної категорії: 1) перерозподільча; 2) економії витрат обігу (рис. 7.8).

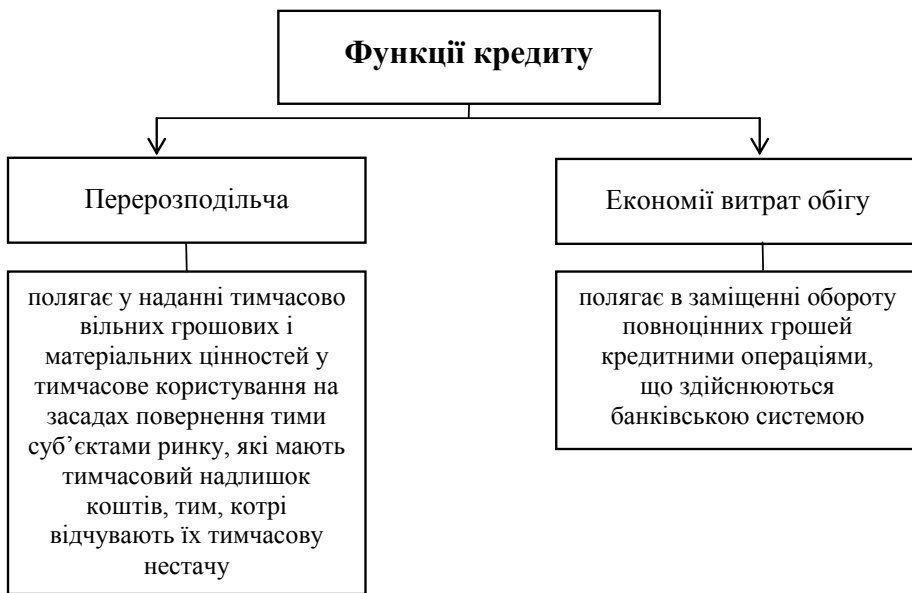


Рис. 7.8. Базові функції кредиту

*Перерозподільча функція полягає у тому, що матеріальні і грошові ресурси, які були початково розподілені на відповідній стадії розширеного відтворення, перерозподіляються між економічними агентами шляхом передачі вартості у тимчасове користування для задоволення виробничих та споживчих потреб.* Перерозподіл коштів у масштабах усієї економіки має, як правило, виробничий характер, бо повернення отриманої в кредит вартості з приростом можливе лише як наслідок розширеного відтворення. Це не виключає широких можливостей перерозподілу коштів і на споживчі потреби.

Перерозподільча функція кредиту має два аспекти:

- перерозподіл здійснюється між суб'єктами господарювання матеріальних та грошових ресурсів без зміни їх первинного права власності через кредит на принципах кредитування;

- перерозподіл грошових коштів здійснюється між основними й опосередкованими суб'єктами кредитних відносин при оплаті послуг останніх.

Призначення перерозподільчої функції кредиту полягає у тому, що за допомогою кредиту за рахунок тимчасово вільних ресурсів одних юридичних і фізичних осіб задовольняється тимчасова потреба в коштах інших юридичних та фізичних осіб.

Як відомо, кредит виникає у сфері обміну, де кредитор і позичальник вступають у відносини з приводу поворотного руху позиченої вартості. За допомогою кредиту відбувається перерозподіл цінностей. Разом з тим, кредитні відносини опосередковують не всі перерозподільчі процеси в суспільстві. Значна частина грошових ресурсів перерозподіляється, наприклад, через фінансову систему та систему ціноутворення. Проте перерозподільчій функції кредиту притаманні риси, які відрізняють її від перерозподільчих функцій інших економічних категорій і характеризують специфіку саме кредитного перерозподілу.

Можна виокремити такі *особливості, притаманні перерозподілу вартості на основі кредиту*:

1. Кредитний перерозподіл охоплює тільки тимчасово вільні ресурси. В певному сенсі виняток становить комерційний кредит, при якому попереднього вивільнення ресурсів немає. Однак і в цьому випадку надання кредиту можливе тільки за умови наявності у кредитора вільних коштів, а при їх відсутності – можливості їх запозичення на поворотних засадах. Таким чином, все одно існує вторинний розподіл ресурсів, тобто реалізація перерозподільчої функції кредиту. Вказана особливість зумовлює значні масштаби перерозподілу коштів через кредитну сферу, оскільки він охоплює практично всі тимчасово вільні кошти суспільного господарства. Обсяги кредитних ресурсів за своїм потенціалом значно перевищують, наприклад, обсяг ресурсів, які перерозподіляються через бюджетну сферу. Крім того, зворотність кредитних ресурсів дає змогу надавати їх у позику повторно протягом даного періоду часу, що розширює можливості кредитування. Все це забезпечує загалом значно більшу доступність кредиту порівняно з бюджетними коштами. Перевагою перерозподілу за допомогою кредиту є також оперативність надання коштів, оскільки розподіл бюджетних ресурсів визначається на весь календарний строк при плануванні бюджету.

2. Кредитний перерозподіл задовольняє тільки тимчасові потреби в додаткових коштах, оскільки вартість, що перерозподіляється, надходить позичальнику в користування лише на визначений строк.

3. Перерозподіл за допомогою кредиту опосередковує не тільки вартість валового національного продукту, виробленого в даному періоді, але і вартість коштів виробництва та предметів споживання, створених у попередні періоди. Зокрема, в кредит можуть бути надані тимчасово вільні ресурси, акумульовані в амортизаційних фондах підприємств, роз-

повсюджене надання у тимчасове користування раніше виробленого обладнання на умовах лізингу тощо. Власне, у процес перерозподілу через кредитну сферу може включатися все національне багатство, на відміну, наприклад, від перерозподілу через державний бюджет.

4. За допомогою перерозподільчої функції кредиту перерозподіляються не тільки грошові, але і товарні ресурси. В товарній формі виступають комерційний та лізинговий кредити, частково споживчий і міжнародний кредити. Можливість надання кредиту в товарній формі значно розширює межі перерозподілу через кредитну сферу.

5. Перерозподіл за допомогою кредиту має головним чином виробничий характер, тобто вартість, яка перерозподіляється, включається в господарський оборот позичальника.

6. Перерозподільча функція кредиту має переважно прямий характер перерозподілу, коли кредитні угоди здійснюються без посередників, тобто кредитор та позичальник безпосередньо контактують один з одним. Однак опосередкований перерозподіл також існує, зокрема при опосередкованому банківському кредитуванні, акціонерній формі організації кредитних відносин тощо.

7. Перерозподільча функція кредиту охоплює різноманітні аспекти і рівні руху позиченої вартості, у зв'язку з чим сам перерозподіл може відбуватися за територіальною й галузевою ознаками.

8. Сучасна фінансово-кредитна інфраструктура і наявність ринкових відносин створюють можливості для швидкого перерозподілу кредитних ресурсів із низькорентабельних та низько ефективних галузей і сфер економічної системи у високодохідні, що безпосередньо позначається як на ефективності розподілу матеріальних, трудових та інших ресурсів, так і на ефективності економіки загалом.

Специфіка перерозподільчої функції кредиту зображена на рис. 7.9.

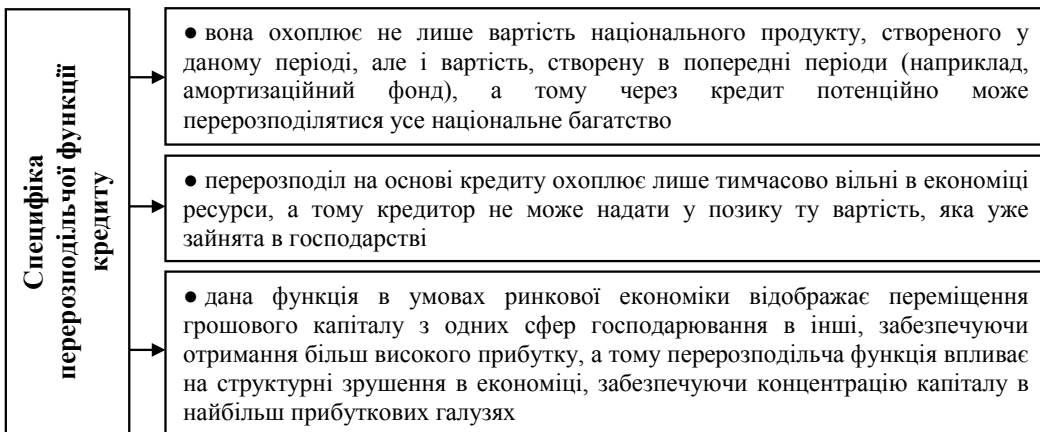
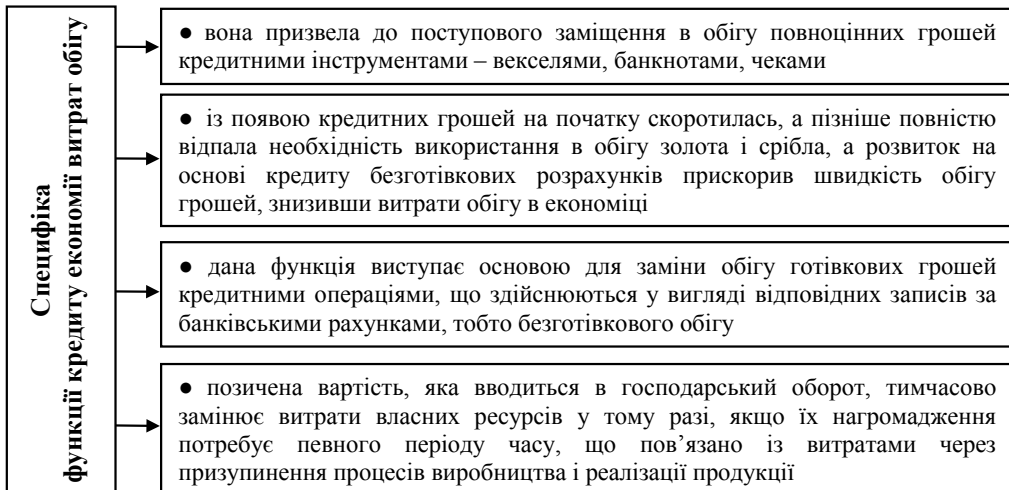


Рис. 7.9. Специфіка перерозподільчої функції кредиту

**Функція економії витрат обігу** полягає в подоланні часового розриву між надходженнями і витратами грошових та матеріальних ресурсів у процесі розширеного відтворення. Дана функція забезпечує прискорення руху коштів, що перебувають у розпорядженні всіх економічних агентів, на здійснення ними виробничих і невиробничих витрат, що в кінцевому підсумку призводить до економії витрат обігу. Специфіка функції кредиту економії витрат обігу зображена на рис. 7.10.



**Рис. 7.10. Специфіка функції кредиту економії витрат обігу**

Функція економії витрат обігу пов'язана зі специфікою сучасної організації грошового обігу, його функціонуванням переважно у безготівковій формі. Відомо, що основна частина розрахунків та надання кредиту здійснюється через банки. Розміщуючи й зберігаючи гроші в банку, клієнт тим самим вступає у кредитні відносини з ним і, крім того, створює умови для заміни готівкових грошей в обороті кредитними операціями у вигляді записів за банківськими рахунками. Стає можливим надання позики у безготівковому порядку і розвиток безготівкових розрахунків. Останні є кредитними операціями, оскільки строки відвантаження продукції та її оплати, як правило, не збігаються. Залежно від того, що випереджає за часом – отримання товарів або грошей – чи постачальник кредитує одержувача або одержувач – постачальника.

Економія витрат грошового обігу за допомогою кредиту досягається такими способами:

- 1) взаємний залік боргових вимог і зобов'язань. Оскільки значна частина товарів продається в кредит, а боргові вимоги та зобов'язання значною мірою мають взаємний характер, то значна частина платежів ліквідується шляхом безготівкових розрахунків;

- 2) збільшення швидкості обігу грошей. Завдяки кредиту вільні грошові капітали і заощадження перестають бути просто скарбом, вони надходять у вигляді внесків у банки, а останні передають їх у позику підприємцям, які спрямовують отримані кошти в оборот. Тому швидкість обороту грошей значно збільшується, а отже, зменшується кількість грошей, необхідних для обороту;
- 3) заміна (заміщення) паперових грошей депозитно-кредитними (платіжні картки тощо). При цьому, крім збільшення швидкості обороту, забезпечується ще і зниження зношуваності грошових купюр та підвищення захисту грошової одиниці.

Економія витрат за допомогою кредиту досягається не тільки на стадії обігу капіталу, коли відбувається зміна його форм, але і тоді, коли позичена вартість як один із базових елементів кредиту обслуговує стадію виробництва, стадію створення товарів та приросту вартості.

Економія на стадії виробництва досягається за допомогою: 1) скорочення часу виробництва, модернізованого за рахунок залучення позиченої вартості (залученого капіталу); 2) зниження невиробничих витрат, які існують від оновлення машин і технічних процесів; 3) зменшення питомих витрат в оновленому внаслідок використання кредиту господарстві позичальника тощо.

Економія суспільних витрат тісно пов'язана із прискоренням економічного процесу, який досягається за опосередкуванням кредиту. При всіх відмінностях явищ, що виражають прискорення та економію витрат, їх дія взаємно обумовлена. Прискорення виступає фактором економії, а прискорення призводить до економії. Як відомо, у процесі руху кредиту створюються кредитні засоби обігу, які замінюють у сучасних грошових системах повноцінні (дійсні) гроші, тобто золото. До них належать знаки вартості у вигляді банкнот, векселів, чеків, депозитних сертифікатів, облігацій тощо.

Однак процес демонетизації золота, що полягав у втраті ним властивостей грошового товару, загального еквівалента, завершився до 70-х рр. ХХ ст. Взаємозв'язок сучасних кредитних грошей із золотом як основою їх вартісного змісту, навіть опосередкований, заперечується більшістю економістів. Функціонування кредитних засобів обігу вже не має характер тимчасового заміщення дійсних грошей, коли вступ в оборот перших призводив лише до відстрочки руху інших. Відбулося абсолютне витіснення золота із обігу кредитними засобами, що погоджується із загальним законом економії суспільної праці, який відносно сфери обігу знаходить вираз в економії суспільних витрат грошового обігу. Відповідно до цього закону, нова форма грошей витісняє попередню, якщо вона більш економічна та може забезпечити більш раціональну організацію господарства.

Таким чином, найповніше сутність категорії «кредит» виявляється у функціях, які він виконує. Питання про функції кредиту є найбільш дискусійним у теорії кредиту. Розбіжності з приводу кількості та змісту функцій

зумовлені не тільки відмінністю в трактуванні сутності кредиту, а й відсутністю єдності у визначенні методологічних підходів до їх аналізу. Багато економістів дослідження функцій кредиту як економічної категорії замінюють аналізом функцій одного з його елементів, при цьому найбільш часто функції кредиту порівнюють з функціями банків. Поширене також виділення функцій на основі особливостей окремих форм кредитних відносин. Деякі автори розглядають функцію кредиту як конкретну форму його руху.

## 7.6. Стадії та закономірності руху кредиту

Позичена вартість проявляє свій специфічний зміст у русі, оскільки, виступаючи невід'ємним атрибутом кредитних відносин, рух позиченої вартості характеризується притаманною лише йому своєрідністю. Позичений капітал має цілий ряд особливостей, що відрізняють його не тільки від лихварського капіталу, але також від капіталів, функціонуючих у сферах виробництва та обігу, а також від грошового і дійсного капіталів. Насамперед слід зазначити, що позичковий капітал має особливу форму руху, яка відрізняється від форм руху капіталів у промисловості і в торгівлі. Водночас тоді як кругообіг капіталу в промисловості включає три форми вартості: грошову, товарну і виробничу ( $G - T \dots\dots B \dots\dots T' - G'$ ); кругообіг у торгівлі – дві форми вартості: грошову і товарну ( $G - T - G'$ ), то кругообіг позичкового капіталу має лише одну форму вартості – грошову ( $G - G'$ ), тим самим це значить, що позичковий капітал весь час знаходиться лише в грошовій формі вартості.

Враховуючи, що позичковий капітал тлумачиться як грошовий капітал, що надається у позику (для обслуговування кругообігу коштів підприємців) з метою отримання прибутку, рух позичкового капіталу може бути поданий у вигляді рис. 7.11.

Як видно із рис. 7.11, при передачі позиченого капіталу в позику він ніби «роздвоюється» і власність на капітал відокремлюється від його функціонування. Тому позичковий капітал, що знаходиться в русі коштів підприємства, який був названий К. Марксом капіталом-функцією, здійснює свій рух разом з обігом коштів позичальника ( $G - T \dots\dots B \dots\dots T' - G'$ ). Однак, як капітал-власність та сама сума наданої в позику вартості належить власнику позичкового капіталу (кредитору), якому вона повинна бути повернена після закінчення встановленого терміну.

Для розуміння суті кредиту важливе значення має рух позиченої вартості відповідно до розвитку кредитних відносин між двома суб'єктами, тобто на мікрорівні. Економічною основою цього руху, виділення його окремих стадій, слугує кругообіг капіталу в процесі розширеного відтворення. Рух капіталу в процесі відтворення на засадах кругообігу, що виражається формулою:  $G - T \dots B \dots T' - G'$ , забезпечує послідовне проходжен-



ня позиченою вартістю всіх стадій свого руху і повернення на висхідні позиції – до свого власника-кредитора.

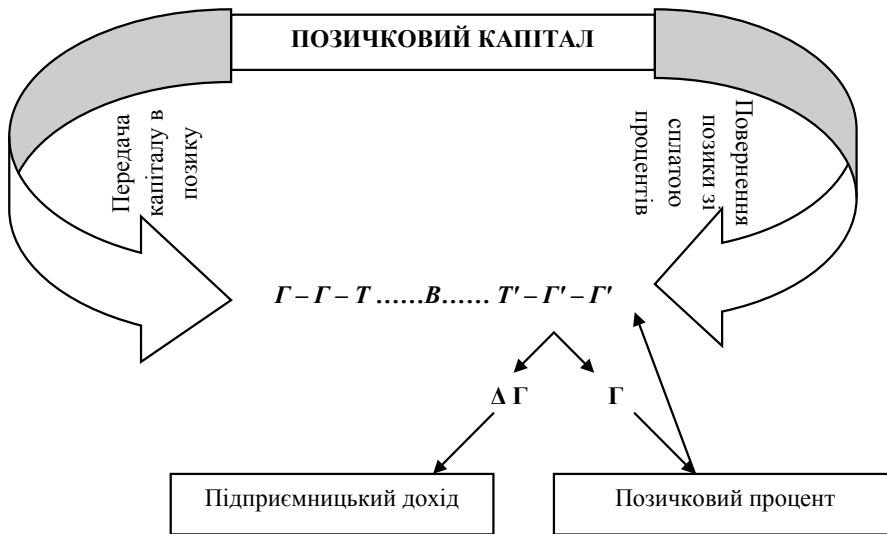


Рис. 7.11. Рух позичкового капіталу

Оскільки безпосереднім проявом сутності кредиту як економічної категорії є його рух, то його можна умовно розділити на три послідовні етапи:

- 1) надання кредиту, що означає передачу цінностей у позику з метою їх раціонального використання і отримання доходу;
- 2) використання кредиту, тобто спрямування отриманих ресурсів на виробничі або споживчі потреби позичальника;
- 3) повернення кредиту, що передбачає отримання позичальником доходів від прокредитованих господарських заходів або мобілізацію коштів з інших джерел, необхідних для повернення кредитору позиченої вартості.

Визначення початкової стадії руху кредиту представляє собою дискусійну проблему, що по-різному вирішується в рамках основних теоретичних концепцій кредиту. Акумуляцію ресурсів як початковий етап руху кредиту виокремлюють головним чином прихильники перерозподільчої теорії, яка трактує сутність кредиту переважно як перерозподільчого процесу, що завершується стадією обміну.

Прихильники відтворювальної й фондової теорії не заперечують перерозподільчу функцію кредиту і визнають, що існування кредиту без мобілізації тимчасово вивільнених ресурсів неможливе. Однак вони не розглядають акумуляцію як сутнісний момент кредитних відносин і в якості початкової стадії виокремлюють розміщення кредиту.

Наведені концепції мають ряд загальних моментів, що створює можливість для їх узгодження за деякими аспектами теорії кредиту. Разом з тим, саме в трактуванні початкової стадії руху кредиту і характеру об'єкта кредитних відносин вони суттєво різняться. Аргументація в обох випадках не є достатньо переконливою, оскільки вирішення проблем визначення початкової стадії руху кредиту пов'язане із пізнанням сутності сучасних грошей та характеру взаємозв'язку їх руху з рухом кредиту.

Загалом рух позиченої вартості можна назвати відтворювальним і виразити формулою:

$$BB - НП - ОП \dots VP \dots BK - PK - OK,$$

- де *BB* – формування вільної вартості у кредиторів;  
*НП* – розміщення вільних коштів у позички;  
*ОП* – одержання додаткових коштів позичальником;  
*VP* – використання позичальником одержаних коштів на свої потреби;  
*BK* – вивільнення коштів з обороту позичальника;  
*PK* – повернення позичальником коштів кредитору;  
*OK* – одержання кредитором коштів, наданих у позичку.

Виходячи з цієї формули, можна виділити такі *стадії відтворювального руху кредиту*:

*1-ша стадія руху кредиту* полягає у процесі формування вільної вартості як джерела надання позичок (операція *BB*).

Основними джерелами кредиту, які створюють можливості формування вільної вартості як джерела надання позичок, можуть бути складові, відображені на рис. 7.12. Бездіяльність грошових коштів суперечить природі ринкової економіки, а кредит у цьому аспекті вирішує це протиріччя.

*2-га стадія руху кредиту* характеризує розміщення вільної вартості в позичку (операції *НП–ОП*).



**Рис. 7.12. Основні джерела формування тимчасово вільної вартості як джерела надання позичок**

Надання кредиту не може бути самоціллю, воно пов'язане із поворотним рухом і немислиме без повернення позиченої вартості. Видача кредиту може

здійснюватися лише заради використання споживчих властивостей позиченої вартості, її повернення до висхідної точки. Тим не менш, розміщення кредиту в формі надання позики є початковою стадією руху кредиту. Їй, як правило, передують процес акумуляції вартості, оскільки для того, щоб кому-небудь передати грошові кошти або цінності, їх необхідно нагромадити.

Кредитор не може надавати позичену вартість всім, хто відчуває потребу в додаткових ресурсах. У кожному окремому випадку в нього має бути впевненість у тому, що прийняте рішення виявиться найбільш раціональним вкладенням кредитних ресурсів. Банки як кредитори видають кредити відповідно до вимог руху кредиту як цілісного процесу з врахуванням вимог завершальної стадії – повернення позики, її ефективного використання.

*3-тя стадія руху кредиту* передбачає використання позичальником коштів, одержаних у тимчасове розпорядження (операція ВП).

Отримання кредиту позичальником не може використовуватися ним для досягнення різних цілей, у тому числі для погашення раніше утворених боргів. На практиці отримання позики боржником може не збігатися із загальним розміром його потреб, викликати необхідність звернення до кредитора за новою позикою або до нових кредиторів. Всі ці та інші випадки не спрощують однієї фундаментальної властивості даної стадії: отримання кредиту позичальника задовольняють його тимчасові потреби, оскільки інша сторона кредитних відносин також відчуває, позичає вартість на визначений період. Перехід вартості у власність позичальника дає йому змогу реалізовувати споживчу вартість об'єкта передачі в процесі використання кредиту.

*4-та стадія руху кредиту* має передбачати вивільнення використаних позичальником коштів з його обороту або формування в нього доходів, достатніх для повернення позички (операція ВК).

Вивільнення ресурсів у позичальника характеризує завершення кругообігу вартості при використанні коштів. Подібно до того, як акумуляція тимчасово вільних грошових коштів передувала розміщенню кредиту кредитором, так і вивільнення вартості, її концентрація дають змогу позичальнику повернути тимчасово запозичену вартість. Однак дана стадія руху кредиту лежить ніби ззовні відносин між кредитором і позичальником. Вивільнення кредиту позичальником відображає процес використання вартості в інтересах задоволення його тимчасових потреб. Дана стадія виступає матеріальною базою для вступу кредиту в наступну фазу.

*5-та стадія руху кредиту* передбачає повернення позичальником вартості кредитору (операції ПК–ОК) та сплата процента.

Повернення кредиту виражає перехід тимчасово запозиченої вартості від позичальника до кредитора. Залежно від характеру вивільнення коштів, повернення на даному етапі руху кредиту може бути якісно іншим. Якщо повернення настало внаслідок дійсного вивільнення коштів, то реально були виконані зобов'язання позичальника перед кредитором.

У цьому випадку повернення запозичених коштів відображає реальну їх поворотність. Якщо ж вивільнення вартості не відбулося, а позичальник тим не менш виконує свої зобов'язання за рахунок іншого додаткового джерела, то виникає формальна поворотність. Остання не забезпечує своєчасного отримання реального економічного ефекту від використання позики, оскільки з її допомогою не створюються доходи, прибуток у тому обсязі, як це передбачалось у момент надання позики.

Отримання кредитором коштів, наданих у тимчасове користування, є завершальною стадією руху кредиту. По часу повернення кредиту і отримання кредитором коштів, наданих в позику, можуть співпадати. На цьому етапі завершується рух позиченої вартості і закінчуються відносини між кредитором і позичальником щодо даної позички.

Об'єднує ці стадії і те, що мова в даному випадку йде про одну й ту ж масу вартостей: позичальник повертає певну суму боргу, таку ж суму боргу (з перетворенням в вигляді процента) отримує кредитор. Втім відмінність інтересів кредитора і позичальника робить завершальну фазу руху кредиту неоднозначною. Так, для позичальника важливо виконувати зобов'язання перед кредитором та повернути йому всю суму кредиту. Для кредитора важливі не лише повнота повернення раніше позиченої вартості, але і збереження її споживчих якостей.

Виокремлення стадій руху позиченої вартості достатньо умовне, оскільки рух кредиту, цілісного за своєю сутністю, має характер єдиного процесу. Однак розгляд послідовності руху кредиту важливий для більш повної характеристики його сутності, оскільки існують точки зору, які зараховують до кредиту тільки одну або декілька стадій руху позиченої вартості (наприклад, тільки розміщення кредиту, тільки повернення позиченої вартості тощо). Між тим кредит виступає як специфічна форма руху вартості, і особливий, поворотний характер цього руху може бути представлений лише всіма його стадіями.

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

Крім того, виділення стадій руху кредиту має дещо умовний характер, оскільки всі ці стадії між собою нерозривно пов'язані. Зупинка руху на будь-якій стадії може призвести до розриву відносин між суб'єктами

кредиту, загрожує їх економічним інтересам. Проте таке виокремлення стадій руху сприяє не тільки кращому розумінню сутності кредиту, а й усвідомленню механізму реалізації взаємовідносин між його суб'єктами.

У русі кредиту можна виділити ще один аспект, пов'язаний з функціонуванням його на макроекономічному рівні. Мова йде про зміну маси кредитних ресурсів і кредитних вкладень у масштабах всієї економічної системи. Оскільки в сучасних умовах гроші мають кредитний характер, зміна маси кредитних ресурсів та кредитних вкладень безпосередньо впливає на динаміку пропозиції грошей і через неї – на загальну кон'юнктуру ринку та розвиток економіки. Тому вивчення цього аспекту руху кредиту теж має важливе теоретичне й практичне значення.

Об'єктивний характер кредиту як економічної категорії, наявність його самостійної внутрішньої сутності визначають певні закономірності його руху. Вони безпосередньо впливають із сутності кредиту, і пізнання їх є важливою передумовою ефективної організації та управління кредитними відносинами в країні. Без дотримання цих закономірностей кредит утрачатиме свою визначальну сутність, перетвориться на якусь іншу категорію, а його роль деформується.

*На мікроекономічному рівні основними закономірностями руху кредиту є:*

- поворотність руху вартості, що передана в позичку. Цим рух кредитних коштів істотно відрізняється від власних та бюджетних коштів, які є в обороті позичальника. Власні кошти постійно залишаються в обороті економічного суб'єкта. Одержані з бюджету кошти не мають умови обов'язкового повернення їх у бюджет, вони стають власністю даного суб'єкта. Деякі економісти вважають сплату податків джерелом повернення бюджетних коштів до бюджету. Проте це не так – податки не можуть бути ні джерелом повернення одержаних раніше бюджетних асигнувань, ні формою плати за користування бюджетними коштами. У податків зовсім інше економічне призначення;
- тимчасовість перебування позиченої вартості в обороті позичальника, яка визначається тривалістю одного кругообігу його капіталу. Навіть за умови, що для кожного нового циклу кругообігу капіталу позичальнику знову потрібна буде позичка, з попереднього циклу позичені кошти мають вивільнитися і повернутися кредиту. Ця закономірність у таких випадках реалізується через організацію кредитування підприємств з постійною потребою в кредиті за методом по обороту чи овердрафт. Проте найповніше відповідає цій закономірності кредитування тимчасових потреб позичальника;
- збереження позиченої вартості в процесі руху і повернення її до кредитора в повному обсязі. У цій закономірності центральним місцем є збереження позиченої вартості, тому що повернути позичку мож-

ливо також за рахунок іммобілізації власного капіталу позичальника. Проте в такому випадку кредит не буде вигідним для позичальника, відбудеться трансформація його сутності;

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

*На макроекономічному рівні закономірності руху кредиту проявляються в такому:*

- кількісні параметри розвитку кредиту (за динамікою зростання кредитних вкладень) мають бути адекватними динаміці обсягів ВВП. Якщо темпи розвитку кредитних вкладень істотно випереджатимуть темпи зростання ВВП, то відбудеться надмірне розбухання грошового капіталу, виникне загроза фінансової кризи, інфляції. Якщо ж темпи розвитку кредиту відставатимуть від зростання ВВП, то економіці загрожуватиме демонетизація, платіжна криза;
- оскільки кожна позичкова операція є двоякою – як вимога і як зобов'язання, як актив та як пасив, загальні суми кредитних вкладень і позичених ресурсів у макромасштабах завжди балансуються. Цим рух кредиту на макрорівні відрізняється від руху власного капіталу та бюджетних ресурсів. Водночас у цьому криється загроза перекредитування економіки: банки, у тому числі і центральні, надаючи позички, створюють вільні ресурси, які використовуються як джерела нових позичок;
- зворотність та платність кредиту роблять його найбільш адекватним ринковим умовам інструментом фінансування зростання капіталу в реальному секторі економіки. Якраз йому належить вирішальна роль у переміщенні величезних обсягів заощаджених у сфері особистого споживання коштів у сферу виробничого споживання. Тому переважне переміщення вільної вартості із сектору домашніх господарств у сектор фірм теж є закономірністю руху кредиту;
- платність кредиту і здатність приносити дохід обом його суб'єктам визначають таку закономірність міжгалузевого руху кредиту, як спрямування коштів із галузей та секторів економіки з низькою рентабельністю у високорентабельні галузі, види виробництва. Причому таке спрямування здійснюється під економічним примусом: власники низькорентабельних підприємств зацікавлені вивільнювати з них свої кошти і спрямовувати на кредитних засадах у високорентабельні. Ця закономірність руху кредиту визначає його важливу роль у забезпеченні економічного розвитку.

Розглянуті закономірності не вичерпують усіх особливостей руху кредиту. Проте і названі дають підстави вважати, що практика управління



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



### Запитання для самоконтролю

1. Якими є історичні та економічні передумови виникнення кредиту?
2. Які етапи в контексті свого історичного розвитку пройшов кредит?
3. Які загальноекономічні причини необхідності кредиту є загальноєкономічними?
4. У чому полягають об'єктивні передумови, які визначають необхідність кредиту в ринковій економіці?
5. Якими є основні суперечності, що вирішуються за допомогою кредиту?
6. Чому необхідність у кредиті залежить від коливань у джерелах формування капіталу?
7. У чому полягає економічний зміст поглядів учених щодо суті і ролі кредиту в суспільстві?
8. Якими є переваги та недоліки натуралістичної теорії кредиту?
9. У чому полягають основні постулати капіталотворчої теорії кредиту?
10. У чому полягає сутність кредиту? Які існують дискусії щодо сутності кредиту?
11. У чому полягають сутнісні відмінності між кредитом та фіскально-бюджетними відносинами?
12. Які спільні ознаки можна назвати між кредитом та грошима, кредитом і фіскально-бюджетними відносинами?
13. За якими ознаками відносини між економічними суб'єктами можна зарахувати до кредитних?
14. Якими є об'єкти та суб'єкти кредитних відносин?
15. Які функції виконує кредит? У чому полягає роль окремих функцій кредиту в розвитку економіки і суспільства?
16. Яка функція кредиту є найбільш визнаною в економічній літературі?
17. В чому полягає сутність емісійної функції кредиту? Які вагомні підстави щодо виокремлення такої функції кредиту?
18. Які дискусії ведуться щодо контрольної функції кредиту? Які вагомні аргументи наводять дослідники щодо виокремлення контрольної-стимулюючої функції?
19. Які стадії можна виділити у відтворювальному русі кредиту? Якими є особливості перебігу цих стадій в економічному середовищі?
20. У чому полягають основні закономірності руху кредиту на мікро- і на макрорівнях?



## Рекомендована література

1. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл; [Пер. с англ. В. Лукашевича и др.]; / под общ. ред. В. Лукашевича, М. Ярцева. – СПб., 1994.
2. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Экономика, 1994.
3. Макконнелл К. Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика : в 2 т. Т.1 : учеб. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – М. : ИНФРА-М, 2001.
4. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. – М. : ИНФРА-М, 2000.
5. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков : уч. пособ. для вузов / Ф. Мишкин. – М. : Аспект Пресс, 2010.
6. Общая теория денег и кредита : учеб. / под ред. проф. Е. Ф. Жукова. – [2-е изд., перераб. и дополн.]. – М. : Банки и биржи : ЮНИТИ, 1998.
7. Прядко В. В. Історія грошей і кредиту : підруч. для студ. ВНЗ / В. В. Прядко, М. М. Сайко ; М-во фінансів України, Буковин. держ. фін. акад. – К. : Кондор, 2009.
8. Сей Ж.-Б. Трактат по политической экономии / Ж.-Б. Сей ; [сост., вступ. ст., комм. М. К. Бункина, А. М. Семенова]. – М. : Дело, 2000.
9. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – М. : Дело ЛТД, 1995.
10. Хейне П. Экономический образ мышления / П. Хейне. – М. : Новости, 1991.

---

## Розділ 8

# ФОРМИ, ВИДИ І РОЛЬ КРЕДИТУ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти, за якими критеріями визначаються форми та види кредиту, чим відрізняється форма кредиту від виду, зміст дискусій, які ведуться з цих питань у літературі;
- ✓ дати загальну характеристику основних видів кредиту – банківського, комерційного, державного, міжнародного, споживчого;
- ✓ розкрити сутність основних ознак відносин, що становлять сутність кредиту;
- ✓ охарактеризувати основні принципи організації кредитних відносин;
- ✓ зрозуміти, у чому полягає сутність економічних меж кредиту, які види меж кредиту бувають;
- ✓ пояснити економічну природу кредитного ризику та визначити основні способи його мінімізації;
- ✓ визначити основні напрями ролі кредиту і дати характеристику кожного з них;
- ✓ охарактеризувати розвиток кредитних взаємин в Україні;
- ✓ пояснити проблеми, які необхідно вирішувати для формування вдосконаленої системи кредитування в сучасних умовах.

## 8.1. Особливості товарної та грошової форм кредиту

Аналіз наукових праць засвідчує, що питання, які стосуються форм кредиту, є досить дискусійними. Класифікації переважної більшості авторів відрізняються від колег як кількістю самих форм кредиту, так і їх наповненням, тобто назвою, трактуванням змісту, значенням, позицією. До прикладу, серед вітчизняних фахівців поширеною є думка, що форм кредиту може бути дві – товарна й грошова, вони визначають лише загальні контури кредиту і не зачіпають його внутрішньої структури.

Окремі науковці класифікують форми кредиту, насамперед, розрізняючи також грошову та майнову (товарну) форми, проте поділяють грошову форму на вексельну, облігаційну, овердрафт. Цей підхід передбачає, що форми кредиту, як правило, тісно пов'язані з конкретним кредитором, що дозволяє сформулювати дві класифікації форм кредиту.

У відповідності з першою класифікацією кредит може приймати сім форм: лихварську; комерційну; банківську; державну; споживчу; іпотечну; міжнародну. Згідно з другою класифікацією, виділяють дві основні форми: комерційну; банківську. Такою ж є думка, яка наголошує, що існує дві основні форми кредиту: банківська; комерційна, які розрізняють: за складом учасників, динамікою руху, розміром процента, сферою функціонування.

Три класифікації форм кредиту міститься у підході, який наголошує, що форма кредиту тісно пов'язана з його структурою і в певній мірі з сутністю кредитних відносин, тому форми кредиту розглядає в залежності від характеру: позичкової вартості; кредитора і позичальника; цільових потреб позичальника<sup>1</sup>. В залежності від характеру позичкової вартості, він розрізняє: товарну; грошову; змішану (товарно-грошову) форми кредиту. Згідно з даним підходом, залежно від того, хто в кредитній угоді виступає кредитором, а хто позичальником, – виділяють такі форми кредиту: банківську; господарчу (комерційну); державну; міжнародну; громадянську (приватну, особисту). А в залежності від цільових потреб позичальника, виокремлюють: виробничу; споживчу форми кредиту.

На думку окремих українських вчених, класифікація форм кредиту здійснюється: по-перше, залежно від об'єкта кредитних відносин (форми позичкового капіталу, позичкової вартості): товарна – кредитні відносини виникають між продавцями та покупцями, коли останні одержують товари чи послуги з відстрочкою платежу; грошова; по-друге, за суб'єктами кредитних відносин: фірмові кредити; банківські; кредити

<sup>1</sup> Деньги. Кредит. Банки : учеб. / под ред. О. И. Лаврушина. – М. : Финансы и статистика, 2002. – С. 122–123.

небанківських фінансово-кредитних установ; державні; кредити супра-банківських інститутів<sup>2</sup>.

Найбільш загальний підхід передбачає, що кредит надають у грошовій або товарній формі. У разі товарної форми об'єктом кредиту є матеріальні цінності, у разі грошової – кошти. Крім того, у товарній формі надають комерційний, споживчий кредит у випадку реалізації товарів через торговельні підприємства з відтермінуванням платежу і лізинг (довготермінова оренда майна). У свою чергу, колектив під керівництвом Г. Климко виділяє такі форми кредиту: банківський; комерційний; лізинговий; іпотечний; бланковий; консорціумний; споживчий<sup>3</sup>.

Загалом різні дослідники виділяють різну кількість форм кредиту. Авторський колектив під керівництвом В. Базилевича зазначив, що «класифікація кредиту залежить від критерію, покладеного в її основу»<sup>4</sup>. Н. Версаль та Т. Дорошенко взагалі відзначають, що дискусії навколо поняття «форма кредиту» характерні тільки для вчених постсоціалістичних країн, тоді як західні вчені класифікують кредити не проводячи розмежування між видом, формою чи категорією кредиту<sup>5</sup>, що є не досить правильно, оскільки між видами і формами кредиту існує певний зв'язок, а саме: ті чи інші види кредиту можуть зумовлювати відповідні їм форми, а в сукупності вони дають чітке уявлення про складну структуру кредиту і процес його руху в межах товарної і грошової форм.

Окрім того, в науковій літературі відзначається, що форми кредиту тісно пов'язані з формами позиченої вартості, вони в певній мірі виступають сутністю кредитних взаємин. Елементами структури кредиту виступають кредитор, позичальник та позичкова вартість. Саме тому форми кредиту розглядаються в залежності від характеру кредитора і позичальника, позичкової вартості, цільових потреб позичальника.

Так, значна кількість економічних словників дають таке тлумачення форми кредиту: «Форма кредиту – спосіб надання кредиту, товарна або грошова форма кредитування». Більш широке визначення можна прочитати в Сучасному фінансово-кредитному словнику: «Форма кредиту – це способи організації кредитних відносин, специфіка яких визначається учасниками цих відносин і формою вартості, яка передається кредитором позичальнику на поворотних засадах». В окремих роботах з теорії кредиту дається таке формулювання критеріям класифікації форм кредиту: «В структурі кредиту виокремлюється три незмінних обов'язкових еле-

<sup>2</sup> Версаль Н. І. Теорія кредиту: навч. посіб. / Н. І. Версаль, Т. М. Дорошенко. – К. : Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2007. – С. 23–25.

<sup>3</sup> Основи економічної теорії: політекономічний аспект: підруч. / відп. ред. Г. Н. Климко. – [4-те вид., перероб. і доп.]. – К. : Знання-Прес, 2002. – С. 350–351.

<sup>4</sup> Економічна теорія: Політекономія: підруч. / за ред. В. Д. Базилевича. – [6-те вид., перероб. і доп.]. – К. : Знання-Прес, 2007. – С. 497.

<sup>5</sup> Версаль Н. І. Теорія кредиту: навч. посіб. / Н. І. Версаль, Т. М. Дорошенко. – К. : Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2007. – С. 23.

менти: кредитор, позичальник і позичкова вартість. Відповідно, загальноприйнята класифікація форм кредиту в залежності від: 1) позичкової вартості (товарної, грошової, змішаної); 2) кредитора і позичальника; 3) цільових потреб позичальника – виробнича, споживча. Окрім вищевказаних, використовуються й інші форми кредиту: пряма і непряма, явна і прихована, стара і нова, основна (переважаюча) і додаткова, розвинена і нерозвинена та ін.»<sup>6</sup>

У навчальній літературі найчастіше зустрічається думка, що форма кредиту зумовлюється структурою кредитних відносин, а саме характером позичкової вартості, типом кредитора і позичальника, змістом цільових потреб позичальника. Розповсюджена точка зору, що класифікацію кредиту традиційно прийнято здійснювати за кількома ознаками, до яких відносять: 1) категорію кредитора і позичальника; 2) строк видачі; 3) форму, в якій надається конкретний кредит. В якості базової ознаки (критерію) класифікації кредиту слід розглядати його матеріальну форму. Також виокремлюють такі форми кредиту: товарна, грошова, змішана, банківська, комерційна, державна, міжнародна, громадянська, виробнича, споживча, пряма, непряма, прихована та ін.

І. В. Алексеев, М. К. Колісник виокремлюють товарну і грошову форми кредиту<sup>7</sup>. В. Н. Шитов виділяє товарну, грошову і змішану форми кредиту<sup>8</sup>. В. Я. Вовк розрізняє і таку форму кредиту, як комерційний кредит, характерною особливістю якого є те, що він надається підприємствами на їх власний розсуд і не контролюється банківською системою держави<sup>9</sup>.

Сучасні трактування критеріїв виокремлення форм кредиту узагальнені в табл. 8.1.

Варто зауважити, що *у загальноприйнятому розумінні форма – це зовнішній, найбільш загальний вияв певного предмета чи явища*<sup>10</sup>, який хоч і пов'язаний з внутрішньою їх сутністю, але не розкриває її. Оскільки кредит – явище суспільне (економічні відносини), про форму його можна говорити з певною умовністю як про найбільш загальний вигляд, якого він може набувати в процесі руху і який не розкриває його внутрішньої сутності та структури. Тому критеріїв для вичленення форм кредиту не може бути багато.

<sup>6</sup> Филина Ф. Н. Все виды кредитования / Ф. Н. Филина, И. А. Толмачев, А. В. Сутягин. – М., 2009. – С. 186.

<sup>7</sup> Алексеев І. В. Гроші та кредит: навч. посіб // І. В. Алексеев, М. К. Колісник. – К.: Знання, 2009. – С. 119.

<sup>8</sup> Шитов В. Н. Деньги. Кредит. Банки: учеб. пособ. ; в 2 ч. Ч 2 / В. Н. Шитов. – Ульяновск: УлГДУ, 2012. – С. 111.

<sup>9</sup> Вовк В. Я. Управління конкурентною позицією банку на кредитному ринку: моногр. / В. Я. Вовк, В. Ф. Колесниченко. – Харків: ХНУРЕ. – 2011. – С. 10.

<sup>10</sup> Новий тлумачний словник української мови: у 4-х т. Т. 4. – К., 1999.



Таблиця 8.1

**Критерії виокремлення форм кредиту  
в сучасній економічній літературі**

Джерела і автори визначення форм кредиту	Критерії (ознаки) класифікації					
	Тип вартості, що позичається	Тип кре- дитора	Тип пози- чальника	Строк кредиту	Мета кредиту	Інші ознаки
Сучасний економічний словник	+	-	-	-	-	-
Великий економічний словник	+	-	-	-	-	-
Сучасний фінансово-кредитний словник	+	+	+	-	-	-
Ф. Н. Філіна, І. А. Толмачев, А. В. Сутягін	+	+	+	-	+	
І. Т. Балабанов	+	+	+	-	-	+

Зважаючи на значне розмаїття наукових думок щодо форм кредиту, варто виходити з того, що форми кредиту представляють собою суспільні явища (економічні відносини), тому їх функціонування має демонструвати, як саме і в якій формі надається позика. Тобто класифікаційні ознаки форм кредиту мають зовнішній або формальний характер стосовно його суті, вони визначають лише загальні контури кредиту і не характеризують його внутрішній зміст.

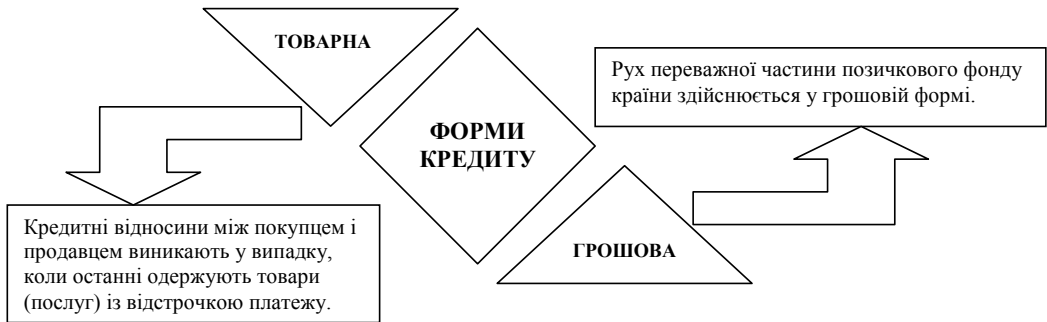
Саме за такого підходу до розуміння форм кредиту, визначення його конкретних форм має базуватися на розгляді форм позичкової вартості, в якій вона переміщується між кредитором і позичальником. В якості таких форм виступають товарна, грошова і змішана (натурально-речова).

Варто зазначити, що законодавство України чітко не регламентує форми надання кредиту. Разом з тим, кредитні відносини є товарною формою, коли виникають в результаті реалізації товарів або послуг при відстроченні платежу, при оренді майна, під час погашення міжнародних боргів, лізингу, поставках товарів тощо.

Отже, *форми кредиту – це зовнішній прояв кредитних відносин, що визначаються об'єктом, тобто матеріальною основою тих позичених цінностей, які передаються від кредитора до позичальника.* За таких позицій варто виокремлювати лише дві основні форми кредиту: товарну і грошову (рис. 8.1).

Історично першою із форм кредиту виступає товарна. *При товарній формі кредиту позичкова вартість постає у вигляді конкретних споживчих вартостей (в натурально-речовій формі), які передаються*

*кредитором позичальнику.* Гроші при цьому виконують функцію міри вартості, оцінюють обсяги вартості, що надається у позику. Погашення кредиту, наданого в товарній формі, може здійснюватися як в грошовій, так і в товарній формі.



**Рис. 8.1. Форми кредиту та їх економічна сутність**

Отже, товарна форма кредиту передувала його грошовій формі. Можна припустити, що товарний кредит існував до грошової форми вартості, коли при еквівалентному обміні використовувались окремі види товарів. Кредит надається в товарній формі і повертається в товарній формі, плата отримується також товаром. В пізній історії відомі випадки кредитування землевласниками селян в товарній формі: надавали зерно під заставу врожаю майбутнього року.

У товарній формі кредит надається у разі продажу товарів з відстрочкою платежу (комерційний кредит), при оренді майна (у тому числі лізинг), наданні речей чи приладів у прокат, погашенні міждержавних боргів поставками товарів тощо. У деяких із цих випадків погашення позичок здійснюється в грошовій формі, що дало підстави окремим дослідникам говорити про змішану (товарно-грошову) форму кредиту. Проте так ставити питання можна лише стосовно окремої позички. Кредит же – процес безперервного руху вартості та виділення двох його форм достатньо для характеристики кредиту як процесу.

Практичне застосування товарної форми кредиту передбачає такі форми, як: реалізація товарів та послуг з відстрочкою платежу; розміщення державних позик, що погашаються у товарній формі; прокат речей; оренда нерухомого майна. Товарна форма кредиту включає комерційний, споживчий і міжнародний кредити.

В сучасній практиці товарна форма не є переважаючою. Можна зазначити, що там, де функціонує товарна форма, рух кредиту часто супроводжується і грошовою формою кредиту.

*Грошова форма кредиту передбачає, що передача вартості у тимчасове користування і її повернення кредитором відбувається виключно через рух грошових коштів у готівковій чи безготівковій формах.* Таким чином, основною рисою грошової форми кредиту є те, що кредит надається в вигляді грошової суми і повертається грошима. Грошова форма найбільш типова, вона переважає в сучасній економічній системі, оскільки гроші є загальним еквівалентом при обміні товарних вартостей, являються універсальним засобом обігу і платежу.

Дана форма активно використовується як державою, так і окремими громадянами як всередині країни, так і у зовнішньому просторі. Як правило, у грошовій формі надають свої позички банки, міжнародні фінансово-кредитні установи, уряди та ін. Широко використовує грошову форму кредиту населення при розміщенні заощаджень у банківські депозити, одержанні позичок у банках тощо. Як раніше зазначалось, грошова форма має найширшу сферу застосування, що зумовлено переважно грошовою формою сучасної економіки та перерозподільним призначенням самого кредиту.

Причинами найбільшого застосування товарної форми кредиту є те, що:

- саме гроші є загальним еквівалентом при обміні товарними цінностями;
- гроші є найбільш ліквідним активом і універсальним засобом платежу при здійсненні будь-яких кредитних операцій.

Грошова форма кредиту представлена банківським, міжбанківським, міжнародним, міжгосподарським, державним, споживчим кредитами. Взаємозв'язок форм і видів кредитів зображено на рис. 8.2.

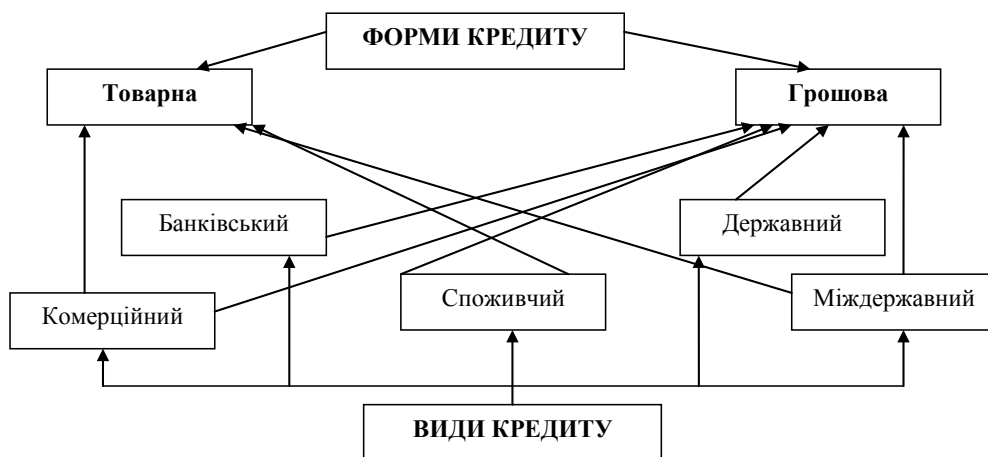


Рис. 8.2. *Форми і види кредитів та їх взаємозв'язок*

У науковій літературі, окрім вищевказаних форм кредиту, виокремлюють змішану форму кредиту. *Змішана форма кредиту передбачає, що кредит може бути наданий в товарній формі, а повертається в грошовій.* Крім того, застосовується змішана форма при придбанні нового обладнання, можливе використання лізингового (товарного) кредиту і одночасно грошового, наприклад, для налаштування і установки. Змішана форма кредиту часто використовується в економіці країн, що розвиваються, які розраховуються за грошові позики періодичними поставками своїх товарів (переважно у вигляді сировинних ресурсів і сільськогосподарської продукції).

Товарна і грошова форми кредиту є рівноправними і рівнозначними, за суттю, двома проявами єдиної форми кредиту – вартісної. Вони між собою внутрішньо пов'язані та доповнюють одна одну: позички, надані в товарній формі, можуть погашатися в грошовій, і навпаки. Більше того, кредит у товарній формі нерідко зумовлює появу грошового кредиту, що надає кредитному руху вартості більшої гнучкості та ефективності. Тому неправомірно протиставляти товарну форму кредиту грошовій як менш розвинену, менш прогресивну. Відмінності між ними зводяться переважно до сфер і обсягів застосування – грошова форма застосовується значно ширше, ніж товарна, оскільки перерозподіл вартості, що забезпечується кредитом, здійснюється переважно в грошовій формі.

## 8.2. Види кредиту та їх характеристика

У загальноприйнятому розумінні вид (у практиці класифікації) – це підрозділ, що об'єднує ряд предметів, явищ за спільними ознаками і входить до складу загального вищого розділу – роду<sup>11</sup>. Тому видова характеристика застосовується щодо внутрішньої структури об'єкта дослідження, у нашому випадку – кредиту. Оскільки кредит має значну кількість структурних проявів, то може застосовуватися багато критеріїв його класифікації та виділятися багато його видів. Але всі вони «вписуються» в одну з двох форм кредиту, конкретизуючи їх внутрішній зміст.

Отже, *вид кредиту – це деталізована його характеристика за організаційно–економічними ознаками, що використовуються для класифікації кредитів, конкретний прояв основних форм кредиту.* Єдиних світових стандартів класифікації видів кредиту не існує.

Загальноприйнятим стандартом класифікації кредиту за видами є критерій в залежності від суб'єктів кредитних відносин. За даним критерієм прийнято виділяти:

- міжгосподарський (комерційний) кредит;
- банківський кредит;
- споживчий кредит;

<sup>11</sup> Новий тлумачний словник української мови: у 4-х т. Т. 4. – К., 1999. – С. 158.

- державний кредит;
- міждержавний кредит.

У банківському кредиті суб'єктами кредитних відносин (одним чи обома) є банк, у державному кредиті – держава, що виступає переважно позичальником. У міжгосподарському (комерційному) кредиті обома суб'єктами є господарюючі структури, у міжнародному кредиті – резиденти різних країн. У споживчому кредиті одним із суб'єктів є фізична особа (табл. 8.2).

Таблиця 8.2

### Характеристика основних видів кредиту

Види кредиту	Об'єкт кредиту	Зміст
Комерційний	Товарний капітал	Кредит, що надається в товарній формі продавцями товарів їх покупцям у вигляді відстрочки або розстрочки платежу за продані товари або надані послуги. Цей вид кредиту сприяє прискоренню реалізації товарів.
Банківський	Грошовий капітал	Кредит, що надається у вигляді грошових позик комерційними банками та іншими кредитними установами юридичним і фізичним особам, а також державі та іноземним клієнтам.
Споживчий	Товари довготривалого користування	Кредит, що надається торговими компаніями, банками і спеціалізованими кредитними інститутами населенню для придбання товарів довготривалого користування з розстрочкою платежу.
Державний	Кредит на фінансування бюджетного дефіциту тощо	Кредит, при якому позичальником виступає держава або місцеві органи влади, а сам кредит набуває виду державної позики, який реалізується через центральний банк і кредитно-фінансові інститути.
Міждержавний	Кредит на реалізацію міжнародних банківських програм тощо	Кредит, який охоплює економічні відносини між державою і міжнародними економічними організаціями. Існує в формі як комерційного, так і банківського кредиту.

**Комерційний кредит характеризує кредитні відносини між підприємствами з приводу продажу товарно-матеріальних цінностей із відстрочкою платежу.** Як правило, комерційний кредит містить такі специфічні ознаки:

- по-перше, об'єктом комерційного кредиту виступає товарний капітал, який обслуговує кругообіг промислового капіталу, рух товарів зі сфери виробництва в сферу споживання;
- по-друге, дебіторсько-кредиторську заборгованість, що виникає між суб'єктами господарської діяльності не на добровільних засадах, а ніби примусово, незалежно від їхнього волевиявлення. Причиною виникнення такої заборгованості є розрив у часі між передачею то-

вару і грошей, оскільки рух вартості в натурально-речовій та грошовій формах не збігається;

- по-третє, тимчасову фінансову допомогу, яку надають своїм підприємствам органи галузевого управління на засадах повернення.

Характеристику основних сутнісних положень комерційного кредиту зображено на рис. 8.3.



**Рис. 8.3. Основні сутнісні характеристики комерційного кредиту**

Обмеження у використанні комерційного кредиту пов'язані із тим, що:

- він може бути наданий лише тому підприємству, яке має потребу в даному товарі;
- сума кредиту обмежується вартістю товарних поставок;
- термін надання комерційного кредиту зазвичай короткий;
- видача комерційного кредиту може вимагати від підприємства-продавця резервного капіталу на випадок затримки платежів.

Комерційний кредит має певні переваги та недоліки (8.3).

Із матеріалу табл. 8.3 слідує, що комерційний кредит містить значно більше переваг, аніж недоліків в економічному середовищі.

Таким чином, розвиток комерційного кредиту має свої закономірності. Рух комерційного кредиту збігається з рухом промислового капіталу: зі зростанням обсягів промислового виробництва цей кредит розширю-



ється, а зі зменшенням – зростає. Особливо обсяги комерційного кредиту знижуються під час економічної, а ще більше – платіжної кризи.

Таблиця 8.3

**Переваги та недоліки комерційного кредиту  
для суб'єктів його організації**

Переваги	Недоліки
1. Комерційний кредит виступає маневреною формою фінансування, яка дозволяє згладжувати сезонну потребу в формуванні запасів сировини і матеріалів. 2. Вартість комерційного кредиту у багатьох випадках нижча вартості банківського кредиту. 3. Залучення комерційного кредиту призводить до скорочення періоду фінансового циклу організації, а отже, до зниження потреб у фінансових ресурсів. 4. Оформлення комерційного кредиту простіше, ніж інших видів залучених коштів.	1. Комерційний кредит дозволяє задовольнити потребу організації в формуванні запасів. 2. Строк комерційного кредиту достатньо обмежений. 3. Ризик за комерційним кредитом вищий, ніж за іншими видами позичкових коштів в силу його незабезпеченості.

**Банківський кредит – це кредитні відносини, в яких однією зі сторін (в ролі позичальника чи кредитора) виступає банк.** Банківський кредит – найбільш розповсюджена форма кредиту. Саме банки найчастіше надають позики суб'єктам, які потребують тимчасової фінансової допомоги. За обсягом банківська позика значно більша від позик, що видаються за інших форм кредитування. Банківський кредит має свої особливості.

Перша особливість банківського кредиту полягає в тому, що банк оперує не стільки своїм капіталом, скільки залученими ресурсами. Позичивши гроші в одних суб'єктів, він перерозподіляє їх, надаючи позики іншим юридичним або фізичним особам.

Друга особливість полягає в тому, що банк позичає залучений капітал, тимчасово вільні грошові кошти, покладені в банк господарюючими суб'єктами на рахунки або депозити.

Третя особливість цього кредиту характеризується тим, що банк позичає не просто грошові кошти, а гроші як капітал. Це означає, що позичальник повинен так використовувати отримані в банку кошти, щоб не тільки повернути їх кредитору, а й отримати прибуток, достатній, принаймні, для того, щоб сплатити позиковий відсоток. Невід'ємним атрибутом банківського кредиту є платність.

Об'єктом банківського кредиту є грошовий капітал банків як капітал, що відокремився від промислового. Основними джерелами формування банківського капіталу є власні кошти банків; кошти юридичних і фізичних осіб, розміщені на депозитних рахунках; міжбанківський кредит; кошти, отримані від випуску цінних паперів; залишки на розрахункових і поточних рахунках. Суб'єктами банківського кредиту є кредитор-банк і

позичальник-підприємство, домашні господарства, держава. Метою банківського кредиту є задоволення тимчасової потреби в коштах.

Банківський кредит містить такі основні сутнісні характеристики, які зображені на рис. 8.4.

Сфера використання банківського кредиту значно ширша від сфери застосування комерційного кредиту. Банківський кредит виходить за межі комерційного кредиту, бо з його допомогою може здійснюватися передача вартості не тільки між двома пов'язаними між собою діловими стосунками суб'єктами господарювання, а й між більшим числом таких суб'єктів. Причому позичальнику часто вигідніше скористатись банківським кредитом, бо, на відміну від комерційного, він надає йому можливість вибору постачальника товарів. Банківський кредит не обмежується лише вільними грошовими коштами, адже завдяки йому створюються додаткові гроші для обігу.



**Рис. 8.4. Основні сутнісні характеристики банківського кредиту**

Банківський кредит також не обмежений і за напрямками кредитування: з його допомогою грошові капітали, які вивільнились в одній галузі економіки чи регіоні, спрямовуються у будь-яку іншу галузь або регіон. Різна також динаміка комерційного і банківського кредитів. Якщо під час

спаду виробництва та економічної кризи комерційний кредит скорочується, то попит на банківський кредит для сплати боргів зростає. Подібне явище спостерігається й тоді, коли в країні з певних причин запроваджується обмеження на видачу комерційного кредиту.

Кредитні відносини, що виникають при банківському кредиті, характеризуються надзвичайно великою розмаїтістю. Насамперед, вони поділяються на дві великі групи. Перша з них – це кредити, які отримує сам банк для формування своїх ресурсів і які він має намір вкладати у різні види активів (у кредити, цінні папери, іноземну валюту, нерухоме майно). Ці кредити поділяються на залучені вклади і депозити, позики, отримані шляхом випуску та розміщення банками власних облігацій і векселів, міжбанківські кредити. Другу групу становлять кредити, які надає банк своїм клієнтам, їх можна класифікувати за багатьма ознаками.

Окрім специфічних характеристик банківського кредиту, він має ряд як переваг, так і недоліків для економічних суб'єктів (табл. 8.4).

Таблиця 8.4

**Переваги та недоліки банківського кредиту  
для підприємств–позичальників**

Переваги	Недоліки
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Найбільш розповсюджений і простий спосіб отримання грошових коштів для короткострокових проектів та для поповнення оборотних коштів.</li> <li>2. Всі витрати підприємства зводяться тільки до виплат процентів; компанії не доведеться витрачатися на послуги фінансових консультантів.</li> <li>3. Процентна ставка варіюється в залежності від виробничих потреб.</li> <li>4. Нерегулярні виплати.</li> <li>5. Повернення всієї суми кредиту одночасно або погашення позики рівними частинами, за виключенням останнього платежу, яким завершується повернення боргу.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Кредит – вид забезпеченого фінансування, а тому потребує ліквідного забезпечення.</li> <li>2. Із отриманням кредиту для реалізації довгострокового проекту можуть виникнути труднощі.</li> <li>3. Кредитна історія, створена в одному банку, може не мати ніякого значення в іншому банку.</li> </ol>

*Споживчий кредит – це кредит, який надається населенню підприємствами торгівлі, банками та іншими фінансовими установами на придбання споживчих товарів тривалого користування та послуг і повертається в розстрочку.*

Споживчий кредит характеризує відносини між кредитором і позичальником з приводу фінансування кінцевого споживання. Призначення споживчого кредиту – задовольняти споживчі потреби широких верств населення. Видача споживчого кредиту населенню, з одного боку, збільшує його поточний платоспроможний попит, підвищує життєвий рівень, а з іншого – прискорює реалізацію товарних запасів та надання послуг.

Спірним серед економістів є питання щодо надання споживчого кредиту юридичним особам. Варто зазначити, що юридичні особи можуть отримувати

споживчий кредит, адже за радянських часів підприємства у разі браку коштів фонду соціально-культурних заходів і житлового будівництва могли отримувати банківський кредит на будівництво для своїх працівників житлових будинків, баз відпочинку, клубів, закладів охорони здоров'я, стадіонів тощо. Це об'єкти споживчого (не виробничого) призначення, свідченням чого є те, що на них навіть не нараховувались амортизаційні відрахування на реновацію (на повне відновлення). У багатьох країнах з ринковою економікою підприємства також забезпечують своїх працівників житлом та об'єктами соціально-культурного призначення. Навіть за умов економічної кризи в Україні деякі підприємства здійснюють будівництво таких об'єктів, особливо житлових будинків. Для їх будівництва вони можуть отримувати кредит.

У країнах з ринковою економікою споживчий кредит як зручна і вигідна форма обслуговування населення надається для закупівлі предметів особистого споживання, головним чином, досить дорогих – будинків, автомобілів, меблів, побутової техніки тощо. За економічної кризи споживчий кредит різко скорочується, а якщо й видається, то під високі відсотки, що не дає змоги широким верствам населення ним користуватися.

Споживчий кредит містить такі основні сутнісні характеристики, які зображені на рис. 8.5.



Рис. 8.5. Основні сутнісні характеристики споживчого кредиту

Споживчий кредит відіграє значну роль у задоволенні соціальних потреб населення. Він сприяє отриманню речей чи послуг значно раніше, ніж будуть накопичені заощадження для їх придбання, тобто дає можливість отримувати те, чого без цього кредиту довелось би ще довго чекати або що без кредиту взагалі було б недоступне.

Окрім забезпечення соціальних потреб населення, споживчий кредит відіграє значну роль у стимулюванні людей до праці, щоб отримати вищі доходи і скоріше розраховуватись з кредитором. Значна його роль також у формуванні платоспроможного попиту населення, який, у свою чергу, впливає на розвиток економіки країни, полегшуючи процес реалізації продукції, прискорюючи отримання прибутку і доходів державного бюджету. Визначення державою умов надання споживчого кредиту допомагає регулювати грошовий обіг у країні.

Проте споживчий кредит може викликати й негативні явища. Так, в окремих осіб він створює оману багатства і це призводить до марнотратства, а згодом, коли борги досягають значних обсягів, виникають серйозні труднощі з їх погашенням. Слід також мати на увазі, що купівля в кредит обходиться дорожче, ніж при оплаті товарів готівкою. Це пояснюється тим, що при купівлі товару в кредит ціна на товар дещо вища, ніж при оплаті готівкою, а також до неї слід додати процент за користування кредитом. Отож, кредити фізичним особам, що надають комерційні банки, містять як переваги, так і недоліки (табл. 8.5).

Таблиця 8.5

### Переваги та недоліки споживчого кредиту

Переваги	Недоліки
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Можливість отримати дорогівартісні товари та послуги, які без використання кредиту, є недоступними без тривалого нагромадження грошових ресурсів.</li> <li>2. Отримання значної суми грошей за досить короткий час при мінімальній кількості документів.</li> <li>3. Забезпечення особистої фінансової безпеки, оскільки кредитні картки є більш зручним та надійним засобом платежу.</li> <li>4. Споживчий кредит дає змогу сплачувати непередбачені грошові витрати.</li> <li>5. Відсутність звітності перед банком про те, куди витрачені гроші.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Кредитні картки можуть створювати «оману багатства», що може призвести до надмірних витрат, а згодом – до значного боргового навантаження.</li> <li>2. Завищена процентна ставка, якою банки покривають можливий ризик неповернення.</li> <li>3. Банк бере комісію при внесенні щомісячного платежу за кредитом.</li> <li>4. Якщо споживчий кредит береться в торговому центрі на певну покупку, то в договір можуть бути включені умови досить дорогого страхування придбання і навіть самого позичальника. Про ці умови позичальник може нічого не знати, поки не підпише договір.</li> </ol>

Таким чином, сутнісна ознака споживчого кредиту – кредитування кінцевого споживача. Споживчий кредит дає змогу населенню споживати товари і послуги до того, як споживачі спроможні їх оплатити. Тим самим споживчий кредит забезпечує підвищення життєвого рівня споживачів.

*Державний кредит – сукупність кредитних відносин, у яких здебільшого позичальником є держава, а кредиторами – юридичні або фізичні особи.* Призначенням державного кредиту є мобілізація державою коштів для фінансування державних видатків, особливо коли державний бюджет дефіцитний, а також для регулювання економіки.

Державний кредит виступає в різних формах, до яких належать товарні й державні позики, знярядям яких є цінні папери (облігації, казначейські зобов'язання тощо). Державні цінні папери можуть випускатися як урядом, так і місцевими органами влади, а зобов'язання щодо розповсюджених цінних паперів є складовою частиною державного боргу. Суб'єктами державного кредиту є кредитори – юридичні та фізичні особи, інші держави; позичальник – держава.

Основними ознаками та відмінними рисами державного кредиту є:

- 1) неодмінна участь держави в особі органів виконавчої влади різних рівнів у кредитних відносинах;
- 2) державний кредит призначений для задоволення загальнодержавних або пріоритетних для суспільства потреб. У випадку, коли держава виступає позичальником, кредитні ресурси спрямовуються до бюджету, що забезпечує виконання державою її функцій. У випадку, коли вона виступає кредитором, позики зазвичай спрямовуються у пріоритетні галузі господарства, або на вирішення нагальних соціальних потреб;
- 3) джерелом погашення державних позик і виплати відсотків за ними, а також надання позик є в основному ресурси бюджету;
- 4) держава і як позичальник, і як кредитор відповідно до її функціонального призначення в основному не ставить на перше місце економічну вигоду, беручи участь у кредитних відносинах. Так, зазвичай кредити, які надає держава, спрямовуються на вирішення важливих соціально-економічних програм і є пільговими. А взяті державою у борг кошти можуть спрямовуватися на покриття нагальних поточних потреб. Тут варто зазначити, що ефективність державного кредиту не зводиться лише до економічної ефективності, а включає також соціальні результати;
- 5) наявність підвищеної небезпеки зловживань з боку державної влади у сфері кредитних відносин. Так, можливість залучення кредитних ресурсів для покриття державних видатків часто є «спокусою» для уряду у вигляді легкого вирішення проблеми бюджетного дефіциту та спонукою до перевитрачання бюджетних коштів за рахунок майбутніх урядів, адже саме наступникам доведеться погашати борги.

Сутність державного кредиту згідно з критерієм ролі держави в кредитних відносинах зображена на рис. 8.6.





**Рис. 8.6.** Сутність державного кредиту згідно з критерієм ролі держави в кредитних відносинах

Оскільки держава переважно виступає у ролі позичальника, найрозвинутішою та основною складовою державного кредиту є відносини, у яких держава виступає у ролі позичальника. При цьому за допомогою державного кредиту держава залучає вільні фінансові ресурси, які використовуються для задоволення державних потреб – покриття бюджетного дефіциту або реалізації певних державних програм. Основним негативним наслідком відносин, у яких держава виступає у ролі позичальника, є формування та зростання державного боргу.

Іншою складовою державного кредиту є відносини, у яких держава виступає гарантом повернення позики. У цьому випадку державна гарантія – це зобов'язання держави в особі уряду повністю або частково виконати платежі на користь кредитора у випадку невиконання позичальником зобов'язань щодо повернення грошових коштів на умовах строковості та платності. Зазвичай за надання такої державної гарантії позичальник вносить відповідну плату. Щодо гарантованих позик уряд реально несе фінансову відповідальність тільки у випадку неплатоспроможності боржника.

Кредитні відносини, у яких держава виступає кредитором, мають певні специфічні риси. Особливостями держави як кредитора є: наявність у її розпорядженні значних фінансових ресурсів, зокрема ресурсів державного бюджету; надання кредитів на пільгових умовах; надання кредитів на розвиток пріоритетних галузей народного господарства; встанов-

лення законодавчих норм, які регламентують дані кредитні відносини, відбуваються державними органами влади (тобто кредитором); наявність у розпорядженні держави відповідної статистичної бази та відповідних інструментів впливу на позичальників.

Переважно державні кредити надаються за рахунок коштів Державного бюджету. Вони є пільговими та спрямовуються у пріоритетні галузі економіки, або надаються з метою вирішення важливих соціальних проблем. Отже, державний кредит відображає таку організацію кредитування, одним із суб'єктів якого виступає держава – в особі центральних і місцевих органів влади.

Характерними особливостями державного кредиту є:

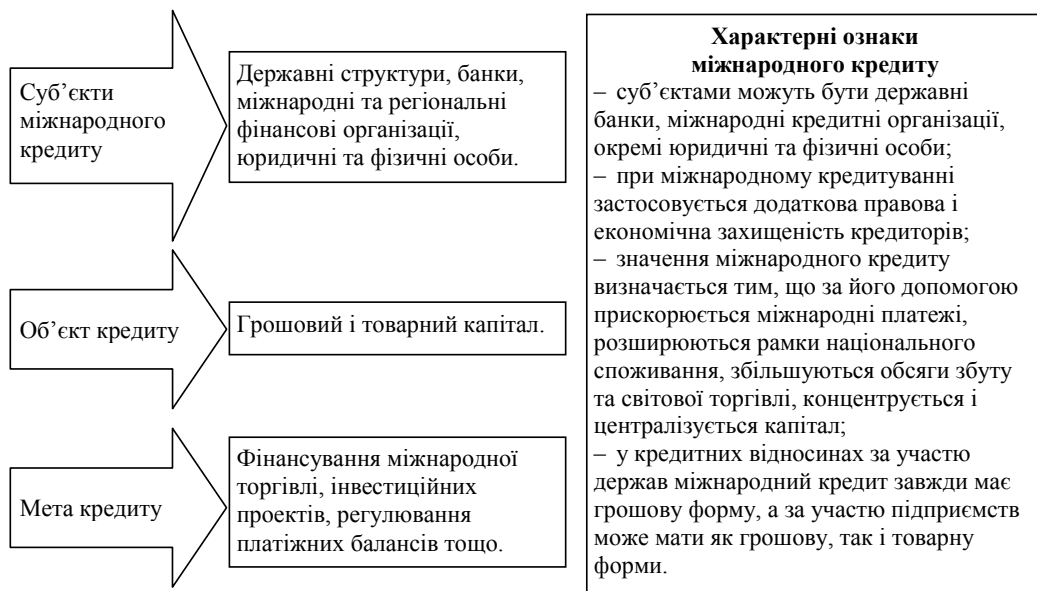
- 1) державні органи влади в основному виступають у ролі позичальника, що мобілізує кошти для покриття бюджетного дефіциту, а кредиторами виступають домашні господарства і підприємства;
- 2) традиційною формою залучення коштів державою є випуск цінних паперів у вигляді облігацій внутрішньої та зовнішніх позик або казначейських зобов'язань;
- 3) функціонування державного кредиту у процесі залучення коштів веде до утворення державного боргу, що являє собою суму усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи нараховані проценти;
- 4) формування державного боргу дозволяє вирішувати такі завдання, як: фінансування дефіциту державного бюджету на безінфляційній основі; витрачання коштів на цільові державні програми; регулювання економічної активності і грошової маси в обігу;
- 5) в окремих випадках держава може виступати у ролі кредитора, надаючи позичку підприємствам за рахунок бюджетних коштів у відповідності із пріоритетами економічної політики на реалізацію цільових державних програм;
- 6) основною формою державного кредиту є грошова.

Загалом залучення державою позик на покриття бюджетного дефіциту чи фінансування певних державних програм широко застосовується у світовій практиці упродовж багатьох років. Доцільність боргового фінансування бюджетних видатків у певних випадках є очевидною. А крім явного негативного наслідку залучення державою кредитів, що полягає у формуванні державного боргу та необхідності його обслуговування, існує й беззаперечний позитивний момент – можливість мобілізувати державою у потрібний час додаткові фінансові ресурси. У випадку ефективного управління державним боргом, ефективного розміщення кредитних ресурсів можливий значний позитивний вплив боргового фінансування видатків бюджету на соціально-економічний розвиток держави.

**Міжнародний кредит** – це рух позичкового капіталу у сфері міжнародних економічних відносин. Це кредитні відносини між державами, фінансово-кредитними установами і фірмами різних країн. Метою міжнародного кредиту виступає фінансування міжнародної торгівлі, інвестиційних проектів, регулювання платіжних балансів тощо.

Суб'єктами міжнародного кредиту можуть бути державні структури, банки, міжнародні та регіональні фінансові організації, юридичні та фізичні особи. Серед міжнародних кредитних організацій центральне місце посідають МВФ – Міжнародний валютний фонд, МБРР – Міжнародний банк реконструкції та розвитку, ЄБРР – Європейський банк реконструкції і розвитку. Об'єктами міжнародного кредиту є грошовий і товарний капітал.

Міжнародний кредит містить такі основні сутнісні характеристики, які зображені на рис. 8.7.



**Рис. 8.7. Основні сутнісні характеристики міжнародного кредиту**

Міжнародний кредит може бути реалізований у різних видах. Так, залежно від того, хто є кредитором, розрізняють фірмовий, банківський та урядовий кредит (рис. 8.8).

**Фірмовий кредит** – це, власне, комерційний кредит на міжнародному рівні, коли іноземний експортер продає товар вітчизняному імпортереві в кредит. Цей кредит є ризикованим для експортера, а тому він вимагає належних гарантій його погашення, що робить кредит дорогим. Імпортер, якби в нього були вільні ресурси, може й зміг би купити товар на вигідніших умовах, але через відсутність коштів змушений його купувати в тієї фірми, яка продає товар з відстрочкою платежу.

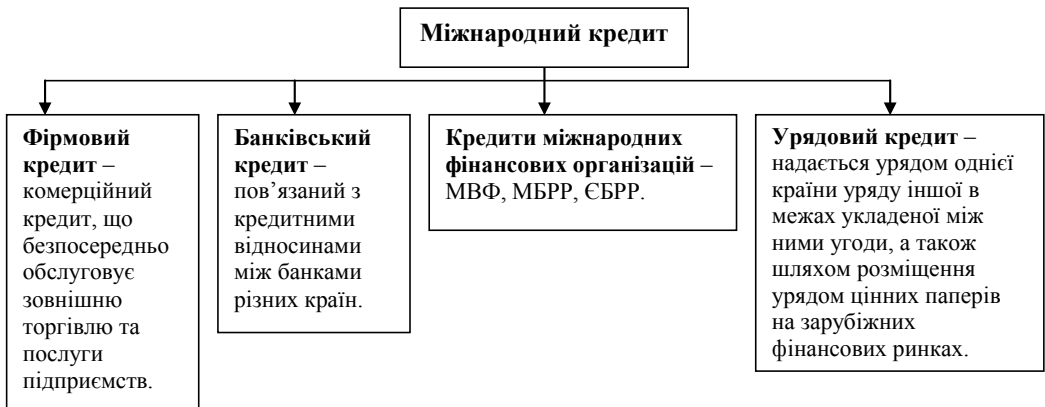


Рис. 8.8. Види міжнародного кредиту

Більш гнучким у міжнародних відносинах є *банківський кредит*, коли однією зі сторін кредитних відносин є банк. В Україні міжнародні банківські кредити в основному отримують комерційні банки та спільні з іноземним інвестором підприємства. З появою довіри іноземних банків до українських підприємств можливе отримання останніми таких кредитів.

*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. До міжнародних можна віднести й *кредити, які надаються країнам міжнародними валютно-фінансовими організаціями* – Міжнародним валютним фондом, Міжнародним банком реконструкції та розвитку, Європейським банком реконструкції та розвитку та іншими подібними організаціями. Зокрема, їх кредитами широко користується Україна на потреби свого економічного розвитку та для підтримки стабільності національної валюти.

Міжнародний кредит також поділяється на *фінансовий*, який надається у грошовій (валютній) формі, та *комерційний*, що надається в товарній формі.

Міжнародний кредит має певні позитивні і негативні наслідки для національної економіки (табл. 8.6).

Основна вимога до міжнародного кредиту – його ефективне використання. У разі невиконання цієї вимоги загострюється проблема зростання зовнішнього боргу й навіть виникнення дефолту.

Роль міжнародного кредиту полягає у тому, що він: 1) є методом регулювання платіжних балансів; 2) сприяє інтернаціоналізації виробництва та обміну; 3) сприяє зміцненню міжнародних економічних зв'язків; 4) підвищує економічну ефективність зовнішньої торгівлі, стимулює та прискорює зростання світового товарообігу; 5) забезпечує безперервність міжнародних розрахунків і прискорює міжнародний обіг коштів.

Таблиця 8.6

**Позитивні і негативні наслідки використання міжнародних кредитів**

Негативні	Позитивні
1. Поглиблює і загострює диспропорцію в економіці.	1. Стимулює зовнішню торгівлю, створюючи додатковий попит на ринку.
2. Зумовлює перевиробництво товарів, перерозподіляє позиковий капітал між країнами і викликає стрибкоподібний розвиток виробництва в періоди підйому та періодичний його спад.	2. Створює сприятливі умови для надходження іноземних приватних інвестицій, оскільки пов'язаний з потребою надання пільг фірмам країни-кредитора.
3. Посилює диспропорції суспільного відтворення, полегшує розвиток найприбутковіших галузей і затримує розвиток галузей, в які не залучається іноземний капітал.	3. Використовується у створенні інфраструктури, необхідної для функціонування підприємств, зокрема іноземних і змішаних.
4. Є важелем спекуляції та чинником загострення економічних і валютних криз.	4. Використовується для вилучення прибутку з країн-позичальників, посилюючи позиції фінансового капіталу.
5. Зумовлює проведення політики кредитної дискримінації та кредитної блокади.	5. Сприяє створенню і закріпленню в країнах-боржниках вигідних для іноземних монополій економічного і політичного режимів.

Таким чином, кожен з видів кредиту характеризує певний аспект його внутрішньої сутності, а в сукупності вони дають чітке уявлення про складну структуру кредиту і процес його руху в межах товарної та грошової форм.

**8.3. Економічні межі кредиту**

Кредит має межі, в рамках котрих реалізується його сутність. Необхідність встановлення економічних меж кредиту пов'язана із тим, що лише при оптимальному рівні кредитних вкладень в економіку вплив кредиту на учасників кредитних відносин може бути позитивним.

В економічній літературі межі кредиту вивчені недостатньо детально, представлені надто загально, щоб керуватися ними в практичній діяльності. Наприклад, одні автори питання про межі кредиту не висвітлюють, інші розглядають макроекономічні, мікроекономічні, кількісні та якісні межі кредиту, треті виокремлюють економічні, часові, просторові, зовнішні, внутрішні, перерозподільчі, емісійні та інші межі кредиту.

Так, М. І. Савлук визначає межі кредиту як «...такий рівень розвитку кредитних відносин у народному господарстві, за якого попит і пропозиція на кредит балансуються при збереженні стабільної, помірної, доступної для переважної більшості нормально працюючих позичальників процентної ставки. Іншими словами, реальний попит на позичкові кошти, який

пред'являють економічні суб'єкти – учасники відтворювального процесу при нормальній ставці банківського процента, є кількісним виразом межі нарощування пропозиції позичок з боку кредиторів, передусім банків»<sup>12</sup>. При цьому сама економічна межа розглядається в кількох аспектах: залежно від певного рівня економічної системи – як мікроекономічна і макроекономічна межі кредиту та залежно від призначення – кількісна та якісна межі кредиту.

Окрім того, як будь-яке економічне явище, кредит має свої межі, в яких реалізується його сутність. *Як сутнісну характеристику поняття межі потрібно розглядати як обмеження розповсюдження тих чи інших видів економічних відносин.* Економічними межами розповсюдження кредитних відносин є межі, в яких їх існування об'єктивно необхідно і в яких вони зберігають свої особливі риси. Для того, щоб відокремити кредитні відносини, визначити їх межі, необхідно відокремити їх від інших економічних відносин у просторі та часі, виходячи з їх специфіки.

Як матеріальний процес кредит має просторову, часову та якісну визначеність. Це означає, що кредитні відносини займають чітко визначене положення в просторі (кредитні потоки відокремлені від інших вартісних потоків), кредит має завершеність у часі й має сукупність специфічних, притаманних тільки йому якостей. Таким чином, у філософському розумінні можна говорити про просторові, часові та якісні межі кредиту. Водночас у концептуальному плані кредит має просторову, часову й якісні межі, тоді як просторові й часові обмеження здебільшого пов'язані з відокремленням кредитних потоків, якісні одночасно визначають між категоріальний економічний взаємозв'язок.

Більшій об'єктивності в теоретичному плані та більшій значущості у практичному понятті меж кредиту надає його пов'язування з ринковим механізмом його руху, а зокрема з обсягом реального попиту на кредит. Важливо зазначити те, що розміри меж кредиту визначаються не суб'єктивними оцінками аналітиків чи державних органів, а поведінкою суб'єктів грошового ринку. Тобто яким би заниженим чи недостатнім не видавався їм фактичний рівень кредитування економіки, розширювати його недоцільно, якщо не зростає реальний попит на позички. Тому спроби в цих умовах підвищити рівень кредитування економіки під тиском суб'єктивних оцінок та вимог неминуче призведуть до появи в обороті зайвих платіжних засобів, що негативно вплине на економічну ситуацію на окремих підприємствах та в економіці загалом.

Окрім того, визначення обґрунтованих границь застосування кредиту та їх дотримання мають важливе значення для окремих учасників кредитних операцій і для економіки загалом. Лише при оптимальному рівні кредитних вкладень вплив кредиту на економіку може бути пози-

<sup>12</sup> Гроші та кредит: підруч. / за заг. ред. М. І. Савлука. – К. : КНЕУ, 2006. – С. 442.



тивним. Надлишкова видача кредиту негативно вплине на процеси розвитку економіки, в тому числі на сповільнення темпів відтворення. Якщо ж за різними причинами потреби господарства в коштах задовольняються за рахунок кредиту не повністю, виникають значні труднощі в діяльності підприємств, наприклад, нестача коштів для придбання необхідних матеріалів, що також спричинить сповільнення відтворювальних процесів. У таблиці 8.7. узагальнено теоретичні підходи щодо виокремлення та обґрунтування економічних меж кредиту.

Таблиця 8.7

**Узагальнення теоретичних підходів щодо визначення  
меж кредиту як економічної категорії**

Назва межі кредиту	Загальна характеристика
Просторові	Визначаються співвідношенням кредиту з іншими економічними категоріями. У просторі кредитні відносини тісно переплітаються з фінансовими і грошовими відносинами.
Часові	Передбачають, що на різних етапах розвитку економіки роль кредитних відносин неоднакова (в одному історичному періоді використання кредитних відносин вона розширюється, в іншому звужується).
Якісні	Визначеність як економічного явища, наявність властивих тільки йому ознак. Впливає із суті кредитних відносин.
Кількісні	Визначають негативні наслідки для економіки як надлишкового, так і недостатнього надходження кредитних вкладень у господарство.
Зовнішні	Якісне відокремлення кредитних відносин від усіх інших (розмежування кредиту з фінансами, грошима, ін. категоріями). Ця межа має кількісну характеристику, яка визначається співвідношенням між потребами господарства країни кредиті та можливістю його надання.
Внутрішні	Визначають співвідношення між різними форма та видами кредиту, котре складається під впливом причин об'єктивного та суб'єктивного характеру.
Макроекономічні	Показують межі розповсюдження відносин з приводу акумуляції та розміщення позикового капіталу загалом. Кожна з них має кількісну характеристику.
Мікроекономічні	Визначають обсяги попиту на кредит окремих позичальників – юридичних чи фізичних осіб. Вони формуються під впливом кількох економічних чинників.
Перерозподільча	Зумовлена наявністю в народному господарстві кредитних ресурсів, обсяг яких залежить від багатьох факторів: обсягу грошових нагромаджень у господарстві країни; систем розподілу та перерозподілу грошових доходів; цінової політики; економічної кон'юнктури тощо.
Антиципаційна	Впливає з функції кредиту – створення грошей для грошового обігу (емісійної функції). Ця межа показує, у яких розмірах банки можуть використовувати емісію грошей для розширення їх обсягу в обігу в безготівковій і готівковій формах.

Слід наголосити на тому, що така класифікація меж кредиту є достатньо умовною, оскільки на практиці вони перебувають у тісній взаємозалежності та визначають одна одну. *Під зовнішніми межами кредитних взаємин* розуміють взаємозв'язок кредиту з іншими економічними категоріями, наприклад, з фінансами. *Внутрішні межі* показують допустиму міру розвитку окремих форм кредиту – банківського, комерційного, державного, споживчого, міжнародного, тобто показують співвідношення частин у рамках єдиного цілого. *Кількісні параметри окремих форм* кредиту визначаються співвідношенням між потребами в кожній формі кредиту і наявної ресурсної бази. Розвиток комерційного кредиту, наприклад, створює передумови для звуження сфери банківського кредитування.

Зовнішні та внутрішні межі кредиту взаємозв'язані. Це проявляється в тому, що вони змінюються під впливом одних і тих же чинників. Функції кредиту виділяють його функціональні межі – перерозподільну і емісійну. Перерозподільна межа показує об'єктивно обґрунтовані межі перерозподілу ресурсів на основі кредиту. Її кількісна характеристика визначається обсягом кредитних ресурсів держави.

Таким чином, зважаючи на різноманітність наукових підходів, *економічні межі кредиту слід визначити як певні границі суспільних відносин, у рамках яких реалізується суть кредиту як економічної категорії*. У даному розумінні межі кредиту набувають суто економічного змісту, оскільки вони формуються під впливом економічних інтересів (попиту) юридичних і фізичних осіб – суб'єктів грошового ринку. За такого трактування саме економічні межі повинні розглядатися в кількох аспектах:

- залежно від певного рівня економічної системи: мікроекономічна і макроекономічна межі кредиту;
- залежно від призначення: кількісна і якісна межі кредиту.

Зміст економічно обґрунтованих границь кредитування на мікрорівні розкриває поняття кредитоспроможності позичальника, ліквідності банку. Кредитоспроможність у самому загальному вигляді представляє собою економічно обґрунтовану кредитоемкість господарюючого суб'єкту. Кредитні відносини є об'єктивно необхідним атрибутом репродуктивного процесу, тобто використання позикових засобів являє собою нормальне явище в діяльності господарюючих суб'єктів і носить постійний характер. Однак обсяги кредитних вкладень, які отримує окремий учасник репродуктивного процесу, мають економічну межу, яка базується на такій сутнісній якості кредиту, як зворотність. Оскільки природні якості кредиту передбачають необхідність обов'язкового повернення позикових коштів, то кредитоспроможність позичальника обмежена його можливостями повернення позики.

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

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

Перший із цих чинників – динаміка процентної ставки – спільний для всіх мікроекономічних суб'єктів кредитного ринку, однаково впливає на попит на позички кожного з них. Решта чинників у кожного позичальника може істотно різнитися як за їх набором, так і за потужністю дії. Зокрема, в одних підприємствах у даний момент попит на позички може спричинюватись сезонним зростанням виробничих затрат (сільське господарство) чи сезонним накопиченням товарних запасів (оптова торгівля), а в інших у цей час сезонних запасів чи затрат немає, але реалізуються великі інвестиційні проекти, для фінансування яких вони потребують довгострокових позичок.

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

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

- надто ліберальними умовами банківського кредитування, коли банки надають позички на перше прохання, не дотримуючись належним чином принципів кредитування;
- довільним залученням економічними суб'єктами в оборот додаткових коштів через механізми внутрішньогосподарського кредитування: через використання незабезпечених векселів (фінансових,

товариських), залучення в оборот простроченої кредиторської заборгованості;

- несвоєчасними розрахунками за некомерційними платежами: у бюджет, у позабюджетні фонди, щодо заробітної плати тощо;
- надмірним залученням коштів на грошовому ринку за допомогою інших інструментів (випуск облігацій, випуск банківських векселів тощо).

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

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

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

Макроекономічні межі кредиту показують межі розповсюдження відносин з приводу акумуляції та розміщення позикового капіталу загалом. Кожна з них має кількісну характеристику. З позицій теорії кредиту кількісний аналіз його макроекономічних границь повинен включати не встановлення конкретних параметрів останніх, а розробку методологічних підходів до їх визначення: виділення факторів, що впливають на функціонування кредиту в даних економічних умовах; встановлення тенденцій розвитку кредитних відносин; вираження кількісної характеристики границь кредиту у вигляді визначених загально-економічних пропорцій.

На макрорівні економічні межі кредиту визначаються відповідністю (кількісною, якісною і в часі) між платоспроможною потребою економіки в позиках та наявністю кредитних ресурсів. Ця відповідність зумовлюється рівнем ефективності функціонування кредитної системи країни. На

макрорівні економічні межі кредиту визначаються відповідністю (кількісною, якісною і в часі) між пасивними та активними операціями комерційних банків.

Від обсягу пасивних операцій залежить розмір банківських ресурсів, а отже, й масштаби кредитування.

З позицій позичальника, вирішальне значення має рівень його кредитоспроможності – здатність забезпечувати своєчасне й у повному обсязі повернення позики. Порушення меж кредитування призводить до деформації кредитних відносин, що виявляється або в надмірному кредитуванні (понад реальні потреби), або в недокредитуванні (нестачі кредитних вкладень у народне господарство).

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

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

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

У питанні про макроекономічну межу кредиту слід розрізняти кілька аспектів:

- якою є об'єктивна межа – достатньо розвинутою, широкою чи нерозвинутою, вузькою;
- наскільки кредитна практика дотримується межі, що об'єктивно склалася;
- перевищує її чи не використовує в повному обсязі для забезпечення економіки позичковими коштами.

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

*Кількісні межі кредиту визначають масштаби проведення кредитних операцій для економіки загалом і для окремих суб'єктів ринку.*

На рівні економіки загалом кількісні межі кредиту визначаються:

- величиною і темпами зростання ВВП країни, що зумовлює потребу в залученні коштів на придбання товарів, здійснення виробничих витрат та інвестицій;
- спрямованістю грошово-кредитного регулювання, що визначається політикою центрального банку, направленою на скорочення або розширення кредитних вкладень;
- фінансовою політикою держави, що визначає величину запозичень на грошовому ринку з боку держави для покриття бюджетного дефіциту;
- рівнем розвитку банківської системи країни, котра має бути спроможною ефективно перерозподіляти кошти у масштабах всієї економіки.

На рівні окремих суб'єктів ринку кількісні межі кредиту зумовлюються:

- зміною потреби підприємств у формуванні основного і оборотного капіталу;
- коливанням величини споживчого попиту з боку домашніх господарств на товари і послуги;
- динамікою ринкової ставки процента за кредитами;
- співвідношення між нагромадженням і споживанням;
- умовами банківського кредитування підприємств і населення;
- наявністю економічно ефективних та окупних проектів, на реалізацію яких позичаються кошти.

Кількісні межі кредиту визначають негативні наслідки для економіки як надлишкового, так і недостатнього надходження кредитних вкладень. Надлишкове надходження кредитів в економіку може спричинити надмірне нагромадження товарно-матеріальних цінностей підприємствами і знизити їхню зацікавленість у ефективному використанні позичених коштів та у прискоренні процесів виробництва і реалізації продукції. Недостатні кредитні вкладення визначають труднощі у придбанні матеріалів та сировини, уповільнюють процес розширеного відтворення, знижують платоспроможний попит населення, що в кінцевому підсумку веде до виробничого спаду.

Таким чином, оптимальний кількісний рівень кредитних вкладень буде дотримуватись лише у тому разі, якщо позички надаватимуться при наявності необхідних умов для їхнього погашення, що відображає окупність здійснюваних витрат або отримання належного рівня доходу.

Досі розглядалися межі кредиту як явище кількісне, обсягове. Ряд авторів говорять також про якісну межу кредиту, яка відокремлює цю категорію



від інших економічних категорій як самостійну сутність. Звичайно, так можна ставити питання, проте його дослідження не слід відривати від кількісних меж кредиту. Ці дві межі нерозривно пов'язані, їх слід розглядати в єдності.

Наприклад, якщо кількісна межа порушується в бік перекредитування економіки (чи окремого підприємства), то частина кредитів не буде повернута. Вони втратять свої головні родові ознаки – зворотність та платність – і перетворяться в інше економічне явище – примусове безповоротне фінансування, а їх якісні межі будуть розмиті. І навпаки, якщо при наданні позичок порушуються основні принципи кредитування, що впливають з родових ознак кредиту, то неминуче буде перекредитування підприємств, а отже, порушення мікромеж, а можливо – і макромеж кредиту.

Таким чином, *якісні межі кредиту визначають кредитні відносини через певні характерні ознаки, котрі зумовлюють сферу дії кредиту та вирізняють їх з-поміж інших економічних категорій.* Такими ознаками є:

- передача вартості при збереженні нею свого власника;
- обов'язкове повернення переданої у тимчасове користування вартості.

Ці ознаки дозволяють встановити якісні межі, котрі відрізняють кредитні відносини та відносини, пов'язані із фінансами та грошима. У фінансових відносинах, що засновуються на розподілі ВВП при передачі коштів, змінюється власник, а рух відбувається на безповоротній і безоплатній основі. Водночас кредит відображає перерозподіл ВВП, а вартість передається на поворотній і платній основі.

Грошові відносини охоплюють усі економічні процеси, пов'язані з розширеним відтворенням, а їхніми суб'єктами є всі економічні агенти. Водночас кредитні відносини відображають перерозподіл лише тимчасово вільної вартості, а їх суб'єктами є лише кредитори і позичальники, що беруть участь у цьому перерозподілі.

Отож, межі кредиту постійно змінюються у відповідності до змін, які відбуваються в економічному середовищі. До прикладу, перехід України до ринкової економіки розширив межі кредиту, що знайшло своє відображення у розвитку комерційного та становленні іпотечного кредиту в країні.

#### **8.4. Принципи організації кредитних відносин**

Умовою виникнення кредитних відносин є нерівномірність руху основних і оборотних засобів у процесі суспільного виробництва, що призводить до виникнення тимчасового дефіциту цих засобів у одних економічних суб'єктів та тимчасового надлишку в інших. При цьому вивільнення ресурсів та додаткова потреба в них, як правило, не збігаються за обсягами та часом утворення, кількістю тощо. Процес акумуляції тимчасово вільних ресурсів та їх перерозподіл на тимчасове використання і формує основу для виникнення кредитних відносин.



Основними питомими ознаками кредитних відносин є: їх виникнення на стадії перерозподілу кінцевих доходів; формування на засадах зворотності та з виплатою відсотків; вплив на структуру та обсяги грошових потоків і кон'юнктуру економіки країни. Ці ознаки зумовлені необхідністю безперервного кругообігу ресурсів у межах економічної системи, саме тому кредитні відносини виступають чинником ефективного (або неефективного) використання фінансових ресурсів для потреб виробництва, торгівлі та споживання.

Водночас виникнення і завершення кредитних відносин виступають тільки початковою і кінцевою стадією цілісного процесу, який включає ряд послідовних етапів (табл. 8.8).

Таблиця 8.8

## Загальна схема кредитних відносин

Кредитор	Позичальник
Завершення кругообігу коштів, вивільнення із обороту матеріальних і грошових ресурсів, їх нагромадження в якості вільних коштів.	Поява потреби в додаткових матеріальних і грошових ресурсах.
Узгодження з потенційним позичальником прийнятних умов надання тимчасово вільних коштів в кредит і укладання угоди.	Узгодження з потенційним кредитором прийнятних для позичальника умов отримання у тимчасове користування необхідних ресурсів та укладання угоди.
Передача позичальнику тимчасово вільних коштів у тимчасове користування на умовах укладеної угоди.	Отримання від кредитора необхідних матеріальних і грошових ресурсів у тимчасове користування на умовах укладеної угоди.
Спостереження за використанням кредиту і за станом справ позичальника.	Процес виробничого використання кредиту позичальником шляхом авансування в кругообіг коштів.
Очікування повернення позиченої вартості позичальником у встановлений строк і доходу в вигляді процентів.	Завершення кругообіг коштів позичальника, отримання доходу і вивільнення із обороту позиченої вартості.
Отримання від позичальника позиченої вартості і доходу у вигляді проценту за кредит.	Повернення позиченої вартості кредитору і сплата процентів за користування кредитом.

Таким чином, основними ознаками відносин, що становлять сутність кредиту, є такі:

- учасники кредитних відносин мають бути економічно самостійними: функціонувати на основі самодостатності та самоокупності, нести економічну відповідальність за своїми зобов'язаннями;
- кредитні відносини є добровільними та рівноправними;
- кредитні відносини не змінюють власника цінностей, з приводу яких вони виникають: кредитор залишається власником переданої в борг вартості, а позичальник одержує її лише у тимчасове розпорядження, після чого повинен повернути власникові;
- кредитні відносини є вартісними, оскільки виникають у зв'язку з рухом вартості (грошей чи матеріальних цінностей);



### *Це цікаво знати*

В «Руській Правді» міститься багато підтверджень того, що вже в XI ст. в Київській Русі були достатньо розвинені кредитні відносини. Встановлюючи порядок сплати боргу, «Руська Правда» передбачала: «Якщо хтось буде багато винен іншим, а купець прибуде з іншого міста або з чужої землі і не буде знати про борги і віддасть товар, а боржник знову не віддасть купцеві куни, а перші позичкарі почнуть вимагати свій борг, то боржника треба вести на торг і продати, і спочатку віддати куни купцеві, а місцевим – що залишиться, те і віддати; якщо ж куни будуть князівські, то спершу взяти князівські куни; той же, хто мав багато процентів, не отримує»<sup>28</sup>.

Тогочасне законодавство також містило норми щодо спрощення процедури надання кредитів, призначених для торговельних операцій. Такі угоди ґрунтувалися на довірі між купцями. Якщо догавір звичайної позики на суму більшу трьох гривен мав обов'язково укладатися при свідках (оскільки в іншому випадку кредитор втрачав право на претензію), то між купцями дозволялися кредитні операції на необмежену суму і без свідків. Якщо той, кому була надана позичка, відмовлявся її повертати, то кредитору достатньо було присягнути про це («піти на роту»). Очевидно, що тут йдеться про зачатки феодальних купецьких товариств «на вірі». Пам'ятки права містили також норми, які врегульовували питання повернення кредиту у разі банкрутства купців. Закон передбачав три його види. Перший вид – банкрутство без вини внаслідок стихійного лиха, ушкодження судна, пожежі, розбійницького нападу або під час війни. У цьому випадку купцю надавалася відстрочка у сплаті боргу, «бо шкода від Бога, а сам він не винен». Другий вид – коли купець проп'є або програє чужий товар. У цьому випадку кредитори на свій розсуд могли або чекати повернення боргу, надавши банкруту відстрочку, або продати його в рабство. Третій вид – злісне банкрутство, коли неплатоспроможний боржник, залишений без кредиту своїх городян, брав позику у гостей з іншого міста або чужоземця і не повертав її. Такий банкрут продавався у рабство<sup>29</sup>.

Вважалось не по-християнськи брати високі проценти за кредит. Коли на початку XII ст. лихварі почали видавати позики під 50% річних, населення Києва в 1113 році виступило проти таких грабівницьких умов, і великий князь Володимир Мономах був вимушений втрутитись. Він ввів «Устав о резах» (процентах), в якому було вказано знизити боргові проценти до 20%. Ці та інші норми свідчать не тільки про те, що влада опікувалася питаннями кредиту та сприяла його розвитку.

- нееквівалентність кредитних відносин значно посилює в механізмі їх реалізації роль чинника платності, за яким позичальник повертає власникові більшу масу вартості, ніж сам одержує від нього;
- кредитні відносини на мікроекономічному рівні є перервними, тобто після повернення одержаної в борг вартості та сплати процента вони перериваються, проте на макроекономічному рівні вони підтримуються безперервно, як безперервний рух вартості у процесі суспільного відтворення;
- безперервність і платність кредитних відносин визначають ще одну характерну їх рису – здатність забезпечувати зростання вільної вартості, тобто її капіталізацію.

<sup>13</sup> Руська Правда (Просторова редакція) / Хрестоматія з історії держави і права України. – Т. 1. З найдавніших часів до початку XX ст. ; за ред. В. Д. Гончаренка. – К. : ІнЮре, 1997. – С. 33.

<sup>14</sup> Там само. – С. 34.

Окрім того, кредитні відносини, що виникають у процесі перерозподілу вартості у тимчасове користування в економіці, повинні формуватися на основі певних вихідних, початкових засад, які визначають як принципи організації кредитних відносин. Втім попри значну кількість наукових розробок в частині виокремлення та теоретичної аргументації сутності принципів кредитних взаємин, існують значні розходження у їх тлумаченні. За таких обставин доцільним є визначення *принципів організації кредитних відносин як основних правил, які притаманні самій природі кредиту і визначають можливість виконати об'єктивно задані функції і роль кредиту.*

Принципи кредиту як поняття в економічній літературі стали згадуватися задовго до кінцевого формування положень сучасної теорії. Ще у 1754 р. один із відомих французьких гуманістів Д. Дідро в своїй «Енциклопедії» писав про принципи кредиту. Він не сформував їх достатньо точно, більше роздумував про «природні обмеження», які має кредит, про небезпеку, яка виникає при їх порушенні. Він уже тоді попереджав про три види кредитного ризику, пов'язаного з використанням чужого багатства, мірою обережності позичальника і його добросовісності. Втім у роздумах Дідро цілком проглядаються правила раціонального використання кредиту, які гідні нагадування та які можуть бути віднесені до розряду принципів. Серед них необхідність корисного використання; гарантування дотримання інтересів кредитора і позичальника; обережність та вміння користуватися кредитом, не зловживання ним; необхідність співставлення потреби позичальника у залученні позичених коштів з ресурсами як кредитора, так і позичальника; необхідність державної підтримки.

Нині існують різні точки зору з приводу переліку принципів кредиту, деякі із яких з часом втратили свою актуальність. Економісти в різний час до принципів відносили: принцип економічної доцільності, економічності, цілеспрямованості, цільового використання кредиту, планово-цільовий, кредитування в міру фактичного виконання плану, плановірності, строковості, зворотності, забезпечення, матеріального забезпечення, диференційованості, платності. Наприклад, виділяють принципи зворотності і строковості, а також диференційованості і платності. Окрім того, називаються матеріально-забезпечений і цільовий характер кредиту. М. М. Усоскін називає планово-цільовий характер кредиту і такі його принципи, як строковість, зворотність і забезпеченість<sup>15</sup>. У більш ранніх роботах він називав цільовий характер кредиту, строковість і зворотність. Також наводяться принципи цілеспрямованості,

<sup>15</sup> Усоскин, М. М. Организация и планирование кредита / М. М. Усоскин. – [4-е изд., перераб. и доп.]. – М. : Финансы, 1967. – С. 39.

строковості та забезпеченості. В економічній літературі зустрічаються і деякі інші принципи кредитування, однак вони або є загальноекономічними (плановість, економічність, диференційованість), або зумовлюються не законом зворотності коштів, а іншими законами кредитних відносин (наприклад, принцип платності). Ми ж розглядаємо лише найважливіші специфічні принципи, зумовлені дією основного закону кредитних відносин. Крім того, не всі з цих принципів обов'язково дотримуватись в кожному окремому випадку. Так, надання комерційного кредиту не завжди здійснюється на основі принципу платності: ціль кредитора тут – не отримання проценту, а прискорення кругообігу коштів свого підприємства.

Важливим принципом кредиту є також принцип економічної доцільності, який визначає можливість і необхідність акумулювання грошових коштів, розподіл і перерозподіл в формі кредитних зобов'язань між банком та господарством, кредитними і фінансовими установами, а також населенням. Розвиваючи цю думку, слід зауважити, що економічна доцільність використання кредиту реалізується через зміст усіх принципів кредитування – цільового використання кредиту, його строковості та забезпеченості. Також можна назвати ще і такі принципи прямого банківського короткострокового кредитування: цільовий характер кредиту, забезпеченість, строковість і кредитування в міру фактичного виконання плану. При цьому принцип зворотності іноді не вважають самостійним принципом кредитування, оскільки зворотність, забезпечується дотриманням сукупності інших принципів. Таким чином, принципи кредитування – вихідні правила використання певної форми кредиту, що забезпечують його поворотний рух. Саме тому не можна погодитись з тими економістами, які розглядають зворотність кредиту як самостійний принцип кредитування.

У юридичній літературі пропонуються різні підходи до визначення переліку принципів банківського кредитування та їх змісту, що вимагає вибіркового підходу з боку законодавця. Наприклад, враховуючи тенденції розвитку банківського законодавства кінця 90-х рр. ХХ ст. і впровадження центральними банками обов'язкових вимог щодо формування резервів під кредитні ризики, пропонується доповнити традиційний перелік принципів банківського кредитування імперативним принципом резервності. Не заперечуючи важливості виконання банками правил формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями, вважаємо, що відповідні вимоги самі собою не відображають сутнісних властивостей банківського кредитування, крім того, вони є спеціальними правилами, що

спрямовані на реалізацію більш широкого за змістом принципу забезпеченості кредиту.

Розгляд опису в літературі принципів кредиту дає можливість дійти висновку про те, що принципи, на яких базуються кредитні взаємини, повинні загалом визначати основне призначення, функції та роль кредиту в економічній системі, а саме:

- цільовий, строковий, поворотний характер визначає спрямування кредиту та його повернення в установлений строк для продовження кругообігу в інших підприємствах;
- забезпеченість кредиту захищає майнові права кредитора;
- платність необхідна для розподілу додатково отриманого прибутку за рахунок використання кредиту;
- диференційований характер кредиту необхідний для регулювання кількості платіжних засобів в обігу.

Таким чином, *сутнісні ознаки кредиту безпосередньо відображені в принципах строковості, зворотності та платності банківського кредиту*. У випадку відсутності ознак поворотності та строковості взагалі немає жодних підстав кваліфікувати яку-небудь операцію як кредитну. З урахуванням специфіки діяльності кредитних установ, що використовують для кредитування кошти, переважно залучені на платній основі, невід'ємною ознакою банківського кредиту є також платність, без якої неможливе не лише одержання прибутку, а й збереження банком реальної вартості активів та підтримання власної фінансової стабільності. Практична реалізація названих принципів у масштабах будь-якої професійної кредитної діяльності об'єктивно вимагає дотримання принципу забезпеченості банківського кредиту, який не слід ототожнювати лише із видами забезпечення виконання зобов'язання, передбаченими цивільним правом. Таким чином, зміни в механізмі реалізації принципів зворотності, строковості, платності й забезпеченості банківського кредиту, що відбулися за радянських часів, не привели і не могли привести до втрати основного змісту та функціонального значення цих принципів в умовах ринкової економіки, оскільки названі принципи відображають сутнісні ознаки банківського кредитування.

Отже, розрізняють такі основні принципи кредитування: поворотність, строковість, платність, забезпеченість, цільового характеру, диференційованості (табл. 8.9).

Слід зауважити, що недотримання хоча б одного із основних принципів кредитних відносин може вплинути на невиконання конкретної функції кредиту. Окрім того, оскільки функції кредиту взаємопов'язані, то невиконання однієї з них спричинить невиконання (ускладнить виконання)

інших функцій, у результаті чого кредит як економічна категорія втрачає своє особливе призначення в економічному середовищі.

Таблиця 8.9

### Принципи кредитування та їх загальна характеристика

Принцип	Зміст
Поворотність	Означає, що після закінчення строку кредитування надана позика підлягає до обов'язкового повернення.
Строковість	Означає необхідну умову повернення кредиту. Кредит повинен бути повернений в строго визначений строк.
Платність	Позичальник повинен внести в банк певну визначену плату за тимчасове користування грошовими коштами. На практиці цей принцип реалізується за допомогою механізму банківського проценту.
Забезпеченість	Означає, що майно, яке є у власності позичальника, цінності і гарантії дозволяють кредиторі бути впевненими в поверненні наданих коштів. В якості забезпечення своєчасного повернення позики кредитори за угодою призначають заставу, поручництво або банківську гарантію.
Цільовий характер	Визначає чітке спрямування використання кредиту для продовження кругообігу в інших підприємствах.
Диференційованість	Банки не повинні однаково підходити до рішення питання про видачу кредиту різноманітним суб'єктам економіки.

Щодо принципу *поворотності кредиту*, то він означає *необхідність обов'язкового повернення позичальником отриманої в тимчасове користування вартості*. Важливість даного принципу для кредитора пов'язане з тим, що він тільки тому надає позику, що очікує на повернення переданих цінностей. Для позичальника значення даного принципу зумовлене необхідністю так організувати свою діяльність, щоб забезпечити вивільнення отриманої у тимчасове користування вартості та її повернення кредиторі. При цьому передана позичальникові вартість, здійснюючи кругообіг у його господарстві, повертається до свого вихідного пункту – до кредитора.

З іншого боку, банки мобілізують тимчасово вільні грошові кошти підприємств, установ і населення, які банкам не належать і підлягають обов'язковому поверненню власникам. Саме умова повернення є тією особливістю, яка відрізняє кредит як економічну категорію від інших економічних категорій товарно-грошових відносин.

Принцип поворотності визначається самою економічною природою позики. Реалізація цього принципу означає, що кошти, надані у вигляді позики, є лише тимчасовим джерелом поповнення обігових коштів або коштів, призначених на інші вкладення позичальника, і після закінчення



встановленого терміну мають бути повернені комерційному банку. У свою чергу, це визначає такий принцип, як строковість.

*Принцип строковості передбачає обов'язкове встановлення періоду користування позиченими коштами і кінцевого терміну їхнього повернення кредиторіві.* Необхідність встановлення такого строку зумовлена тим, що кредит видається на задоволення тільки тимчасових потреб, що визначаються особливістю діяльності конкретного позичальника. При цьому строк користування позиченою вартістю залежить від тривалості кругообігу коштів позичальника, на формування якого береться кредит. Принцип строковості передбачає повернення позики не у будь-який зручний для позичальника час, а у строго визначений термін, зафіксований угодою між сторонами.

Окрім того, величина та строки грошових вимог банку повинні відповідати розмірам і строкам його зобов'язань для забезпечення банківської ліквідності, тому кредит повинен бути не просто повернений, а повернений саме в чітко встановлений строк. Тобто в даному принципі знаходить свій конкретний вираз фактор часу. Строк кредитування є граничним терміном перебування кредитного ресурсу в кругообігу коштів позичальника, а отже, виступає тією мірою, за межами якої кількісні зміни у часі переходять в якісні. Якщо порушується строк користування кредитом, то втрачається його економічна сутність, його справжнє призначення, у результаті чого можуть виникнути непередбачені негативні зміни у економічному середовищі, зокрема у сфері грошового обігу.

Принцип строковості повернення кредиту практично втілюється у погашенні конкретної позички шляхом перерахунку відповідної суми коштів на рахунок кредитора і забезпечує поновлення його кредитних ресурсів. В умовах централізованої планової економіки існувала практика безповоротного кредитування, яка була поширена в аграрному секторі, коли державні кредитні установи надавали позички, повернення яких не передбачалося у зв'язку з кризовим становищем позичальника. Таке недотримання принципів строковості та зворотності спричиняли трансформацію кредиту у абсолютно іншу форму грошових відносин, а саме – у форму бюджетних асигнувань, що здійснювалися через державний банк.

У ринкових умовах господарювання для дотримання такого принципу кредитних відносин як строковість надається особливе значення. Порушення його є для кредитора підставою для застосування до позичальника економічних санкцій у вигляді збільшення процента за кредит, а за подальшої несплати – пред'явлення вимог у судовому порядку. Крім того, додержання зазначеного принципу необхідне для забезпечення ліквідності самих комерційних банків, організація діяльності яких не дає можливості вкладати залучені кредитні ресурси у безнадійні позики. Від дотримання принципу строковості кредитних взаємин залежить нормаль-



не забезпечення коштами суспільного відтворення і, відповідно, його обсягів та темпів зростання.

За бажанням позичальника позика може бути погашена раніше встановленого терміну. Установи банків можуть надавати відстрочку в погашенні позик, тобто продовжити, пролонгувати її. Непогашені вчасно позики банк відносить на рахунок прострочених позик і застосовує кредитні санкції. Тривала затримка в погашенні позикової заборгованості може стати основою для оголошення позичальника неплатоспроможним, визнання його банкрутом.

Принципи повернення та строковості кредитних відносин також стимулюють раціональне використання коштів. Необхідність погашення позики у визначений термін сприяє найбільш ефективному використанню отриманого кредиту і дає змогу комерційному банку виконати свої зобов'язання перед клієнтами, кошти яких він використовує як запозичені ресурси.

*Принцип платності полягає в тому, що кредит надається позичальнику за певну плату, яка визначається у вигляді процентів.* Ставка процента – це ціна кредиту, яка покликана здійснювати стимулюючий вплив на результат діяльності позичальників, спонукаючи їх ефективно витрачати залучені кошти. Банку платність кредиту забезпечує покриття витрат, пов'язаних із виплатою процентів за залучені в депозити кошти, операційних витрат, а також отримання прибутку. Платність як принцип кредитних взаємин виражається в необхідності сплати права на використання кредиту.

Для реалізації принципу платності кредитних відносин існують вагомі економічні підстави. Адже коли кредитор передає свої вільні кошти в позичку, то зазнає при цьому подвійних втрат:

- втрачає дохід, який припадає на вилучену ним з обороту частину коштів, що стає джерелом кредиту;
- втрачає ті переваги та зручності, які властиві утриманню вивільнених з обороту коштів у ліквідній формі. Більше того, втрати переваг та зручностей запасів ліквідності супроводжуються появою кредитного ризику, пов'язаного з наданням позички, та можливих збитків від позички.

Таким чином, в умовах ринкових відносин відсоток є об'єктивним супутником кредиту, його складовою, оскільки кредитна операція – це акт комерційного продажу коштів на певний час. За рахунок відсотків банки покривають свої витрати та одержують прибуток. Відсоток є також одним із засобів управління сукупним грошовим обігом, що застосовується центральним банком країни. Відсоток – це ціна позики, що формується з урахуванням попиту та пропозиції, яка утворилася на грошовому ринку на позикові кошти. У разі несвоечасної виплати відсотків за використання кредиту, відсутності коштів на поточному рахунку позичальника банк має право стягувати пеню за кожний день прострочення платежу в розмірі, який визначається кредитною угодою.

Дотримання даного принципу є вирішальним фактором економічної зацікавленості кредитора у передачі цінностей у тимчасове використання позичальником. Це пов'язано з тим, що кредитор, передаючи кошти в тимчасове користування сам позбавляється можливостей їх дохідного використання, а тому ці втрачені можливості мають бути компенсовані відповідною платою за кредит. Для позичальника принцип платності є стимулом для найбільш ефективного використання отриманих у позику коштів, оскільки крім власного прибутку потрібно мати ще й дохід для сплати процентів.

**Принцип забезпеченості кредиту означає наявність певних умов для повернення позичальником вартості, отриманої в тимчасове користування.** Такими умовами можуть бути:

- 1) наявність у позичальника певних товарно-матеріальних цінностей, еквівалентних вартості позики на придбання яких вона видається;
- 2) загальна можливість позичальником повернути кредит за рахунок надходжень майбутніх доходів, або ж реалізації рухомого або нерухомого майна.

Забезпеченість кредиту захищає майнові права кредитора при порушенні позичальником зобов'язань і має за мету не допустити збитків від неповернення боргу внаслідок неплатоспроможності позичальника. Забезпеченням позички може бути майно (нерухоме, рухоме, цінні папери, валютні цінності), що береться у 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.

Принцип забезпеченості відіграє важливу роль у захисті від кредитних ризиків, оскільки він виступає останньою перепорою на шляху вказаного ризику. Проте й ця перепона не завжди спрацьовує (наприклад, у разі знецінення застави чи банкрутства гаранта). Тому кредиторам не слід переоцінювати значення забезпечення позичок, а більше покладатися на високу ефективність проекту, що кредитується, та кредитоспроможність і надійність позичальника. Якщо позичальник має ці якості, то кредитор може і не вимагати додаткового забезпечення позичок.

Деякі кредити можуть надаватися і без забезпечення, якщо банк на це дає свою згоду. Відсутність забезпечення може бути викликана як об'єктивними причинами, коли економічна природа кредиту не передбачає вкладання коштів у матеріальні цінності (наприклад, на виставлення акредитивів), так і суб'єктивними, коли банк іде на це свідомо, страхуючи свій підвищений ризик великими позичковими відсотками.

У країнах Заходу зворотність кредиту підкріплюють його забезпеченням, однією з форм якого є застава. Кредитні операції, пов'язані з заставою, набули широкого поширення і в практиці вітчизняних банків. Пере-

вага застави полягає у значній ймовірності повернення позики, оскільки в разі її неповернення банк (заставодержатель) отримує право відшкодування своїх коштів за рахунок вартості заставленого майна, але і тут є недоліки. Банк не завжди може реалізувати заставне майно, а якщо і реалізує, то з вирученої суми сплачує податок на прибуток, що призводить до недостатності коштів для покриття неповерненого боргу.

Повернення банківської позики може бути забезпечене поручительством. За цим договором поручитель бере на себе зобов'язання перед банком повернути позику, якщо від цього відмовиться позичальник. Договір може передбачати для поручителя як субсидіарну (одноосібну), так і солідарну з боржником відповідальність. Тут також є проблема зіткнення з реалізацією доручення.

Поширеною формою забезпечення позики є банківська гарантія. Вона є на прохання суб'єкта господарювання (позичальника) письмовим зобов'язанням банку, іншому банку або страховій організації (гаранту) сплатити банку-кредиторові процентну плату, тобто грошову суму на умовах, зазначених у договорі.

Для забезпечення повернення позики можна використовувати зміну осіб у зобов'язаннях, не пов'язаних з кредитною угодою. У зарубіжній господарській практиці така операція має назву цесія. З тенденцією зростання кредитних ризиків виникає необхідність збільшення обсягів фонду страхування ризиків.

До способів, що забезпечують своєчасне погашення позики, можна також віднести страхування ризику неповернення кредиту. Особливість застосування цього способу в кредитній практиці полягає в тому, що сторонами в договорі цього виду страхування є страхова компанія і позичальник. Договір страхування набуває чинності з дати отримання стовідсоткової страхової премії на розрахунковий рахунок страховика. Окрім того, дотримання принципу забезпечення кредитної вартості унеможливорює необґрунтоване зростання грошової маси та підвищення рівня інфляції, які можуть мати місце при створенні кредитом засобів обігу (кредитної емісії).

Більш складним є питання про принцип цільової спрямованості або цільового використання кредиту. У попередній період принцип строковості був жорстко пов'язаний з цільовим призначенням кредиту. Планова організація народного господарства давала змогу виділити основні об'єкти банківських позичок, тобто матеріальні цінності та витрати, на утворення або для здійснення яких надаються кредити, і залежно від цього нормативно диференціювати й регламентувати режим, строки, плату та інші умови кредитування. Однак уже задовго до розпаду СРСР намітився перехід до укрупнення цих об'єктів і до заміни «кредитування об'єкта кредитуванням суб'єктів», спрямований на підвищення ролі госпрозра-

хунку та створення простору для ініціативності підприємств (позички на поповнення нестачі обігових коштів і навіть на всю сукупну потребу в позикових коштах).

Зараз неможливо ігнорувати той факт, що окремі види кредитних операцій за своїми особливостями фактично виключають можливість детальної регламентації заздалегідь встановленого конкретного цільового призначення кредиту (наприклад, кредити овердрафт, у тому числі з використанням платіжних карток). Однак це не означає абсолютно необмеженого визначення цілей використання позикових коштів позичальником. Так, у наведеному прикладі цілі використання кредитних коштів обмежені, як мінімум, правовим режимом відповідного карткового рахунку.

Слід зазначити, що Національний банк України відстоює позицію, згідно з якою цільове використання кредиту є одним із принципів банківського кредитування і банк не лише наділений правом вимагати виконання позичальником відповідного цивільного обов'язку, а й також має виконувати публічно-правові обов'язки щодо встановлення та забезпечення контролю за цільовим використанням кредиту, зокрема, при наданні кредитів овердрафт. Позиція Національного банку відповідає правилам, передбаченим ст. 348 Господарського кодексу України, та може бути визнана обґрунтованою, але реалізація вказаних вимог потребує більш чіткої регламентації цільової спрямованості різних видів кредитів у нормативному порядку або встановлення прямого обов'язку банків здійснювати таку регламентацію в договірному порядку із зазначенням винятків із загального правила. Однак при цьому слід враховувати, що банки ніколи не були наділені правом вимагати від позичальника досягнення певного господарського ефекту і це виходило за межі їх повноважень навіть у радянський період.

Таким чином, *принцип цільового характеру кредиту полягає у видачі позичених коштів та їхнього використання позичальником на чітко визначені в угоді потреби виробничого або споживчого характеру*. Зазвичай в кредитній угоді зумовлюється конкретна мета використання отриманої позики. Цільовий характер кредитних відносин передбачає вкладення позичкових коштів на конкретні цілі, зумовлені кредитним договором, – у певні господарські процеси, проекти, підприємства тощо. За допомогою такої умови кредитор не тільки контролює дотримання кредитного договору, але також і отримує впевненість в поверненні позики і процентів, тобто виконання цього принципу виступає додатковим забезпеченням кредиту. Кредит надається позичальнику здебільшого на конкретну ціль, а не тому, що у нього виникла нагальна потреба у коштах.

Порушення даного зобов'язання може стати основою для дострокового відкликання кредиту або введення підвищеного (штрафного) позичкового проценту. Від дотримання цього принципу значною мірою залежить своєчасність повернення позички, бо тільки реалізація цілі, на яку одержано кредит, може забезпечити необхідні грошові кошти для погашення боргу.

*Диференційованість кредиту – принцип, який означає зважений підхід з боку комерційного банку до різних категорій потенційних позичальників.* Кредит має надаватися тим суб'єктам господарювання, які спроможні своєчасно його повернути. Ще до недавнього часу застосування диференційованого підходу за кредитування означало оцінку підприємств за рівнем виконання ними основних планових показників. Нині диференційованість кредитування здійснюється на основі показників кредитоспроможності позичальника, які дають змогу оцінити фінансовий стан підприємства і бути впевненим у здатності та готовності позичальника повернути цю позику в зумовлений договором строк. Ці якості потенційних позичальників визначають шляхом аналізу їх балансів з погляду забезпеченості господарства власними джерелами коштів, ліквідності, рівня рентабельності не тільки на дату оформлення кредитної угоди, а й у подальшій діяльності. Такий аналіз оцінки кредитоспроможності позичальника здійснюється банками заздалегідь (до укладання кредитного договору) і дає можливість певною мірою знизити ризик несвоєчасного повернення позички.

Оскільки кредитна вартість перерозподіляється між суб'єктами кредитних відносин, кредит повинен надаватися лише тим позичальникам, які в стані його повернути вчасно і з приростом кредитної вартості. Диференціація потенційних позичальників повинна здійснюватися на основі показників платоспроможності та фінансового стану боржника, які відображають готовність позичальника повернути кредит у встановлений кредитним договором строк. Ступінь кредитоспроможності позичальника являється показником кредитного ризику банку, пов'язаного з конкретним клієнтом. Тому диференційований підхід кредиторів до позичальників дозволяє регулювати кількість платіжних засобів, необхідних сфері обігу і виробництва через мінімізацію кредитного ризику. Принцип диференційованого підходу до позичальників доцільно реалізовувати не лише з позиції їх кредитоспроможності, але і спеціалізації та умов господарювання, які чинять прямий вплив на окупність кредитів.

Практична реалізація цього принципу залежить від особистих інтересів конкретного комерційного банку і загальної централізованої політики держави. Суттєвою ознакою принципу диференційованості кредитування в сучасних умовах є перехід від кредитування об'єкта до кредитування суб'єкта.

Охарактеризовані вище принципи взаємопов'язані й означають, що банківський кредит надається суб'єктам кредитування всіх форм власності у тимчасове користування на умовах, передбачених кредитним договором, з відповідною сплатою відсотків за його користування. Таким чином,

всі зазначені принципи організації кредитних відносин мають забезпечити дотримання головного принципу – збереження основної суми кредиту за виконання банком кредитних операцій.

### **8.5. Кредитний ризик та способи його мінімізації**

Кредиту як економічній категорії притаманна специфічна риса – можливість виникнення ймовірності неповернення боржником кредиту основної суми позики та відсотків за нею. За таких обставин у практиці організації кредитних взаємин кредитора із позичальником може виникнути ризикова ситуація, коли кредит втрачає свої специфічні ознаки: платності, зворотності та строковості. Окрім того, така ситуація є принциповим порушенням стадій руху кредиту у розширеному відтворенні. Саме тому у теорії та практиці кредитних взаємин виокремлюють поняття кредитного ризику.

Досить цікавою є етимологія слова «ризик», яке у будь-яких народів та в багатьох мовах найчастіше пов'язують з усвідомленням можливості небезпеки в різних сферах соціально-економічної діяльності та буття. На це вказують словники іноземних мов та дослідження вчених. Так, наприклад, Вольф-Рудігер Гейльман вказує на латинське походження терміну «*resesum*», що означає «небезпека», «скала». Гейне Браун підкреслює арабське походження слова «ризик» та його запозичення італійцями. Вітчизняний вчений М. Клапків, досліджуючи етимологію слова «ризик» в різних наукових джерелах, порівнює відповідні ієрогліфічні знаки китайської та японської мови і підкреслює кореневу подібність термінів «ризик», «нещастя», «страхування». В українській мові слово «ризик» також пов'язують з усвідомленою можливістю небезпеки. Ризик як історична категорія виник на початку епохи цивілізації, його походження пов'язується з відчуттям страху, небезпеки, нещастя, знищення і для кількісної оцінки ризику використовує статистичний метод, згідно з яким критеріями ризику є середнє квадратичне відхилення та коефіцієнт варіації.

Існують також визначення, які поряд з небезпекою, можливістю невдачі передбачають існування альтернативного варіанта. Ризик – це можливість помилки або успіху того чи іншого вибору в ситуації з декількома альтернативами. Однак якщо ризик був би пов'язаний тільки з негативними результатами господарської діяльності, то у економічного агента не було б потреби ризикувати. Хоча наслідки ризику частіше всього проявляються у вигляді втрат або неможливості одержання очікуваного прибутку, проте ризик – це не тільки небажані результати прийняття рішень. При певних варіантах підприємницьких проектів існує не тільки небез-



пека не досягти наміченого результату, але і ймовірність перевищити очікуваний прибуток. В цьому і полягає підприємницький ризик, який характеризується поєднанням можливості досягнення як небажаних, так і особливо сприятливих відхилень від запланованих результатів.

Дуже важливою для філософського та загальноекономічного розуміння ризику є теорія Ф. Кнайта, згідно з якою ризик – це результат будь-якої діяльності, який можна виміряти за допомогою методів теорії ймовірності й закону великих чисел. Якщо подібних розрахунків виконати неможливо, то даний результат діяльності є непевністю. За концепцією цього американського економіста ризик пов'язується з невизначеністю, яка є джерелом виникнення прибутку, і яку можна технічно виміряти й оцінити за допомогою методу пробабілістичних (імовірнісних) розрахунків.

Аналіз праць економістів дозволив виділити домінування двох підходів: 1) «ризик» та «невизначеність» є тотожними поняттями; 2) розмежування понять «ризик» та «невизначеність». Втім поняття «ризик» та «невизначеність» не є тотожними, але є такими, що тісно взаємопов'язані один з одним: стан ризику виникає в разі невизначеності, тобто ризик – це ймовірність недоотримання наміченого результату через здійснення будь-якої діяльності в рамках невизначеності, яка не дає можливість суб'єкту на сто відсотків бути впевненому про позитивний перебіг подій.

Приблизно до початку XVIII ст. величина ризику визначалася з використанням методів теорії ймовірності; у XVII–XIX ст. вченими обґрунтовано закон великих чисел та основні процедури статистики, а поняття «невизначеність» стало ключовим в теорії ризику. У 1900–1930 рр. поняття «ризик» закріпилося в науковому обігу та в публіцистиці, було визнано як невід'ємну складову будь-якої підприємницької діяльності, яка здійснюється в умовах невизначеності. Вже починаючи з 30-х років минулого століття почали з'являтися методики, наукові дослідження з передбачення, аналізу і моніторингу ризику, тобто з'являються перші спроби управляти ним. Одними з перших на необхідність обліку ризику та невизначеності при побудові економічних моделей вказали Джон фон Нейман і Оскар Моргенштерн. В цей же час результати досліджень намагаються застосувати на практиці. У 1940 р. державна британська авіакомпанія вперше в історії почала збирати статистику авіаційних випадків і катастроф за спеціально затвердженим стандартним форматом.

Стосовно кредитного ризику, слід відзначити декілька моментів. По-перше, кредитний ризик входить до фінансового ризику і тісно пов'язаний з процентним, валютним, галузевим та іншими ризиками банківської діяльності. Так, неповернення кредитів викликає збільшення ризику ліквідності та ризику банкрутства банку. По-друге, кредитний ризик для



банку загострюється у зв'язку з тим, що банки позичають не свої власні кошти, а кошти вкладників і кредиторів. По-третє, рівень ризику постійно змінюється. Це відбувається тому, що як банки, так і їх клієнти оперують в економічному, політичному і соціальному динамічному оточенні, де умови постійно змінюються.

У наукових джерелах представлено значний спектр визначень кредитного ризику, які в узагальненому вигляді наведені у таблиці 8.10.

Таблиця 8.10

**Узагальнення визначення поняття «кредитний ризик»  
у літературних джерелах**

Джерело	Визначення
Петрук О. М. Банківська справа : навч. посіб. / О. М. Петрук ; за ред. д-ра екон. наук, проф. Ф. Ф. Бутинця. – К. : Кондор, 2004. – 461 с. Джулай І. А. Щодо оцінки ризиків і механізмів їх зниження в комерційних банках : наук. праці КНТУ: економічні науки / І. А. Джулай. – Вип. 12. Ч. 1. – Кіровоград : КНТУ, 2007. – 370 с. Дмитренко М. Г. Кредитування і контроль : навч.-метод. посіб. [у схемах і коментарях] / М. Г. Дмитренко, В. С. Потлятюк. – Кондор, 2005. – 296 с. Шевченко Р. І. Кредитування і контроль : навч.-метод. посіб. / Р. І. Шевченко. – К. : КНЕУ, 2002. – 183 с.	Ризик неповернення у встановлений строк основного боргу та процентів за кредитом, що належать кредитору відповідно до кредитного договору.
Грушко В. І. Фінансові ризики : навч. посіб. / В. І. Грушко, О. І. Пилипченко. – Житомир : ЖІТІ, 1998. – 188 с.	Відсутність впевненості щодо вчасного і повного повернення кредитних коштів контрагентом банку.
Єпіфанов А. О. Операції комерційних банків : навч. посіб. / А. О. Єпіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с. Сало І. В. Фінансовий менеджмент банку : навч. посіб. [для вищ. навч. закл.] / І. В. Сало, О. А. Криклій. – Суми : Унів. кн., 2007. – 313 с.	Можливість того, що у майбутньому в певний момент вартість банківських активів зменшиться у зв'язку з неповерненням (неповним або несвоєчасним поверненням) цих активів.
Подчесова В. Ю. Управління кредитним ризиком банку : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / В. Ю. Подчесова. – Суми, 2009. – 19 с.	Імовірнісні негативні зміни у стані функціонування банку в разі виникнення небажаних та можливо непередбачених подій під час здійснення кредитного процесу, пов'язані з проявом конкурентної боротьби, які структуруються на події прямої або опосередкованої дії стосовно впливу на стан розвитку банку, що і визначає наявну множинність різновидів кредитних ризиків.
Ковалев П. П. Методы повышения кредитной безопасности / П. П. Ковалев // Банковская практика за рубежом. – 2005. – № 6. – С. 36–41. Батракова Л. Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка : учеб. для студентов экон. вузов по спец. «Финансы и кредит» и «Бух. учет и аудит» / Л. Г. Батракова. – М. : Логос, 1998. Севрук В. Т. Банковские риски : моногр. / В. Т. Севрук. – М. : ДЕЛЛО Лтд, 1994. – 70 с. Панова Г. С. Кредитная политика коммерческого банка: монография / Г. С. Панова. – М. : ИКЦ «ДИС», 1997. – 464 с.	Можливість збитків унаслідок неповернення основної суми боргу та процентів за ним.
Лепешкина М. Н. Методологические аспекты оценки рисков / М. Н. Лепешкина // Менеджмент в России и за рубежом. – 2001. – № 6. – С. 23–26. Станиславчик Е. Н. Риск-менеджмент на предприятии. Теория и практика / Е. Н. Станиславчик. – М. : Ось-89, 2002. – 80 с.	Ймовірність зменшення вартості частини активів, представленої сумою виданих кредитів, або ймовірність зниження прибутковості від цієї частини активів значно нижче очікуваного рівня.

На основі теоретичного узагальнення дослідження поняття «кредитний ризик» можна визначити таке:

- відсутній єдиний підхід до визначення сутності поняття «кредитний ризик»;
- переважна більшість науковців при визначенні оперують поняттям дефолту позичальника або його нездатністю виконати умови кредитної угоди як єдиного його джерела. Це призводить до того, що з визначення виключаються фактори, що призводять до його появи, але не викликані дефолтом, насамперед, це стосується внутрішніх факторів ризику;
- при визначенні сутності кредитного ризику наводяться різні джерела його виникнення – кредитна операція, фінансова угода, кредитний договір тощо.

*Отже, під кредитним ризиком розуміють ризик невиконання позичальником початкових умов кредитної угоди, тобто неповернення (повністю або частково) основної суми боргу і процентів за ним у встановленні договором строки.*

Існує чимало підходів до класифікації кредитних ризиків, їх класифікують за різними ознаками (табл. 8.11.).

Таблиця 8.11

### Класифікація кредитних ризиків

Класифікація за ознакою	Види кредитних ризиків
За сферою виникнення	– зовнішнього середовища (політичні, соціальні, економічні, форс-мажорні); – внутрішнього середовища (недосконалість системи управління, технічні ризики);
За рівнем прийняття рішень	макроекономічні, на рівні банківських установ, відповідальної особи;
За рівнем прогнозованості	прогнозовані та непрогнозовані;
За причинами виникнення	об'єктивні, суб'єктивні, законодавчі;
За типами ризику	виправдані, невикордані;
За розмірами втрат	незначні, великі, критичні;
За методами подолання	індивідуальні, спільні;
За методами мінімізації	уникнення ризику, зниження рівня ризику, передача (страхування), взаємозалік ризику, утримання (поглинання) ризику;
За типами аналізу	кількісні, якісні.

Використовуючи поняття кредитного ризику щодо кредитної операції, слід розрізняти терміни:

- індивідуальний кредитний ризик (ризик конкретного позичальника, ризик за конкретною кредитною угодою);
- портфельний кредитний ризик (ризик кредитного портфеля).

*Індивідуальний кредитний ризик* може виникати з різних причин, але в будь-якому випадку для кредитора він означає загрозу втрати чи часткової втрати коштів, наданих у користування. Досить важливо, щоб кредитор вчасно виявив, що саме викликає появу такого стану, адже в майбутньому від цього залежатиме його прибутковість.

Більшість науковців розподіляють фактори, які впливають на індивідуальний кредитний ризик, на зовнішні та внутрішні.

Слід зазначити, що *фактори, які мають зовнішній характер*, перебувають за межами контролю з боку кредитора. Останній не може бути впевненим щодо результатів майбутніх подій, що можуть вплинути на нього, та часу їх виникнення. Реалізація певного зовнішнього фактора ризику може поставити під загрозу безперервність діяльності кредитора. Тому в процесі аналізу ризиків кредитор в обов'язковому порядку повинен враховувати можливість виникнення екстремальних обставин. Таким чином, кредитор повинен розробити відповідні нагальні заходи у формі плану дій на випадок кризових обставин, який підлягає регулярному оновленню і тестуванню. Такі плани дій є невід'ємною складовою механізмів контролю за ризиками кредитних операцій.

*Фактори, що мають внутрішній характер*, пов'язані з помилками персоналу, допущеними в ході оформлення кредитної документації та при оцінці кредитоспроможності позичальника, порушеннями посадових інструкцій і помилками, закладеними в самих правилах кредитування.

Внутрішні фактори залежать від кредитної діяльності кредитора, відображають його політику у сфері кредитування і включають:

- неправильну оцінку ризиків, пов'язаних з позичальником;
- порушення принципів кредитування;
- відсутність належного контролю за процесом кредитування;
- помилки в юридичному оформленні кредитних угод;
- неефективні дії та шахрайство персоналу тощо.

У цьому випадку необхідно запроваджувати процедури та заходи щодо попередження ситуацій, викликаних внутрішніми причинами. Кредитор на регулярній основі має здійснювати моніторинг ризиків для забезпечення обґрунтованого та надійного взаємозв'язку між загальними параметрами його ризиків та капіталом, фінансовими ресурсами і фінансовими результатами через відповідні механізми контролю.

Узагальнюючи розробки науковців, при класифікації факторів індивідуального кредитного ризику доцільним є використання поділу на внутрішні та зовнішні, але при цьому слід розподіляти їх на загальні та специфічні, як це представлено на рисунку 8.9.

Специфічні зовнішні фактори включають ті з них, що визначають можливість прояву індивідуального кредитного ризику, не пов'язаного

з впливом на позичальника зовнішнього середовища, та характеристики забезпечення за кредитом.



**Рис. 8.9. Фактори індивідуального кредитного ризику**

Для їх характеристики можна використовувати класифікацію факторів індивідуального кредитного ризику, наведену у таблиці 8.12<sup>16</sup>.

Специфічні внутрішні фактори включають параметри кредитної угоди, що визначаються у процесі структурування кредиту.

Процес структурування кредиту полягає у відпрацюванні таких параметрів, які відповідали б потребам клієнта та мінімізували індивідуальний кредитний ризик банку, забезпечуючи умови своєчасного погашення кредиту.

Характеристики кредитного продукту, що входять до складу внутрішніх специфічних факторів кредитного ризику, визначають істотну їх частину. Визначаючи параметри кредитних продуктів, кредитну політику, методи просування продуктів, спрямовані на певну аудиторію, кредитор самостійно визначає свій профіль ризику.

<sup>16</sup> Вітлінський В. В. Кредитний ризик комерційного банку: навч. посіб. / В. В. Вітлінський, О. В. Пернарівський, Я. С. Наконечний, Г. І. Великоіваненко ; за ред. В. В. Вітлінського. – К. : Знання, КОО, 2000. – 251 с.

Таблиця 8.12

**Характеристика зовнішніх специфічних факторів  
індивідуального кредитного ризику**

Види ризику		Характеристика джерела
<b>1. Ризик, пов'язаний із позичальником</b>		
1.1. Об'єктивний (фінансових можливостей)		Нездатність позичальника виконати свої зобов'язання за рахунок поточних грошових надходжень чи від продажу активів.
1.2. Суб'єктивний (репутації)		Репутація позичальника в діловому світі, його відповідальність і готовність виконати взяті зобов'язання.
1.3. Юридичний		Недоліки в складанні і оформленні кредитного договору.
<b>2. Ризик, пов'язаний із забезпеченням</b>		
2.1. Гарантія, порука, страхування	Об'єктивний (фінансових можливостей)	Нездатність гаранта, поручителя, страховика виконати свої зобов'язання за рахунок поточних грошових надходжень чи від продажу активів.
	Суб'єктивний (репутації)	Репутація гаранта, поручителя, страховика в діловому світі, його відповідальність і готовність виконати взяті зобов'язання.
	Юридичний	Недоліки в складанні і оформленні договорів.
2.2. Застава	Ліквідності	Неможливість реалізації предмета застави.
	Кон'юнктурний	Можливе знецінення предмета застави за період дії кредитної угоди.
	Загибелі	Загибель предмета застави.
	Юридичний	Недоліки в складанні і оформленні договору застави.

Характеристику загальних зовнішніх факторів індивідуального кредитного ризику представлено у таблиці 8.13.

Таблиця 8.13

**Характеристика зовнішніх загальних факторів  
індивідуального кредитного ризику**

Фактори	Характеристика
Законодавчо-регулюючі	Законодавчо-нормативна база регулювання діяльності банків; характер регулювання НБУ кредитної діяльності банків; стан судової та виконавчої систем; законодавче регулювання діяльності позичальників.
Загальноекономічні	Показники рівня економічного розвитку країни; кон'юнктура попиту і пропозиції на фінансово-кредитному ринку; рівень конкуренції між банками та контрагентами.
Політичні	Політичне становище в країні; вплив міжнародних інститутів; рівень криміногенності в країні.
Форс-мажорні	Природні катаклізми, воєнні дії та акти громадського протесту.

Склад загальних внутрішніх факторів індивідуального кредитного ризику та їх характеристика представлена в таблиці 8.14.

Таблиця 8.14

**Характеристика внутрішніх загальних факторів  
індивідуального кредитного ризику**

Фактори	Характеристика
Стратегічні	Вид та спеціалізація банку; стратегічні напрями кредитної політики; цінова політика; толерантність до ризику.
Організаційні	Наявність положень кредитування та регулювання кредитних ризиків; наявність відділу управління ризиками; ефективний розподіл повноважень та відповідальності між працівниками.
Управлінські	Кваліфікаційний рівень, компетенція та досвід роботи фахівців; технічне та юридичне забезпечення кредитної діяльності.
Інформаційні	Достовірність та повнота інформації про позичальників; своєчасність та якість внутрішньої управлінської інформації; рівень технічної обробки інформації та автоматизації даних.
Методологічні	Наявність внутрішньої нормативної бази регулювання кредитних ризиків; існування ефективної методики оцінювання факторів ризиків; адекватність діючих методик сучасній ситуації у сфері кредитування.

Узагальнивши підходи науковців до структуризації факторів портфельного кредитного ризику та враховуючи, що він зумовлений факторами індивідуального кредитного ризику, оскільки похідний від нього, і власними факторами, до яких слід віднести можливість концентрацій, фактори портфельного кредитного ризику можна зобразити таким чином (рис. 8.10).



Рис. 8.10. Фактори портфельного кредитного ризику



Формуючи кредитний портфель, слід дотримуватися певного рівня концентрації, оскільки кожен банк працює в певному сегменті ринку й спеціалізується на обслуговуванні певної клієнтури. При цьому надмірна концентрація значно підвищує рівень кредитного ризику. Відповідно, визначення оптимального співвідношення між рівнями диверсифікації та концентрації кредитного портфеля банку є завданням, яке повинен вирішувати менеджмент кожного банку, залежно від обраної стратегії, можливостей та стану зовнішнього середовища.

Концентрація кредитного портфеля є поняттям, протилежним за змістом диверсифікації. Концентрація кредитного портфеля означає зосередження кредитних операцій банку в певній галузі чи групі взаємопов'язаних галузей, на географічній території, або кредитування певних категорій клієнтів. Концентрація, як і диверсифікація, може бути галузевою, географічною і портфельною. Вибір способів мінімізації кредитного ризику можна навести у вигляді схеми (рис. 8.11).

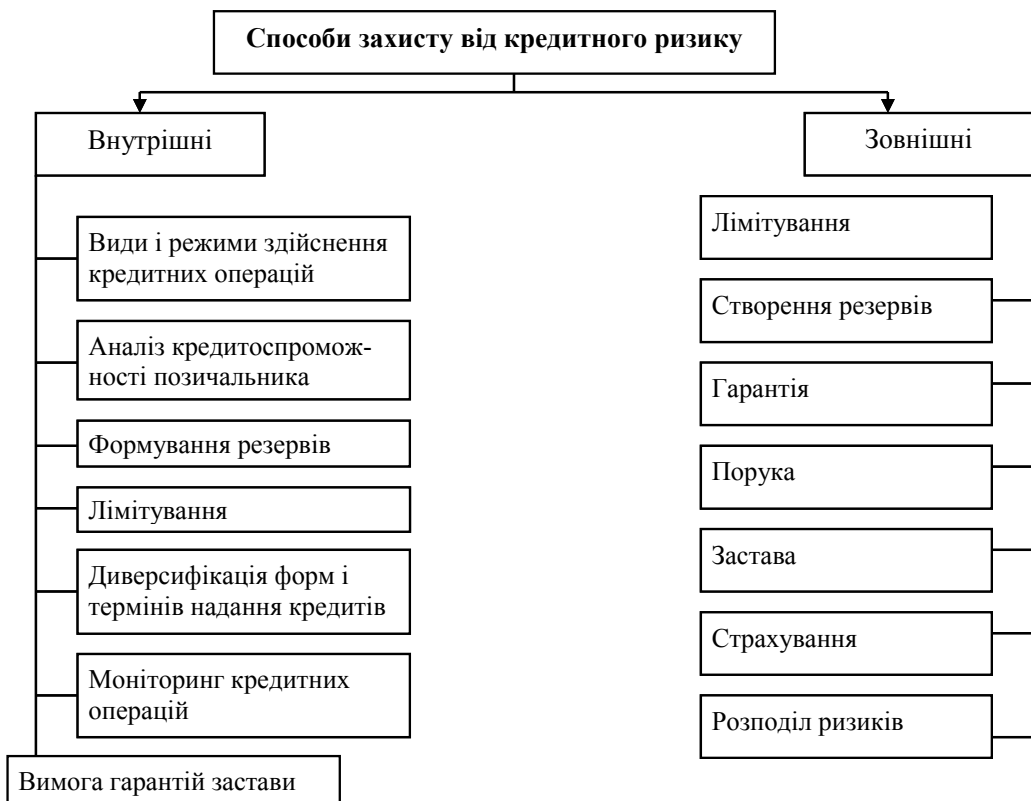


Рис. 8.11. Способи мінімізації кредитного ризику

Отож, при реалізації кредитних взаємин кредитор неодмінно має здійснювати управління ризиком. Для мінімізації кредитного ризику банк може здійснювати значну кількість заходів, забезпечуючи найоптимальніший вплив на ризик. Як показано на рис. 8.11, виділяють внутрішні і зовнішні способи зниження ризику.

Внутрішні способи мінімізації кредитного ризику досить різноманітні та стосуються в основному внутрішньобанківського кредитного менеджменту. Основними серед них є: оцінка кредитоспроможності позичальника, лімітування, нормування, диверсифікація, створення резервів.

Лімітування – це встановлення ліміту, тобто верхньої межі обсягів коштів, які надаються у позику одному клієнту.

Нормування кредитів має дві форми. Перша застосовується тоді, коли кредитор відмовляється надати позику позичальнику на будь-яку суму, навіть за умови, що позичальник погоджується платити вищу процентну ставку. Друга має місце тоді, коли кредитор готовий надати позику, але обмежує її розмір до суми, яка менша за ту, що хотів би отримати позичальник.

Створення резервів на покриття ймовірних втрат за кредитними операціями являє собою ще один спосіб зниження ступеня ризику. В Україні формування таких резервів є обов'язковим.

Одним із найпоширеніших способів зниження рівня ризику (за кордоном) є страхування кредитних ризиків. Його сутність полягає в тому, що кредитор готовий відмовитися від частини доходів, аби уникнути ризику.

Ще одним способом є гарантія. Це письмове зобов'язання третьої сторони сплатити борг у разі відмови від сплати позичальником.

Таким чином, кредитний ризик як поняття постійно розвивається, збагачується за змістом у зв'язку з розвитком самої науки та предмету дослідження. Ризик повинен чітко тлумачитися як імовірність (можливість) відхилення фактичних результатів від бажаного (очікуваного) результату в діяльності людини. Сучасне управління ризиками представляє безперервний, всеохоплюючий процес збору інформації та прийняття рішення, що стосуються причин, форм прояву, методів попередження ризикових подій та подолання їхніх наслідків у процесі діяльності установи з найменшими втратами для бізнесу і середовища.

## **8.6. Роль кредиту у ринковій економічній системі**

Розгляд наукових підходів щодо визначення ролі кредиту в економічному середовищі дає підстави зробити висновок, що в теорії сформувався такі три підходи щодо функціональної ролі кредиту в економіці.

В рамках *першого підходу* вчені розглядають кредит як негативне явище і вважають, що він не здійснює впливу на економіку. Представники даного підходу (А. Сміт, Д. Рікардо, Ж. Сей, Ф. Бастія, Д. Мак-Кулох

та ін.) стверджували, що кредит, так само, як і гроші, – технічна категорія; він не впливає на економічний процес; це лише перехід коштів від одного до іншого; він не в стані змінити товарний світ, лише може допомогти капіталу перейти в руки більш «хороших» підприємців; має тільки мікроекономічне значення для інвестора, у якого з'являється можливість інвестувати за допомогою кредиту понад власні джерела; не є капіталом і не створює ніякого капіталу; впливає лише на ціни, але не на виробництво; не може створити капітал із нічого та підвищити виробничі сили економіки; виступає причиною криз.

*Другий підхід* полягає у тому, що кредит володіє колосальною силою впливу на економічний розвиток. Представники цієї точки зору стверджують, що кредит – це «винахід генія» (Дж. Ло, Н. С. Мордвінов, Г. Маклеод, А. Ган і Й. Шумпетер, Дж. Кейнс та Р. Гоутри, Л. Лернер, П. Самуельсон, Е. Хансен, С. Харріс, Р. Голдсміт, Х. Дугел, Д. Кример, С. Кузнец, М. Фрідмен, А. Бернс, Ж. Рюефф, О. Файт, Дж. А. Гобсон, Р. Гільфердинг, Ш. Коклен, І. І. Кауфман та ін.), випереджає повільну дію нагромадження і збереження, майже миттєво примножує капітал, виступає вирішальною силою: виробництво може бути організовано тільки за допомогою кредиту (зростає із умов відтворення та сприяє його розширенню). Г. Маклеод вважав, що банки – це «фабрики» кредиту. А перший із російських економістів, який спеціально розробляв проблеми кредиту, адмірал Н. С. Мордвінов, перераховуючи переваги для Росії від установ банків та використання кредиту, відносив до них ріст національного багатства, господарське процвітання всіх районів країни, розвиток міст, промисловості та торгівлі, ріст національного доходу, впорядкування грошового обігу і державних фінансів, підвищення добробуту всього населення і повне використання всіх багатств.

Н. Х. Бунге, І. І. Кауфман вважали, що кредит збільшує багатство, він прискорює і забезпечує неперервність кругообігу капіталу, за його допомогою зростає капітал. Крім того, кредит – ядро економічного розвитку і сутності економічного чуда, так само, як і гроші, – основний елемент розвитку. Він – умова підйому і обов'язкова причина економічного розвитку, додаткове виробниче джерело суспільства, разом з машинним виробництвом і ціною як засіб управління виробництвом – один із стовпів сучасної економіки. Кредит розширює виробничі потужності, передає і створює купівельну здатність, мобілізує засоби, концентрує дрібні заощадження для фінансування значно більших розмірів, використовується для подолання тимчасових фінансових труднощів, збільшує розмір засобів обігу і прискорює їх рух, збільшує стабільність валют, сприяє розвитку кон'юнктури, дозволяє підприємству розміщувати його власні ресурси на ринку, не залежить від обсягу заощаджень і має капіталоутворюючий ефект.

*Третій підхід* полягає в тому, що кредит грає помірну роль в економіці. Деякі автори, досліджуючи роль кредиту в економіці, вплив його на реальний сектор економіки, відзначають його активну роль в формуванні криз (М. Керрі, А. Галлатин, В. Ленгтон, К. Жюгляр, Дж. С. Мілль, Дж. Мілльс, А. Маршалл та ін.).

Дослідники (в 50–60-х рр. XIX ст.) підкреслювали зв'язок між масштабами кредитних операцій і циклічними змінами обсягів виробництва: надмірне розширення кредиту генерує фіктивний проміжний попит, який деформує реальну картину і примушує підприємців приймати неправильні рішення в ринковій стратегії. Розширення кредиту викликає збільшення замовлень і запасів, тобто невиправдані вкладення в оборотний капітал за рахунок залучених ресурсів. В кінцевому підсумку руйнується зв'язок між попитом і пропозицією, що породжує економічну кризу. До кінця XIX ст. роль кредиту в формуванні економічної кризи поступово була переосмислена (М. Туган-Барановський). На думку Н. Х. Бунге, в поглядах про кредит необхідно вивільнитися від крайностей – як від сліпої віри в творчу силу кредиту, так і від скептицизму, заперечення користі кредиту, від його оцінки як однозначного джерела криз в економіці.

В рамках даного підходу вчені (С. Ю. Вітте, В. П. Ідельсон, К. Маркс, Е. Я. Брегель, І. А. Трахтенберг, І. В. Левчук, П. А. Пессель та ін.) виходять із того, що кредит не шкодить економіці і не покращує товарне забезпечення, оскільки навіть при додатковому кредиті обсяги реальних капіталів від нього не залежать. Він має значну, але не магічну владу і слугує лише дозволом на використання чужого капіталу, збільшує неіснуючий капітал, а суму використовованого капіталу. Окрім того, не має виробничої сили, хоча без нього не можуть знайти повного застосування уже існуючі виробничі сили; не створює капітал, але з його допомогою приводиться в рух; разом з грошима, в залежності від стану їх стійкості, може визначити як підйом, так і кризу.

Дослідження статистики кредитних відносин виявило в теорії та практиці наявність значної кількості методологічних підходів до кредиту. Плюралізм зумовлений особливостями кожного із етапів в розвитку економічної системи; економічними, соціальними і політичними процесами, які відбуваються в рамках національних і світової економік; відмінностями в методологічних підходах представників різних шкіл та напрямків економічної теорії.

У теорії кредиту можна виділити три існуючі характеристики його ролі. Зокрема, кредит:

- 1) виступає негативним початком і не здійснює вплив на економіку;
- 2) є «винаходом генія», здійснює значний вплив на економічний розвиток.
- 3) відіграє помірну роль.

Дані підходи до функціональної ролі кредиту в економіці свідчать не лише про різноманітність суджень, що склалися, але і про спірність багатьох тез всередині кожної із цих трьох груп. У конкретний період економічного розвитку змістовна сторона кредиту чинить вплив на його функціональне призначення. Починаючи з 30-х рр. ХХ ст., дослідники кредитних відносин першочергову увагу зосередили на функціональному аспекті кредиту, розглядали його як інструмент регулювання.

Кредит виступає об'єднаним грошовим потоком, за допомогою якого суспільство отримує додатковий економічний ефект. В умовах вільної конкуренції роль кредитних взаємин проявляється в сприянні концентрації та централізації капіталу. Кредит слугує основою перерахованих процесів, сприяє перетворенню приватних підприємств в акціонерні товариства, а також утворенню монополій. Тим самим кредит сприяє якісному розвитку ринкових відносин, переходу їх на новий організаційний рівень.

На сучасному етапі процес концентрації та централізації капіталу, в тому числі банківського, в промислово розвинутих країнах продовжується. Водночас в постсоціалістичних державах в транзитивний період кредит сприяє децентралізації економіки і розвитку ринкових відносин через процес акціонування державних підприємств і фінансово-кредитних інститутів. Окрім того, участь кредиту в становленні ринку в певній мірі реалізується через програми пріоритетного кредитування недержавних форм господарювання. З цього випливає, *що кредит відіграє важливу багатofункційну роль в розвитку національної та світової економіки. Це знаходить свій вияв в такому.*

*По-перше*, за допомогою кредиту розширяються масштаби функціонуючого капіталу. Останній набуває еластичність і мобільність, здатність швидко переміщуватися від одних підприємств, галузей, регіонів, країн до інших.

*По-друге*, прискорюючи процес концентрації і централізації капіталу, кредит стимулює розвиток виробничих сил, сприяє прискоренню науково-технічного прогресу, підвищенню темпів розвитку та ефективності економіки.

*По-третє*, кредит забезпечує неперервність кругообігу капіталу, обслуговує процес реалізації вироблених товарів, що особливо важливо на етапі становлення ринкових відносин.

*По-четверте*, кредит полегшує процес переливу капіталу із одних галузей в інші, активно впливає на обсяг і структуру грошової маси, платіжного обороту, на швидкість обігу грошей.

*По-п'яте*, кредит сприяє поглибленню міжнародного розподілу праці, вивозу капіталу і його зустрічному (перехресному) руху, прискоренню розвитку виробництва в державах, що імпортують капітал.

Окрім того, кредит в силу своїх об'єктивних якостей був і залишається значною економічною силою, яка сприяє економічному і соціальному прогресу. Системотворча сила кредиту – це не абиякесь абсолютне явище, це його

сильна сторона, здатність об'єктивно здійснювати позитивний вплив на економіку. Загалом такий вплив можна представити таким чином (табл. 8.15).

Таблиця 8.15

**Здатність кредиту впливати на кругообіг коштів,  
капітал, прибуток і відтворювальний процес**

Сторони взаємодії кредиту	Вплив кредиту на різноманітні елементи відтворення
Взаємодія кредиту і кругообіг	Забезпечує безперервність кругообігу засобів. Збільшує оборотні кошти економічних суб'єктів.
Взаємодія кредиту і грошового обігу	Володіє купівельною силою. Тимчасово заміщує гроші в обігу.
Взаємодія кредиту і капіталу	Забезпечує перехід основного капіталу в оборотний. Збільшує масу капіталів, що обертаються. Забезпечує рівновагу між потребою в капіталах та їх реальною наявністю. Банківський кредит здійснює акумуляцію і концентрацію капіталу.
Взаємодія кредиту і доходу, прибутку	Здійснює антиципацію доходу. Примножує доходи. Збільшує і перерозподіляє прибуток. Сприяє вирівнюванню прибутків учасників відтворювального процесу.
Взаємодія кредиту і відтворення	Впливає на розвиток виробництва та обігу товарів. Здійснює просторове і часове переміщення матеріальних благ. Збільшує масу засобів в обігу. Дозволяє долати паралізовану здатність економічних суб'єктів до розвитку. Здійснює розвиток попиту і пропозиції. Прискорює відтворювальний процес (виробництво, розподіл, обмін та споживання.)

Одним із проявів ролі кредиту в економічному середовищі є його вплив на безперервність процесів виробництва і реалізації продукції. Завдяки наданню позикових коштів для задоволення тимчасових потреб відбуваються «припливи» і «відпливи» коштів позичальників, що сприяє подоланню затримки відтворювального процесу, його прискоренню та забезпечує безперервність. Кредит відіграє важливу роль у задоволенні тимчасової потреби в коштах, яка може бути зумовлена сезонністю виробництва і реалізації певних видів продукції.

Значна роль кредиту також і в розширенні виробництва. Позикові кошти сприяють збільшенню запасів і витрат, що необхідні для розширення виробництва і реалізації продукції; а також використовуються для збільшення основних фондів.

Окрім того, кредит у сфері грошового обігу забезпечує надходження готівки та їх вилучення з обігу через банки на кредитній основі. Таким чином, кредит відіграє важливу роль в утворенні коштів для готівкового і безготівкового обігу, забезпечує безперервність безготівкового.

Особливо важлива роль кредиту в умовах функціонування неповноцінних грошей – грошей нерозмінних на дорогоцінний метали. Це пов'язане зі збільшенням грошової маси за функціонування неповноцінних грошей на основі кредитних відносин.

Ґрунтуючись на тому, що в сучасних умовах інфляція є постійним явищем в економіці, беззаперечно зростає роль кредиту. Регулювання грошової маси в обігу здійснюється за допомогою кредиту, що забезпечує підтримку стабільної купівельної спроможності грошової одиниці.

Зміни в умовах розвитку економіки у зв'язку з переходом від адміністративно-командної до ринкової економіки посилюють роль комерційного та іпотечних кредитів. Це у свою чергу дає можливість застосовувати кредит як додаткове джерело капіталовкладень. Збільшення і розвиток акціонерного капіталу викликали розширення кредитних операцій з цінними паперами й, особливо, кредитування під заставу цінних паперів. У ринковій економіці роль кредиту найбільше виявляється в оптимізації пропорцій суспільного відтворення.

Таким чином, за допомогою кредитного механізму досягається саморегуляція економічної системи, вирівнюється норма прибутку за різними галузями народного господарства тощо. Кредит сприяє концентрації та централізації капіталу. Надзвичайно важливою роль кредиту є у забезпеченні науково-технічного прогресу та обслуговуванні інноваційного процесу. Кредит є важливим джерелом фінансування капітальних вкладень. Отже, можна виокремити напрями, в яких зростає роль кредиту (рис. 8.12).



Рис. 8.12. Напрями зростання ролі кредиту в економіці



Позитивна роль кредиту виявляється шляхом проведення ефективної грошово-кредитної політики, яка в сучасних умовах полягає у використанні жорстких заходів з регулювання обсягу кредитних і грошових операцій. Особливо важливе значення має підтримка стабільності і стійкості національної грошової одиниці та захист інтересів позичальників і кредиторів.

Роль кредиту виражає результати функціонування кредитних відносин в економіці і визначається конкретними сферами їхнього застосування. Тому *основними факторами, що визначають цю роль, є такі:*

1. Кредит виступає найбільш мобільним і гнучким джерелом коштів для забезпечення потреб підприємств, що сприяє організації безперервного виробничого процесу та економічному зростанню.

2. Кредит дозволяє господарюючим суб'єктам здійснювати інвестиції в основний капітал ще до того, як будуть нагромаджені у необхідних обсягах власні ресурси, що сприяє розміщенню і модернізації виробництва випуску нових видів продукції.

3. Кредит, що надається на споживчі потреби приватних осіб, розширює платоспроможний попит на ринку, що стимулює як розвиток виробництва, так і підвищення життєвого рівня населення.

4. Кредит, що виступає основою залучення коштів державою, дозволяє уникнути прямого емісійного покриття бюджетних витрат, сприяючи підтриманню фінансової стабільності економіки та раціональному використанню державних коштів.

5. Кредит є важливим інструментом регулювання економіки, що виражається у проведенні центральним банком відповідної монетарної політики, спрямованої на розширення чи обмеження його кредитних операцій із комерційними банками.

Слід мати на увазі, що роль кредиту, сфера його застосування не є незмінними та стабільними, оскільки зі зміною економічних умов у країні відбувається і зміна ролі кредиту та сфери його застосування.

Таким чином, роль кредиту характеризується результатами застосування для економіки загалом і населення зокрема. Кредит впливає на процеси виробництва, реалізації та споживання продукції, а також на сферу грошового обігу.

### **8.7. Розвиток кредитних відносин в економіці України**

Перші ринкові зміни в кредитних відносинах відбулися вкінці 80-х рр. у процесі корінної перебудови управління економікою. Уже у 1989 р. в Україні почали формуватися комерційні та кооперативні банки. Створювались вони на акціонерних або пайових засадах в основному підприємствами та організаціями певної галузі економіки для вирішення своїх нагальних проблем. Саме з виникненням цих банків почали відбуватися серйозні зміни у кредитних відносинах.

Загалом у розвитку кредитних відносин в Україні за час незалежності можна виділити щонайменше чотири періоди.

**Період I – 1991–1992 рр.** – період становлення нового типу кредитних відносин на базі соціалістичних форм і видів кредитування. Зростання обсягів наданих кредитів відбувається шляхом розширення переліку суб'єктів кредитних відносин, в умовах відсутності досвіду ринкових відносин з позичальниками та сформованого правового поля. Саме в цей період відновлюється істинна сутність кредиту як самостійної економічної та базової категорії в кредитному механізмі, припиняється безповоротне фінансування видатків бюджету, надання кредитів збитковим господарствам, а також на цілі, які не відповідають внутрішній природі кредиту і принципам комерційної діяльності.

Передусім змінювався склад як кредиторів, так і позичальників. Основними кредиторами ставали комерційні банки, у тому числі й колишні державні, які з часом акціонувались. А позичальниками все частіше ставали колективні і приватні підприємства та окремі громадяни. Позичальниками були й підприємства державної форми власності. До цих двох учасників кредитної угоди нерідко долучався третій – страховик, гарант, поручитель. Значні зміни відбувались у формах і видах кредитів, й особливо у методах кредитування.

Якщо в основі кредитування раніше були численні окремі об'єкти, передбачені за радянських часів банківськими інструкціями, під які надавалися позички, то банки «нової хвилі» основну увагу почали надавати суб'єкту, який бажає отримати позичку, його кредитоспроможності, турбуючись насамперед про свої доходи і повернення кредиту. Кредитоспроможність стала одним із найважливіших принципів кредитування.

Докорінно змінилось розуміння принципу забезпеченості кредиту. Якщо раніше кредит видавався під його забезпечення товарно-матеріальними цінностями та витратами виробництва без нотаріального оформлення цього забезпечення, то комерційні банки почали здійснювати кредитування за умови дотримання принципу забезпечення повернення кредиту в установленій строк. Таким забезпеченням стали страховий поліс, порука чи гарантія третіх осіб, перевідступлення дебіторської заборгованості, застава майна тощо.

Замість досить складного порядку кредитування, який передбачав значні особливості для підприємств окремих галузей чи підгалузей економіки, кредити почали надаватись здебільшого на покриття дефіциту оборотного капіталу підприємств. Їх відносини з банками з постійних стали епізодичними, дискретними.

**Період II – 1993–1999 рр.** – це період значного зменшення обсягів наданих кредитів та перехід до товарної форми кредитування. У лютому

1993 р. Національний банк України затвердив Порядок проведення банками операцій з векселями, яким було встановлено особливості застосування комерційного кредиту. У цей період практично призупиняється довгострокове інвестиційне кредитування. Фінансовий стан як суб'єктів господарювання, так і комерційних банків погіршується. На тлі зростання попиту на кредити відбувається зростання відсоткових ставок. Найкритичнішого стану ситуація в банківській системі набуває в 1996 р. у період фінансової кризи.

*Період III – 2000–2008 рр.* – період динамічного зростання обсягів кредитування в економіці України. Відбувається процес відновлення інвестиційного кредитування. Пік обсягів кредитів, наданих комерційними банками, – 2006–2008 рр. У цей період зростання кредитного портфеля відбувається на 60–80% щорічно (у 2006 р. – на 72% від попереднього року, у 2007 р. – на 80%, 2008 р. – на 63%). При цьому в структурі наданих кредитів переважає частка кредитування юридичних осіб – 60–94%. Значне зростання обсягів кредитних ресурсів у 2008 р. пов'язане з переоцінкою кредитів в іноземній валюті внаслідок девальвації гривні. Саме на цьому етапі формується система парабанківських кредитних установ.

Ще у 2004 р. законами України «Про підприємства в Україні» і «Про цінні папери та фондову біржу» було легалізовано комерційний кредит, який з 1930 р. у Радянському Союзі був заборонений у внутрішньому обороті. У тому ж таки 2004 р. було визнано, що вексельний обіг в Україні має здійснюватися відповідно до Женевських (1930 р.) вексельних конвенцій. У лютому 2006 р. Національний банк України затвердив Порядок проведення банками операцій з векселями, яким було встановлено особливості застосування цих конвенцій в Україні. Як уже зазначалося, комерційний кредит може надаватись як з оформленням векселем, так і без такого оформлення. Останнє переважає, бо спочатку в Україні не було прийнято в повному обсязі вексельного законодавства та й обізнаність працівників банків та їх клієнтів з вексельним правом була недостатньою. У подальшому поширенню вексельного обігу заважала платіжна криза.

У той період однією з найсерйозніших проблем діяльності комерційних банків, які переважно кредитували малі підприємства, був дефіцит кредитних ресурсів у їх розпорядженні. Тому для розвитку своїх кредитних операцій вони почали позичати ці ресурси у центральному і спеціалізованих банках та їхніх клієнтів за досить високу плату. Це сприяло розвитку грошового ринку, зміцнювало засади комерційного розрахунку, на яких ґрунтується ринкова економіка. Особливо ринок міжбанківських кредитів поживавився у 2006 р., коли почала працювати система електронних платежів, запроваджена Національним банком України, яка дає змогу дуже швидко проводити міжбанківські кредитні операції як на регіональному, так і на міжрегіональному рівнях.

Через високий рівень мита за реєстрацію застави у нотаріальному порядку (а без такої реєстрації договір застави не міг набувати чинності) вона як вид забезпечення тривалий час майже не застосовувалась. Основним видом забезпечення було страхування кредитів від неповернення, що й сприяло швидкому розвитку страхового бізнесу. Коли у 2006 р. виключним видом діяльності страхових організацій закон визнав страхування, а інфляція знецінила їх страхові резерви, основним видом забезпечення погашення кредитів стали гарантії і поруки, які надавались позичальникам одними банками для отримання кредитів в інших банках.

Інфляційні очікування населення у 2006 р., з одного боку, викликали різке зростання цін, а з іншого – знецінення капіталів комерційних банків, вкладів населення в банки, які завжди є основним джерелом формування їхніх кредитних ресурсів. Так, у листопаді 2007 р. індекс споживчих цін (ІСЦ) в Україні підвищився на 15,2%, що стало рекордним показником інфляції з 1999 року. Інші показники інфляції, такі, як індекс цін виробників (ІЦВ) і дефлятор ВВП, індекси цін на нерухомість і на акції (ПФТС) також зростали дуже швидко. Без сумніву, у той період Україна стикнулася з дуже серйозною проблемою, що наражала на небезпеку макроекономічну стабільність і шкодила добробуту населення. За таких умов, можливість розкручування «інфляційно-зарплатної спіралі» вкрай необхідно було нівелювати якомога раніше, до того, як економічні втрати від боротьби з інфляцією стануть занадто високими.

Саме тому жорстка монетарна політика, зокрема постійне підняття Національним банком України мінімального розміру статутних фондів банків, норм обов'язкового резервування, глибока платіжна криза призвели до монополізації з 2007 р. кредиту, зосередження його в руках великих (за українськими масштабами) банків. А оскільки комерційні банки, засновані підприємствами певних галузей економіки, внаслідок зазначених причин та заборони державним підприємствам бути акціонерами комерційних банків і страхових компаній у переважній більшості змінили своїх власників і потрапили до різних кланових угруповань, то вони стали служити цим угрупованням. Це обмежило доступ до банківського кредиту малого та середнього бізнесу, державних підприємств, які тільки починали приватизуватись. Дефіцит кредитних ресурсів та значний рівень інфляції призвели до того, що кредити, як правило, надавались на короткі строки й здебільшого у сферу обігу. Цей процес почав охоплювати й колишні державні, так звані системні банки.

Окрім того, не сприяла нормальним кредитним відносинам банків з клієнтами також відсутність у чинному українському законодавстві до березня 2007 р. норми, яка передбачала б відповідальність за зловживання з кредитами. Лише у вересні 2008 р. Національний банк України затвердив Положення про кредитування, у якому в загальних рисах окреслив

порядок проведення кредитних операцій комерційними банками. Відсутність реальної відповідальності за нецільове використання і неповернення кредитів в умовах платіжної кризи спричинили у 2008 р. банкрутство ряду комерційних банків.

У 2008–2009 рр. через відсутність надійних позичальників та у зв'язку з вигідними умовами внутрішніх державних позик (високий дохід на облігації, зарахування сум, інвестованих у ці облігації, у рахунок обов'язкових мінімальних резервів комерційних банків, звільнення доходу на облігації від податку на прибуток тощо) більшість банків свої кредитні ресурси спрямували на придбання облігацій цих позик. Банки майже відмовилися від кредитування реальної економіки, що вкрай негативно відбилось на її розвитку, спричинило поглиблення тривалої економічної кризи.

*Період IV – з 2009 р.* – характеризується зменшенням кредитних вкладень в економіку країни. Основні причини: значний вплив депозитних ресурсів унаслідок фінансової дестабілізації в 2008–2009 рр. та зростання недовіри до банківської системи; призупинення взаємного кредитування банками на міжбанківському ринку.

Ще з 2009 р. почав відновлюватись споживчий кредит (на житлове будівництво, продаж товарів населенню торговельними організаціями на виплат, талановитій молоді на здобуття вищої освіти тощо). Подальшому його розвитку сприятиме Закон України «Про кредитні спілки», прийнятий Верховною Радою України 20 грудня 2014 р. Він, порівняно з Тимчасовим положенням про кредитні спілки в Україні, затвердженим у вересні 2006 р. Указом Президента України, надав кредитним спілкам значні права. Зокрема, вони мають право на залучення депозитів від своїх членів й інших установ та організацій, отримання банківських кредитів та право бути засновниками місцевих кооперативних банків.

Повільно, але все ж набувають поширення кредити, пов'язані з вексельним обігом, лізинговим і факторинговими операціями банків тощо, хоча тривала платіжна криза в країні значно гальмує цей процес. А прийняття 25 жовтня 2014 р. Верховною Радою України Земельного кодексу, який став основою для формування протягом 2014–2018 рр. нової системи земельного законодавства, створило сприятливі умови й для розвитку іпотечного кредиту в Україні. Із зростанням обсягів довгострокових вкладів населення в банки зростатимуть обсяги інвестиційних банківських кредитів.

У 2014–2015 рр. Національний банк України почав проводити більш ліберальну монетарну політику. Так, протягом 2014 р. облікова процентна ставка поступово була знижена з 29 до 12,5% річних, а з 4 квітня 2015 р. – до 10% річних. Норма мінімальних обов'язкових резервів комерційних банків знижена з 17% на початок 2014 р. до 2–14% з 10 квітня 2015 р.

Це значно сприяло розвитку кредитних відносин в Україні, деякою мірою приблизило їх до тих, що існують в економічно розвинутих країнах. НБУ більш узгоджено почав співпрацювати з урядом, що, безумовно, справлятиме позитивний вплив на розвиток економіки. Щоправда комерційні банки, незважаючи на дії Національного банку України, продовжували у зазначений період надавати кредити під досить високі процентні ставки (25–30 і більше відсотків річних), що не відповідає інтересам вітчизняної економіки.

Кредитні відносини також відіграють вагомую роль у динамічному розвитку реального сектору. Проте їх вплив позитивний лише в тому випадку, якщо кредитні відносини мають адекватні цільові орієнтири та оптимальну інституційну структуру. Так, лише з 2012–2013 рр. ситуація щодо кредитування реальної економіки почала поступово виправлятися. Комерційні банки все більше почали кредитувати реальну економіку, особливо підприємства агропромислового комплексу. Цьому сприяло й те, що частину сплати процентів цими підприємствами взяла на себе держава. Зокрема, у 2014 р. пільговими кредитами скористалось 82% підприємств АПК на загальну суму майже 3 млрд. грн. Це й стало одним з основних чинників, що забезпечили вихід української економіки зі стану економічної кризи.

Становлення і розвиток фінансово-кредитних відносин свідчать про складність економічних процесів, які існували в період трансформації економіки України. Водночас дослідження етапів становлення і розвитку кредитних відносин в Україні дає підстави стверджувати, що за роки незалежності України відбулися суттєві і динамічні зміни у формуванні цих відносин між економічними суб'єктами.

Характеристика сучасного стану організації кредитних відносин в Україні та його поелементний склад узагальнено у таблиці 8.16.

Окрім того, помітною тенденцією сучасної кредитної практики стала інтернаціоналізація кредиту. Зокрема, це знаходить своє відображення в заходах щодо переходу вітчизняних банків на міжнародні стандарти фінансової звітності. Дані тенденції можна представити у вигляді таблиці (табл. 8.17).

Отже, кредитні відносини на сьогодні є невід'ємним елементом економічної системи будь-якої країни. Як ефективний інструмент стимулювання розвитку економіки та активізації бізнесу розвинені кредитні відносини сприяють:

- ефективного використанню коштів шляхом їх перерозподілу з низькорентабельних галузей до тих, де оборотність і прибутковість коштів є вищою;
- розвитку реформованого сільського господарства України, сприяючи цим не тільки забезпеченню населення високоякісними продук-



- тами харчування, а промисловість сировиною, а й перетворенню нашої країни у великого експортера сільськогосподарської продукції;
- подоланню економічної кризи в Україні, забезпечують прогресивний розвиток вітчизняного товарного виробництва;
  - розвитку продуктивних сил та розширенню масштабів торгівлі;
  - прискоренню процесу реалізації продукції та забезпечує безперервність кругообігу капіталу.

Таблиця 8.16

**Характеристика елементів організації кредитних відносин в Україні**

Елементи кредитних взаємин	Характеристика елементів кредитних відносин
Умови винесення в окрему інституційну формацію	<ul style="list-style-type: none"> <li>– виділення кредитних відносин як відокремленої частини грошових відносин, яка пов'язана зі створенням та використанням позичкового капіталу;</li> <li>– необхідність регулювання кредитних відносин з метою узгодження інтересів суб'єктів відносин і загальнодержавних інтересів;</li> <li>– вплив кредитних відносин на основні макроекономічні показники та фактори нестабільності;</li> <li>– потреба в збалансованому формуванні попиту та пропозиції кредитних ресурсів, формування оптимальної структури економіки, забезпечення сталого економічного розвитку.</li> </ul>
Питомі ознаки кредитних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– виникнення на стадії перерозподілу кінцевих доходів;</li> <li>– формування на засадах повернення із виплатою відсотків;</li> <li>– вплив на структуру, обсяги грошових потоків та кон'юнктуру ринку.</li> </ul>
Основні механізми регулювання кредитних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– виділення принципів кредитування;</li> <li>– кредитне планування;</li> <li>– управління кредитами;</li> <li>– формування умов та методів кредитування;</li> <li>– регулювання кількісних аспектів кредитування.</li> </ul>
Основні функції кредитних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– перерозподільча;</li> <li>– емісійна: функція створення нових грошей, функція регулювання грошових і матеріальних потоків;</li> <li>– контролююча.</li> </ul>
Система суб'єктів кредитних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– банківські та парабанківські кредитні установи;</li> <li>– держава;</li> <li>– суб'єкти господарської діяльності;</li> <li>– населення.</li> </ul>
Основні види кредитних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– кредитні відносини в умовах комерційного кредиту;</li> <li>– кредитні відносини в умовах банківського кредиту;</li> <li>– кредитні відносини в умовах державного кредиту.</li> </ul>
Характеристика типу кредитної системи	кредитна система перехідного типу, яка містить ознаки ринкового та централізованого типів.



Таблиця 8.17

## Сучасні тенденції розвитку кредитних відносин

Напрямок розвитку	Тенденції розвитку
Взаємодія з матеріальним виробництвом	При загальному поступальному розвитку кредиту зберігається нерівномірність його руху. Циклічний розвиток кредиту.
Взаємодія елементів системи кредитування та зовнішнього економічного середовища	Укрупнення кредитів. Збільшення числа об'єктів. Збільшення числа видів забезпечення. Посилення кредитних ризиків і розвиток аналітичних функцій.
Взаємодія з фінансовим і страховим ринком	Використання нових фінансових інструментів (кредитні деривативи, свопи тощо). Посилення зв'язку з системою страхування (об'єднання капіталів, хеджування тощо).
Дія в національних системах кредитування міжнародних норм	«Екологізація» кредиту. Інтернаціоналізація кредитної справи.

Щодо соціальної сфери, то глибоке проникнення кредиту в усі аспекти життя людини дозволяє населенню отримати такі позитивні ефекти від розвитку кредитних відносин:

- підвищити поточний рівень споживання благ;
- скоротити часовий лаг між виникненням потреби та її задоволенням;
- продаж товарів тривалого користування в кредит (з розстрочкою платежу);
- отримання коштів на витрати поточної виробничої діяльності, на будівництво, придбання сільськогосподарської техніки, транспортних засобів, придбання худоби, будівництво житлових будинків тощо;
- отримання цільових позик окремим соціальним групам населення (видаються в рамках загальнодержавних програм соціального захисту найвразливіших верств населення);
- отримання позик на індивідуальне і кооперативне житлове будівництво;
- отримання необхідної суми грошей в будь-який момент часу.

На рівні держави розвинені кредитні відносини дозволяють досягнути: підвищення життєвого рівня громадян; розвиток фінансової системи; переважання безготівкових розрахунків над готівковими; довіру громадян до комерційних банків та кредитних установ; безперервний обіг коштів.

Хоча розвиток кредитних відносин в Україні відбувався на базі тих кредитних відносин, які існували в Радянському Союзі, і характеризується достатнім обсягом набутого досвіду у сфері кредитування, однак у розвитку кредитних операцій в Україні існують певні труднощі та проблеми, які необхідно вирішувати для формування вдосконаленої системи кредитування, а саме:

- нині більшість українських банків аналогічно до банків Заходу розпочали активний пошук індивідуального клієнта, розглядаючи даний напрямок роботи як важливе джерело поповнення фінансових ресурсів. Банки за своєю суттю стали комерційними підприємствами. Це надає комерційного характеру їх діяльності з кредитування фізичних і юридичних осіб;
- платність кредиту набула більш помітних рис. Намагання отримати дохід, в тому числі від кредитних операцій, стало основним мотивом діяльності кредитних установ;
- надання позик під процент є справою вигідною, але тільки у тому випадку, коли вони не переходять у розряд прострочених, сумнівних, і в кінцевому підсумку не покриваються самим банком. Банку потрібна гарантія, що у випадку неповернення кредиту він може стягнути позичену суму, реалізувавши заставу, оголосивши клієнта банкрутом, або одержати страхове відшкодування;
- специфічною ознакою сучасної української практики кредитування є і те, що банки поступово відходять від принципу галузевого підходу при виборі схеми кредитування підприємств і організацій. Переважним стає принцип уніфікованого порядку кредитування, при якому галузеві особливості організації видачі і погашення позик часто нівелюються;
- необхідність у довгострокових кредитах. Як правило, довгострокові кредити підприємства беруть у випадку, коли не вистачає власних фінансових ресурсів на інвестиційні потреби. Сьогодні частка таких кредитів незначна. Перш за все, це пов'язано з великим ризиком щодо їх несплати. Водночас процедура отримання таких кредитів є досить ускладненою;
- в основі кредитних відносин повинна бути закладена довіра обох сторін. Саме такий зміст повинен стати основою взаємовідносин суб'єктів кредитних стосунків. Поряд із довірою необхідна відповідальність. При відсутності цього критерію в одній зі сторін кредитних відносин, такі відносини стають як економічно, так і соціально не партнерськими.

Подолання перелічених проблем необхідне для подальшого сприяння зростанню масштабності та якісного рівня банківського кредитування як запоруки прискорення темпів соціально-економічного розвитку держави. Тому на сьогодні актуальними є такі шляхи вирішення проблем, які існують у сфері кредитування:

- необхідно розробити заставний механізм і механізм банкрутства підприємств, організацій, які б реально діяли у результаті проведення яких банки одержували б свої гроші з процентами;
- кредитні відносини між кредитором і позичальником треба формувати таким чином, щоб забезпечити найвищу ефективність використання коштів обох сторін;
- кредити повинні надаватися тільки на комерційних засадах з дотриманням таких умов: оцінки установою банку кредитоспроможності позичальника, фінансової стабільності, рентабельності, ліквідності;
- кредити повинні видаватися тільки в межах наявних у розпорядженні банку ресурсів.

Таким чином, на сьогоднішньому етапі одну з найважливіших ролей у стимулюванні розвитку економіки відіграє банківський кредит як головне джерело забезпечення грошовими ресурсами поточної господарської діяльності підприємств незалежно від форми власності та сфери господарювання. В Україні є позитивні тенденції у налагодженні та вдосконаленні кредитних відносин. В значній мірі вони відповідають існуючій економічній ситуації в державі. Банки в Україні за своєю суттю стали остаточно комерційними підприємствами, що надає відповідного характеру їх діяльності з кредитування клієнтів – платність кредиту набула більш першочергового значення, а намагання отримати дохід стало основним мотивом діяльності кредитних установ.



### **Питання для самоконтролю**

1. *За якими критеріями виокремлюють форми і види кредиту? Чи можуть бути однаковими критерії для класифікації форм і видів?*
2. *У чому полягають розбіжності у трактуванні форм і видів кредиту, що мають місце в літературі?*
3. *У чому полягає суть товарної форми кредиту, які існують види товарного кредиту?*
4. *Як можна охарактеризувати грошову форму кредиту та які бувають види грошового кредиту?*
5. *Які існують види кредиту та за якими критеріями вони виокремлюються?*

6. Яку можна дати порівняльну характеристику міжгосподарського та споживчого кредитів?
7. За якими ознаками класифікується банківський кредит? У чому полягають особливості банківського кредиту?
8. Хто є суб'єктами споживчого кредитування та у чому полягає механізм його надання?
9. У чому полягають особливості державного кредиту, за якими критеріями він класифікується?
10. Як можна визначити міжнародний кредит і які існують його види?
11. Чим обмежуються можливості надання комерційного кредиту?
12. Чим різняться поняття «банківський кредит» і «державний кредит», «банківський кредит» і «споживчий кредит», «забезпечений кредит» і «комерційний кредит»?
13. Як можна визначити економічні межі та закономірності розвитку кредиту?
14. У чому полягає призначення меж кредиту і чим вони визначаються?
15. Які існують якісні та кількісні межі функціонування кредиту?
16. У чому полягають основні принципи організації кредитних відносин?
17. Які основні причини виникнення кредитного ризику?
18. Які існують способи мінімізації кредитного ризику?
19. В чому полягає роль кредиту у розвитку економіки? Як можна охарактеризувати його вплив на перебіг економічних та соціальних процесів?
20. Якими є основні характерні риси розвитку кредиту в умовах реформування економіки України?



### **Рекомендована література**

1. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл; [пер. с англ. В. Лукашевича и др.]; под общ. ред. В. Лукашевича, М. Ярцева. – СПб., 1994.
2. Кейнс, Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Экономика, 1994.
3. Макконнелл К. Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика : в 2 т. Т.1. : учеб. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – М. : ИНФРА-М, 2001.
4. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. – М. : ИНФРА-М., 2000.
5. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков : учеб. пособ. для вузов. – М. : Аспект Пресс, 1999.
6. Общая теория денег и кредита : учеб. / под ред. проф. Е. Ф. Жукова. – 2-е изд., [перераб. и дополн.]. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998.

7. *Прядко В. В. Історія грошей і кредиту : підруч. / В. В. Прядко, М. М. Сайко ; М-во фінансів України, Буковинська державна фінансова академія. – К. : Кондор, 2009.*
8. *Сей Ж.-Б. Трактат по политической экономии / Ж.-Б.Сей ; сост., вступ. ст., комментарий М. К. Бункина, А. М. Семенова. – М. : Дело, 2000.*
9. *Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – М. : Дело ЛТД, 1995.*
10. *Хейне П. Экономический образ мышления / П. Хейне. – М. : Новости, 1991.*

---

## Розділ 9

# ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕНТА

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ *визначити сутність процента як економічної категорії;*
- ✓ *охарактеризувати теорії позичкового процента;*
- ✓ *пояснити чинники, які впливають на процент за кредит;*
- ✓ *розкрити функції позичкового процента в економіці;*
- ✓ *зрозуміти соціальну та економічну роль позичкового процента;*
- ✓ *провести класифікацію ставок позичкового процента;*
- ✓ *зрозуміти способи нарахування процентів за кредит;*
- ✓ *визначити сутність процентного ризику та обґрунтувати способи його мінімізації.*

## 9.1. Сутність процента як економічної категорії

За умов ринкової економіки можуть бути виокремлені два способи використання грошей: гроші як гроші, тобто засіб обігу і платежу в процесі реалізації товарообмінних операцій; гроші як капітал в процесі обслуговування руху позиченої вартості та її використання для отримання доходу. Відповідно до цього, вартість грошей проявляється у формі *купівельної спроможності*, яку гроші набувають під час обслуговування товарного обміну та рівень якої визначається середнім рівнем цін товарів, а власне ціна на гроші виявляється у вигляді *процентної ставки*, або просто процента, яку гроші набувають на грошовому ринку виконуючи роль носія позичкового капіталу та рівень якої визначається співвідношенням попиту та пропозиції на даному ринку.

Оскільки позичальники виступають як покупці специфічного товару – капіталу, то процент, який вони сплачують власникам позичкового капіталу, представляється ціною капіталу. Тому в найбільш узагальненому вираженні *процент* є ціною грошей як позичкового капіталу, яку гроші набувають на грошовому ринку. З цього випливає, що *позичковий процент або процент за кредит – це плата, яку отримує кредитор від позичальника за надані в позику гроші чи матеріальні цінності*. Отже, процент є платою за користування позиченою вартістю і характеризує відносини, що виникають тільки на базі кредиту.

Процентна ставка – це по суті вартість позички, або ціна, яку потрібно заплатити за користування позиченими коштами. Тому в одному випадку під позичковим процентом можна розуміти ціну купівлі-продажу специфічного товару – позичкового капіталу, в іншому, – плату за тимчасове користування позиченою вартістю.

Економічна природа позичкового процента зумовлена існуванням товарного виробництва та пов'язаних із ним товарно-грошових і кредитних відносин, які, в свою чергу, визначаються відносинами власності. Позичковий процент виникає там, де один власник передає іншому визначену вартість в тимчасове користування з метою виробничого використання або споживання. Ця вартість має риси товару. Процент служить оплатою споживчої вартості позичкового капіталу як товару – його спроможності приносити прибуток.

Суб'єктами кредитних відносин є кредитор і позичальник, що виступають відповідно як одержувач і платник процента. Процент узагалі неможливий без існування кредиту, хоча останній іноді, як виняток, може надаватись на безпроцентній основі. Отже, поза кредитними відносинами процент не функціонує. За призначенням позичковий процент, з одного боку, відображає ефективність використання позичкового капіталу, а з іншого боку, – має забезпечувати доходи кредитору, зокрема банку, компенсувати його витрати.



Процент опосередковує використання позичкового капіталу з метою задоволення потреб кредиторів і позичальників. Для кредитора, який відмовляється від поточного використання грошових коштів або матеріальних благ, мета операції полягає в отриманні доходу на позичену вартість. Позичальник залучає позичені кошти з метою раціоналізації виробництва, в тому числі для збільшення прибутку, з якого він повинен сплатити проценти, або для споживання. Зіткнення інтересів власника коштів і позичальника, який вкладає їх у виробництво або в обіг, призводить до поділу прибутку на вкладені кошти між кредитором і позичальником.

Відносини з приводу процента мають свої особливості в порівнянні з відносинами з приводу кредиту. Час руху кредиту і процента не збігаються. Для кредиту характерним є авансування коштів, в той час як сплата процента означає завершення кругообігу вартості. Так, якщо кредит передбачає видачу коштів позичальнику і повернення їх назад кредитору, то сплата процента характеризує рух в один бік, – у бік кредитора, в основному, на завершальній стадії руху кредиту – поверненні позиченої вартості.

Отримані кредитором проценти не повертаються. Право володіння сумою процента переходить від позичальника до кредитора, в той час як при кредиті право власності не відчужується, вартість (кредит) передається позичальнику в тимчасове користування і після закінчення певного терміну здійснюється повернення до свого вихідного пункту. Рух позиченої вартості може бути відображений за такою формулою:

$$G - G',$$

а різниця між цими складовими  $G'' - G = \Delta G$ ,

де  $G$  – позичена вартість;

$G'$  – нарощена сума боргу;

$\Delta G$  – приріст до позички, що виступає у вигляді процента (ціни або плати) за кредит.

Одночасно наявність товарного виробництва і товарно-грошових та кредитних відносин, які пов'язані з ним як засади утворення процента, не може досить повно пояснити природу виникнення позичкового процента.

*Процент* (від латинського *pro centum* – за сотню) – це сота частка якогось числа, прийнятого за ціле (позначається знаком %). В українській мові синонімом слова «процент» є слово «відсоток». Даною часткою процент був як в період, коли існував лихварський кредит, в капіталістичному суспільстві, так і за умов теперішньої ринкової економіки, коли інші форми та види кредиту витіснили лихварський кредит. Проте, незважаючи на подібність зовнішньої форми, суть процента в різних способах виробництва є досить відмінною.

Виробничі відносини визначають соціальну та економічну природу процента. Системний підхід до визначення суті та рівня позичкового процента залежить передусім від панівної форми власності в межах певного суспільного способу виробництва та від домінуючого виду кредиту.

Зокрема, в умовах рабовласницького та феодального способів виробництва домінував лихварський вид кредиту, який поєднувався із відповідними формами власності та якому були властиві дуже високі процентні ставки. При лихварському кредиті основними позичальниками були рабовласники та феодалі. Вони брали в позику грошові кошти, в основному, для споживання. Високий рівень процентних ставок був спричинений тим, що лихварський кредит мав переважно невиробничий характер та був високо ризиковим. Це значною мірою чинило вплив на рівень позичкового процента для дрібних товаровиробників. Це часто призводило до того, що позичальники повністю розорувалися.

За умов капіталістичного суспільства кредит є рухом позичкового капіталу, надається щоб задовольнити потреби капіталіста в тимчасово вільних коштах, для прискорення чи організації процесу виробництва або обігу товарів. В таких умовах позичковий процент не має поглинати увесь додатковий продукт, тому що не буде підстави використовувати кредит. Процент повинен мати відповідний рівень, відповідати в певній мірі розміру підприємницького доходу, щоби користуватися кредитом було вигідно як кредитору, так і позичальнику. Умови конкуренції між товаровиробниками та інші чинники здійснюють вагомий вплив на розмір позичкового процента.

В умовах ринкової економіки *сутність процента* більшість економістів розглядає як ціну позичкового капіталу, який взято в позику. Закономірність такого визначення є простою. Враховуючи те, що підприємець-позичальник виступає у ролі покупця капіталу-товару, тому і процент, який покупець сплачує кредитору, є ціною даного капіталу. Позичковий процент є не що іншим, як частиною середнього прибутку, яку підприємець платить власникові капіталу за користування споживчою вартістю позичкового капіталу.

Характерним для процента є те, що він відображує єдність відносин з його виплати та одержання. У цьому разі виплата процента характеризує передачу визначеної частки вартості без отримання еквівалента. Вартість процента цілком переходить від позичальника до кредитора. Даний перехід вартості за напрямом є протилежним руху наданого кредиту, проте співпадає з рухом кредиту, що погашається. Виплата процента переважно не співпадає у часі з погашенням кредиту, оскільки може відбуватися наперед, разом або після погашення кредиту. При цьому між кредитором та позичальником щодо розміру процента, його видів, способів виплати створюються визначені економічні відносини, які характеризують значення процента в умовах ринкової економіки.

Процент є другою економічною змінною після валютного курсу, за якою жорстко спостерігають в економіці, тому що процентна ставка є вартістю позички для позичальника і платою кредитору за інвестування. Майже кожного дня повідомляється динаміка процентних ставок, тому що процентні ставки прямо впливають на щоденне життя громадян і мають



### Це цікаво знати

З латинської мови слово «процент» перекладається як «сто частка». У 1685 р. в Парижі було видано книгу «Керівництво з комерційної арифметики» Мат'є де ла Порта. В одному місці мова йшла про проценти, які тоді позначалися «сто» (скорочено як cento). Але складач вирішив, що «сто» – це дріб і надрукував «%». Так, через друкарську помилку цей знак увійшов у повсякденне життя.

Нині процентні ставки є одним з ключових показників стану грошового ринку країни, який значно впливає на всю економіку. Процентні ставки в економіці слугують суб'єктам економіки інформаційними індикаторами для прийняття рішень щодо заощаджень, інвестицій та споживання.

важливі наслідки для стану економіки. Процентна ставка здійснює вплив на стан інвестицій і на рішення суб'єктів підприємницької діяльності щодо інвестування або збереження власних коштів у формі фінансових активів. Суттєвим є вплив процентної ставки і на щоденне життя громадян, на їх власні рішення відносно споживання і нагромадження. Так, процентні ставки чинять вплив на особисті рішення індивідів чи купити товар, чи придбати цінні папери, чи вкласти грошові кошти на вкладний рахунок. Процентні ставки також чинять вплив на економічні рішення підприємств та домашніх господарств, зокрема, чи використовувати свої грошові кошти на інвестування, чи зберігати свої грошові кошти в банківській установі.

Високі процентні ставки стимулюють інвесторів до вкладання грошових коштів в інструменти фінансового ринку, однак обмежують можливості підприємців брати кредити. Високі процентні ставки заохочують також вкладників до заощаджень. За високих процентних ставок вкладник може отримати більший прибуток у формі процента, якщо вкладе власні заощадження на депозитний рахунок у банківській установі або в цінні папери.

Прибуток, який отримує підприємець в процесі продуктивного використання позиченого капіталу, є джерелом сплати позичкового процента. Прибуток розподіляється серед суб'єктів кредитних взаємовідносин:

- кредитор одержує прибуток у вигляді процента;
- позичальник одержує підприємницький дохід у вигляді прибутку на позичений капітал, який він використовує в підприємницькій діяльності.

Пропорція розподілу прибутку на ці дві частини залежить від ступеня конкуренції на кредитному ринку, зокрема попиту та пропозиції на позичковий капітал. Таким чином, позичковий процент є частиною прибутку, яку позичальник виплачує за грошовий капітал, взятий у позику. Розмір прибутку позичальника-підприємця залежить від ціни продукції і витрат на її виробництво, тобто від собівартості продукції. Коли підприємець залучає позикові кошти, то з прибутку він повинен сплатити проценти.

Позичковий процент має визначений рівень, або норму. Так, кількісно величина позичкового процента характеризується його нормою у вигляді процентної ставки. **Норма процента**, або **процентна ставка** розраховується як відношення суми грошей, які виплачуються у вигляді процента, до суми грошей, які надаються в кредит; або як відношення річного доходу, отриманого на позичковий капітал, до суми капіталу, який надано в кредит, помноженого на сто відсотків:

$$N = \frac{D}{K} \times 100\%, \quad (9.1)$$

де  $N$  – норма позичкового процента, або процентна ставка;  
 $D$  – дохід, одержаний на позичений капітал;  
 $K$  – сума кредиту, який надано.

Зокрема, якщо позичковий капітал, наданий в кредит, дорівнює 1000 грн., а отриманий річний дохід у вигляді процента в сумі 150 грн., то норма позичкового процента, тобто процентна ставка, становитиме 15% річних:

$$N = \frac{150 \text{ грн.}}{1000 \text{ грн.}} \times 100\% = 15\%$$

Зміна норми позичкового процента визначається дією ринкового механізму і передусім законами попиту та пропозиції на кредитні ресурси і грошово-кредитним регулюванням економіки державою. Тому норма процента є суттєвим важелем регулювання попиту та пропозиції на грошовому ринку. Змінюючи розмір норми процента, є можливість підвищити чи знизити попит на грошові кошти. Норма процента у повній мірі є також залежною від норми прибутку, тому що найбільш важливим джерелом позичкового процента є частина прибутку, створеного у безпосередньому виробництві.

Вважається, що норма процента може коливатися від нуля (це її мінімальна межа) до середньої норми прибутку (це її максимальна межа). Як правило, максимальна норма процента не перевищує середньої норми прибутку. Так, середня норма прибутку є максимальною межею норми процента. Розмір норми процента має покривати витрати позикодавця, які пов'язані з цією кредитною операцією, і приносити йому хоча б мінімальний дохід. Якщо мінімальна межа норми процента дорівнювала б нулю, то кредитні операції втратили б свою економічну підставу для кредитора.

Норма процента встановлюється за допомогою механізму конкуренції на ринку позичкових капіталів і залежить в кожен даний момент від співвідношення між пропозицією позичкових капіталів і попитом на них.

На норму процента також впливають масштаби виробництва (чим більші розміри виробництва, тим більше і сума тимчасово вільних грошових коштів, які перетворюються на позичкові капітали), обсяг грошового капіталу (розміри тієї частини грошових доходів, яка мобілізується банківською системою та фінансовими посередниками і перетворюється на позичкові капітали), еконо-

мічна кон'юнктура (циклічні рухи промислового виробництва), товарно-грошова збалансованість виробництва, співвідношення між внутрішнім і зовнішнім боргом держави, темпи інфляції, сезонні умови виробництва та реалізації виробництва, розміри попиту на споживчий кредит та ін.

Виокремлюють здебільшого два види норми процента за кредит: ринкову норму процента і середню норму процента. *Ринкова норма процента* насамперед є залежною від кон'юнктури грошового ринку, тобто від співвідношення попиту і пропозиції на позичковий капітал. *Середня норма процента* складається на грошовому ринку за певний період. Тобто середня норма процента встановлюється за весь період (наприклад, місяць, рік) в середньому.

Взаємозв'язок змін норми процента і норми прибутку потрібно розглядати у межах відповідних періодів промислового циклу. У процесі промислового циклу рух позичкового капіталу, що відображається в коливаннях процентної ставки, загалом відбувається в напрямку, протилежному руху промислового капіталу.

Промислове піднесення супроводжується збільшенням попиту на товари, швидким зростанням товарних цін і підвищенням норми прибутку. Однак це не відразу веде до інтенсивного зростання попиту на позичковий капітал і підвищенню норми процента, тому що на першій стадії піднесення товаровиробники ще використовують переважно власний, а не залучений капітал. Тому на початку промислового піднесення норма процента залишається низькою, не дивлячись на значне піднесення норми прибутку.

На вищій стадії промислового піднесення попит на позичковий капітал, а разом із тим і норма процента сильно зростають. І хоча в цей період банківський кредит розширяється разом з розширенням виробництва, тобто розширенням виробничого капіталу, збільшення кредиту значно перевищує зростання виробництва. Таким чином, для стадій пожвавлення і піднесення промисловості характерним є те, що суттєво збільшується попит на кредит за умов нестачі обсягів позичкового капіталу, а отже зростає норма процента.

Під час кризи яскраво виявляється протилежність руху позичкового і виробничого капіталу. Пропозиція товарів перевищує попит на них, переривається реалізація товарів, виробництво скорочується, спостерігається падіння норми прибутку. Навпаки, попит на позичковий капітал значно перевищує його пропозицію, внаслідок чого відчувається гостра нестача позичкового капіталу і відбувається різке підвищення норми процента. Наприклад, в Україні під час економічної кризи з 4 березня 2015 р. Національний банк України підвищив облікову ставку з 19,5% до 30%.

Таким чином, максимальне значення ринкова норма процента досягає у період найбільшого загострення економічної кризи, саме тоді, коли норма прибутку падає до мінімуму, коли одночасно з величезним зростанням попиту на позичковий капітал різко скорочується його пропозиція. Це пов'язано з тим, що у цій ситуації вкладники, щоб зберегти свої заоща-

дження або грошові капітали від знецінення, прагнуть їх вкласти в товари. Це приведе до відносного скорочення депозитів у банківських установах. Одночасно з цим під час кризи з'являється масова гонитва за грошима як засобами платежу та суттєво зростає попит на позичковий капітал з метою погасити боргові зобов'язання та попередження банкрутства.

Мінімального рівня норма процента досягає на стадії депресії, коли виникає масове вивільнення грошового капіталу зі сфери виробництва та його накопичення у вигляді позичкового капіталу, зокрема вкладів. Таким чином зменшується як середня норма прибутку, так і норма процента. Після виходу з кризи в промисловості починається деяке підвищення норми прибутку, а в банківській сфері спостерігається сильне зниження норми процента.

Окрім норми прибутку, на величину позичкового процента мають вплив інфляційні процеси, пришвидшення яких зумовлює зростання процентних ставок. Це захищає позичковий капітал від інфляції. Особливо актуальним питання збереження позичкового капіталу постає за умов гіперінфляції, коли на момент погашення кредиту реальна цінність позиченого капіталу є суттєво нижчою за ту, що була на момент видачі кредиту.

*Необхідність* встановлення і стягнення позичкового процента пояснюється такими об'єктивними обставинами:

- кредитор має вільні ресурси, від негайного використання яких він може тимчасово відмовитися. Але передача їх у тимчасове користування іншому економічному агенту пов'язана з певним ризиком. Процент за кредит розглядається як своєрідна винагорода кредитора за цей ризик. Отже, позичковий процент дозволяє істотно знизити або повністю усунути ризик;
- позичковий процент є основним джерелом доходу більшості банківських установ, що дозволяє їм фінансувати витрати і отримувати необхідний прибуток;
- позичковий процент сприяє активізації господарської діяльності підприємств – клієнтів банківської установи, зокрема проценти, що сплачуються позичальником, повинні стимулювати раціональне використання позичених коштів і своєчасне погашення одержаних кредитів.

## 9.2. Теорія позичкового процента

У найбільш давньому значенні розуміння процента пов'язане із лихварством. Давньогрецький вчений-енциклопедист, філософ та логік Аристотель був відомим противником лихварства, його позиція висвітлена у праці «Політика». Так, на думку Аристотеля, «...із абсолютною підставою до лихварства відносяться з ненавистю, тому що лихварство робить гроші предметом власності, виключаючи подібним чином їх покликання,



з метою чого гроші було запроваджено. Адже метою грошей є проведення обміну. Одержання ж процентів призводить до збільшення грошей... І отже, подібне наживання добробуту є в основному неприродним»<sup>1</sup>.

У добу середньовіччя на ідеї Аристотеля спирався італійський філософ і богослов Фома Аквінський. Він засуджував лихварство як «соромне ремесло», вважаючи гріхом та співучастю в протизаконній справі навіть стягнення податків з лихварів. Спираючись на авторитет Аристотеля, Фома Аквінський писав про те, що гроші винайдено для обміну, тому перший та основний наслідок використання грошей «полягає у застосуванні чи витрачання грошей». Тому гроші не можуть «породжувати» гроші та бути засобом наживи. На думку Фоми Аквінського, обґрунтування позичкового процента як плати за час, який надає кредитор позичальникові, є незаконним, оскільки час є загальним благом, даром Бога. Тому лихварі ошукують не тільки своїх близьких, але і Бога, за дар якого потребують винагороду.

Проте поширення кредиту і необхідність врахування вимог часу спонукали Фома Аквінського до пошуку компромісного вирішення проблеми на підставі подвійної оцінки. Тому Фома Аквінський оправдував стягнення процента за кредит у випадку:

- компенсації втрат за неповернення грошей у термін, страховки за ризик неповернення;
- винагороди кредиторів за відстрочення у поверненні позики;
- відшкодування втратити можливий дохід;
- спільного поділу прибутку від фінансування дохідних операцій;
- «некорисливого подарунка» на засадах відносин взаємної доброзичливості.

У Київській Русі Кодекс правових норм «Руська правда» лімітує лихварські операції, впорядковує систему боргових зобов'язань, надання кредитів у товарній та у грошовій формах. Елементом кодексу юридичних норм є статут Володимира Мономаха, який направлений захистити купців і міських мешканців від свавілля лихварів. Володимир Мономах звиз безпідставне стягнення кредиту, установивши, що лихвар має право одержувати проценти тільки три рази, після чого лихвар втрачав сам капітал. Кредити під 20% річних дозволялося брати без обмеження терміну.

Щодо пояснення суті процента і джерел його виникнення у світовій економічній думці існувало безліч підходів. Ранніми меркантилістами ставилась вимога знизити позичковий процент. Пізніми меркантилістами ставилась задача регулювання позичкового процента для зменшення вартості кредиту. На думку представника пізнього меркантилізму шотландського фінансиста Джона Ло, забезпечити ріст багатства нації можна не тільки шляхом підтримання активного торговельного балансу, але

<sup>1</sup> Історія економічних учень : підручник: у 2 т. – Т. 1 / В. Д. Базилевич, Н. І. Гражевська, П. М. Леоненко [та ін.] ; за ред. В. Д. Базилевича – [2-ге вид.]. – К. : Знання, 2005. – С. 75.



і за допомогою розвитку банківської справи і запровадження грошової системи, яка заснована на обігу банківських білетів. Джон Ло виходив з того, що ріст пропозиції грошей за рахунок зниження розміру процентної ставки буде сприяти розширенню виробництва та збільшенню доходів, що відповідно буде стимулювати споживчий попит. Одночасно на відміну від класичних меркантилістів, на думку Дж. Ло, гроші мають бути не металевими, а кредитними та випускатись банківськими установами для вимог народного господарства.

Основоположник класичної політичної економії в Англії Уільям Петті зробив першу спробу з'ясувати суть процента. На відміну від меркантилістів, котрі користувалися емпіричним, описовим методом, Уільям Петті сформулював засади абстрактного методу в політичній економії. У. Петті називає процент «грошовою рентою» та розглядає його як дещо, що походить від ренти. Розмір процента залежить від величини земельної ренти та кількості грошей в обігу. У. Петті стверджував, що рівень процента не повинен перевищувати розміру ренти з тієї кількості землі, котру можна купити за визначену позику. В праці «Різне щодо грошей» У. Петті тлумачить процент як страхову премію та плату щодо утримання. Він спростовує потребу регулювання процента законодавством<sup>2</sup>. У. Петті удосконалює ідею обернено пропорційної залежності між розміром грошової маси та процентною ставкою.

Продовжував пояснювати економічну сутність процента через поняття ренти французький фізіократ Анн Робер Жак Тюрго. Він довів правомірність існування позичкового процента виходячи з втрат, котрих зазнає деякий час позичкодавець, видаючи кредит. А. Тюрго зіставляв «тимчасову ренту» або позичковий процент та «вічну ренту», тобто земельну, виходячи перший з другої. Виходячи з того, що кредитори могли перетворити власні капітали на земельну власність, А. Тюрго підтверджував, що їхні гроші мають приносити дохід, рівнозначний тому, який би позичкодавці могли мати від купівлі землі. Причому гроші, які надаються в кредит, мають дати більшу суму, ніж дохід від земель, оскільки є ризик не повернути ці гроші позичальником. Водночас вчений визнавав, що гроші, які витрачені для купівлі фабрики чи ферми, мають принести більший дохід, ніж гроші, які надані в кредит, тому що підприємець повинен одержати прибуток як винагороду за власні клопоти, таланти і ризик.

Основоположник англійської класичної політичної економії Адам Сміт своє бачення природи процента показав у праці «Дослідження щодо природи та причини багатства народів». Він виклав власний погляд природи і динаміки первісних доходів суспільства. Вихідною в теоретичній побудові А. Сміта була думка про те, що «...Будь-яка людина, яка одержує власний дохід з джерела, котре належить персонально їй, повинна одер-

<sup>2</sup> Історія економічних вчень : підруч. / за ред. Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко. – К. : КНЕУ, 2001. – С. 61.

жувати його чи від власної праці, чи від власного капіталу, чи від власної землі. Дохід, який отримується від праці, називається заробітна плата; дохід, який отримується з капіталу особою, котра особисто інвестує його в справу, називається прибуток; дохід, який отримується з нього особою, котра не інвестує його в справу, чи позичає іншій особі, називається процент, чи грошове зростання... Дохід, що цілком отримується з землі, є рентою та достається землевласнику»<sup>3</sup>.

Позичковий процент А. Сміт визначав як винагороду, яку позичальник сплачує кредиторів за той прибуток, який він має змогу одержати за допомогою даних грошей. Проводячи аналіз прибутку як первинного доходу з капіталу, вчений звертав увагу на те, що «...Позичковий процент постійно є доходом похідним, який, коли його не сплачують з прибутку, одержаного від використання даних грошей, повинен бути виплачений з якогось іншого джерела доходу». За виключенням випадку, коли процент виплачує позичальник зі свого власного чи чужого капіталу, та того випадку, коли він є відрахуванням з заробітної плати, процент є частиною прибутку чи ренти. Середню ж норму процента А. Сміт визначає як середню норму прибутку.

Значний інтерес для дослідження теорії процента становить здійснене англійським економістом Насау Вільям Сеніором розмежування капіталу-власності і капіталу-функції, котре надало основу йому виділити два види винагороди капіталіста:

- 1) підприємницький дохід як плату за працю, підприємницькі здатності;
- 2) процент як винагороду за капітал, тобто своєрідну пожертву капіталіста, котрий удержується від термінового використання грошей.

Французький дослідник Жан Батіст Сей виокремлював власників капіталу від підприємців, відзначаючи, що прибуток підприємця складається, як правило, з двох елементів:

- 1) промислового прибутку, чи процента на капітал, який акумульовано за допомогою часу, виробництва й ощадності;
- 2) підприємницького доходу, чи прибутку від застосування капіталу як плати за «промислові здатності, хист, дух порядку й керівництво».

Відомий французький економіст і публіцист Клод Фредерік Бастіа розробив концепцію розподілення сукупного продукту пропорційно до кількості послуг, що надані. К. Ф. Бастіа писав: «Послуга за послугу є найвищим законом». При цьому винагорода має «різні назви, зокрема найму, оренди, ренти, проте процент є генетичним ім'ям винагороди». Вчений, зводячи прибуток до процента на капітал, а земельну ренту – до різновидності такого процента, виходив з того, що «всі передачі послуг, котрі відбуваються у просторі та часі, оснований на тому принципі, що надати відстрочку

<sup>3</sup> Історія економічних учень : підруч. : у 2 т. – Т. 1 / В. Д. Базилевич, Н. І. Гражевська, П. М. Леоненко [та ін.] ; за ред. В. Д. Базилевича – [2-ге вид.]. – К. : Знання, 2005. – С. 196.

означає дати послугу, іншими словами, оснований на законності процента».

К. Ф. Бастіа, обґрунтовуючи дану думку, стверджував, що:

1. «Законність процента заснована на тому, що той, хто погоджується надати капітал на визначений термін, надає послугу. Тому процент є законним у силу принципу «послуга за послугу».
2. «Безперервність процента заснована на твердженні, що той, хто бере у борг, має повністю повернути позичене у відповідний термін».

Новими ідеями доповнив учення класиків щодо суті процента британський філософ, політичний економіст Джон Стюарт Мілль. Роздумуючи над складовими сукупного прибутку, Дж. С. Мілль зауважив, що «...Загальної суми прибутку на капітал ... повинно бути достатньо з метою задовольнити три цілі. Даний прибуток має становити достатній еквівалент за утримання, компенсацію за ризик та винагороду за працю та мистецтво, потрібні з метою здійснити контроль за виробництвом». При цьому «еквівалент за утримання» вчений розраховував діючою ставкою процента під найвигідніше забезпечення з врахуванням переваг у часі та користі продуктів.

Дж. С. Мілль виконав глибоке й оригінальне дослідження природи кредиту та його ролі в ринковій економіці. Вчений писав: «Виступаючи цілком потрібним, щоб перетворити весь капітал держави у продуктивний, кредит служить також засобом кращого застосування виробничих резервів держави». Визначаючи норму позичкового процента як співвідношення попиту і пропозиції позичкових фондів, Дж. С. Мілль визнавав, що у кінцевому підсумку позичковий процент детермінується реальними силами та вирівнюється з нормою прибутку на капітал.

У даному контексті на виняткову увагу заслуговує ідея Дж. С. Мілля щодо активізації ролі держави в соціальному та економічному розвитку. Пов'язуючи розмір процентної ставки з дією «закону Юма», який управляє рухом золота з держави у державу, вчений одним із перших привернув увагу на потребу захисту центральним банком власних резервів в умовах відпливу грошей за кордон. На думку Дж. С. Мілля, підвищення облікової ставки є значним способом росту норми позичкового процента і залучення зарубіжного капіталу в державу, внаслідок чого відбудеться вирівнювання валютного курсу національної грошової одиниці. Проведений аналіз надав підстави Дж. С. Міллю зробити висновок, що валютний курс устанавлюється на користь держави, яка здійснює державну політику щодо сприяння росту банківського процента.

Представник німецької історичної школи, економіст Артур Шпітгоф визнавав, що норма процента свідчить про вартість позичкового капіталу та слугує наближеним орієнтиром на ринку капіталів; виділяв поняття «чистий процент» та «премія за ризик».

Виняткову увагу вивченню процента надавали представники маржиналізму. Здійснюючи аналіз суті капіталу і процента, визначний англій-

ський дослідник Вільям Стенлі Джевонс одним з перших привернув увагу на чинник часу. В. С. Джевонс визнавав, що капітал є питанням часу, тому найбільш важливою функцією капіталу є авансування затрат для купівлі праці та забезпечення пропозиції споживчих благ. Вчений, відкидаючи концепцію утримання як джерела прибутку на капітал, стверджував, що ріст капіталу рівносильний росту термінів інвестування. Тому В. С. Джевонс розраховував норму процента як відношення зростання продуктивності внаслідок зростання тривалості часу до збільшення інвестицій, які необхідні для виробництва визначеної кількості продукції. Теорія продуктивності капіталу як функції від часу одержала наступний розвиток в працях видатного маржиналіста з Австрії Е. Бем-Баверка.

Французький економіст, соціолог і публіцист П'єр Жозеф Прудон капітал переважно тлумачить як гроші, припускаючи провідною його формою лише позичковий капітал. На думку вченого, процент є тією єдиною формою, у котрій реалізовано неоплачену роботу працівника. П. Ж. Прудон прибуток досліджує як різновидність заробітної плати. У П. Ж. Прудона процент є економічною основою експлуатації. Тому зменшення ставки процента «примусовими законами» та приведення її до нуля є шляхом до отримання працівниками всього продукту власної праці. Керуючись даною логікою, П. Ж. Прудон розвиває ідею «дарового кредиту». Виступаючи проти грошей, він одночасно запропонував видавати через банківську установу працівникам та товаровиробникам безпроцентну позику в грошовій формі. На думку П. Ж. Прудона, видача безпроцентного кредиту усуває можливість позичати гроші під проценти і тому ліквідує експлуатацію.

Англійський економіст, фундатор неокласичної теорії, один з найбільш видатних вчених в історії економічної науки Альфред Маршалл визнавав, що прибуток складається з двох самостійних різновидів винагороди чинників виробництва – підприємницького доходу і процента. Підприємницький дохід А. Маршалл трактував як винагороду за підприємницьку діяльність, компенсацію негативних емоцій, які пов'язані з ризиком, конкуренцією, невизначеністю, страхом і виробництвом, яке орієнтоване на невідомий ринок. Процент на капітал є «платою за втрати, з якими пов'язане очікування наступного задоволення від матеріальних ресурсів». А. Маршалл, на відміну від Н. Сеніора, стверджував, що «процент можна вважати платою за очікування, а не за утримання», тому що «накопичення багатства переважно є наслідком відстрочення задоволення або наслідком його очікування».

А. Маршалл, обґрунтовуючи економічні підстави існування процента, писав: «...якщо правильно, що відкладання задоволення на наступне значить в цілому жертву зі сторони того, хто зберігає, точно так само як додаткове намагання значить жертву зі сторони того, хто працює, і якщо правильно, що дане відстрочення задоволення дає можливість людині використовувати способи виробництва, первинні затрати на котрі бу-

дуть значними, але внаслідок використання котрих сукупне задоволення збільшиться так само очевидно, як і при зростанні кількості праці, тоді не може відповідати істині, що цінність речі залежить тільки від кількості праці, затраченої на її виробництво». Тому А. Маршалл спростовував трудову теорію вартості, привертаючи увагу на те, що дана теорія основана на гіпотезі, що «послуги капіталу є «дармовим» благом, яке надається без будь-яких жертв і тому не вимагає винагороди як стимулу з метою наступного його функціонування»<sup>4</sup>.

Ну думку А. Маршалла, розмір процента залежить від суб'єктивних оцінок власників капіталу. Він був переконаний, що поки людська натура зберігає власні довічні властивості, кожне зниження процентної ставки має здатність примушувати більшість людей зберігати менше, а не більше. Дана ідея знайшла наступний розвиток в теорії державного регулювання економіки визначного економіста ХХ ст., учня А. Маршалла, Джона Мейнарда Кейнса.

Відомий австрійський економіст Ейген фон Бем-Баверк запропонував ширший різновид нової теорії, доповнив її, наприклад, суб'єктивістською концепцією процента. За Е. Бем-Баверком, праця є «благом майбутнього», тому що праця утворює продукт лише через деякий час, а в результаті цього працівник стає власником «майбутнього часу». Підприємець, наймаючи працівника, дає останньому «теперішнє благо» у вигляді заробітної плати. Отже, вони обмінюються цими благами. З часом праця створює якісь певні блага, і ці блага через більш низьку оцінку майбутніх благ порівняно з теперішніми за вартістю колись перевищуватимуть заробітну плату. Це перевищення і становитиме процент, а точніше прибуток підприємця. Із цього випливав висновок, що процент (прибуток) виникає внаслідок впливу чинника часу на вартість благ. Процент у Е. Бем-Баверка є наслідком «очікування» підприємця, а його джерелом – різниця між оцінками майбутніх та сучасних господарських благ. Тому процент розглядався як «вічна» та «природна» дефініція.

Е. Бем-Баверк запропонував теорію, відповідно до якої капітал чи засоби виробництва є наслідком обхідних (непрямих) способів у виробництві, котрі неминуче стають причиною того, що споживання переноситься на майбутнє. Прямі методи виробництва передбачають задоволення потреб прямо та відразу. Засоби виробництва не передбачають термінового задоволення потреб, а тому вони є майбутнім товаром. Тому, писав Е. Бем-Баверк, «...товари, які можуть бути використані за асортиментом та кількістю відразу, як правило, цінніші, ніж ті, котрі будуть використані в наступному». Дана гіпотеза і лягла в основу його теорії щодо доходу з капіталу. Цим законом Е. Бем-Баверк обґрунтував і суть процента.

<sup>4</sup> Історія економічних учень : підруч. : у 2 т. – Т. 1 / В. Д. Базилевич, Н. І. Гражевська, П. М. Леоненко [та ін.] ; за ред. В. Д. Базилевича – [2-ге вид.]. – К. : Знання, 2005. – С. 492.

Він доводив, що коли хтось позичає гроші, то в подальшому вони мають повертатися до нього з процентом, тобто з різницею між вартістю теперішнього та наступного блага.

Суттєвий вклад у розвиток світової економічної науки, і зокрема теорії процента, зробив також шведський учений, представник стокгольмської школи Кнут Віксель. У своїй праці «Процент та ціни» К. Віксель виділяв «природний» чи капітальний, та банківський чи грошовий проценти. Природний процент за своїм розміром дорівнює нормі промислового прибутку, проте без використання банківського кредиту. Банківський процент встановлюється самою банківською установою. На думку К. Вікселя, різниця між двома видами процента визначає розмір попиту на позичковий капітал. Так, якщо банківський процент нижчий «природного», то виникає стимулювання процесу капіталовкладення, тому що підприємці одержують додатковий прибуток. Вчений зауважує, що умовою розширеного відтворення та економічного росту держави є зниження банківського процента. Суть процента він розглядав у нерозривному взаємозв'язку з поняттям капіталу. Найгнучкішим вимірником капіталу К. Віксель вважав час, а процент перетворюється у результаті цього у граничну продуктивність очікування. Вчений також розрізняв грошову та реальну ставки процента<sup>5</sup>.

Значний вклад в експлуатаційну теорію процента зробив Карл Маркс. У К. Маркса процентом виступає частина прибутку, яку функціонуючий капіталіст виплачує власникові позичкового капіталу за право тимчасового користування його грошовими коштами. За економічним змістом процент є однією з перетворених форм доданої вартості. В своїй праці «Капітал» він визначав процент як грошову форму доданої вартості. На думку К. Маркса, частина прибутку, що виплачується власникові цих грошей, називається процентом, що, отже, є частиною прибутку, котру функціонуючий капіталіст повинен виплатити власнику капіталу замість того, щоб покласти її до власної кишені.

У руках позичальника гроші дійсно перетворюються в капітал, здійснюють рух  $G - T - G'$  і потім знову повертаються до кредитора як  $G'$ , як  $G + \Delta G$ , де  $\Delta G$  є процент. Отже, рух має такий вид:

$$G - G - T - G' - G'$$

Для капіталу, що приносить відсотки, перше переміщення грошей  $G$  не є моментом ні метаморфоза (перетворення) товару, ні відтворення капіталу. Це переміщення є переуступкою, або передачею, позикодавцем позичальнику. Цьому дворазовому витрачання грошей як капіталу, причому перше з них є простою передачею грошей позикодавцем позичальникові, відповідає і дворазове повернення їх. Як  $G'$ , або  $G + \Delta G$ , вони повер-

<sup>5</sup> Кучеренко, К. Економічний зміст банківського проценту: історична ретроспектива [Електронний ресурс] / К. Кучеренко // Економіка. – 2014. – №10 (163). – С. 38.



таються з руху назад до функціонуючого капіталіста позичальнику. Тоді останній знову передає їх кредитору, але вже разом з частиною прибутку, передає як реалізований капітал, як  $G + \Delta G$ , де  $\Delta G$  не дорівнює всьому прибутку, а є лише частиною прибутку, тобто процент.

Особливий характер у капіталі полягає у тому, що він приносить проценти. Власник грошей, який бажає застосувати свої гроші як капітал, який приносить самі проценти, відчужує їх в обіг, робить їх товаром як капітал не тільки для себе самого, а й для інших. Капітал передається як вартість, що володіє споживчою вартістю, що створює додаткову вартість, прибуток, як вартість, яка зберігається в русі і після свого функціонування повертається до власника грошей. Саме в цій схемі руху виникає процент капіталіста. Якщо ціна виражає вартість товару, то процент – збільшення вартості грошового капіталу і тому виступає як ціна, яка сплачується за нього кредитору. На думку К. Маркса, не існує «природної» норми процента, є норма, що встановлюється вільною конкуренцією.

Монетарна концепція позичкового процента була втілена у працях видатного англійського економіста Джона Мейнарда Кейнса. Він приділяв велику увагу аналізу проблеми спонукання до інвестування. Дж. М. Кейнс зосередився насамперед на розгляді двох основних чинників, від котрих залежить розмір інвестицій – гранична ефективність капіталу та норма процента. Дж. М. Кейнс у теорії процентної ставки також радикально відмежувався від підходу класиків.

Класики допускали, що на рівні окремого індивіда норма процента є «відшкодуванням за заощадження та утримання», тобто ціною відмови від термінового споживання з метою нагромадження. Процентна ставка стихійно встановлюється на кредитному ринку і розраховується як відношення пропозиції залучених коштів, тобто заощадження до їх попиту, тобто інвестиції. Вони розглядали процентну ставку як чинник рівноваги між нагромадженнями та вкладеннями. За допомогою зміни процентної ставки нагромадження автоматично вкладаються. Отже, якщо споживання зменшується, то відповідний ріст нагромаджень зменшує процентну ставку та зумовлює ріст вкладень. І навпаки, будь-яке зменшення вкладень викликає зниження процентної ставки та нагромадження, що спричиняє відповідний ріст споживання. Відповідно до класичних уявлень, будь-які заощадження або у вигляді готівкових грошей, або у вигляді інвестицій обов'язково витрачаються. Таким чином, підтверджувалася дія закону Сея, зокрема неможливість надвиробництва.

Дж. М. Кейнс підкреслював принципову відмінність власної теорії норми процента від класичних бачень. На відміну від класиків, Дж. М. Кейнс вважав, що норма процента не може бути відшкодуванням за заощадження. Оскільки якщо людина нагромаджує власні заощадження у формі готівки, то вона не одержує ніякого процента, хоча зберігає



так само, як будь-хто інший. Дж. М. Кейнс виходив з того, що як тільки заощадження індивіда визначені, то має обирати форму, в якій виконуватиме їхнє зберігання, зокрема або в готівковій формі, або у вигляді вкладень. Дж. М. Кейнс показав, що вибір індивіда буде залежати від рівня процентної ставки. На встановлення рівня процентної ставки впливає наявний ступінь надання переваги ліквідності. Норма процента у теорії Дж. М. Кейнса є ціною відмови від ліквідності, тобто відмови від зберігання накопичених коштів у формі грошей. Норма процента є «ціною», яка врівноважує термінове бажання утримати багатство у формі грошової готівки з кількістю грошей, яка наявна в обігу.

Дискутуючи з А. Маршаллом та іншими «класиками», Дж. М. Кейнс висунув нове пояснення процента як суто грошового феномена, що відображає дію ринкових сил на грошовому ринку. За Дж. М. Кейнсом, процент є автономним чинником, його величина розраховується стихійною взаємодією пропозиції та попиту на гроші. Пропозиція грошей регулюється кількістю грошей в обігу, а попит на гроші – законом переваги ліквідності. Тобто кількість грошей в обігу – ще один чинник, який поряд з перевагою ліквідності визначає реальну норму процента.

Слід зазначити, що перевагу ліквідності Дж. М. Кейнс ставить в залежність від наступних трьох основних мотивів: операційного або трансакційного страхового або перестороги та спекулятивного. Трансакційний мотив визначає необхідність мати частину активів у ліквідній формі, щоб фінансувати поточні витрати. Мотив перестороги виражається в необхідності мати деякий додатковий резерв готівки понад мінімальної суми з метою оплати майбутніх витрат. Спекулятивний мотив впливає на перевагу ліквідності таким чином. Зокрема, коли рівень процентних ставок високий, а ціни на цінні папери низькі, обсяг готівкових грошових коштів буде зменшуватися, оскільки індивіди будуть купувати цінні папери як для отримання доходів у вигляді процентів сьогодні, так і для отримання потенційної вигоди від продажу цінних паперів після падіння процентних ставок.

Процентна ставка, за Дж. М. Кейнсом, є своєрідною платою за необхідність розставатися з грошовою готівкою. Зменшення кількості грошей в обігу і мінлива кон'юнктура на грошовому ринку збільшує перевагу ліквідності, а з метою її подолання необхідно підвищити норму процента. І навпаки, чим більш стабільний грошовий ринок, тим менша перевага ліквідності, а тому менша процентна ставка.

Дж. М. Кейнс визначив, що графік переваги ліквідності (рис. 9.1), який відображає зв'язок кількості грошей з нормою процента, являє плавну криву, яка падає в міру зростання обсягу грошової маси. В точці перетину функції з заданою пропозицією грошових коштів ( $M$ ) буде отримана рівноважна для теперішнього моменту норма процента. Графік показує, що при більш низькому рівні грошової маси процентні ставки вище і навпаки.

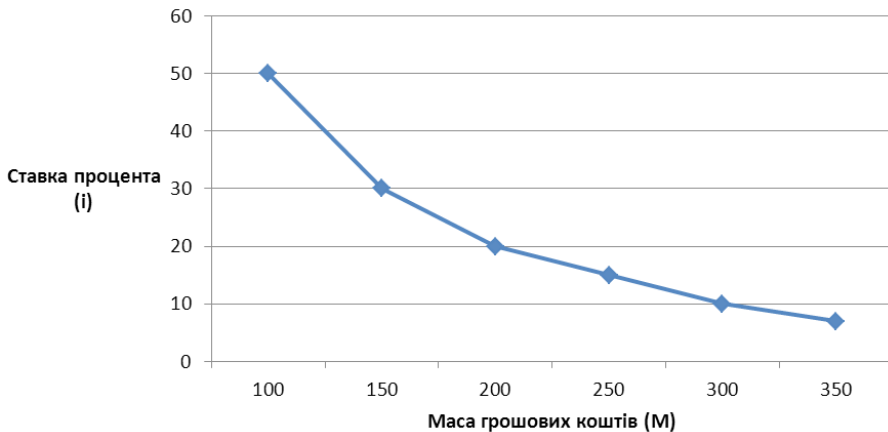


Рис. 9.1. Крива переваги ліквідності

Ухвалення рішення щодо інвестування та його розміри, за Дж. М. Кейнсом, залежать від порівняння рівнів граничної ефективності капіталу та процентної ставки. Дійсно, підприємець здійснює продуктивне застосування капітальних вкладень тільки тоді та доти, доки процентна ставка буде нижчою за граничну ефективність капіталу. Дж. М. Кейнс вважав, що ця різниця безперервно збільшується не лише в результаті прогресивного падіння граничної ефективності капіталу, але й тому, що процентна ставка має тенденцію збереження на дуже високому рівні. Дж. М. Кейнс показав, що норма процента є нижчою межею граничної ефективності капіталу. Отже, чим нижчою є норма процента, тим, за інших рівних умов, є активнішим інвестиційний процес.

Хоч у трактуванні Дж. М. Кейнса процент є суто психологічним феноменом, проте водночас він є тим ланцюгом економічної системи, який у теорії Кейнса з'єднує грошову сферу з реальними категоріями процесу відтворення. Формування норми процента Дж. М. Кейнс розглядав як чинник, при допомозі якого грошова сфера спричиняє вплив на виробництво національного доходу.

Неокейнсіанська течія економічної думки також розглядала процент як наслідок співвідношення пропозиції та попиту на гроші, а процент – як найбільш ліквідний інструмент зміни співвідношення пропозиції та попиту на гроші. Попит на гроші прямо пропорційно залежить від рівня доходів та обернено пропорційно – від норми процента. Всі інші активи, зокрема облігації, векселі та ін., мають меншу ліквідність, а чим менша їх ліквідність, у порівнянні з грошима, тим більший процент вони мають приносити.

Удосконалив теорію процента представник неокласичного напрямку американський економіст Ірвінг Фішер. Так само, як ціну визначає відношення корисності до витрат, так і процент на капітал, на думку І. Фішера, розраховується шляхом порівняння його корисності та витрат. Ко-

рисність проявляється в тому, що використання капіталу у виробництві приносить дохід, а витрати – в необхідності очікування привласнення доходу. На ринку позичкового капіталу інтереси споживачів та виробників стикаються, а процентна ставка виконує роль ціни, котра зрівноважує пропозицію та попит на позичковий капітал, стимулювання до витрат та до інвестування. Внаслідок формується система загальної рівноваги, у котрій синтезуються положення двох протилежних точок зору на питання процента, який, на думку І. Фішера, а також В. С. Джевонса, Е. Бем-Баверка, К. Вікселля, є специфічною оплатою часу.

Таким чином, формування поняття процента на капітал, їх осмислення і аналіз, є складними процесами в економічній науці. Кожен напрямок економічної думки розглядав суть процента зі своїх позицій і в різних аспектах. Існуючі теорії процента виходять з наявності нерозривного взаємозв'язку між попитом і пропозицією грошей, обсягом заощаджень та інвестицій, процентом і доходом та ін. чинників як елементами єдиної системи. Тому складне поняття процента необхідно вивчати комплексно з огляду на основні його теорії для поглиблення розуміння даного терміну.

### 9.3. Чинники впливу на процент за кредит

Процент є головним видом плати за користування кредитом. Це означає, що складний процес формування вартості кредитних ресурсів, тобто коштів, що можуть бути передані в тимчасове користування, залежить від різноманітних чинників, які взаємопов'язано впливають на рівень процентних ставок за кредитами. Чинники, які впливають на величину процентної ставки за кредитом, доцільно розділити на дві основні групи: макроекономічні та мікроекономічні (рис. 9.2).

На величину процентної ставки на *макроекономічному рівні* впливають такі основні чинники.

По-перше, *рівень облікової ставки центрального банку*. Банківські установи самостійно встановлюють розміри процентних ставок і комісійну винагороду за кредитними операціями та визначають їх у кредитному договорі, який укладається з позичальником. Однак орієнтиром ціни на гроші є облікова ставка. Облікова ставка центрального банку є вираженою в процентах платою, що стягується центральним банком за рефінансування банківських установ. Облікова ставка (Discount Rate) є одним із грошово-кредитних інструментів, за рахунок якого центральний банк установлює для банківських установ та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку орієнтир щодо вартості залучених і розміщених грошових коштів на визначений період.

Процентна ставка за кредит може бути вищою або нижчою за облікову ставку. Як правило, процентні ставки за банківськими кредитами встанов-

люються на рівні, який вищий за облікову ставку. Проте якщо банк має дешевші ресурси порівняно з обліковою ставкою, то він може встановлювати процентні ставки за власними кредитами нижчі за облікову ставку. На облікову ставку впливають процеси, які відбуваються в макроекономічній, бюджетній сферах і на грошово-кредитному ринку. Відповідно, на облікову ставку впливають:

- тип грошово-кредитної політики центрального банку, яка може бути експансійною (політика «дешевих» грошей»), або рестрикційною (політика «дорогих» грошей). Проводячи політику експансії кредиту, центральний банк знижує облікову ставку, а при політиці рестрикції кредиту підвищує її. Саме грошово-кредитна політика визначає рівень позичкового процента;



**Рис. 9.2. Чинники, які справляють вплив на розмір процентної ставки за кредитом**

- процентні ставки на міжнародному ринку позичкових капіталів. Якщо на міжнародному ринку позичкових капіталів норма процента змінюється, то відповідно змінюється і облікова ставка центрального банку;
- стан платіжного балансу держави та курс національної валюти. Якщо в державі складається пасивний платіжний баланс та уряд не хоче допустити зниження курсу національної грошової одиниці нижче відповідного рівня (девальвації грошей), облікова ставка центрального банку природно підвищується з метою стимулювати залучення іноземного капіталу.

Національний банк України встановлює розмір облікової ставки на основі таких принципів:

- облікова ставка використовується водночас як спосіб здійснення грошово-кредитної політики і орієнтир ціни на гроші;
- облікова ставка є одним з чинників, які характеризують головні напрямки змін грошово-кредитного регулювання;
- облікова ставка повинна підтримуватися на позитивному рівні щодо прогнозованого рівня інфляції, визначеного Кабінетом Міністрів України на відповідний рік;
- облікова ставка є найбільш нижчою поміж процентних ставок, за котрими Національний банк України має можливість підтримати ліквідність банківських установ.

Визначення рівня і характеру зміни облікової ставки Національного банку України залежить від тенденцій загального розвитку економіки, макроекономічних і бюджетних процесів, стану грошово-кредитного ринку. До уваги беруться тенденції розвитку і зміни рівня інфляції, індексу цін виробників промислових товарів, очікування інфляції або девальвації, рентабельність головних сфер економіки, рівня реального валового внутрішнього продукту (ВВП), величина дефіциту державного бюджету і наявність джерел для його покриття, дефіцит платіжного балансу, темпи приросту маси грошей в обігу, структура платіжних засобів, які випущені в обіг Національним банком України, динаміка ставок процентів на міжбанківському ринку кредитних ресурсів та ін. Департамент монетарної політики готує пропозиції щодо визначення рівня облікової ставки, а Правління Національного банку України затверджує розмір облікової ставки.

По-друге, *рівень інфляції*, тобто стабільність грошового ринку в державі.

Рівень інфляції має значний вплив на рівень процентних ставок за кредитами банківських установ. Чим вищий темп інфляції, тим дорожчою має бути плата за кредит, тому що збільшується ризик втрат банківської установи. «Дешеві» гроші заохочують до ажіотажного попиту на банківські кредити, утворюють умови щодо зловживань у банківській сфері та до розбалансування економіки.

Рівень інфляції є головним чинником, який впливає на облікову ставку центрального банку і на ставки процента за кредитами банківських установ. Не дивлячись на те, що центральний банк встановлює позитивну процентну ставку, тобто з урахуванням рівня інфляції, банківські установи також враховують чинник інфляції. Річ у тому, що облікова ставка центрального банку не змінюється постійно, тому в періоди між її змінами і при інфляційній активності в банківських установ виникає потреба враховувати той рівень інфляції, який не покрито обліковою ставкою.

Нині банківські установи України повинні в обов'язковому порядку коректувати величину процентних ставок за надані кредити при кожній зміні облікової ставки Національного банку України кратно такій зміні. Зниження купівельної спроможності грошей за період користування позикою або обігу цінного папера приводить до зменшення реального розміру залучених коштів, які повертаються кредитору. Компенсувати таке зменшення кредитор намагається за допомогою збільшення розміру плати за кредит.

По-третє, *попит і пропозиція, які склалися на кредитному ринку.*

Позичковий процент врівноважує попит і пропозицію. Попит на кредити прямо пропорційно впливає на розмір процентної ставки. Так, підвищений попит на позики має результат підвищення процентної ставки. Проте за умов конкурентної боротьби банківських установ за розширення ринків банківських послуг це правило спрацьовує не завжди. Банківські установи не можуть безмежно підвищувати рівень процентної ставки, тому що позбавляться клієнтів. Процентні ставки на помірному рівні залучатимуть більшу кількість клієнтів і збільшуватимуть конкурентні переваги. Процентні ставки усереднюються через міжбанківську конкуренцію.

Якщо попит на залучені кошти падає, як це відбувається в умовах економічного спаду, а пропозиція ресурсів залишається незмінною, процентні ставки знижуються. Обернена тенденція виникає, зокрема, у випадку зниження обсягів кредитування економіки з боку банківської системи: пропозиція залучених коштів зменшується, що при незмінному попиті викликає ріст рівня процентних ставок. Однак конкуренція між банківськими установами вирівнює процентну ставку в державі;

Поміж *мікроекономічних чинників*, які впливають на рівень процентної ставки, виділяють такі.

**1. Ціль кредиту**, тобто заходи, що кредитуються.

Ціль кредиту пов'язана зі ступенем ризику банківської установи. При цьому банківській установі необхідно правильно оцінити ефективність проекту, що кредитується, і розрахувати його окупність. Від цілі кредиту залежить здатність позичальника повернути позичені кошти. Як правило, процентні ставки за кредитами, які надаються підприємствам на виробничі потреби, є нижчими за процентні ставки за кредитами, які надаються торговельним організаціям на купівлю-продаж товарів, оскільки

прибуток від торговельної діяльності має спекулятивний характер, а кредитні операції – підвищений ступінь ризику.

### **2. Розмір кредиту.**

Розмір кредиту обернено пропорційно впливає на рівень процентних ставок за банківськими кредитами. Як правило, розмір процента за великі кредити є нижчим, ніж за користування дрібними кредитами. Це пов'язано з тим, що витрати на кредитні послуги не залежать від розміру кредиту, а тому, надаючи великі кредити, банківські установи несуть порівняно менші затрати. Питома вага витрат банківської установи за великими кредитами також відносно менша, ніж за малими. Крім цього, великі кредити надаються надійним позичальникам, ймовірність банкрутства яких, як правило, є нижчою. Однак з даного правила можуть бути й винятки. Банківська установа може не знижувати розмір процентної ставки за великі кредити, якщо, на думку її працівників, це призведе до зростання кредитного ризику внаслідок погіршення структури кредитного портфеля у зв'язку з порушенням методу диверсифікації активів. Це пояснюється тим, що при великих сумах позики збільшується ризик, величина якого оцінюється розміром втрат кредитора через неплатоспроможність позичальника. Імовірність одночасного банкрутства декількох позичальників значно менше, ніж одного з них. Отже, ризик кредитора знижується в разі видачі позичок кільком позичальникам. Обслуговування дрібних позичальників призводить до відносно високих витрат банку, тому даний захід часто буває не вигідним. У зв'язку з цим залежно від розміру кредиту ставка відсотка диференціюється за дрібним, середнім і великим кредитами.

### **3. Термін користування кредитом.**

Термін кредиту прямо пропорційно впливає на розмір процентної ставки за кредитами банківської установи. Чим триваліший термін користування, тим вищий рівень процентної ставки за кредит. Це пов'язано з тим, що при довготерміновому кредитуванні існує більший ризик втрат від неповернення кредиту або знецінення позичених коштів у результаті інфляції, яка завжди притаманна ринковій економіці. Також має значення і те, що довготермінові вкладення коштів, як правило, приносять порівняно більшу віддачу.

### **4. Рівень ризику.**

Між ризиком та процентними ставками за кредитами також прослідковується прямо пропорційна залежність. Надаючи кредити, банківські установи мають справу з двома головними видами ризику – кредитним та процентним. Кредитний ризик пов'язаний зі збитками від неповернення основної суми боргу позичальником у зв'язку з можливістю його банкрутства. Процентний ризик пов'язаний зі збитками від несплати процентів за користування кредитом. Ступінь даних ризиків залежить від видів наданих кредитів, кредитоспроможності позичальника, наявності забезпечення,



прострочення повернення позики та ін. Переважно найбільш ризикованими є незабезпечені, тобто бланкові кредити, проте рівень ризику забезпечених позик залежить від якості та повноти забезпечення. Кредити з вищим ступенем ризику видаються під вищу процентну ставку з метою компенсування кредиторомі можливі втрати через ризиковане вкладення ресурсів.

Характер і рівень ризиків змінюються залежно від конкретних операцій, але якщо внутрішні ризики піддаються більшій мінімізації, то зовнішні ризики (макроекономічні, політичні, інституціональні) часто не піддаються управлінню. Вони враховуються при формуванні рівня процентних ставок насамперед за міжнародними операціями.

#### **5. Якість застави.**

Виділяють ставку процента за незабезпеченими (бланковими) та забезпеченими кредитами. Незабезпечені (бланкові) позики є дорогі, тому що вони пов'язані з підвищеним ризиком. Більш нижчою є ставка процента за кредитами, які мають забезпечення, зокрема рухомим та нерухомим майном, цінними паперами, депозитами та ін.

На розмір процентної ставки за кредитами якість застави впливає обернено пропорційно. Це пов'язано з тим, що якісне забезпечення за кредитом чинить суттєвий вплив на рівень кредитного ризику банківської установи і змозгу зазнати збитків через кредитну операцію. Якість застави пов'язана з її ліквідністю. Застава є ліквідною, якщо легко реалізується. Якщо якість застави є високою, вартість забезпечення перевищує розмір кредиту, то за такий кредит може бути визначений нижчий процент, і навпаки.

#### **6. Ціна сформованих ресурсів.**

Ціна ресурсів, сформованих банківською установою, також прямо пропорційно впливає на процентні ставки за кредитами. Ціна сформованих ресурсів складається з процента за депозит і плати за кредитні ресурси, одержані в інших банківських установах. Чим вищою є вартість залучених і позичених ресурсів, тим вищим буде рівень процентної ставки за кредит. Банківська установа, як правило, не надає кредити під процент, ставка якого є нижчою від процентної ставки, яка сплачується нею за залученими депозитами, та процентної ставки за кредитами, які сама банківська установа позичає на міжбанківському ринку. При цьому виникає процентна маржа. Маржа (від французького *marge* – край) – різниця між процентною ставкою за кредит, наданий банківською установою, і ставкою, яку банківська установа сама виплачує за залучені, тобто куплені ресурси. Як правило, розмір маржі для банківських установ не регламентується хоча у визначених випадках центральний банк може це зробити, зокрема на позики, які видаються банківськими установами за рахунок коштів центрального банку. За рахунок процентної маржі має забезпечуватися відповідна рентабельність банківської установи та можливість створювати банківські ресурси для її розвитку. Як виняток, банківська

установа може встановити нижчі процентні ставки за кредитами у порівнянні з процентними ставками за депозитними, якщо в такому випадку її діяльність не буде збитковою.

Однак чим більше обсяг грошових заощаджень населення та нагромаджень підприємств, то більша можливість в банківських установ надати позичальникам позики на прийнятних умовах, тобто за порівняно низькими процентними ставками. Високий рівень грошових накопичень є однією з причин низьких ставок процента в країні.

### **7. Витрати на оформлення кредиту та контроль.**

Витрати на оформлення кредиту та контроль прямо пропорційно впливають на розмір процентної ставки за кредит. Чим вищі дані витрати, тим вища процентна ставка за кредит. Інколи витрати, які пов'язані з оформленням кредитної операції, не включаються банком у процентну ставку, а відшкодовуються стягненням з позичальника комісійної винагороди.

### **8. Ставки банків-конкурентів.**

Ставки банків-конкурентів можуть чинити вплив на розмір процентних ставок за кредитами відповідно до кредитної політики, яку проводить дана банківська установа. Якщо банківська установа переслідує цілі швидкого зростання, зокрема активів, капіталу та ін., завоювання нових сегментів кредитного ринку чи посилення своїх позицій на кредитному ринку в короткі терміни за умов посилення конкуренції з іншими банківськими установами, то така політика пов'язана з підвищеними ризиками, її здебільшого називають агресивною. Вона визначає своєю пріоритетною ціллю максимізацію рівня прибутковості кредитної діяльності незалежно від ступеня кредитного ризику. Обираючи такий вид кредитної політики, банківська установа може формувати найвищий розмір процентної ставки за кредит. Класичний вид кредитної політики банківської установи визначає мінімізацію кредитного ризику як пріоритетну мету в загальній її системі. Здійснюючи такий вид кредитної політики, банківська установа не передбачає досягнення найвищих показників прибутковості, а дбає лише про безпеку своєї кредитної діяльності. Як правило, при здійсненні такої політики розмір процентної ставки за кредит невисокий.

### **9. Характер взаємовідносин між банком та клієнтом.**

Характер взаємних відносин між банком та клієнтом також впливає на процентну ставку за кредитом. Якщо позичальник, зокрема клієнт, який тривалий час співпрацює з банківською установою, має відкритий в ній поточний рахунок, банківська установа добре знає його фінансові можливості та довіряє йому, то ставку процента за даним кредитом може бути встановлено на низькому рівні.

### **10. Норма прибутку від інших активних операцій.**

Норма прибутку від інших активних операцій банківської установи служить орієнтиром при визначенні процентної ставки за кредитом. На-

дання кредитів та проведення кредитної політики є найбільш поширеною операцією банківських установ. Кредитні операції дають банківським установам головну частину прибутку. Тому якщо інші активні операції, зокрема інвестиційні, приносять більший дохід банку, ніж кредитні операції, то йому слід змінити свою процентну політику підвищивши розмір процентної ставки за кредитами.

Інвестиційні вкладення в цінні папери є також альтернативою депозитам банківських установ. При зростанні доходності за операціями з цінними паперами фінансові посередники вимушені відповідним чином коректувати процентні ставки. Чим більше розвинутий ринок цінних паперів, тим сильніше проявляється ця залежність. Таким чином, важливі параметри ринку цінних паперів (дохідність, обсяги інвестиційних операцій, які проводяться, очікування інвесторів, стан інфраструктури) і грошового ринку знаходяться в прямій залежності один від одного.

Отже, під впливом вищевказаних чинників формується процентна політика при визначенні плати за кредит. Таким чином, при встановленні процентної ставки за кредит слід брати до уваги різноманітні чинники, які притаманні визначеній кредитній операції. Процентні ставки повинні забезпечувати покриття затрат на залучення коштів для реалізації кредитної угоди, а також дохід від реалізації кредитної угоди.

Величина процентних ставок за кредитними операціями, порядок, період, терміни нарахування і виплати процентів, а також механізм їхнього стягнення визначаються кредитором з клієнтом в кредитній угоді. Розмір плати за користування кредитом належить до істотних умов, котрі визначають можливість укладення кредитного договору.

У грудні 2008 р. було прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо заборони банківським установам змінювати умови угоди банківського депозиту та кредитного договору в односторонньому порядку». Даним Законом було внесено зміни до Цивільного Кодексу України та Закону «Про банки і банківську діяльність» про те, що банківським установам заборонено в одноосібному порядку змінювати умови угод, укладених з клієнтами, наприклад, збільшувати рівень процентної ставки за кредитними угодами, за виключенням випадків, які встановлено законом. Якщо у кредитному договорі банківська установа встановила умову щодо права банківської установи змінювати рівень процентних ставок в одноосібному порядку, то така умова є недійсною.

Порядок сплати процентних ставок за користування кредитом передбачається в кредитному договорі. Проценти нараховуються у розмірі та в терміни, передбачені кредитною угодою, але не рідше одного разу в місяць, і сплачуються відповідно до укладеної угоди. Сплата сум нарахованих процентів здійснюється з поточних рахунків підприємств. У випадку несвоєчасної сплати процентів за користування кредитом через відсутність коштів на

поточному рахунку позичальника банк може стягувати пеню в розмірі, який визначено кредитним договором, за кожен день прострочення платежу.

Якщо суми, що вноситься позичальником, недостатньо для погашення термінового платежу, простроченої заборгованості та нарахованих процентів, то в першу чергу погашаються проценти, далі прострочена заборгованість, а сума, яка лишилася, перекидається на погашення термінового платежу. Такий порядок зумовлюється під час укладання угоди. Не практикується нарахування і стягнення процентів авансом в момент видачі кредиту, оскільки позичальник ще не отримав дохід від заходу, на здійснення якого запрошується кредит.

У зв'язку із тим, що головними кредиторами в економіці є банки, то цілком очевидно, що процентна політика є одним із найважливіших елементів загальної політики банку. Головним завданням процентної політики банку є мінімізація процентного ризику. Процентна політика банку є ефективною при сукупності заходів, які спрямовані на встановлення оптимальних процентних ставок з метою забезпечення прибутковості банку при здійсненні пасивних і активних операцій, зокрема депозитних і кредитних, і мінімізації процентного ризику. Крім того, процентна політика є важливою складовою грошово-кредитної політики центрального банку, оскільки облікова ставка є інструментом впливу центральних банків на економічний розвиток країни.

#### 9.4. Функції та роль позичкового процента в економіці

Суть позичкового процента як економічної категорії проявляється через функції, що він виконує. Функції найбільш повно розкривають окремі аспекти процента у процесі організації кредитних відносин в економіці. Позичковий процент виконує три основні функції: розподілу прибутку, збереження вартості позичкового капіталу і стимулюючу функцію (рис. 9.3).

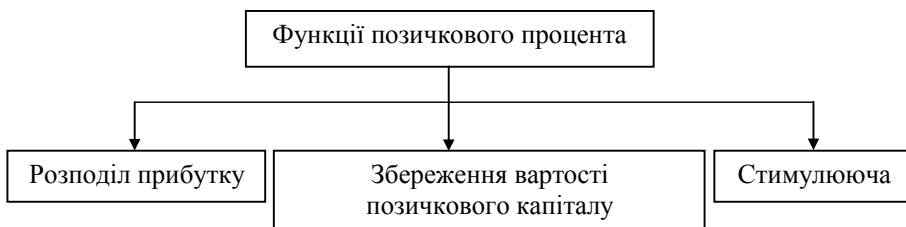


Рис. 9.3. Функції позичкового процента

*Розподільча функція процента* полягає в тому, що прибуток, який одержав позичальник шляхом використання позичкового капіталу, розподіляється на дві частини: позичковий процент і підприємницький дохід. Пропорція даного розподілу закріплюється кредитним договором та визначається

ся за допомогою процентної ставки, яка погоджується сторонами. Причому виплата та рівень позичкового процента мають наказовий (імперативний) характер, тобто його виплати у визначеному розмірі уникнути не можна. Тому позичальнику належить тільки та частина прибутку, яка залишиться після виплати процентів кредиторів. Ця ж пропорція визначає насамперед середню норму прибутку і середню норму позичкового процента.

Отже, позичальник, беручи позику у кредитора, розраховує, як правило, на отримання (за допомогою позики) прибутку, достатнього не тільки для розрахунків з кредитором за позичковим процентом, але який включає в себе і підприємницький дохід, що залишається потім у позичальника і, власне, заради якого він і використовує позику. З цього випливає, що саме необхідність плати за користування позикою визначає необхідність розподілу прибутку позичальника на позичковий процент і підприємницький дохід, у чому і розкривається розподільча функція позичкового процента.

**Функція збереження вартості позичкового капіталу** впливає з самої форми руху позичкового капіталу ( $G-G'$ ), яка являє собою видачу (позику) грошей на певний час, і отримання їх назад з процентом (додатковою вартістю). Збереження вартості коштів, які надані в тимчасове користування, відбувається в тому випадку, якщо до кредитора від позичальника повертаються суми рівноцінної вартості, надані у тимчасове користування. Це впливає також з того, що позичковий процент нараховується і сплачується з усієї суми заборгованості за позикою, зберігаючи тим самим її величину незмінною. Винятково дія даної функції виявляється на стадіях високих темпів інфляційних процесів. Інфляція спричиняє процентний ризик, тобто небезпеку збитків, у кредиторів – у результаті зниження реальних процентних ставок за кредити залежно від темпів інфляції, у позичальників – навпаки, при підвищенні темпів інфляції. Процентний ризик банківських установ з'являється і у разі перевищення процентних ставок, що сплачуються ними за залучені ресурси, над процентними ставками за виданими кредитами. Отже, за умов інфляції процентна ставка за користування кредитами, як правило, росте. У даний спосіб кредитор перекладає процентний ризик знецінення позичкового капіталу на позичальника, а через нього – на усе суспільство, оскільки виплачені підвищені процентні ставки позичальник спробує компенсувати шляхом підвищення цін на власні товари.

Щоб запобігти збиткам свого капіталу, банківські установи за умов інфляційних процесів використовують такі методи:

- запроваджують плаваючі ставки позичкового процента, які змінюються з урахуванням темпів інфляційних процесів, тобто переглядаються через невеликі періоди, зокрема кожного місяця або кожного кварталу, чи у разі зміни центральним банком облікової ставки рефінансування (базової процентної ставки);

- надають перевагу видачі переважно короткотермінових кредитів, зокрема від одного до трьох місяців, а не середньотермінових чи довготермінових;
- суттєво збільшують розмір процентних ставок з урахуванням темпів інфляційних процесів;
- видають кредити з умовою участі в прибутку від прокредитованого заходу, а не під проценти тощо.

**Стимулююча функція процента** полягає в тому, що він заохочує позичальника до ефективного використання насамперед власного капіталу, а також коштів, наданих йому кредитором у тимчасове користування, зокрема мати на оптимальному рівні виробничі запаси, прискорювати виробничий процес та реалізацію товарів, вчасно розраховуватися з власними кредиторами. Оскільки процентна ставка, незважаючи на власну залежність від середньої норми прибутку, визначається незалежно та за усіх перемін ринкової кон'юнктури, дана ставка є фіксованою величиною, то позичковий процент заохочує позичальників – господарських суб'єктів додержуватися принципів комерційного або господарського розрахунку. Дані принципи направлені на забезпечення господарськими суб'єктами прибуткової діяльності. Доходу мусить вистачити на виплату процентів та отримання власного прибутку, оскільки з метою прибутку позичальник вступив у кредитні взаємовідносини. Населення позичковий процент стимулює провадити ощадливий спосіб життя, аби швидше погасити заборгованість перед кредитором за кредитом та виплатити проценти за користування ним.

Отже, саме позичковий процент, який позичальник повинен сплатити кредитору за користування позикою, і який розподіляє прибуток позичальника на позичковий процент і підприємницький дохід, стимулює позичальника до отримання більшого прибутку в чому, власне, і виявляється стимулююча функція позичкового процента.

Іноді ще виділяють і *регулюючу функцію*, яку виконує процент. Роль цієї функції позичкового процента полягає в тому, що кредити потраплять тільки в ті сфери економічної діяльності, які передбачають їх найбільш результативне і продуктивне використання. В даному випадку сам факт наявності плати за кредит відсіває можливості використання грошей в неефективні виробництва і таким чином здійснюється регулювання кредитних потоків.

На сьогодні в Україні позичковому проценту притаманні деякі елементи регулювання економіки:

- норма позичкового процента сприяє збалансованості попиту та пропозиції на банківські ресурси. Вона підтримує оптимальне поєднання власних та залучених коштів. Залучення в оборот позичкових коштів вигідно лише для покриття кредитом тимчасових та необхідних додаткових потреб. Будь-яке надлишкове використання кредиту знижує загальний рівень рентабельності вкладень;



- облікова ставка, яка встановлюється Національним банком України, поряд з нормою обов'язкових резервів та умовами випуску й обігу цінних паперів держави є ефективним способом управління банківськими установами. Національний банк України визначає єдність процентної політики у масштабах економіки, заохочуючи підвищення чи зниження рівня процентних ставок;
- якщо облікова ставка Національного банку України зростає, то знижується доступність ресурсів, інвестиції зменшуються, скорочуються темпи кредитування та економічного зростання і навпаки – при зниженні облікової ставки зростають інвестиції, кредитування, в результаті чого починає рости і обсяг виробництва;
- за допомогою процента відбувається регулювання обсягу депозитів, залучених банківською установою. Приріст потреб економіки в кредитах має бути покритий відповідним зростанням банківських депозитів і попитом на них з боку банківської установи. Навпаки, за умов скорочення потреб економіки в кредитах будуть зменшуватися доходи банківської установи від наданих кредитів. Збільшити прибуток банківська установа зможе за умови зменшення обсягу пасивних операцій. Отже, зниження припливу ресурсів в банківську систему є реакцією на зменшення потреб економіки в залучених ресурсах;
- процентна політика банківської установи спрямована на відповідне управління її балансу. Диференціація розміру позикового процента за активними операціями відповідно до ліквідності вкладень спричинює відповідний попит на ризиковий кредит з боку позичальників вимогам ліквідності балансу банківської установи. Аналогічно прослідковується роль процента за депозитними операціями як заохочення залучення найстійкіших ресурсів в обіг банківської установи.

Функції процента розкривають його важливу роль в суспільстві, що визначається важливим значенням кредиту у розширеному відтворенні. Отже, саме позичковий процент відіграє важливу роль в економіці та в соціальному розвитку суспільства.

За допомогою позичкового процента виникає можливість формувати інвестиційний клімат в країні та впливати на нього, що відповідно сприяє зростанню числа робочих місць в країні та зростанню зайнятості населення і в кінцевому підсумку – зростанню валового внутрішнього продукту.

Передусім процент сприяє ефективнішому використанню кредиту, посиленню комерційного або господарського розрахунку. Так, позичковий процент стимулює позичальника-юридичну особу до отримання більшої суми прибутку для того, щоб після сплати позичкового процента, розмір якого визначений в кредитному договорі, в розпорядженні позичальника залишився б і більший підприємницький дохід, Оскільки погасити кредит, виплатити проценти та отримати підприємницький дохід легше тому,



хто одержить більший прибуток від проекту, що кредитується. Одночасно процент підвищує процентні доходи, які є основним видом доходів банківських установ, покриваючи їхні затрати на ведення банківської діяльності та сприяючи зміцненню їхньої фінансової стійкості, а також одержання дивідендів на інвестований у банківські установи капітал їхніми учасниками, зокрема засновниками, акціонерами або пайовиками.

Процент сприяє ефективнішому використанню господарськими суб'єктами власних грошових коштів. Тримаючи їх у банківській установі на поточному або депозитному рахунку, господарюючи суб'єкти мають змогу одержати додаткові доходи. В певній мірі це полегшує для них змогу користування банківськими кредитами, а нерідко ще й на пільгових умовах, тому що кожна банківська установа заінтересована в клієнтах, які забезпечують її грошовими коштами. Позичальники отримують можливість здійснювати безперебійно платежі за своїми зобов'язаннями і розширювати обсяги виробництва. Для максимального використання даних вигод і переваг процентних виплат і банківських послуг, суб'єкти економіки мусять активно збільшувати власні доходи та максимально економно їх витратити, нарощуючи власні вклади в банківських установах.

Велике значення відіграє процент у заохоченні фізичних осіб формувати особисті заощадження і зберігати їх у банківських установах (рис. 9.4).

По-перше, одержаний процент захищає дані заощадження від знецінення у результаті інфляційних процесів.

По-друге, процент на вклади є додатковим доходом фізичних осіб, тобто примножує позичковий капітал.

По-третє, за допомогою процента фізичні особи широко залучаються до роботи банківської системи і стають її активними суб'єктами. Високий рівень процентної ставки за терміновими вкладками заохочує вкладників до розміщення особистих заощаджень в банківських установах на тривалі терміни, адекватно збільшуються можливості банківських установ видавати більше довготермінових кредитів для економічного розвитку або підвищення життєвого рівня фізичних осіб.

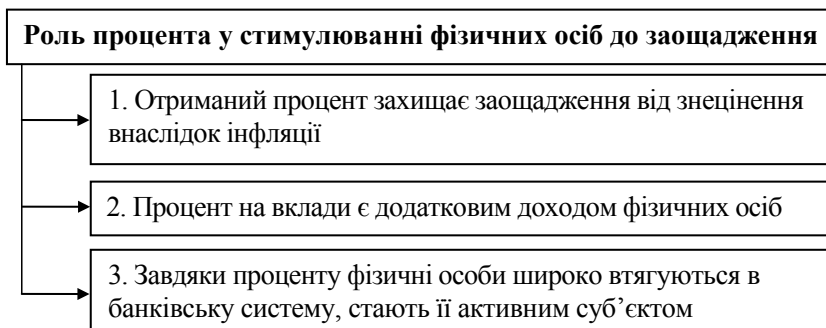


Рис. 9.4. Роль процента у стимулюванні фізичних осіб до заощадження

Доволі високий рівень процентних ставок в Україні, порівняно з зарубіжними державами, заохочує фізичних осіб зберігати особисті кошти насамперед у банківських установах.

Одночасно високий позичковий процент означає високу ціну за надані в позику гроші. У розвинутій ринковій економіці при низькому рівні інфляції це є проявом підвищеного попиту на гроші з боку економічних суб'єктів. При цьому дорогі кредити затримують зростання валового внутрішнього продукту, затримують розширення діючих виробництв і створення нових. Ті ж галузі, в яких норма прибутку нижче позичкового процента, можуть занепадати, тому що позбавлені можливості одержання кредитів від банківських установ.

Позичковий процент має певні межі, тому що зростання процентних ставок не може бути безмежним. Існують об'єктивні верхня і нижня межі процентних ставок.

*Верхню межу позичкового процента* визначає рівень рентабельності підприємств і рівень доходів (заощаджень) індивідуальних клієнтів. Верхня межа обмежується рентабельністю позичальника – сплата процентів є збитковою для юридичної особи. Позичальник, який отримав кредит, повинен повернути позику, заплатити процент, отримати дохід. Тому процентна ставка повинна бути розрахована з можливістю отримати позичальником необхідного прибутку, тобто процент не повинен вилучати всього прибутку, отриманого позичальником у результаті продуктивного використання кредиту. Якщо ставка процента висока, поглинає весь прибуток, то використання кредиту недоцільно.

*Нижня межа позичкового процента* визначається рівнем рентабельності кредитора, тобто його процентний дохід повинен виправдовувати надання кредиту. Нижня межа визначається розміром витрат банківської установи щодо залучення ресурсів з урахуванням маржі – одержання процентів нижче даного рівня не дозволяє банківській установі реалізувати свою комерційну діяльність.

Витрати банку включають:

- акумулювання і розміщення ресурсів;
- витрати на створення обов'язкових резервів банку;
- витрати на створення різних фондів розвитку банку;
- втрати на знецінення банківського капіталу.

Тому при виборі цінової стратегії банк повинен враховувати компенсацію всіх витрат.

Таким чином, проценти за позику встановлюються з таким розрахунком, щоб сума отриманих від позичальника процентів покривала витрати банку щодо залучення коштів, які необхідні для надання кредиту, який запрошується, з додаванням маржі, а також залежно від терміну користування кредитом, ризику неплатоспроможності позичальника, характеру

наданого забезпечення, змісту заходу, який кредитується, ставок конкурентних банків та ін. чинників. Розмір процентних ставок за користування кредитом передбачається в кредитному договорі.

Позичковий процент у розвиненій ринковій економіці має прагнути до величини, дещо меншої середньої норми прибутку в галузях економіки. Позичальники повинні мати можливість сплатити кредит з прибутку.

Високий позичковий процент служить ринковим інструментом лікування економіки від «перегріву» – зростання валового внутрішнього продукту із занадто високими темпами, що приводять до різких диспропорцій у розвитку галузей та сфер економіки. Крім того, високий позичковий процент на грошовому ринку розвинених країн світу приваблює капітали в країну з країн з більш низькими рівнями позичкового процента. Відповідно до законів ринкової економіки, капітали перетікають в країну з більшою нормою банківського прибутку, зумовленою величиною позичкового процента.

Високі процентні ставки, які вже тривалий час діють в Україні, не дають можливості багатьом господарюючим суб'єктам користуватись кредитами банківських установ, що стримує розвиток вітчизняної економіки. Підприємства, які все-таки використовують банківські кредити, високі проценти відносять на собівартість товарів, які вони випускають. Це робить неконкурентоспроможними товари не лише на міжнародному, а й на вітчизняному ринку.

Для зменшення негативного вливу високого рівня процентних ставок на економіку і на рівень життя населення, владні структури України протягом останніх років компенсують за рахунок коштів бюджету держави окремим юридичним особам, зокрема сільськогосподарським виробникам та деяким групам фізичних осіб, частину процентних платежів за кредит банківських установ. Високий рівень процентних ставок всередині держави змушують вітчизняні банківські установи, великі підприємницькі структури, органи місцевої влади, уряд України здійснювати позичання за кордоном, зокрема від Міжнародного валютного фонду, де процентні ставки суттєво нижчі. Результатом даних заходів є ріст пропозиції дешевших кредитних ресурсів на національному ринку, зменшення ставки позичкового процента, краще задоволення фінансових потреб господарських суб'єктів і фізичних осіб. Однак одночасно посилюється небезпека непомірного збільшення зовнішнього боргу держави і стимулюючого впливу процента на трудову активність. Отже, не можна дозволити, щоб банківська система України з метою пошуків за кордоном дешевих кредитних ресурсів послабила свій зв'язок із населенням і, зокрема, власний стимулюючий вплив на його трудову діяльність та активність заощаджувати через механізм процента.

Низький позичковий процент означає дешеві кредити, дешеві гроші, що є проявом підвищеної пропозиції грошей на ринку кредитів. Низький позичковий процент робить кредити доступними економічним агентам і сприяє при низькій інфляції економічному зростанню. Населення, одержуючи

дешеві кредити, робить додаткові покупки і підвищує попит на товари. Так, позичальники-фізичні особи отримують можливість придбання житла, автомобілів, побутової техніки та ін. побутових дорогих товарів тривалого користування, що створює сприятливий соціальний клімат в країні, а кредитори – можливість зростання своїх процентних доходів. Підприємці, залучаючи дешеві кредити, збільшують виробництво товарів і задовольняють зростаючий попит на них. Сприяє зростанню валового внутрішнього продукту і збільшення угод підприємців між собою з метою розширення виробництва.

Отже, позичковий процент впливає на рівень обсягу інвестицій в країні. Зокрема, при низькому рівні позичкового процента стає вигідним брати кредити, вкладаючи їх в інвестиційні проекти, що неможливо при високому рівні позичкового процента. Це пояснюється тим, що при низькому рівні позичкового процента велике число інвестиційних проектів, що були невигідними при високому рівні позичкового процента, стають прибутковими. Відповідно інвестори починають широко використовувати кредити банків для реалізації власних інвестиційних проектів, в результаті чого обсяг інвестицій в країні зростає.

Розмір позичкового процента в ринковій економіці визначається ринком (попитом і пропозицією), загальним станом економіки країни, золотовалютними запасами, станом банківської системи, рівнем нагромадження грошового капіталу та заощаджень населення, розвитком грошових і фондових ринків, міжнародною міграцією капіталів, стійкістю національної грошової одиниці, грошово-кредитною політикою країни та іншими чинниками.

Порівняно низький розмір позичкового процента характерний для розвинених країн світу (табл. 9.1).

Таблиця 9.1

**Інформація щодо процентних ставок центральних банків, валюти яких складають основний обсяг операцій на ринку Forex\***

№ з/п	Країна	Ключова процентна ставка	Остання зміна	Поточна ставка, %
1.	США	Federal Funds Rate	14.06.2017	1,25
2.	Єврозона	Refinancing tender	10.03.2016	0,00
3.	Великобританія	Bank Rate	04.08.2016	0,25
4.	Японія	Overnight Call Rate Target	29.01.2016	-0,10
5.	Канада	Overnight Rate Target	06.09.2017	1,00
6.	Швейцарія	3 Month Libor Rate	15.01.2015	-0,75
7.	Швеція	Repo Rate	11.02.2016	-0,50
8.	Австралія	Cash Rate	02.08.2016	1,50
9.	Нова Зеландія	Official Cash Rate	09.11.2016	1,75
10.	Норвегія	Sight Deposit Rate	18.03.2016	0,50
11.	Данія	Lending rate	20.01.2015	0,05

\*Джерело: [www.forexua.com/ru/analytic/rates](http://www.forexua.com/ru/analytic/rates)

У країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою, до яких відноситься Україна, середня позичкова ставка переважно вище, ніж у розвинених країнах. Це пов'язано зі значним ризиком неповернення банківських кредитів, високим рівнем інфляції, з великими внутрішніми витратами на банківські операції. Загалом посилення значення позичкового процента в економіці України безпосередньо пов'язано зі станом економічної ситуації в державі та процесом розвитку реформ.

### **9.5. Класифікація ставок позичкового процента**

Процентна ставка за кредитом є відносною величиною платежів за користування позичковими коштами за визначений термін. Процентна ставка за кредитом визначається як відношення суми платежів за користування кредитом до його абсолютної величини.

Існують різні види позичкового процента, кожен з яких має власні риси. Основними ознаками класифікації позичкового процента є (рис. 9.5):

- 1) форми кредиту;
- 2) види кредитних установ;
- 3) види інвестицій із залученням кредиту;
- 4) терміни кредитування;
- 5) види операцій банківської установи;
- 6) законодавче забезпечення;
- 7) сталість протягом дії угоди;
- 8) рівень ризику;
- 9) темпи інфляції;
- 10) база для нарахування.

1. За формами кредиту, позичковий процент має форму комерційного процента, банківського, споживчого процента, процента за лізинговими операціями, процента за державним кредитом.

2. За видами кредитних установ, класифікація видів має характер облікової ставки центрального банку, банківського процента, процента за операціями ломбардів, процента за операціями кредитних спілок.

Обліковий процент – ставка, за якою центральний банк видає позику комерційним банкам. Облікова ставка – це по суті не ринкова ставка, але регульована величина, яка змінюється відповідно з ринковою. Обліковий процент залежить від попиту і пропозиції на кредит і пропозиції ресурсів. На нього впливає також ряд чинників, які витікають з особливого статусу центрального банку. Може бути знижена облікова ставка при спрямуванні кредитів на пріоритетні напрями розвитку економіки.

Обліковий процент може виступати у вигляді плати, яка стягується банком за авансування грошових коштів шляхом придбання (обліку, врахування) векселів.

Ознаки класифікації позичкового процента	Види позичкового процента
1. Форми кредиту	<ul style="list-style-type: none"> <li>– процент за комерційним кредитом;</li> <li>– процент за банківським кредитом;</li> <li>– процент за споживчим кредитом;</li> <li>– процент за лізинговим кредитом;</li> <li>– процент за державним кредитом.</li> </ul>
2. Види кредитних установ	<ul style="list-style-type: none"> <li>– облікова ставка центрального банку;</li> <li>– банківський процент;</li> <li>– процент за операціями ломбардів;</li> <li>– процент за операціями кредитних спілок.</li> </ul>
3. Види інвестицій із залученням кредиту	<ul style="list-style-type: none"> <li>– процент за кредитами в обігові кошти;</li> <li>– процент за інвестиціями в основні фонди;</li> <li>– процент за інвестиціями в цінні папери.</li> </ul>
4. Терміни кредитування	<ul style="list-style-type: none"> <li>– процент за короткотерміновими кредитами;</li> <li>– процент за середньотерміновими кредитами;</li> <li>– процент за довготерміновими кредитами.</li> </ul>
5. Види операцій банку	<ul style="list-style-type: none"> <li>– депозитний процент;</li> <li>– процент за позиками;</li> <li>– процент за міжбанківськими кредитами;</li> <li>– вексельний, обліковий процент банку.</li> </ul>
6. Законодавче забезпечення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– регульовані процентні ставки;</li> <li>– нерегульовані процентні ставки.</li> </ul>
7. Сталість протягом дії угоди	<ul style="list-style-type: none"> <li>– фіксовані процентні ставки;</li> <li>– плаваючі процентні ставки.</li> </ul>
8. Рівень ризику	<ul style="list-style-type: none"> <li>– базова процентна ставка;</li> <li>– процентні ставки за кредитами.</li> </ul>
9. Темпи інфляції	<ul style="list-style-type: none"> <li>– номінальна процентна ставка;</li> <li>– реальна процентна ставка.</li> </ul>
10. База для нарахування	<ul style="list-style-type: none"> <li>– прості проценти (постійна база);</li> <li>– складні проценти (змінна база).</li> </ul>

**Рис. 9.5. Основні ознаки класифікації та види позичкового процента**

3. За видами інвестицій із залученням кредиту банку – проценти за кредитами в обігові кошти, за інвестиціями в основні фонди, за інвестиціями в цінні папери.

4. За термінами кредитування – проценти за короткотерміновими, середньотерміновими та довготерміновими кредитами.

5. За видами операцій банківської установи – депозитного процента, процента за позиками, процента за міжбанківськими кредитами, вексельного, облікового, дисконтного процента банку.

*Депозитний процент* – плата, яку сплачують банки за зберігання грошових коштів на рахунках за депозитними (вкладними) операціями клієнтів. В якості кредиторів виступають клієнти банку, а позичальника – банк. Депозитна політика банків покликана забезпечити максимальну за існуючих умов вигоду тому, хто розміщує грошові кошти на депозитні (вкладні) рахунки, та мінімізацію операційних витрат банків. Депозитна політика направлена на забезпечення рентабельності та залучення клієнтів банків.

Депозитні ставки за пасивними операціями знаходяться в залежності від тих же чинників, що ставки процента за активними операціями банків. Депозитна ставка нижче кредитної на декілька пунктів. Депозитні ставки тісно пов'язані зі ставками на ринку цінних паперів та іншими ставками грошового ринку. Якщо депозитна ставка нижче, ніж дохід за державними облігаціями з мінімальним або нульовим ризиком, то банк цілком може лишитися ресурсної бази, а значить і можливості отримувати прибуток, тому що клієнти банку нададуть перевагу державним цінним паперам депонуванню коштів в банку.

*Позичковий процент* – плата, яку отримує кредитор (банк) від позичальника за користування ним позикою кредиторів (банків). Банківські процентні ставки встановлюються банківськими установами за кредитами, які видані підприємствам і населенню. Виходячи з цього, банківські установи оперують позичковим капіталом, джерелом їхнього доходу може бути в основному позичковий процент.

Отримуваний дохід являє собою плату за посередництво, прийняті ризики, а також оцінку кредитоспроможності позичальника і подальший моніторинг якості використання позичених коштів. За проведення активних операцій, зокрема вкладання грошових коштів, банківська установа отримує процент від клієнтів, а за пасивними операціями, тобто залучення грошових коштів, банківська установа сплачує процент клієнтам. Отже, банківська установа може мати дохід тільки тоді, коли процент за активними операціями буде вищим, ніж за пасивними. Цим і пояснюється трансформація позичкового процента в прибуток банківської установи.

*Міжбанківські процентні ставки* встановлюються за кредитами, які надані або отримані однією банківською установою іншій чи центральним банком банківській установі. Такий вид ставок знаходиться в сильній залежності від ринкової кон'юнктури. Основними цілями ринку міжбанківського кредиту є забезпечення доступу до ресурсів з метою підтримання ліквідності на необхідному рівні, а також отримання доходу від викорис-



тання тимчасово вільних грошових коштів, які неможливо розмістити на більш вигідних умовах.

*Дисконтний процент* стягується кредитором при видачі кредиту, тобто наперед. Окремі позики, які називаються дисконтними, мають такий механізм стягнення процента, як плати. Зокрема, при дисконтній позиці 10000 грн. під 15%, позичальник отримає 8500 грн. (10000–1500), а поверне 10000 грн. в кінці року.

6. З урахуванням законодавчого забезпечення розрізняють:

- регульовані процентні ставки;
- нерегульовані процентні ставки.

До регульованих процентних ставок відносяться ставки рефінансування центрального банку, зокрема облікова ставка за його кредитами.

Нерегульовані процентні ставки – процентні ставки за кредитами банківських установ.

7. З урахуванням сталості виділяють:

- фіксовані (постійні) процентні ставки, які не змінюються протягом всього процесу кредитування;
- плаваючі (змінні) процентні ставки, які змінюються протягом періоду кредитування.

*Фіксована процентна ставка* є незмінною на увесь термін видачі кредиту. Щоби запобігти втратам, тобто зменшити ризик, банківські установи, особливо у період інфляційних процесів, використовують змінні процентні ставки за кредит, періодично їх переглядають.

*Плаваюча ставка* – це ставка за кредитами, яка складається з двох частин: фіксованої величини і змінної, яка перебуває в залежності від кон'юнктури ринку. Величина плаваючої процентної ставки змінюється відповідно до чинників, які зумовлені в кредитному договорі, зокрема від зміни темпів інфляційних процесів, облікової ставки центрального банку, зміни вартості кредитних ресурсів на грошовому ринку та ін. В разі використання плаваючої процентної ставки встановлюється не сама процентна ставка, а тільки базова ставка та розмір надбавки до неї, тобто спред. Це дозволяє банківській установі знизити рівень кредитного ризику.

Все більшого використання набувають плаваючі процентні ставки, безпосередньо за середньотермінові та довготермінові кредити. За даними кредитами величина процентної ставки на весь термін не є фіксованою, а переглядається через погоджені терміни з врахуванням переміни кон'юнктури грошового ринку, інфляції та ін. Процентний період – термін, протягом якого процентна ставка залишається фіксованою, тобто незмінною.

8. З урахуванням рівня ризику виділяють:

- базову процентну ставку;
- процентні ставки за кредитами.

*Базова процентна ставка* визначається з урахуванням структури ресурсів банківської установи та рівня ризику банківської установи.

*Процентні ставки за кредитами* встановлюються з урахуванням базової процентної ставки та ступеня ризику за конкретним кредитом.

9. З урахуванням темпів інфляції розрізняють:

- номінальну процентну ставку;
- реальну процентну ставку.

*Номінальною процентною ставкою* є поточна ринкова процентна ставка без урахування темпів інфляційних процесів, тобто без зміни рівня товарних цін.

*Реальною процентною ставкою* є номінальна процентна ставка з урахуванням очікуваних темпів інфляційних процесів, тобто зміни рівня товарних цін.

*Реальна процентна ставка* – це номінальна процентна ставка, скоригована з врахуванням зміни цін. Саме реальна процентна ставка, а не номінальна, має головне значення щодо прийняття рішення для залучення кредитних ресурсів.

*Приклад 1.* Якщо номінальна річна ставка становить 30%, а очікуваний темп інфляції – 12% на рік, тоді реальна процентна ставка складає 18% ( $30\% - 12\%$ ). Інфляція в такому випадку зменшила на 12% реальний процентний дохід.

*Приклад 2.* Якщо за річним кредитом в 1000 грн. виплачується 120 грн. як процент, то номінальна процентна ставка становитиме 12% річних. Однак якщо протягом року ціни змінилися, зокрема ціни підвищилися на 8%, то реально дохід кредитора зріс лише на 4% ( $12 - 8$ ). Таким чином, реально кредитор одержить за кредитом дохід не 120 грн., а 80 грн.

Різницю між номінальною та реальною процентними ставками треба враховувати при порівнюванні очікуваного рівня доходу на капітал, тобто норми прибутку та ставки процента. При цьому порівнювання потрібно робити не з номінальною, а з реальною процентною ставкою, оскільки тільки вона вимірює реальні витрати на позику.

Отже, величина реальної процентної ставки показує фактичний розмір процентної ставки, який розраховується на основі номінальної процентної ставки за вирахуванням індексу інфляції. Темпи збільшення процентних ставок повинні випереджати інфляційні процеси.

Питання захисту позичкового капіталу винятково актуальне за умов економічної нестабільності та інфляції, коли реальна сума кредиту, яка була надана, може виявитися суттєво меншою від тієї суми, яка була в момент видачі кредиту. Тому треба відслідковувати номінальну та реальну процентні ставки.

10. Відповідно до вихідної бази суми для нарахування процентів, відрізняють прості та складні проценти. *Прості проценти* передбачають обчислення процентної ставки до однієї та тієї ж початкової суми протягом всього періоду використання кредиту. *Складні проценти* розраховуються відповідно до суми з процентами, які нараховані за попередній термін.

Особливістю нарахування простих процентів є те, що від періодичності їхніх сплат залежить розмір кожного платежу, але не сума загалом. Періодичність виплат простих процентів, залежно від конкретних інтересів кредитора, дає можливість йому розподіляти власні доходи в часі чи нагромаджувати грошову вартість до визначеного моменту.

Складні проценти, які нараховуються, але не виплачуються, приєднуються до суми головного боргу, у результаті чого здійснюється нарахування процентів на суми, що сплачуються у вигляді процентів. Отже, постійне збільшення початкової суми для нарахування процентів дає ефект прискорення нарощення процентного доходу.

Як бачимо, в банківській системі застосовується система різноманітних видів процентних ставок. Віднесення процентної ставки до одного з перерахованих вище видів не вичерпує її характеристики, кожна з них диференціюється:

- за роллю і структурою – основні (базові) і другорядні проценти ставки, які змінюються слідом за основними;
- за масштабами – ставки, які використовуються у сфері внутрішнього та міжнародного кредиту.

Таким чином, класифікація видів позичкового процента пов'язана з рядом ознак, критеріїв, які виступають основою для її формування.

У світовій банківській практиці використовуються головні загальноприйняті методи нарахування процентних ставок за кредит. Найпоширенішими є такі методи: «вартість плюс», «базова ставка плюс», політика цінового лідерства, метод максимальних процентних ставок (рис. 9.6).

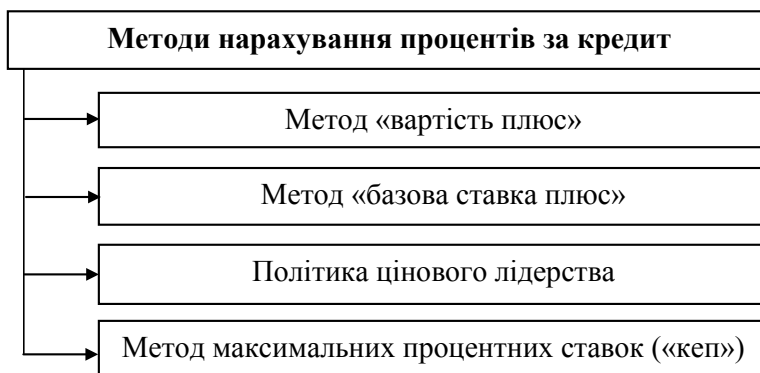


Рис. 9.6. Методи нарахування процентів за кредит

Найпростіший метод встановлення ставки за кредитами – «*вартість плюс*». Він враховує вартість коштів, які залучені банківською установою, операційні витрати від кредитних операцій (заробітна плата працівників, вартість обладнання та ін.), надбавку за рівень ризику невиконання позичальником зобов'язань і прогнозовану ефективність банківської діяльності. Кожен елемент обчислюється у вигляді річних процентів у відношенні до суми кредиту.

Проте в банківській практиці даний метод нарахування процентів за кредит використовується досить рідко, тому що не враховує такі ринкові чинники, як попит та пропозицію, конкуренцію та ін., а також вимагає наявності в банківській установі відповідної системи обліку витрат під час кожної кредитної операції.

Тому на практиці значного поширення набув інший метод – «*базова ставка плюс*», тобто визначення плати за кредит, виходячи з величини певної уніфікованої ставки.

У США за базову ставку приймається так звана ставка «прайм-рейт» (від англ. «prime rate»), тобто ставка, за якою видаються короткотермінові кредити великим корпораціям з відмінною фінансовою репутацією – першокласним позичальникам. Ставки прайм-рейт, що публікуються, є найбільш низькими ставками, тому що зазначені договори характеризуються найбільш низьким рівнем ризику, і банк-кредитор несе менше затрат з аналізу кредитоспроможності позичальника і з контролю за станом забезпечення кредиту. Вони можуть не змінюватися протягом тижнів та навіть місяців.

За даним методом плата за кредит обчислюється так: базова ставка плюс надбавка за ризик невиконання зобов'язань, що сплачується не першокласними позичальниками, плюс премія за ризик, що сплачується за довготерміновими кредитами, тому що довготермінове кредитування є більш ризикованим у порівнянні з короткотерміновим. Природно, дані ставки є плаваючими, тому що розмір базової ставки час від часу змінюється.

В умовах швидкого розвитку грошового ринку та інтернаціоналізації банківської системи підходи щодо розрахунку базової ставки міняються. В якості бази почали використовуватися міжбанківські ставки пропозиції кредитних ресурсів і насамперед ставка LIBOR (London interbank offer rate) – Лондонська міжбанківська ставка пропозиції.

У США застосовується ставка купівлі ресурсів на ринку федеральних фондів, що є меншою за прайм-рейт. Отже, великі корпоративні клієнти, які можуть мати безпосередній доступ до грошових ринків, нині, як правило, виплачують ставки, які є нижчими за прайм-рейт та банківські установи, змушені на це давати згоду.

В міру розширення міжнародного ринку позичкових капіталів у деяких державах виникли аналогічні LIBOR свої базові ставки: PIBOR (Париж), FIBOR (Франкфурт-на-Майні), BIBOR (Бахрейн), NIBOR (Нісау, Нью-Йорк, Норвегія), LUXIBOR (Люксембург), MIBOR (Москва), SIBOR (Сінгапур), TIBOR (Токіо) та ін. В комерційній пресі зустрічається й базова ставка KIBOR (Київ). Однак широкого використання вона ще не набула.

Монополізація банківської системи породила новий напрямок в процентній політиці – *політику цінового лідерства*. Суть даної політики полягає в тому, що великі банківські установи встановлюють процентну ставку виходячи зі своїх цілей, а усі інші банківські установи до неї пристосовуються.

Модифікацією цього методу, що з'явився у 1980–1990-х рр., є *визначення максимальної процентної ставки «кеп»* – погодженої верхньої межі ставки за кредитами, незважаючи на подальшу динаміку ринкових процентних ставок на грошових ринках. В даному разі будь-яку плаваючу процентну ставку не можна буде підвищити більше, ніж до рівня «кеп».

У нашій державі питання проведення ефективної процентної політики набуло виняткового значення за умов комерціалізації діяльності банківських установ, коли головною ціллю їхньої роботи стало одержання прибутку. Процентні доходи служать головним джерелом формування прибутку. Процентна політика банківських установ спрямована на максимізацію доходів від видачі кредитів, підтримання доволі гнучкої структури активів, яка пристосована до змін процентної ставки, і мінімізацію затрат через підтримку оптимальної структури пасивів, зменшення збитків від безнадійних кредитів.

Рентабельність діяльності банківської установи багато в чому залежить від того, наскільки раціонально та грамотно побудована її процентна політика. Ставка процента, яка встановлюється в кожному конкретному випадку, мусить враховувати ситуацію на ринку банківських послуг та забезпечувати ефективну діяльність банківської установи.

Побудова ефективної процентної політики будь-якої банківської установи повинна виходити з потреби максимально залучати вільні грошові кошти на рахунки і одержання усіма підрозділами банківської установи прибутку, що забезпечує нормальну комерційну діяльність банківської установи загалом. При цьому не можна забувати про управління пасивами та активами банківської установи з метою уникнути процентного ризику. Адже саме процентна політика будь-якої банківської установи в основному забезпечує її рентабельність та ліквідність.

## 9.6. Способи нарахування процентів за кредит

Нарахування процентів за кредитами банківських установ може проводитися з використанням простих та складних процентів.

**Простий процент** – це нарахування процента лише на суму наданого кредиту. Прості проценти є традиційним способом нарахування процентного доходу та розраховуються за формулою:

$$I = \frac{P \times i}{100\%}, \quad (9.2)$$

де  $I$  (*Interest*) – сума процентів за період в один рік;  
 $P$  (*Principal*) – сума кредиту;  
 $i$  (*Rate of Interest*) – річна процентна ставка.

Проте в банківській практиці термін кредиту далеко не постійно рівняється одному року. Тому проценти нараховують за фактичну кількість днів використання кредиту:

$$I = \frac{P \times i \times t}{T \times 100\%}. \quad (9.3)$$

де  $I$  (*Interest*) – сума процентів за період у  $t$  днів;  
 $P$  (*Principal*) – сума кредиту;  
 $i$  (*Rate of Interest*) – річна процентна ставка;  
 $t$  – кількість днів розрахункового періоду;  
 $T$  – максимальна кількість днів у році відповідно до умов угоди.

У банківській практиці використовуються три методи розрахунку кількості днів для обчислення процентів:

1. Метод «факт/факт» – при розрахунку суми процентів береться фактична кількість днів в місяці і році (365 днів у році, англійський).
2. Метод «факт/360» – при розрахунку суми процентів береться фактична кількість днів в місяці, але умовно у році – 360 днів (французький).
3. Метод «30/360» – при розрахунку суми процентів береться умовна кількість днів в місяці – 30 і в році – 360 (німецький).

Незалежно від методу розрахунку процентів, під час визначення кількості днів перший день угоди враховується, а останній день не враховується. Таким чином, нарахування процентів розпочинається від дня надання коштів і завершується у день, що передує їх поверненню. Так, якщо термін кредитної угоди встановлено з 14 травня до 10 серпня, то при визначенні кількості днів для обчислення процентів враховується 14 травня і не враховується 10 серпня. При нарахуванні процентів за звітний місяць останній день місяця має включатися в обчислення, окрім випадків, коли звітна дата є датою закінчення операції.

Застосування різноманітних методів визначення кількості днів для обчислення процентів можна розглянути на такому прикладі.

*Приклад.* Банк видав кредит у розмірі 10000 грн. на термін з 14 травня до 10 серпня. Розмір процентної ставки становить 25% річних. Потрібно обчислити суми процентних платежів, використовуючи три методи визначення кількості днів.

*Розв'язок.* Порядок і результати обчислень процентного доходу за різноманітними методами наведемо в табл. 9.2.

Таблиця 9.2

## Порядок і результати обчислень процентного доходу за різними методами

Методи розрахунків	Визначення кількості днів за період дії угоди, днів	Кількість днів у році, днів	Обчислення суми процентів, грн.
Факт/факт	$(31 - 14 + 1) + 30 + 31 + (10 - 1) = 88$	365	$\frac{(10000 \times 25 \times 88)}{(365 \times 100)} = 602,74$
Факт/360	$(31 - 14 + 1) + 30 + 31 + (10 - 1) = 88$	360	$\frac{(10000 \times 25 \times 88)}{(360 \times 100)} = 611,11$
30/360	$(30 - 14 + 1) + 30 + 30 + (10 - 1) = 86$	360	$\frac{(10000 \times 25 \times 86)}{(360 \times 100)} = 597,22$

У банківських установах України в основному застосовується метод «факт/факт» і метод «факт/360», а метод «30/360» не використовується.

Проценти визнаються в тому звітному періоді, до якого вони належать, і обчислюються з огляду на базу їх нарахування на термін використання кредитних коштів. Інтервал часу, до якого використовується процентна ставка, є періодом нарахування процентів. За даний період беруть роки, місяці або дні.

У кінці періоду користування кредитом позичальник повертає банку суму кредиту і сплачує проценти за користування ним. Так, на початок року банківська установа надала кредит у сумі  $P$  під процентну ставку  $i$ . Через рік банківська установа одержить суму  $S$ , яка включатиме первісну суму виданого кредиту ( $P$ ) плюс проценти за користування ним ( $I$ ):

$$S = P + I, \quad (9.4)$$

де  $S$  – нарахнена сума кредиту наприкінці розрахункового періоду, тобто сума кредиту плюс проценти;

$P$  – сума кредиту;

$I$  (*Interest*) – сума нарахованих процентів.

Через  $n$  років загальна сума становитиме:

$$S = P + (I \times n), \quad (9.5)$$

де  $S$  – нарахнена сума кредиту наприкінці розрахункового періоду, тобто сума кредиту плюс проценти;

$P$  – сума кредиту;

$I$  (*Interest*) – сума нарахованих процентів.

$n$  – число періодів нарахування відсотків (кількість років).



Нарощена сума кредиту розраховується також таким чином:

$$S = P \times (1 + i : 100\%) \quad (9.6)$$

де  $S$  – нарощена сума кредиту наприкінці розрахункового періоду, тобто сума кредиту плюс проценти;  
 $P$  – сума кредиту;  
 $I$  (*Interest*) – сума нарахованих процентів;  
 $i$  (*Rate of Interest*) – річна процентна ставка.

**Складні проценти** – це проценти, які нараховуються не лише на початкову суму внеску, а й на всю суму процентів, що накопичилися за певний період.

Дохід за складними процентами (нарахування процента на процент або капіталізація процентів) розраховується так. За перший період нарахування складного процента буде таким, як для простого процента (формула 9.2, або 9.3). Після закінчення розрахункового періоду на суму кредиту нараховується процент і одержана величина приєднується до суми кредиту; у наступному розрахунковому періоді процентна ставка застосовується до нової, вже збільшеної суми.

Визначити нарощену суму кредиту при використанні складних процентів за період більше одного року можна за формулою:

$$S = P \times \left( 1 + \frac{i}{100\%} \right)^n, \quad (9.7)$$

де  $S$  – нарощена сума кредиту наприкінці терміну, тобто номінал кредиту плюс капіталізовані проценти;  
 $P$  – сума номіналу кредиту;  
 $i$  – річна процентна ставка, %;  
 $n$  – кількість періодів (разів, років) нарахування складного процента.

Визначити нарощену суму кредиту при застосуванні складних процентів за період до одного року можна за двома формулами.

1. Формула визначення нарощеної суми кредиту при застосуванні складних процентів за місяць:

$$S = P \times \left( 1 + \frac{i}{12 \times 100\%} \right)^n, \quad (9.8)$$

де  $S$  – нарощена сума кредиту наприкінці терміну, тобто сума кредиту плюс капіталізовані проценти;  
 $P$  – сума кредиту;  
 $i$  – річна процентна ставка, %;  
 $n$  – кількість періодів (разів, місяців) нарахування складного процента.

2. Формула визначення нарощеної суми кредиту при застосуванні складних процентів за квартал:

$$S = P \times \left( 1 + \frac{i}{4 \times 100\%} \right)^n, \quad (9.9)$$

де  $S$  – нарощена сума кредиту наприкінці терміну, тобто номінал кредиту плюс капіталізовані проценти;

$P$  – сума номіналу кредиту;

$i$  – річна процентна ставка, %;

$n$  – кількість періодів (разів, кварталів) нарахування складного процента.

Процес нарахування процентів визначається банківською установою самостійно та проводиться, як правило, один раз на місяць на залишок за боргованості на кредитному рахунку позичальника за період з першого по останнє число місяця.

Умови кредитної угоди між банківською установою та позичальником повинні максимально враховувати реальну зможу виплатити позичальником нарахованих процентів за користування кредитом. Для цього при визначенні у кредитних договорах дати нарахування і дати виплати процентів потрібно зважати щодо специфіки роботи визначеного позичальника, реальні терміни надходження виручки від реалізації товарів, які можуть бути обумовлені, зокрема, тривалим циклом і сезонністю виробництва та ін. Залежно від цього виплата процентів може встановлюватися:

- кожного місяця;
- кожного кварталу;
- з іншою періодичністю.

Повернення кредитів і сплата процентів за користування ними може відбуватися різними способами. В економічній теорії розглядають декілька способів вимірювання процентних ставок і сплати процентних доходів. Найбільш точним вимірювачем процентних ставок вважається дохід на момент повернення боргу.

В табл. 9.3. наведено фінансові інструменти кредитного ринку, які передбачають різні способи нарахування і сплати процентів.

*Простий кредит* забезпечує позичальника сумою коштів (основна сума), яка на момент повернення має бути повернута кредиторіві разом з виплатою процентів (додаткова сума, табл. 9.3). Наприклад, якщо банківська установа надала простий кредит в сумі 10000 грн. на один рік під 24% річних, то позичальнику прийдеться через один рік погасити основну суму боргу 10000 грн. одночасно з додатковою виплатою процентів 2400 грн. (10000 грн.  $\times$  24% : 100%).

*Кредит із незмінним платежем* забезпечує позичальника сумою коштів, яку він зобов'язаний повернути, виконуючи рівні платежі щомісяця, які складаються з частини головної суми боргу і процента за певну кількість років (місяців, днів, див. табл. 9.3). Наприклад, позичальник отримав у кредит 10000 грн. терміном один рік (12 місяців) під 24% річ-

них, то незмінний платіж за кредитом, можливо, вимагає від позичальника щомісячно сплачувати 945,60 грн. протягом дванадцяти місяців.

Таблиця 9.3

**Види фінансових інструментів залежно від періодів платежів за процентами<sup>6</sup>**

№ з/п	Вид фінансового інструменту	Характеристика
1.	Простий кредит	Позичальник одержує в кредитора певну суму коштів, яку називають головним боргом, і повертає її водночас з виплатою процентів опісля завершення періоду використання кредиту.
2.	Кредит із незмінним платежем	Передбачає рівні платежі кожного місяця або кожного кварталу з метою повернення головної суми боргу та виплати процентів за частину боргу, що залишилась з моменту одержання кредиту.
3.	Купонна облигація	Дохід виплачується після подання інвестором емітентові купона, в якому зазначено суму доходу (купонна ставка) за визначений термін (квартал, півроку або рік). Дохід розраховується на основі вартості облигації за номіналом та визначеної процентної ставки.
4.	Дисконтна облигація	Реалізуються за ціною, яка нижча від їх номіналу, тобто з дисконтом (знижкою), а в момент повернення облигації інвестору виплачується її номінал.

Вітчизняні банки надають короткотермінові кредити здебільшого з умовою одноразового його повернення, однак зі сплатою процентів кожного місяця. Це надає банкам можливість швидше одержувати доходи, більш реально відтворювати фінансові результати власної діяльності, контролювати фінансове становище позичальника.

На практиці в розрахунках використовують так звані дискретні проценти, тобто проценти, які нараховують за фіксовані в угоді терміни (роки, місяці, дні). При цьому термін розглядається як дискретна змінна.

З метою точнішого визначення доходів банківської установи за термін і наперед використати кошти, одержані як проценти, банківські установи вимагають від позичальників сплати процентів кожного місяця. Однак термін кредиту не завжди кратний календарному місяцю. Зокрема, період кредитування може розпочинатися десь в середині одного місяця та закінчуватися наприкінці іншого.

Повернення заборгованості за кредитом і процентів робиться позичальниками, як правило, кожного місяця, відповідно до обраної схеми повернення тіла кредиту.

За часткових платежів з метою повернення кредиту застосовують два методи нарахування процентів (погашення кредитів):

- 1) класичний (за залишком);
- 2) ануїтетний.

<sup>6</sup> Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К. : Основи, 1998. – С. 107.

**Класичний метод погашення кредиту (за залишком)** передбачає повернення тіла кредиту кожного місяця однаковими частинами та нарахування процентів за користування кредитом на залишок заборгованості. Тобто кожного місяця проходить зменшення суми кредиту, що підлягає погашенню.

При цьому спочатку з коштів, внесених боржником, повертають нараховані проценти, а залишки направляють на повернення основного боргу.

**Ануїтетний метод повернення кредиту передбачає** виплату банківській установі однакових сум кожного місяця, незалежно від заборгованості з тіла кредиту. Дана сума складається з частини повернення тіла кредиту і процентів за користування ним. Даний механізм має сенс при тривалому кредитуванні, тому що є імовірність, що частину суми буде повернуто через інфляцію.

*Приклад.* Підприємство одержало в банківській установі кредит, розмір якого 10000 грн., терміном на 1 рік (12 місяців) під 24% річних. Розрахувати суму процентів за користування кредитом та загальний розмір боргу клієнта банку застосовуючи класичний та ануїтетний способи погашення кредиту. Який спосіб погашення кредиту вигідний банку, а який позичальнику?

За умови застосування класичного методу повернення кредиту, що подано у табл. 9.4, сума процентів складе всього 1300,00 грн.

Таблиця 9.4

**Графік погашення боргу при класичному методі (грн.)**

Період	Залишок кредиту на початок терміну	Тіло до погашення	Відсотки до погашення	Сума до погашення	Залишок кредиту на кінець періоду
1.	10000.00	8333.33	200.00	1033.33	9166.67
2.	9166.67	8333.33	183.33	1016.67	8333.33
3.	8333.33	8333.33	166.67	1000.00	7500.00
4.	7500.00	8333.33	150.00	983.33	6666.67
5.	6666.67	8333.33	133.33	966.67	5833.33
6.	5833.33	8333.33	116.67	950.00	5000.00
7.	5000.00	8333.33	100.00	933.33	4166.67
8.	4166.67	8333.33	83.33	916.67	3333.33
9.	3333.33	8333.33	66.67	900.00	2500.00
10.	2500.00	8333.33	50.00	883.33	1666.67
11.	1666.67	8333.33	33.33	866.67	8333.33
12.	8333.33	8333.33	16.67	850.00	-0.00
Всього:		10000.00	1300.00	11300.00	

Натомість за ануїтетного методу повернення кредиту позичальнику прийдеться виплатити вже 11347,00 грн., що висвітлено у табл. 9.5.

Таблиця 9.5

## Графік погашення боргу при ануїтетному методі (грн.)

Період	Залишок кредиту на початок терміну	Тіло до погашення	Відсотки до погашення	Сума до погашення	Залишок кредиту на кінець періоду
1.	10000.00	745.60	200.00	945.60	9254.40
2.	9254.40	760.51	185.09	945.60	8493.90
3.	8493.90	775.72	169.88	945.60	7718.18
4.	7718.18	791.23	154.36	945.60	6926.95
5.	6926.95	807.06	138.54	945.60	6119.89
6.	6119.89	823.20	122.20	945.60	5296.69
7.	5296.69	839.66	105.93	945.60	4457.03
8.	4457.03	856.46	89.14	945.60	3600.57
9.	3600.57	873.58	72.01	945.60	2726.99
10.	2726.99	891.06	54.54	945.60	1835.93
11.	1835.93	908.88	36.72	945.60	927.05
12.	927.05	927.05	18.54	945.60	0.00
Всього:		10000.00	1347.00	11347.00	

Різниця становить 47,00 грн. (табл. 9.4, 9.5). Варто зауважити, що навантаження з повернення кредиту і сплату процентів на протязі перших місяців при класичному методі є суттєво вищим (табл. 9.4).

Отже, за сучасних умов існує два методи погашення кредитної заборгованості. Класичний метод дозволяє проводити повернення боргу платежами, які поступово зменшуються (табл. 9.4). Ануїтетний метод дозволяє проводити повернення боргу рівними внесками та має за мету зниження витрат позичальника на перших етапах повернення кредиту (табл. 9.5). Обидва методи дають можливість проводити повернення боргу, як правило, внесками кожного місяця.

Якщо позичальник є платоспроможним і він прагне виплатити меншу суму процентів за кредитом загалом, то йому слід використати класичний метод погашення кредиту (табл. 9.4). Якщо ж позичальник прагне мінімізувати платежі за кредитом вже на початкових термінах його використання, то більш доречним для нього стане ануїтетний метод погашення кредиту (табл. 9.5).

### 9.7. Процентний ризик і способи його мінімізації

Ризик зміни процентної ставки вважається одним з головних банківських ризиків. Це пов'язано зі складністю прогнозування динаміки процентних ставок та їх швидкою зміною, збільшенням кількості балансових та позабалансових банківських продуктів. Зазвичай ризик зміни процентної ставки розглядається як наявний чи потенційний ризик для надходжень чи капіталу, який виникає у результаті несприятливих перемін процентних ставок.

**Процентний ризик (interest rate risk)** – це потенційна небезпека фінансовому становищу банківській установі у результаті несприятливих перемін процентних ставок під впливом різних чинників внутрішнього і зовнішнього середовищ, що проявляється у зміні чистого прибутку та/або власного капіталу банківської установи.

На рис. 9.7 показано основні причини виникнення процентного ризику.



**Рис. 9.7. Основні причини виникнення процентного ризику банківських установ**

Ризик зміни процентної ставки чинить вплив як на прибутковість банківської установи, так і на економічну вартість її активів, зобов'язань і позабалансових інструментів. Головними видами ризику зміни процентної ставки, на які переважно наражається банківська установа, є:

1) *ризик зміни вартості ресурсів*, який постає внаслідок різниці в термінах повернення (для інструментів з фіксованою процентною ставкою) і переоцінки розміру ставки (для інструментів з плаваючою процентною ставкою) активів, зобов'язань та позабалансових позицій банківської установи;

2) *ризик зміни кривої дохідності*, який виникає внаслідок переміни в нахилі та формі кривої дохідності;

3) *базисний ризик*, який виникає внаслідок відсутності доволі тісного взаємозв'язку між коригуванням ставок, одержаних і сплачених за різноманітними інструментами, усі інші характеристики яких щодо переоцінки є рівними;

4) *ризик права вибору*, який виникає з наявності права відмови від виконання договору, тобто реалізації права вибору, яке прямо або опосередковано наявне у багатьох активах, зобов'язаннях та позабалансових портфелях банківської установи (рис. 9.8).



**Рис. 9.8. Види процентного ризику**

При управлінні процентним ризиком банки використовують різні методи, зокрема метод гепу, метод портфельної імунізації, метод аналізу дюрацій, метод моделювання, метод хеджування та метод трансфертного ціноутворення (рис. 9.9).



Рис. 9.9. Методи управління процентним ризиком банківської установи

Найпростішим і найпоширенішим методом аналізу процентного ризику є *метод геп-аналізу*, який базується на виділенні чутливих до процентних ставок вимог і зобов'язань банківської установи. З метою встановлення контролю над ступенем ризику процентної ставки оцінюється чутливість деяких статей і банківського балансу загалом до процентного ризику. Показник гепу (від англійського *gap* – розрив, дисбаланс) є індикатором чутливості балансу до процентного ризику. Для визначення показника гепу усі активи та пасиви банківської установи поділяють на дві групи:

- 1) чутливі до змін процентної ставки;
- 2) нечутливі до змін процентної ставки.

Ймовірно, що даний поділ можна здійснити тільки в рамках конкретно встановленого часового інтервалу. До активів, які чутливі до змін процентних ставок (АЧЗПС), належать кредити, які погашаються в аналізований термін, кредити з плаваючою процентною ставкою, цінні папери, що погашаються. До пасивів, які чутливі до змін процентних ставок (ПЧЗПС), відносяться депозити (вклади), за якими закінчується термін договору, депозити з плаваючою процентною ставкою, міжбанківські кредити, які будуть повернені в аналізований період. До нечутливих активів і зобов'язань відносяться такі доходи і витрати, за якими на протязі аналізованого терміну не залежать від зміни процентних ставок на ринку. Зокрема, до нечутливих пасивів належать статутний капітал, резервний фонд та ін.

Геп розраховуються як різниця між активами, які чутливі до змін процентних ставок, і пасивами, які чутливі до змін процентних ставок:

$$Gen = АЧЗПС - ПЧЗПС. \quad (9.10)$$

Геп може бути додатним (позитивним), якщо активи, які чутливі до змін процентної ставки, перевищують чутливі зобов'язання ( $АЧЗПС > ПЧЗПС$ ), або від'ємним (негативним), коли чутливі зобов'язання перевищують чутливі активи ( $АЧЗПС < ПЧЗПС$ ).



При збалансованій позиції, тобто за нульового гепу, коли чутливі активи і зобов'язання однакові між собою, незалежно від коливань процентних ставок, процентна маржа банківської установи буде стабільною, а ризик зміни процентних ставок – мінімальним. Однак за нульового гепу одержати підвищений прибуток за рахунок сприятливої зміни процентних ставок на ринку неможливо.

Банківській установі надають потенційну змогу одержати більшу процентну маржу як додатний (позитивний), так і від'ємний (негативний) геп.

З метою визначення співвідношення чутливих активів та зобов'язань банківської установи застосовують коефіцієнт гепу –  $KGen$ , який розраховується як співвідношення між чутливими активами і чутливими зобов'язаннями:

$$KGen = \frac{AЧЗСП}{ПЧЗСП}. \quad (9.11)$$

Якщо коефіцієнт гепу більший за одиницю ( $KGen > 1$ ), тоді це значить, що геп додатний (позитивний), коли коефіцієнт гепу менший за одиницю ( $KGen < 1$ ), то геп від'ємний (негативний). Якщо коефіцієнт гепу рівний одиниці, тоді геп нульовий.

Правило керування гепом полягає у такому:

- якщо геп додатний, тоді з ростом процентних ставок маржа банківської установи буде зростати, а у випадку зменшення процентних ставок маржа навпаки буде зменшуватися;
- якщо геп від'ємний, тоді з ростом процентних ставок маржа банківської установи буде зменшуватися, а зі зменшенням процентних ставок маржа банківської установи буде збільшуватися.

Таким чином, для банківської установи основне, щоби геп відповідав тому напрямку зміни процентних ставок, який забезпечить зростання прибутку, тобто був позитивним (додатним) за збільшення процентних ставок на ринку, або негативним (від'ємним) за зменшення процентних ставок на ринку.

Із моделі гепу впливає, що розмір змін у показниках прибутковості банківської установи залежить як від темпів зміни процентних ставок, так і від розміру гепу, який банківська установа може самостійно регулювати.

Головною перевагою методики геп-аналізу є те, що вона дає можливість на базі легких математичних підрахунків оцінити загальні обсяги та тенденції процентного ризику. Але дану модель неможливо застосувати з метою повного якісного та кількісного аналізу процентного ризику, тому що вона є статичною, враховує чутливість доходів лише у зафіксованому часовому інтервалі, ігнорує базисний ризик.

Неодмінною умовою ефективного використання методу управління гепом є наявність точного і надійного прогнозу зміни процентних ставок. Одночасно цілком точний прогноз зміни усіх параметрів процентної ставки – напрямку, швидкості та розміру одержати практично неможливо. Якщо напрямок руху процентних ставок можна визначити, то час і рівень змін важко передбачити. Дві головні характеристики процентних ставок, зокрема мінливість та непередбачуваність, суттєво утруднюють застосування стратегії гепу в процесі управління процентним ризиком банківської установи.

*Портфельна імунізація* є ще одним із методів зниження процентного ризику. У найбільш ширшому сенсі портфельною імунізацією називають підбір і включення до портфеля таких фінансових інструментів, які мінімізують його чутливість до зміни процентних ставок на ринку. Тому імунізацію можна тлумачити як нечутливість портфеля до коливань процентних ставок на ринку.

Відносно банківської діяльності суть даного методу зменшення процентного ризику полягає в підборі та включенні до складу банківських портфелів таких фінансових інструментів, які дають можливість мінімізувати чутливість різниці між вартістю активів та зобов'язань банківської установи до зміни процентних ставок на ринку, тобто захищають банківський капітал від впливу процентного ризику. Це значить, що переоцінка активів та зобов'язань, які змінюють власну вартість через зміну процентних ставок, відбувається в установленому порядку. Однак адекватно підібрана структура балансу дає можливість досягти того, щоб наслідки переоцінки однаково відобразилися на вартості двох сторін балансу та не мали негативного впливу на капітал банківської установи. Отже, в процесі переоцінки підсумок, тобто валюта балансу може збільшитись чи зменшитись, але при умові утворення імунізації вартість капіталу банківської установи лишиться стабільною.

Тому метою імунізації є захист балансу банківської установи від будь-яких змін ринкових процентних ставок протягом певного зафіксованого терміну, тобто планового горизонту. Основне завдання у процесі імунізації балансу банківської установи полягає в підборі такої комбінації активів та пасивів, яка робить баланс нечутливим до змін ринкових ставок. При цьому окремі статті балансу лишаяться чутливими до зміни параметрів ринку, але наслідки переоцінки активів та зобов'язань взаємно погашаються. Підібравши склад і структуру портфелів так, щоб середній термін погашення портфеля активів майже збігався з середнім терміном погашення портфеля зобов'язань, банківська установа може захиститися від негативного впливу ризику зміни процентних ставок.

Вартість активів має перевищувати вартість зобов'язань на розмір капіталу.

Оскільки методика портфельної імунізації передбачає зменшення чутливості фінансових інструментів до впливу процентного ризику, то виникає потреба у вимірюванні такої характеристики як чутливість. Показником, який найчастіше використовується з даною метою, є середньозважений термін погашення фінансового інструмента – дюрація. Цей метод, ураховуючи терміни руху грошових коштів – погашення з головного боргу і процентних платежів, надає можливість прогнозувати зміну ринкової вартості активів та пасивів банківської установи.

*Метод аналізу дюрацій* є наступним методом управління процентним ризиком. *Дюрація* – це розрахунок середньозваженого терміну погашення за активами та пасивами банківської установи. Дюрація фінансових інструментів є співвідношенням між приведеною вартістю суми усіх передбачуваних потоків доходів за фінансовим інструментом, зважених за часом надходження, і його ринкової ціни. Практичне виконання методики імунізації передбачає розрахунок дюрації усіх надходжень грошових коштів за активними і усіх виплат за пасивними операціями банківської установи, які направляються вкладникам, кредиторам та акціонерам банківської установи.

Добір дюрації портфельів, тобто всієї сукупності балансових позицій, створює макрохедж тільки у тому разі, коли приведена вартість активів дорівнює приведеній вартості зобов'язань. Стан, коли активи та пасиви банківської установи цілком збалансовані як за середньозваженими термінами погашення, так і за приведеними вартостями, утворює імунізацію балансу та значить захист від будь-яких змін процентних ставок в межах прогнозованого горизонту, який за тривалістю дорівнює дюрації. Добір середньозважених термінів погашення може здійснюватись також в межах окремих балансових статей активів та пасивів, утворюючи мікрохедж, котрий частково захищає від процентного ризику. Отже, метод аналізу дюрацій допомагає за рахунок врахування усіх можливих джерел процентного ризику знизити негативний вплив змін ринкових ставок на доходи і економічну вартість капіталу банківської установи.

Однак комплексні методи оцінки процентного ризику – управління гепом та дюрацією мають ряд недоліків, зокрема: точність аналізу є низькою, особливо на довготерміновий період і при великих змінах процентних ставок; практично цілком ігнорується базисний ризик; не враховується залежність непроцентних прибутків від процентних ставок. З іншого боку, зважаючи на простоту математичних моделей вказаних методів, вони можуть використовуватись для загальної оцінки процентного ризику та його рівня, а також з метою управління процентним ризиком на основі визначення і встановлення системи лімітів, яка дозво-

лить врахувати усі можливі джерела процентного ризику і відповідно знизити негативний вплив змін ринкових процентних ставок на доходи і зміну економічної вартості капіталу банківської установи на основі методу дюрації.

Методику «гепу» доцільно використовувати на коротку перспективу, а за допомогою методики дюрації доцільно проводити відбір з декількох найбільш кращих варіантів залучення пасивів та розміщення активів банку.

З метою детальнішого якісного і кількісного аналізу процентного ризику слід застосовувати *метод моделювання*, який охоплює цілу групу різних методів, які ґрунтовному описі властивостей всіх чи головних фінансових інструментів в портфелі банківської установи, важливих з погляду процентного ризику та грошового потоку, який виникає, наприклад, метод Монте-Карло.

Враховуючи розвиток інформаційних технологій, підвищення кваліфікації ризик-менеджерів у напрямку застосування математичного апарату в практиці управління процентним ризиком, перспективними стають сценарні підходи до прогнозування процентного ризику, що характеризуються вищою точністю та широкими можливостями аналізу.

Одним із способів генерації великої кількості сценаріїв є метод Монте-Карло, який використовується для оцінки нелінійних процесів шляхом симуляції сценаріїв. Він особливо ефективний для даних, що підпорядковуються закону великих чисел. Метод базується на розподілах ймовірностей чинників процентного ризику, тобто цін на фінансових ринках та генерації на їх основі сценаріїв вхідних та вихідних грошових потоків банківської установи. Враховуючи розподіли чинників процентного ризику, їх кореляцію, аналітики визначають параметри розподілу фінансового результату банку або іншої результативної змінної. Тому можна генерувати нескінченну кількість сценаріїв, груп сценаріїв відповідно із заданим законом розподілу. Критичний момент полягає лише у правильному виборі функції розподілу, яка найповніше відобразатиме природу чинників процентного ризику.

Метод Монте-Карло дає більш широкі можливості з метою дослідження процентного ризику банківської установи в порівнянні з класичними інструментами. По-перше, з огляду на відсутність інструментів хеджування процентного ризику на вітчизняних ринках, застосування методу симуляції сценаріїв щодо подальшого раціонування структури балансу та визначення стратегії функціонування доцільно визнати одним з найефективніших методів управління процентним доходом і процентним ризиком банківської установи. По-друге, потреба використання симуляцій сценаріїв зумовлена неможливістю визначення впливу усіх параметрів, що комбінуються без моделювання балансу і відповід-

них процентних ставок. По-третє, метод Монте-Карло дає можливість не лише прогнозувати показники рентабельності банківської установи, але й обчислювати капітал під ризиком, що є опорним показником банківського ризику.

Перевагою методу Монте-Карло є те, що дозволяє оцінювати дані, що являють собою випадковий процес. Одним із головних обмежень цієї методики є пряма залежність наслідків, зокрема розподілу цільової змінної, від припущень методу Монте-Карло. Винятково це стосується тих припущень, що мають найбільший вплив на значення цільової змінної. Обрання оптимального розподілу процентних ставок на вітчизняному фінансовому ринку обмежується нерозвиненістю механізмів ринкової саморегуляції та суттєвим впливом політичних чинників. Недоліком методу можна також вважати складність його застосування та потреба використання спеціалізованих комп'ютерних програм. В перспективі вдосконалення методу можливе в напрямку підвищення точності наслідків за рахунок уникнення припущень щодо нормального закону розподілення чинників процентного ризику.

Загалом, недоліком моделювання є те, що даний метод управління процентним ризиком є досить складним, оскільки передбачає розроблення значної комплексної динамічної моделі балансу банківської установи з врахуванням багатьох змінних, зокрема обсягів активів, класифікованих за рівнем ризику, термінів їхнього повернення, структури зобов'язань та ін. Таке моделювання ставить доволі суттєві вимоги до автоматизованої інформаційної системи банківської установи, повноти та точності інформації, яка використовується. Окрім цього, моделювання сильно залежить від зроблених припущень та точності оцінки імовірності наслідків, одержаних іншими методами. Тому до моменту одержання істотних позитивних наслідків може пройти набагато більше часу, ніж передбачається.

В міжнародній банківській практиці одним з методів управління процентним ризиком є *хеджування*. Під хеджуванням (від англійського *hedge* – захищатися від імовірних збитків, уникати, обмежувати) розуміють діяльність, яка спрямована на утворення захисту від можливих фінансових збитків у майбутньому, які пов'язані зі зміною ринкової ціни фінансових інструментів.

З метою хеджування процентного ризику застосовують похідні фінансові інструменти, зокрема форвардні угоди, ф'ючерсні контракти, опціони та своп-контракти. Хеджування, або передача ризику, здійснюється здебільшого на організованих фінансових ринках, зокрема біржах, електронних системах торгівлі, або на двосторонніх засадах. Проте даний метод також має деякі недоліки: складність його застосування в довго-

терміновому періоді через низьку ліквідність довготермінових похідних фінансових інструментів; неможливість врахування додаткових ризиків, які виникають в операціях з похідними фінансовими інструментами; недостатня розвиненість вітчизняного фінансового ринку.

Наступним методом управління процентним ризиком банківської установи є *метод трансфертного ціноутворення*. Суть цього методу полягає у встановленні трансфертної ціни за кожним рахунком, що пов'язаний з рухом фінансових коштів в момент його відкриття, який визначається деякими параметрами. Головним з них є термін залучення, або розміщення коштів. Трансфертна ціна лишається незмінною до кінцевого терміну погашення фінансового інструменту для інструментів з фіксованою процентною ставкою або до моменту переоцінки фінансового активу для інструментів зі змінною процентною ставкою. Тому умови переоцінки є другим за значенням параметром, або характеристикою, яка враховується під час застосування трансфертного ціноутворення за погодженими термінами погашення. За цим методом передбачається встановлення трансфертної ціни на базі еталонної кривої дохідності визначеного фінансового ринку. Як відомо, крива дохідності відображає залежність між ціною фінансового інструменту, який обертається на цьому ринку, і його терміновістю.

Для кожного банківського рахунку встановлюється кінцева дата погашення чи переоцінки та відповідно до неї встановлюється точка на ринковій кривій дохідності, яка відповідатиме базовій трансфертній ставці.

Ознаки, які впливають на розрахунок трансфертної ціни за методом узгоджених термінів погашення, дають можливість враховувати головні форми процентного ризику. Наприклад, урахування терміновості та переоцінки фінансових активів надає можливість зменшувати ризик переоцінки і ризик зміни кривої дохідності; урахування «вбудованих варіантів» – ризик права вибору (опціону); урахування спреда переоцінки і контрактного грошового потоку – базисного ризику.

Метод трансфертного ціноутворення надає можливість відділити процентний ризик фінансових інструментів з фіксованими і змінними процентними ставками від інших видів ризику, насамперед кредитного, і передати зазначений ризик за певну плату до центру фондування, зокрема казначейству. Метод трансфертного ціноутворення корисний також тим, що його можна використовувати для приймання управлінських рішень на базі маржинального аналізу; застосовувати для оцінки довготермінових перспектив діяльності банку; з метою радикального управління процентним ризиком і в інших цілях.





## Питання для самоконтролю

1. У чому полягає суть процента за кредит?
2. Яка економічна природа виникнення позичкового процента?
3. Чим рух позичкового капіталу (позиченої вартості) відрізняється від руху виробничого та торговельного капіталу?
4. Які процентні ставки були властиві лихварському кредиту, який характерний рабовласницькому і феодальному суспільству?
5. Яким чином в розвиненій економіці формується величина позичкового процента?
6. У чому полягає відмінність процентних ставок при лихварському кредиті та за умов ринкової економіки?
7. Як розраховується норма процента або процентна ставка?
8. Як можна охарактеризувати ринкову і середню норму процента?
9. Якими обставинами пояснюється необхідність позичкового процента?
10. Які основні теорії позичкового процента?
11. Які задачі щодо регулювання позичкового процента ставились меркантилістами?
12. У чому полягає механізм формування рівня позичкового процента відповідно до поглядів класиків?
13. У чому полягає особливість теорії переваги ліквідності Дж. М. Кейнса при обґрунтуванні норми процента?
14. Які чинники впливають на рівень позичкового процента в економіці?
15. Яким чином на величину позичкового процента впливає грошово-кредитна політика центрального банку?
16. Чи означає низький позичковий процент політику «дешевих» грошей?
17. Яким чином на величину позичкового процента впливає облікова ставка?
18. Яким чином на величину позичкового процента впливає величина процентів за депозитами банків?
19. Яким чином на величину позичкового процента впливає рівень прибутковості за державними цінними паперами?
20. Які функції виконує позичковий процент?
21. У чому полягає вплив позичкового процента на економіку та соціальну сферу?
22. Що впливає на межі позичкового процента?
23. Яка величина позичкового процента характерна для розвинених країн світу?
24. Яка величина позичкового процента характерна для України?
25. Які основні процентні ставки існують на ринку грошей і ринку капіталу?
26. Які види позичкового процента можна виділити за видами операцій кредитної установи?
27. Які види позичкового процента можна виділити за критерієм термінів кредитування?
28. У чому виявляється відмінність між постійними (фіксованими) і змінними (плаваючими) процентними ставками?
29. У чому виявляється відмінність між номінальною та реальною процентними ставками?



30. У чому виявляється відмінність між простими і складними процентами?
31. Які методи розрахунку кількості днів для обчислення процентів використовуються в банківській практиці?
32. У чому суть процентного ризику банківських установ?
33. Які основні причини виникнення процентного ризику банківських установ?
34. Які існують методи управління процентним ризиком банківської установи?



### Рекомендована література:

1. Білань Н. С. Прогнозування впливу процентного ризику на діяльність банку методом симуляційного моделювання / Н. С. Білань // *Фінанси, облік і аудит*. – 2011. – Вип. 18.
2. Вовчак О. Д. Кредит і банківська справа: підруч. / О. Д. Вовчак, Н. М. Рушчишин, Т. Я. Андрейків. – К.: Знання, 2008.
3. Дзюблук О. В. Перспективи оптимізації процентної політики комерційних банків в Україні / О. В. Дзюблук // *Вісник Тернопільської академії народного господарства*. – 2005. – № 4.
4. Єгоричева С. Б. Організація діяльності банків у зарубіжних країнах: навч. посіб. / С. Б. Єгоричева. – К.: Центр учб. літ-ри, 2007.
5. Жарій Я. В. Особливості управління процентними ризиками в сучасних умовах банківської діяльності / Я. В. Жарій, Н. О. Грінченко // *Вісник Чернігівського державного технологічного університету*. – 2014. – № 1 (71).
6. Історія економічних учень: підруч.: у 2 т. – Т. 1. / В. Д. Базилевич, Н. І. Гражєвська, П. М. Леоненко [та ін.]; за ред. В. Д. Базилевича – [2-ге вид.] / – К.: Знання, 2005.
7. Кучеренко К. Економічний зміст банківського проценту: історична ретроспектива / К. Кучеренко // *Економіка*. – 2014. – № 10.
8. Лазебник Л. Економічний зміст банківського проценту: історична ретроспектива / Л. Лазебник, Н. Думенко // *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. – 2014. – № 10.
9. Маринюк Л. В. Удосконалення процентної політики банку / Л. В. Маринюк // *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. – 2015. – Вип. 11 (1).
10. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К.: Основи, 1998.
11. Мочерний С. В. Політична економія: навч. посіб. / С. В. Мочерний. – К.: Знання-Прес, 2002.
12. Музичка О. М. Організаційно-економічні засади формування процентної політики банку / О. М. Музичка // *Науковий вісник Ужгородського університету*. – 2014. – Вип. 1 (42).
13. Пелех У. В. Еволюційний підхід до з'ясування сутності та регулювання процентних ставок в економічній науці / У. В. Пелех // *Інвестиції: практика та досвід*. – 2015. – № 6.

14. Прасолова С. Проблеми оцінки та управління процентним ризиком комерційних банків: актуальні аспекти / С. Прасолова // Вісник Національного банку України. – 2007. – №9.
15. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку : підруч. / Л. О. Примостка. – [2-ге вид., доп. і перероб.]. – К. : КНЕУ, 2004.
16. Пшинько А. Н. К вопросу о научной обоснованности процентов по депозитам и кредитам / А. Н. Пшинько, В. В. Мямлин С. В. Мямлин // Вісник Дніпропетровського національного університету залізничного транспорту, 2013. – Вип. 1 (43).
17. Радзівєвська В. М. Відсоткові ставки фінансового ринку: теоретичні аспекти / В. М. Радзівєвська // Економіка: теорія та практика. – 2013. – № 2.
18. Савченко Т. Трансфертне ціноутворення як інструмент управління процентним ризиком банку / Т. Савченко, О. Пожар // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 7.

ЧАСТИНА ІІІ

# БАНКІИ

---

Розділ 10

## ФІНАНСОВЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО ГРОШОВОГО РИНКУ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ зрозуміти сутність фінансового посередництва;
- ✓ з'ясувати структурні особливості побудови кредитної системи;
- ✓ усвідомити роль фінансового посередництва в економіці через вивчення функцій основних його елементів;
- ✓ зрозуміти суть і структуру банківської системи;
- ✓ розглянути основні види і типи небанківських фінансових посередників та вивчити особливості їх діяльності.

## 10.1. Сутність, еволюція та функції фінансового посередництва

Еволюція суспільних та економічних відносин упродовж віків, супроводжуючись появою інноваційних форм організації окремих аспектів грошового ринку, зумовила виникнення фінансових організацій, які виконували одну чи декілька банківських операцій або інші специфічні функції, обслуговуючи окремі сегменти кредитної системи.

Незважаючи на появу таких специфічних послуг, як страхування, андеррайтинг, купівля-продаж цінних паперів, довірче управління, основою діяльності банків і небанківських фінансових інститутів є *фінансове посередництво*.

Проблематика функціонування фінансового посередництва отримала широке висвітлення в економічній літературі, що зумовило появу неодноразових підходів до трактування його сутності. Так, наприклад, С. В. Черкасова фінансове посередництво розуміє як діяльність з акумуляції та перерозподілу наявного у суспільстві вільного капіталу та реалізації фінансових операцій, що супроводжують ці процеси<sup>1</sup>. Ф. Мишкін вважає, що фінансове посередництво – це переміщення коштів від кредиторів до позичальників<sup>2</sup>. Однак такі підходи не повною мірою розкривають сутність фінансового посередництва, оскільки знеособлюють цей процес, адже акумуляцію та перерозподіл наявного в суспільстві вільного капіталу може здійснювати й держава через державний бюджет, а переміщення коштів від кредиторів до позичальників може відбуватися й без фінансових посередників. Більш широке визначення подає В. В. Зимовець, який фінансове посередництво розуміє як будь-яку професійну посередницьку діяльність на фінансових ринках, у т. ч. комісійну діяльність з цінними паперами, представницьку, довірчу тощо<sup>3</sup>. Отже, здійснювати фінансове посередництво можуть тільки професійні учасники фінансового ринку, що конкретизує це поняття. Більш точним у цьому сенсі є підхід, що пропонує В. В. Корнеєв, який професійних учасників фінансового ринку поділяє на дві групи фінансових посередників, а саме на банківські та небанківські фінансові установи, і фінансове посередництво розуміє як професійну діяльність банківських і небанківських фінансових установ щодо задоволення економічних потреб клієнтів, шляхом надання їм відповідних фінансових послуг<sup>4</sup>. Окрім цього, робиться акцент не тільки на

<sup>1</sup> Черкасова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. [для студ. вищ. закл. освіти] / С. В. Черкасова. – Львів : Магнолія, 2007. – С. 56.

<sup>2</sup> Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін. – К. : Основи, 1998. – С. 44.

<sup>3</sup> Зимовець В. В. Фінансове посередництво : навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004. – 288 с.

<sup>4</sup> Корнеєв В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку : моногр. / В. В. Корнеєв. – К. : Основа, 2007. – С. 12.

інституційному та функціонально-операційному змісті фінансового посередництва, а й наголошується на тому, що фінансові посередники можуть виконувати функції сервісу, надаючи різного роду фінансові послуги.

Види та асортимент фінансових послуг, які надають фінансові посередники, залежать від рівня розвитку фінансового ринку країни та регулюються відповідним законодавством. В Україні види фінансових послуг затверджені Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг»<sup>5</sup> (рис. 10.1).



Рис. 10.1. Види фінансових послуг в Україні

Вивчення наукової літератури у сфері фінансового посередництва дає змогу виокремити основні концептуальні підходи до трактування його сутності.

*Функціональний* – вказує на кредитну й інвестиційну функції фінансових посередників.

*Інфраструктурний* – характеризує фінансових посередників з точки зору інфраструктури.

*Інституційний* – визначає організаційний аспект фінансово-посередницької специфіки.

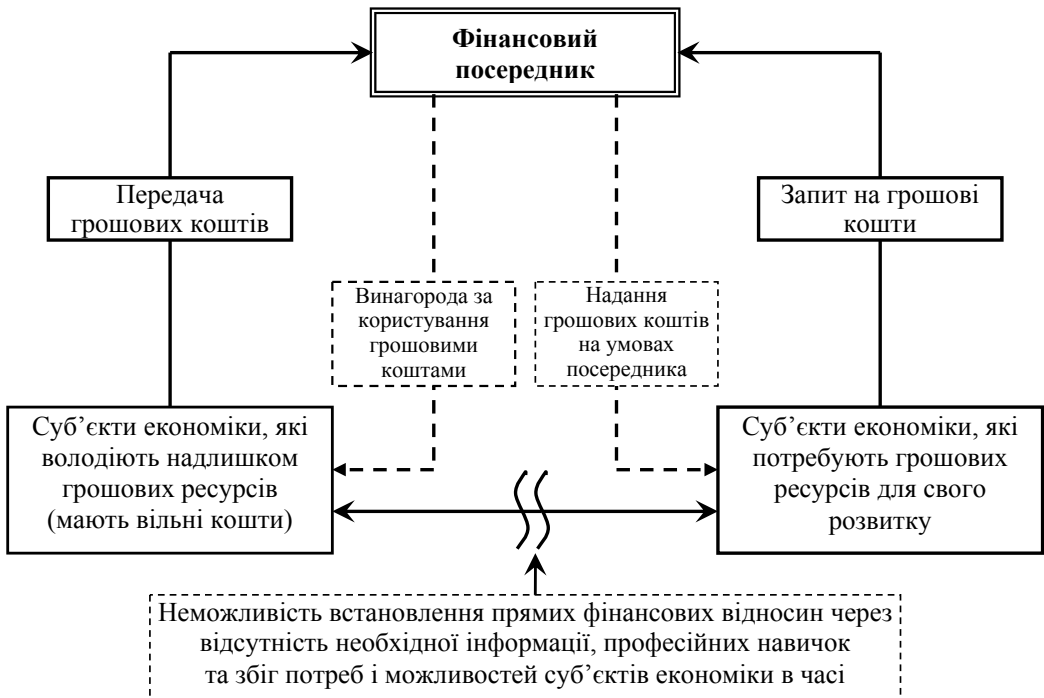
*Спеціалізований* – фінансові посередники досліджуються залежно від спеціалізації.

*Трансакційний* – характеризує сутність діяльності фінансових посередників як надання фінансових послуг клієнтам за невисокими трансакційними витратами.

Враховуючи концептуальні підходи до трактування сутності фінансового посередництва, під *фінансовим посередництвом* варто розуміти діяльність банківських та небанківських фінансових установ у сфері акуму-

<sup>5</sup> Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг : Закон України № 2664-III від 12.07.2001 р.

ляції вільних грошових коштів суб'єктів економіки, шляхом їх придбання в обмін на власні зобов'язання і надання цих коштів суб'єктам, які потребують додаткових грошових ресурсів для забезпечення свого розвитку і безперерйного функціонування (рис. 10.2). Сукупність організацій та установ, які опосередковують рух грошових коштів між суб'єктами економіки, називаються *фінансовими посередниками*.



**Рис. 10.2. Загальна схема фінансового посередництва**

Об'єктивна необхідність виникнення фінансового посередництва та фінансових посередників зумовлена відсутністю збігу в часі та просторі можливостей суб'єктів економіки, які володіють тимчасово вільними коштами вигідно їх розмістити на грошовому ринку з можливостями інших суб'єктів економіки, які потребують додаткових грошових ресурсів для свого розвитку та прагнуть залучити необхідну суму грошових коштів на вигідних умовах. Розрізняють два *типи посередництва* на грошовому ринку:

- 1) *пряме посередництво*, яке здійснюється без перетворення фінансових активів чи інструментів;
- 2) *фінансове посередництво*, яке пов'язане із трансформацією активів.

*Прямий посередник* не випускає жодних власних фінансових зобов'язань і тому не бере на себе фінансових ризиків. Він, як правило, шукає спочатку споживачів ресурсів (позичальників) і лише потім поста-

чальників (кредиторів). Прямий посередник отримує винагороду (у вигляді відсотка) від особи, інтереси якої він представляє.

*Фінансовий посередник* діє від свого імені та за рахунок власних коштів, беручи на себе ризик як загрозу добробуту економічного агента. Відповідно процес фінансового посередництва нерозривно пов'язаний з поняттям «ризик». Акумуляючи тимчасово вільні грошові кошти одних суб'єктів ринку і надаючи їх потім іншим суб'єктам, які мають у них потребу, фінансові посередники трансформують обсяги капіталу, терміни його використання, а також забезпечують трансформацію ризику за допомогою диверсифікації вкладень.

Фінансове посередництво в інституційному, функціональному та операційному аспектах пройшло довготривалий шлях еволюції від примітивних міняйл до фінансових супермаркетів. Еволюційний шлях розвитку фінансового посередництва можна поділити на декілька етапів: 1) зародження обмінних та позиково-депозитних операцій (XXIII ст. до н. е. – V ст. н. е.); 2) розвиток банківського посередництва в середньовіччі (V–XVII ст.); 3) фінансове посередництво в період промислової революції (XVIII–XIX ст.); 4) формування банківських систем та виникнення центральних банків (XX ст.); 5) фінансове посередництво в епоху фінансової економіки (початок XXI ст.).

*I етап. Зародження обмінних та позиково-депозитних операцій (XXIII ст. до н. е. – V ст. н. е.).* Розвиток фінансового посередництва розпочався із розвитком торгівлі в Стародавньому Вавилоні, де за довготривалих торгових експедицій та караванів виникла потреба в додаткових ресурсах для купівлі різного краму в інших державних утвореннях та поселеннях. Таким чином, однією із перших посередницьких операцій виник кредит, який мав яскраво виражену товарну форму, адже у Вавилоні не використовувалися гроші, а як еквівалент вартості товарів були коштовності, зерно, метал, який різали на вагу. Так, заможні землевласники чи купці могли надати в позику зерно, метал та інші матеріальні блага під певний відсоток. Всі кредитні операції обліковувалися і засвідчувалися клинописними табличками. Іншою формою посередницьких операцій були депозити, які також мали матеріально-речову форму та передбачали надання на зберігання храмам чи стародавнім підприємцям (землевласники, купці) надлишку зерна та інших матеріальних речей особистого вжитку за певну винагороду. Варто зазначити, що депозитні та кредитні операції здійснювалися як храмами, так і підприємцями, і не відділялися від повсякденної форми діяльності останніх. Так, депозитно-кредитні операції не були окремим заняттям храмів, спеціально створених домів чи окремих людей. Крім того, між депозитними та кредитними операціями не було зв'язку, адже жодне історичне дослідження економіки Вавилону не підтверджує використання депозитів для надання позики, причиною



чого могло стати існування єдиної відсоткової ставки та єдиного правового тарифу в розмірі 20%<sup>6</sup>, що, з одного боку, стримувало появу конкуренції, а з іншого – не давало змоги храмам чи підприємцям заробляти на різниці відсоткових ставок (процентній маржі).

Попри відсутність взаємозв'язків між депозитними та кредитними операціями, вавилонські храми та підприємці все ж виконували посередницькі функції у сфері агентських послуг, адже були посередниками при наданні кредитів третім особам та здійснювали гарантування позик контрактами чи особистими гарантіями. Надання позик третім особам здійснювалося шляхом укладення відповідного контакту у присутності свідків і писарів, які засвідчували надання позики на клинописній дошці.

Розвиток фінансового посередництва у традиційному вимірі розпочався із впровадженням в економічну діяльність грошей у Стародавній Греції, які слугували для вимірювання вартості товарів, а згодом стали інструментом для накопичення скарбів. Одними із перших операцій фінансового посередництва стали грошово-обмінні операції, що було зумовлено існуванням великої кількості різних видів монет. Обміном монет у Стародавній Греції, на відміну від посередницьких операцій Вавилону, займалися певні люди (мінйяли), в яких обмінні операції були основним видом діяльності. Таким чином, поява обмінних операцій зумовила виокремлення індивідуальних фінансових посередників – мінйял.

Згодом із розвитком торгівлі та тогочасної економіки зростала нерівність серед населення, купецьких об'єднань та регіонів, що зумовило розвиток позиково-депозитних операцій. Такими операціями займалися мінйяли через їх обізнаність у вартості тогочасних монет і храми, які користувалися високим рівнем довіри серед населення та підприємців. Надлишок грошей чи матеріальних благ зберігався в храмах на депозитній основі, за що спочатку храми отримували винагороду, однак згодом, коли храми та мінйяли зрозуміли, що в їхніх сховищах постійно залишається певна частина депозитних коштів, вони почали використовувати їх як кредитні ресурси. З цього періоду утвердилася основна форма фінансового посередництва, яка передбачала використання депозитів для надання кредитів, а посередники (храми чи мінйяли) перетворилися в інститут, який залучав тимчасово вільні кошти від одних суб'єктів економіки та надавав їх іншим, які потребували додаткових ресурсів для свого розвитку чи для ведення торговельних операцій.

Отже, поштовхом для розвитку фінансового посередництва став процес впровадження грошей в економічну діяльність та набуття ними функцій вартісного еквівалента всіх товарів і послуг, а також впровадження механізму вільного формування відсоткових ставок. Так, наприклад, від-

<sup>6</sup> Кравець В. М. Західноєвропейський банківський бізнес: Становлення і сучасність / В. М. Кравець, О. В. Кравець. – К. : Знання-Прес, 2003. – С. 24.

соткові ставки за кредитами коливалися в межах від 12 до 36%, здебільшого в Стародавній Греції надавалися морські позики купцям, а їх величина залежала від довжини та часу морських подорожей<sup>7</sup>. Процентні ставки за депозитами також були диференційовані і становили 8–10% річних.

Ще більшого розвитку фінансове посередництво набуло у Стародавньому Римі, де в практику фінансових операцій було впроваджено використання платіжного доручення. Платіжне доручення в Стародавньому Римі мало як усну, так і документарну форму, та надавалося власником депозиту своєму банку з метою оплати товарів чи здійснення інших платежів на користь третіх осіб.

Завершується перший етап формування фінансового посередництва розпадом Римської Імперії та розвитком фінансового посередництва в Середньовічній Європі.

**II етап. Розвиток банківського посередництва в середньовіччі (V–XVII ст.).** Середньовіччя розпочинається релігійними розбіжностями, які призвели до перегляду концепції фінансової та економічної діяльності й сприяли занепаду розвитку державних утворень тогочасної Європи. З огляду на релігійні переконання та засудження лихварства фінансове посередництво зазнало суттєвих змін і на деякий період майже зникло. Проте позикові та ощадні операції продовжували здійснюватися на регіональному рівні, уникаючи релігійних переслідувань.

У цей період однією з найпоширеніших форм діяльності фінансових посередників (обмінювачів-банк'єрів) було надання позик під заставу майна, що стало стимулом для розвитку ломбардів. Діяльність ломбардів була спрямована на забезпечення необхідними ресурсами тогочасних купців, які відновлювали торговельні операції з країнами Малої Азії, Північної Європи та Північної Африки. Особливо розвинутим фінансове посередництво було у трьох італійських республіках: Генуї, Венеції та Флоренції. Розвинута торговельна діяльність зазначених республік, часті торгові експедиції на узбережжя Північної Африки, Малої Азії та Чорного моря вимагало фінансових інструментів для обслуговування торговельних операцій. Серед таких інструментів варто виокремити вексель, який виник з метою забезпечення безготівкових розрахунків між купцями з різних міст та країн. Саме із впровадження в практику фінансового посередництва вексельного обігу розпочинається розвиток міжнародної банківської справи, а тогочасні ломбарди перетворюються в традиційні банківські установи. Міжнародна торгівля, крім векселів, привела до розвитку грошових переказів, що розширило посередницькі функції від обміну монет, залучення депозитів та надання позик до посередництва в платежах.

<sup>7</sup> Сайко М. Морська позика в античності / М. Сайко // Питання стародавньої та середньовічної історії, археології й етнології : зб. наук. праць / Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, кафедра етнології, античної та середньовічної історії. – Чернівці – Вишніця : Черемош, 2012. – Т. 1 (33). – 77–90.

Необхідність фінансових ресурсів для розвитку міст та стимулювання розвитку мануфактур, привели до посилення ролі держави у розвитку банківської справи, що в підсумку зумовило створення муніципальних банків. Серед найвідоміших муніципальних банків можна виокремити Банк Св. Павла в Турині (1563 р.), Банк Св. Георга у Генуї (1586 р.), Берг ван Шарітет в Брюгге (1573 р.) та інші муніципальні банки Амстердаму, Ганновера, Гамбурга тощо.

Особливістю цього періоду розвитку фінансового посередництва є функціонування ярмарків, які були майданчиками із розвитку фінансових інновацій. Однією із найбільших фінансових інновацій пізнього середньовіччя варто назвати переказний вексель, який ознаменував розвиток безготівкових банківських операцій та ринку цінних паперів. В цей період виник вексельний кредит, який користувався попитом як серед банкірів, так і серед купців.

Важливе місце у розвитку фінансового посередництва відіграли такі середньовічні міста, як Антверпен та Амстердам, де існували свого роду специфічні обмінні банки. Зокрема, найбільш відомим банком є Банк Амстердаму, який був створений у 1609 р. з метою забезпечення розрахунково-обмінних операцій амстердамських купців та іноземних торговців. Основною діяльністю цього банку було посередництво в платежах та на ринку цінних паперів (передусім векселів). Всі інші операції банку були надто консервативними, адже він не надавав кредитів із залучених депозитів, а використовував їх стопроцентне резервування, що дало йому змогу пережити фінансові кризи. Проте, через низьку прибутковість своєї діяльності та таємне надання кредитів уряду банк припинив своє існування у 1795 р.<sup>8</sup>

**III етап. Фінансове посередництво в період промислової революції (XVIII–XIX ст.).** Цей етап розвитку фінансового посередництва характеризується виникненням небанківських фінансових посередників і впровадженням механізмів створення нової вартості через розвиток ринків довгострокового кредитування, фондового ринку і похідних його сегментів.

Промислова революція розпочалася в Англії у другій половині XVII ст. та характеризувалася зміною аграрної економіки на економіку, де провідну роль відігравало машинне та механічне виробництво, що призвело до збільшення обсягів і швидкості виробництва матеріальних благ. Розширення виробничих потужностей, зростання зайнятості та доступності матеріальних благ привели до підвищення рівня доходів і життя населення, що разом із збільшенням рентабельності підприємств на 10–20% зумовило зростання норми заощадження. Водночас бурхливий розвиток виробництва вимагав великих обсягів грошових ресурсів, які були розосереджені по всій країні, що потребувало розширення діяльності існуючих

<sup>8</sup> Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы / Хесус Уэрта де Сото ; пер. с англ. под ред. А. В. Куряева. – Челябинск : Социум, 2008. – 663 с.

форм фінансового посередництва шляхом побудови кореспондентських відносин між банками різних регіонів, укрупнення банківського капіталу та розвитку посередників фондового ринку.

Нездатність банками в повному обсязі забезпечити потребу великих компаній у фінансових ресурсах зумовила розвиток фондових бірж та біржових брокерів, які займалися посередництвом в операціях з цінними паперами. Варто зауважити, що фондові біржі виникли до промислової революції, однак вони виконували примітивні функції, а операції на таких біржах не мали нічого спільного із традиційними, оскільки не було практики оголошення ціни та механізмів біржової торгівлі. Фахівці, які працювали на таких біржах, називалися агентами з обміну, а їх основна діяльність зводилася до операцій з векселями.

Розвиток фондових бірж розпочався на початку ХІХ ст., коли утвердилася акціонерна форма організації діяльності великих промислових компаній. В цей час формувалися світові фінансові центри, в яких були побудовані спеціальні будівлі для біржової торгівлі, зокрема: Нью-Йоркська фондова біржа (1792 р.), Паризька фондова біржа (1801 р.), Лондонська фондова біржа (1801 р.). Фактично із появою фондових бірж та створенням об'єднань брокерів, котрі спершу виникали здебільшого на базі кав'ярень, найвідомішими з яких є «Тонтін» (США), «У Джонатана» і «У Гаррауея» (Англія)<sup>9</sup>, сформувалися новий вид фінансового посередництва – біржовий брокер та новий спосіб отримання доходу – комісійний дохід.

У цей період набув розвитку ще один напрям фінансового посередництва – страхування, яке в період промислової революції з неформального механізму компенсації втрат від непередбачуваної діяльності суб'єкта договірних відносин чи наслідків стихійного лиха шляхом розподілу збитку в рамках певного професійного колективу перетворилося у частину механізму трансформації заощаджень в інвестиції. Провідну роль в трансформації страхування у фінансове посередництво відіграла Англія, де в кінці ХVІІІ ст. зародилося довгострокове страхування життя, яке дозволило страховим компаніям накопичити значний інвестиційний ресурс та спрямувати його на фінансовий ринок.

**VI етап. Формування банківських систем та виникнення центральних банків (кінець ХІХ–ХХ ст.).** Із середини ХІХ ст. розпочалася активна централізація емісійної діяльності, яка завершилася створенням центральних банків та формуванням централізованих банківських систем. До 1960-х рр. практично у всіх розвинутих країнах світу завершився процес формування дворівневих банківських систем, де перший рівень займав центральний емісійний банк, який отримав функції не лише емісії банкнот, а й ведення грошово-кредитної політики та регулювання діяльності комерційних банків. Другий рівень банківської системи був представлений ко-

<sup>9</sup> Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки / Б. Б. Рубцов. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 928 с.

мерційними банками, які за зростаючої конкуренції з боку небанківських фінансових посередників розширювали універсальність своєї діяльності.

Основною рисою цього етапу розвитку фінансового посередництва було те, що створення центральних банків дозволило підняти на новий рівень механізм часткового резервування залучених банками ресурсів (вкладів та депозитів), який розширив можливості банківської системи створювати кредитні гроші у пропорції 1:9. Можливість створювати кредитні гроші дозволила банківській системі оперативно забезпечувати потреби суб'єктів економіки грошовими ресурсами без необхідності залучення еквівалентного обсягу депозитів.

Водночас часткове резервування та загострення конкуренції в середовищі фінансового посередництва призвело до збільшення ризикової діяльності фінансових посередників, що збільшило кількість фінансових криз та зумовило необхідність розширення функцій регуляторів фінансових ринків, створення міжнародних фінансово-банківських регулюючих структур (Базельський комітет з банківського нагляду, Світовий банк) тощо.

*У етап. Фінансове посередництво в епоху фінансової економіки (початок XXI ст.).* Глобалізаційні процеси та розвиток інновацій на світових фінансових ринках привели до появи великої кількості фінансових інструментів, що спровокувало відрив вартості останніх від матеріального виробництва. В економічній літературі та доповідях світових фінансово-кредитних організацій описане явище називається фінансіалізацією економічних процесів, а економічні відносини, які виникають у сфері діяльності фондових ринків та ринків похідних цінних паперів, називаються фінансовою економікою.

Фінансова економіка за своєю суттю має фіктивно-віртуальний характер, адже фінансові інструменти, що беруть участь у біржових торгах, отримують завищену оцінку, оскільки в іншому разі немає сенсу виходити на біржовий ринок або торгові майданчики. У результаті ринкової гри вони створюють ілюзію реального капіталу, хоча насправді їх вартість формується в процесі торгів, які набувають спекулятивного характеру.

Основу фінансової економіки становлять фінансові посередники інвестиційного типу, зокрема: хедж-фонди, пайові фонди грошового ринку, інвестиційні компанії тощо. Діяльність цих фінансових посередників спрямована на збільшення чистої вартості фінансових активів суб'єктів економіки, використовуючи свої професійні знання та навички у сфері торгівлі цінними паперами та їх похідними інструментами.

Враховуючи специфіку та еволюцію фінансового посередництва, визначають такі його *основні функції*:

– *забезпечення ефективного перерозподілу капіталу між підприємствами, галузями і сферами економіки, регіонами країни і світу.* Найголовнішим завданням фінансових посередників є спрямування руху

вільного капіталу до найбільш ефективних споживачів. Ефективний перерозподіл капіталу в умовах ринку досягається шляхом урівноваження попиту і пропозиції на вільні фінансові ресурси і визначення їх реальної ціни;

– **мінімізація операційних витрат суб'єктів економіки.** Фінансові посередники сприяють мінімізації витрат кредиторів та позичальників при пошуку контрагентів, оцінювання сторонами основних параметрів і умов надання позик, моніторингу виконання договірних зобов'язань і забезпечення їх виконання. Крім того, об'єднання фінансовими посередниками ресурсів дрібних кредиторів в єдиному фонді створює «ефект масштабу діяльності», коли укладення великих угод з позичальниками дозволяє зменшити розміри виплат комісійних винагород брокерам, консультантам та іншим посередникам в розрахунок на суму коштів, що інвестуються. Більш глибокі знання технологій у сфері інформаційного забезпечення, розрахунків дозволяють фінансовим посередникам налагодити прості, доступні та дешеві способи комунікацій з клієнтами, знизити їх витрати в процесі придбання та погашення прав вимоги;

– **подовження термінів запозичення ресурсів.** Залучаючи кошти кількох кредиторів на короткотривалий час або навіть до запитання, фінансові посередники мають можливість за рахунок вмілого управління грошовими потоками надавати зазначені ресурси на більш тривалий термін позичальникам;

– **підвищення ліквідності фінансових вимог.** Ліквідність фінансових вимог означає можливість їх трансформації в грошові кошти. Фінансові посередники можуть набувати неліквідних прямих фінансових вимог позичальників (наприклад, акції та облигації компаній і т. ін.), при цьому підтримуючи високий рівень ліквідності власних зобов'язань, забезпечених неліквідними активами. Ліквідність непрямих фінансових вимог до фінансових посередників може забезпечуватися як шляхом виконання прав кредиторів за їх першою вимогою (наприклад, при погашенні цінних паперів відкритих інвестиційних фондів або повернення вкладів до запитання), так і підтриманням ліквідного вторинного ринку непрямих фінансових вимог (цінних паперів закритих інвестиційних фондів або депозитних сертифікатів банків);

– **конвертація різних валют.** Фінансові посередники надають кредиторам і позичальникам можливість кредитування в різних валютах за умови управління валютними ризиками;

– **моніторинг та управління ризиками.** Доступ до великих масивів інформації про клієнтів, володіння потужними аналітичними можливостями дозволяє фінансовим посередникам оперативного застосовувати інструменти управління кредитними, операційними, інформаційними ризиками, а також ризиками ліквідності, здійснюючи диверсифікацію активів суб'єктів економіки. Окрім цього, фінансові посередники здійснюють постійний моніторинг діяльності своїх клієнтів, на основі чого



приймають рішення щодо необхідності зміни стратегії та тактики діяльності економічних агентів;

– *забезпечення рівноваги на ринку капіталів через узгодження попиту та пропозиції на фінансові ресурси.* Фінансові посередники гармонізують відносини між постачальниками і споживачами капіталу, ліквідують дисбаланс між пропозицією і попитом на вільні кошти, забезпечуючи при цьому ефективний розподіл і перерозподіл ресурсів на ринках;

– *сприяння розвитку фінансового ринку та його інфраструктури.* Через впровадження фінансових, технічних та управлінських інновацій фінансові посередники підвищують ефективність фінансового ринку, роблячи доступними фінансові послуги для ширшого кола клієнтів, зменшують час обслуговування клієнтів, створюють нові види торгових площадок, банківських відділень, віртуальних платформ для надання фінансових послуг.

## **10.2. *Поняття кредитної системи та характеристика її елементів***

Однією з основних форм вияву фінансового посередництва є посередництво в кредиті, яке передбачає акумуляцію тимчасово вільних коштів одних суб'єктів економіки та надання їх іншим суб'єктам, що потребують додаткових ресурсів для свого розвитку. Сукупність функціональних, інституційних та правових аспектів кредитного посередництва зумовила формування кредитної системи.

В економічній літературі виокремлюють декілька підходів до визначення сутності кредитної системи, які сукупно дозволяють сформулювати цілісне бачення особливостей її функціонування. Так, відповідно до першого підходу *кредитна система – це сукупність кредитних відносин, які засновані на певних формах і методах кредитування.* Цей підхід відображає функціональну структуру кредитної системи, оскільки ґрунтується на характеристиці кредитних відносин, а не кредитних інститутів і їх функцій. Відповідно до функціонального підходу кредитна система виконує такі специфічні функції:

– *обслуговування обороту товарів і послуг шляхом кредитування.* В ринковій економіці кредит є основною рушійною силою її розвитку, адже дозволяє суб'єктам економіки залучити грошові ресурси на визначений строк та в необхідному обсязі, виконуючи при цьому умови платності, строковості та повернення;

– *трансформація грошових фондів у позиковий капітал і подальше використання цього капіталу у вигляді економічних ресурсів, спрямованих на обслуговування процесу виробництва.* Позиковий капітал – це сукупність грошових коштів, які надаються в тимчасове користування за умови повернення та сплати відсотків. Саме кредит є формою



руху позикового капіталу. При наданні позики грошові кошти спочатку переходять від кредитора до позичальника. Після цього, коли сума погашається, грошові кошти переходять від позичальника кредитору. При цьому сплачується певний відсоток позики. Додаткова вартість в цьому разі є джерелом прибутку та відсотка;

– **забезпечення ефективності грошового обігу.** Кредитна система створює умови для взаємного зарахування платежів, прискорення обороту грошей та утворення різноманітних їх форм, зменшуючи потреби безпосереднього обігу банкнот та підвищуючи ефективність грошового обігу.

Другий підхід до трактування сутності кредитної системи полягає в інституційному аспекті, який передбачає, що **кредитна система – це сукупність фінансово-кредитних установ, що створюють, акумулюють та надають грошові ресурси на засадах кредитування.**

Відповідно до цього підходу у структуру кредитної системи доволі часто зараховують всі або більшість інститутів, які можуть розглядатися як фінансові посередники загалом, зокрема страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди і компанії, фінансові компанії, благодійні фонди, заклади мікрокредитування, ломбарди та ін. При такому розширеному трактуванні передбачається, що будь-який фінансовий інститут здійснює кредитну функцію в тій чи іншій формі. При цьому варто зауважити, що велика кількість із сучасних фінансових посередників за організаційною структурою, призначенням чи правовою формою не має права надавати позики юридичним і фізичним особам. Це стосується, зокрема, інвестиційних фондів і компаній, страхових компаній і пенсійних фондів. Переважно ці інститути фінансового ринку здійснюють інвестиції в цінні папери. Страховим компаніям і пенсійним фондам дозволено також інвестувати кошти в нерухомість, банківські вклади (депозити), валютні цінності, грошові кошти на розрахунковому рахунку. Інвестиції в пайові цінні папери по суті не можуть розглядатися як форма кредиту. Єдиною підставою віднесення зазначених інституцій до кредитного сектору є інвестування ними коштів у боргові цінні папери, особливо державні та муніципальні, оскільки такі інвестиції є формою позики.

Найбільш широким і ґрунтовним підходом до пояснення сутності кредитної системи є третій підхід, відповідно до якого **кредитна система – це частина фінансової системи, яка представлена тими її елементами, що безпосередньо здійснюють кредитні операції і регулюють їх виконання.**

Кожній країні властива своя структура кредитної системи, однак в загальному основу її становить певна сукупність кредитних інститутів (банки, кредитні спілки, фінансові компанії, ломбарди) та їх контролюючих органів (центральні банки, державні спеціалізовані інститути), а також різні кредитні об'єднання, такі як фінансові союзи, асоціації, холдинги тощо.

Враховуючи історичні та функціональні особливості формування кредитних систем різних країн світу, можна узагальнити їх структуру за принципом участі фінансового посередника в процесі реалізації кредитних відносин, а також за принципами побудови системи як суспільної категорії. Так, до *принципів побудови систем* варто зарахувати такі:

- система – це сутність, яка підтримує своє існування і здатність до функціонування завдяки взаємодії своїх частин. Поведінка різних систем залежить від того, як пов'язані між собою їх частини, а не від самих частин;
- системи є частиною більш великих систем і утворюються меншими підсистемами;
- властивості систем – це властивості цілого. Жодна з частин ними не володіє. Чим складніша система, тим більш непередбачувані характеристики системи загалом. Ці властивості систем відомі як емерджентні, або ті, що утворюються. Властивості «утворюються» тоді, коли система працює;
- кожна частина системи може впливати на систему загалом;
- при зміні одного елемента системи завжди виникають побічні ефекти;
- системи противляться змінам, бо їх частини взаємопов'язані. Але їх зміни можуть бути раптовими, дуже швидкими та ефективними.

Відповідно до вищенаведеного, інституційна структура кредитної системи може бути відображена у вигляді такої структурно-логічної схеми (рис. 10.3).

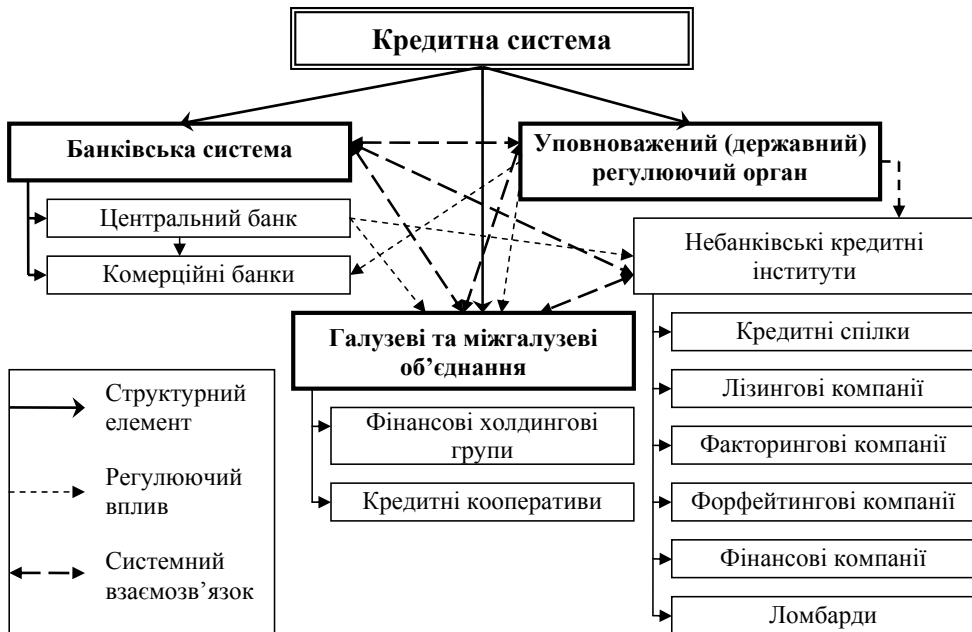


Рис. 10.3. Структура кредитної системи

Основною ознакою зарахування кредитної системи до того чи іншого типу є заборона або, навпаки, дозвіл комерційним банкам проводити операції з корпоративними акціями за власний рахунок, оскільки такі операції мають підвищений ризик порівняно з позиковими операціями. Результатом цього є ступінь участі банків у фінансуванні корпорацій. У країнах з англосаксонською моделлю комерційні банки направляють на фінансування промислових корпорацій тільки близько 40% кредитних ресурсів (в Японії 80–90%) і задовольняють потреби корпорацій переважно в короткостроковому кредитуванні. Вперше сегментована кредитна система була створена в США в 1933 р. з метою зміцнення і повернення довіри до банківської системи.

У континентальній моделі кредитної системи банки володіють істотною частиною капіталів промислових корпорацій, для підприємств банківські ресурси є основним джерелом зовнішнього фінансування. На фондовому ринку панують банки і майже відсутній незалежний від них інвестиційний бізнес. Так, у Німеччині та Японії на операції із залучення зовнішнього фінансування за допомогою цінних паперів припадає близько 20%, тоді як у США – близько 40%. Наслідком цього є розбіжності в інституціональній побудові кредитної системи.

Так, у США комерційні банки існують в умовах жорсткої конкуренції з боку інвестиційних і пенсійних фондів, інвестиційних банків і т. ін., тобто значний розвиток отримав сектор спеціалізованих кредитних установ. У кредитній системі країн Західної Європи, навпаки, отримали розвиток банківський і страховий сектори і меншою мірою – спеціалізований сектор у вигляді інвестиційних та фінансових компаній, трастових відділів, благодійних фондів.

Кредитна система Німеччини відображає модель порівняно жорсткого регулювання кредитних відносин, незважаючи на широкі політичні права регіонів, які входять до федерації. Особливості пов'язані також з тим, що всі основні функції фінансового посередництва сконцентровані в універсальних банках (комерційних банках та ощадних касах), які не спеціалізуються на окремих операціях, як це роблять кредитні установи США та Японії

У Франції характерний поділ банківського сектору на депозитні (комерційні) банки, ділові банки, що виконують функції інвестиційних, і ощадні банки. Найбільшими за обсягами активів є універсальні комерційні банки, а також банки кооперативного типу, які обслуговують певні територіальні та адміністративні одиниці Франції. Ощадні та пенсійні каси, а також муніципальні кредитні установи, здебільшого обслуговують населення та муніципальні підприємства. Окрім банків, на кредитному ринку Франції працюють фінансові спілки та інші спеціалізовані фінансові інститути, однак їх чисельність та обсяг активів є значно меншими, ніж банків.

У сучасній кредитній системі Японії найбільш розвинений банківський сектор, що базується на міських (комерційних) і ощадних банках.

В останні роки діють також інвестиційні банки. У секторі небанківських фінансових посередників широкого поширення набули лише страхові та інвестиційні компанії.

Слід зазначити, що у сучасних умовах сегментована кредитна система за ефективністю поступається універсальній, адже в умовах обмежень банки втрачають свою конкурентоспроможність як порівняно з іншими фінансовими інститутами, так і щодо зарубіжних банків. В умовах обмежень банківський бізнес не стає більш стійким, а, навпаки, витісняється із певних сегментів фінансового ринку.

*За типом господарювання* кредитні системи поділяють на два типи: централізовану і ринкову. Порівнюючи ці два типи, можна визначити їх істотні відмінності як за суб'єктами кредитних систем, так і за їх організаційними і регулятивними основами. У розподільчій (централізованій) кредитній системі кредити бюджетним організаціям не надаються. Немає і «вторинних» суб'єктів на випадок безповоротності позик – гарантів і поручителів, страховиків, що забезпечують повернення позики при настанні страхового випадку. Практика кредитування ринкової моделі кредитної системи більш різноманітна: вона передбачає комерційне кредитування, більш широкий розвиток споживчих позик, можливість отримання бланкового кредиту і використання цінних паперів як забезпечення позик. Разом з тим, функціонування ринкової кредитної системи пов'язано з великими кредитними ризиками, тому позичальник платить за кредит більш високий позиковий відсоток.

Кредитні системи класифікують *за ступенем їх розвитку*. За цією ознакою можна визначити два типи кредитних систем: розвинені і ті, що розвиваються. Розвиненими кредитними системами можна назвати ті, які не тільки містять всі необхідні елементи, а й забезпечують їх взаємодію. Наприклад, не тільки існує іпотечне кредитування, а й розроблена відповідна методична база, діє банківське законодавство (в тому числі заставне право), а також інститути надійної реєстрації застави (нерухомості), реалізація прав учасників заставних відносин. У розвиненій кредитній системі не тільки забезпечується право громадян на відкриття вкладу в кредитній установі, а й створені економічні й правові форми, що гарантують їх повернення власникам. Кредитні системи, які належать до тих, що розвиваються, характеризуються обмеженим колом кредитних інститутів та кредитних послуг, а також дисбалансами в правовому полі їх діяльності.

*За географічною ознакою* кредитні системи поділяються на два типи: міжнародні кредитні системи і національні кредитні системи. Кредит є інтернаціональною вартісною категорією. Він «не знає кордонів»: його суть, закони руху визначаються загальноекономічними факторами. Будучи поворотною формою руху вартості, кредит не змінює своєї суті ні в Англії, ні у Франції, ні в Німеччині, ні в Україні. Незмінними залишаються і принципи кредиту. На міжнародному рівні повністю зберігає своє значення не тільки

фундаментальний блок, а й організаційний і регулюючий блоки, а також взаємодія між ними. Крім того, під впливом процесів глобалізації загальними стають також ті норми, які регулюють процес кредитування в рамках груп країн (наприклад, у країнах ЄС), формують загальні правила ведення кредитного господарства. Однак, у кожній країні за незмінної важливості будь-якого елементу системи об'єкти і види кредиту, умови й механізм кредитування, банківське законодавство можуть мати певні особливості. Відповідно неминуче існування національних банківських систем, в яких зберігаються національні традиції, культура здійснення кредитних операцій.

Незважаючи на тип кредитної системи, основним її елементом є *банківська система*, яка за специфікою та географічним охопленням виконує функцію основного фінансового посередника на кредитному ринку. Банки з-поміж всіх кредитних посередників мають найбільші можливості акумуляції та перерозподілу грошових ресурсів на кредитній основі, а також можуть створювати кредитні гроші та залучатися кредитною підтримкою з боку центрального банку. Окрім цього, банки у зв'язку із давньою історією формування регулятивних механізмів банківської діяльності є більш захищеними від ризиків, ніж небанківські кредитні інститути. Однак ортодоксальна та консервативна специфіка функціонування банківської системи стимулюють створення небанківських кредитних інститутів, які, перебуваючи під меншим регулятивним впливом, розширюють свою діяльність на нішеві сегменти кредитного ринку, такі як: споживче кредитування, кредитування під заставу речей особистого та побутового вжитку, переуступлення права вимог за кредитом тощо.

Небанківські кредитні інститути в своїй діяльності можуть підпорядковуватися центральному банку, становлячи третій рівень банківської системи, або центральному банку, який виступає у ролі мегарегулятора фінансового ринку, або спеціалізованому уповноваженому державному органу, що здійснює регулювання і нагляд за діяльністю лише кредитних інститутів небанківського типу. До таких регулюючих органів належать спеціальні державні комісії або агенції, наприклад, в Україні такий орган представлений Національною комісією, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

### **10.3. Суть, структура і призначення банківської системи в економіці**

Незважаючи на швидкі темпи розвитку небанківських фінансових посередників, банківська система залишається однією із найрозвинутіших форм фінансового посередництва в світі, відіграючи роль «кровоносної системи» економіки. Зберегти провідні позиції на фінансових ринках банківській системі дозволяє постійне впровадження інновацій та динамічна зміна конкурентних стратегій у напрямку універсалізації діяльності банківських

установ, створюючи фінансові продукти та фінансові послуги відповідно до вимог часу. Враховуючи принципи побудови систем, особливості функціонування кредитної системи та історичні аспекти розвитку банківської справи, можна сформулювати таке визначення сутності банківської системи.

*Банківська система – це підсистема кредитної системи, що є сукупністю центрального та комерційних банків різних типів та форм власності, які, взаємодіючи між собою, утворюють єдине ціле, формуючи нові функції, спрямовані на забезпечення ефективного переміщення капіталу в межах всієї економічної системи держави.* Упродовж тривалого історичного розвитку банківські системи різних країн світу пройшли певний еволюційний шлях від однорівневої до трирівневої структури. Кожна із цих структурних відображень організації банківської справи країни має певні недоліки та переваги. Розглянемо їх більш детально.

*Однорівнева банківська система.* Специфіка функціонування банківської системи однорівневого типу полягає у наявності горизонтальних зв'язків між банківськими структурами, коли всі банки країни, в тому числі і центральний банк, розташовані на одному щаблі ієрархії. Переважно однорівнева банківська система функціонує в тих державах, де не існує центральний банк або, навпаки, є лише центральний банк. Можливий варіант, коли центральний банк конкурує з іншими державними банками, проте ці структури виконують одні й ті самі операції з розрахунково-кредитного обслуговування клієнтів.

Банківські системи без центрального банку є рідкісним винятком, адже всі банки в цій системі можуть здійснювати будь-які операції, в тому числі емісію грошових знаків. Як приклад країн з однорівневою системою такого типу можна навести Гонконг і Люксембург. У Люксембурзі нині ведуться роботи зі створення центрального банку, а донедавна функції регулюючого органу люксембурзької банківської системи здійснював Банк Англії.

Окрім цього, в однорівневих банківських системах центральний банк може контролювати інші банки країни. Яскравим зразком такої системи є Державний банк СРСР, який отримав монополію на проведення операцій з довгострокового і короткострокового кредитування, а також емісійних, касових і розрахункових операцій. У таких системах центробанк стає банківським центром країни, тоді як інші банки фактично перетворюються в його філії.

Державний банк СРСР виконував, окрім класичних функцій центрального банку, і деякі функції сучасних комерційних банків, а саме: здійснював короткострокове кредитування народногосподарського комплексу (крім будівельного сектору). Через численну сітку ощадних кас Державний банк СРСР здійснював акумуляцію і зберігання трудових заощаджень населення у формі різноманітних вкладів (на які нараховувалися незначні відсотки або розігрувалися виграші). Другою ланкою банківської системи СРСР був Всесоюзний банк фінансування капітальних



вкладень – Будівельний банк. Він акумулював спеціально виділені господарськими організаціями і будівельними компаніями кошти для виконання державного плану капітального будівництва.

Третім основним державним банком банківської системи СРСР був Банк зовнішньої торгівлі (Зовнішторгбанк). Він здійснював кредитування зовнішньої торгівлі СРСР, валютні операції, розрахунки з експорту та імпорту товарів і послуг. За період радянської влади було відкрито декілька банків за кордоном, але вони існували короткий проміжок часу у зв'язку з монопольним становищем Зовнішторгбанку у сфері міжнародних банківських операцій.

Тривале функціонування однорівневої банківської системи підтвердило її низьку ефективність, особливо в умовах загострення фінансово-економічної ситуації у 1980-х рр. Наслідки існування однорівневої банківської системи:

- відрив кредитного обороту від руху матеріально-речових цінностей. За 1965–1987 рр. кредитні вкладення в економіку зросли в 7 разів, однак за цей період валовий суспільний продукт збільшився в 3,4 разу;
- втрата кредитом своїх функцій. Кредит, по суті, перестав відігравати роль активного інструменту впливу на економіку. Велика частина кредиту виконувала роль бюджетного фінансування, оскільки кредити часто не поверталися і списувалися (особливо це стосувалося планово-збиткових і сільськогосподарських підприємств);
- неефективність використання і розподілу кредитних ресурсів як наслідок низької процентної ставки; погіршення грошового обігу країни, що поряд з іншими причинами вело до прихованої інфляції.

На сучасному етапі розвитку більшості країн світу властива *дворівнева банківська система*, яка охоплює центральний банк, основне призначення якого – монопольна емісія грошей та підтримання купівельної спроможності національної грошової одиниці, і систему банків та інших небанківських організацій, що здійснюють грошово-кредитне обслуговування юридичних і фізичних осіб. Дворівневий характер сучасної банківської системи зумовлений суперечливими ринковими відносинами, які, з одного боку, вимагають свободи підприємництва і свободи розпорядження приватними фінансовими засобами, що забезпечується комерційними банками; а з іншого – потребують певного державного регулювання, що передбачає існування особливого інституту у вигляді центрального банку.

*Дворівнева банківська система* зумовлює виникнення відносин двох типів:

- *по вертикалі* – відносини підпорядкування між центральним банком як керівним, керуючим центром і низовими ланками – комерційними банками і, в деяких країнах кредитними небанківськими установами;



- по горизонталі – відносини рівноправного партнерства між різними низовими ланками.

Окрім цього, в світовій банківській справі виділяють трирівневу банківську систему, яка має два регулятивних рівні. До таких систем належать банківські системи США та ЄС.

Так, у США на *першому рівні* знаходиться Федеральна резервна система (ФРС) – центральна установа у банківській системі, що відповідає за монетарну політику США. На *другому рівні* функціонує 12 федеральних резервних банків, кожен з яких обслуговує один з дванадцяти федеральних округів, кордони яких збігаються з кордонами штатів. Федеральні резервні банки виконують роль центрального банку, здійснюючи емісію банкнот, регулювання грошового обігу та будучи банком банків та банкіром уряду. На *третьому рівні* розмежовують: національні банки – банки, які є членами ФРС, діяльність яких контролюється Контролером грошового обігу (служба Міністерства фінансів) та підпадає під дію всіх федеральних законів, а також правил та інструкцій ФРС; банки штатів – члени ФРС – банківські установи, діяльність яких підпорядковується регулюванню урядами окремих штатів, в яких вони зареєстровані та здійснюють свої операції, й відповідним федеральним законам, оскільки вони є членами ФРС; та банки штатів – не члени ФРС – банківські установи, діяльність яких підпорядковується лише законодавству штатів.

Банки-члени ФРС – це банківські установи, що мають поточні рахунки у федеральному резервному банку свого округу, користуються його послугами та виконують його вимоги. Національні банки в обов'язковому порядку мають вступати у члени ФРС, а банки штатів – за бажанням та за умови, що розмір їх власного капіталу не менший за встановлений мінімум, який дозволяє стати членом ФРС.

У Європейському Союзі на першому рівні перебувають Європейський центральний банк (ЄЦБ), що виконує функції банку банків для центральних банків країн-учасниць зони євро, й інші загальноєвропейські органи регулювання банківських систем країн-учасниць ЄС; на другому – центральні банки та інші органи регулювання банківських систем країн-учасниць; на третьому – неемісійні банки і банківська інфраструктура країн-учасниць.

Варто зауважити, що трирівневі банківські системи США та ЄС були сформовані в процесі історичного розвитку та особливостей політичної структури цих країн. Однак найбільш ефективним типом банківських систем є дворівнева банківська система, де центральний банк виконує функції єдиного емісійного центру, банку банків, банку уряду та провадить грошово-кредитну політику, за рахунок чого здійснює регулятивний вплив на перерозподіл грошових потоків у країні через другий рівень банківської системи – комерційні банки.

Дворівнева банківська система зумовлює виникнення специфічних взаємозв'язків між центральним банком і комерційними банками, які формують нові функції банківської системи, що визначають її роль в економіці країни (рис. 10.4).

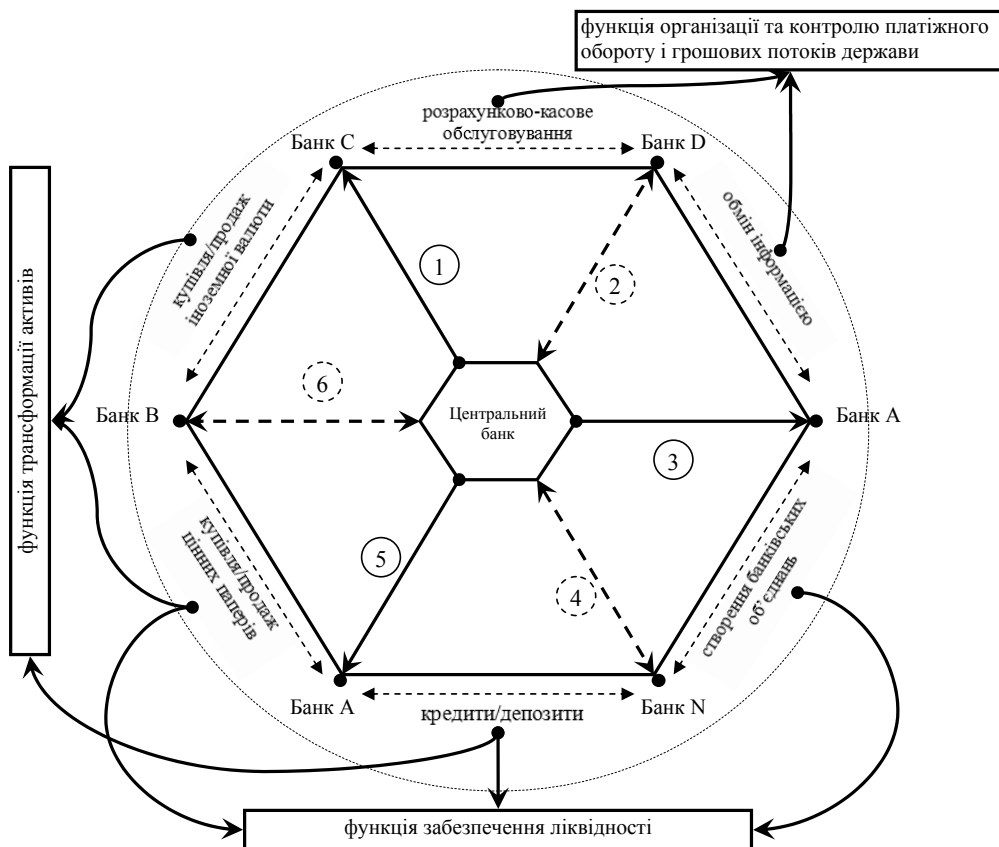


Рис. 10.4. Структура банківської системи, її взаємозв'язків та функцій

Враховуючи принципи побудови систем, можна виокремити *основні взаємозв'язки складових частин банківської системи – центрального банку та комерційних банків*. Так, у банківській системі присутні взаємозв'язки між центральним банком та комерційними банками, а також взаємозв'язки комерційних банків між собою. Варто зауважити, що через особливі функції центрального банку між цим банком та комерційними банками існують як двосторонні, так і односторонні зв'язки. До односторонніх зв'язків належать: 1) контрольно-наглядова та регулятивна діяльність (ліцензування, встановлення економічних нормативів, проведення перевірок тощо) (лінія № 1); 2) встановлення норми резервування (лінія № 3); 3) встановлення облікової ставки (лінія № 5). Двосторонні

взаємозв'язки між центральним і комерційними банками такі: 1) купівля/продаж іноземної валюти та валютних цінностей (лінія № 2); 2) рефінансування комерційних банків/залучення депозитів комерційних банків (лінія № 4); 3) купівля/продаж цінних паперів (лінія № 6).

Наведений комплекс взаємозв'язків між центральним і комерційними банками дозволяє проводити ефективну грошово-кредитну та валютну політику і досягати цілей економічного розвитку держави. Крім цього, такі взаємозв'язки між комерційними банками, як надання кредитів/залучення депозитів, купівля/продаж цінних паперів, купівля/продаж іноземної валюти та валютних цінностей, створення банківських об'єднань, розрахунково-касове обслуговування та обмін інформацією, в комплексі із взаємозв'язками з центральним банком формують *три основних функції банківської системи*: трансформації активів, організації та контролю платіжного обороту і грошових потоків держави, забезпечення ліквідності. Через виконання цих функцій, банківська система виконує роль основного посередника руху капіталу в межах економіки держави та транслятора монетарної політики.

*Функція трансформації активів* передбачає трансформацію строків погашення пасивів та активів, тобто акумулювання короткострокових ресурсів у вигляді депозитів та короткострокових цінних паперів і трансформацію їх у довгострокові кредити. Реалізація цієї функції сприяє перерозподілу вільних коштів в економіці, адже, з одного боку, банки дають можливість тим суб'єктам економіки, які володіють тимчасово вільними коштами, розмістити кошти на депозити чи в цінні папери за прийняттого рівня ризику і прибутковості, а з іншого – економічним суб'єктам, що потребують ресурсів для розвитку, банки дають змогу отримати довгострокову позику під певний відсоток. Здійснюючи трансформацію активів, банківська система сприяє ефективному переливу капіталу між галузями економіки та створює можливості не тільки для залучення чи розміщення ресурсів економічних суб'єктів, а й для планування їх діяльності та управління ризиками, що сукупно створює імпульси для економічного зростання.

*Функція організації та контролю платіжного обороту і грошових потоків держави* дозволяє банківській системі бути основним посередником у платежах між суб'єктами економіки і зменшує їх трансакційні витрати при оплаті товарів і послуг, а також дозволяє державним органам влади здійснювати ефективний нагляд і контроль за рухом грошей як у межах країни, так і за її межі.

*Функція забезпечення ліквідності* передбачає не тільки надання ліквідних коштів суб'єктам економіки шляхом кредитування, здійснення платежів та повернення депозитів, а й забезпечення ліквідними коштами банками один одного через функціонування міжбанківського кредитного ринку. Така функція з надання і генерування ліквідності є визначальною

для ефективного функціонування банків і банківської системи, адже дозволяє комерційним банкам досягти прийняттого рівня ліквідності та фінансової стійкості (через ринок міжбанківських кредитів і депозитів та кредити і депозити центрального банку), центральному банку – здійснювати ефективний вплив на грошово-кредитний ринок і економіку загалом, а економічним суб'єктам – можливість отримувати необхідні кошти для розвитку.

В Україні банківська система виконує провідну роль у розвитку економіки, будучи її найбільш розвинутою ланкою, яка через кредитний механізм забезпечує економічне зростання. Впродовж розвитку банківська система України пройшла кілька етапів, які відображають формування певних принципів, механізмів та напрямів розвитку банківської справи в країні.

Так, *історія розвитку вітчизняної банківської системи* розпочалася після прийняття Декларації про державний суверенітет України у 1991 р., коли постало питання щодо створення власної фінансово-кредитної системи.

*У попередні роки (1987–1990 рр.)* було розпочато реорганізацію банківської системи адміністративно-командного типу та створено п'ять державних спеціалізованих банків (Промбудбанк, Агропромбанк, Житло-соцбанк, Зовнішньоекономбанк, Ощадбанк) із галузевою спеціалізацією, що частково вирішувало завдання формування більш гнучкої структури банківської системи, якій надавалося право самостійного вирішення господарських питань. Проте збереження централізованої системи управління банками з боку Держбанку фактично перетворювало банківські позики на безповоротні дотації нерентабельним підприємствам. Так, на першому етапі було реалізовано інституційні засади організації банківської діяльності за дворівневим принципом.

Розвиток банківської системи можна поділити на декілька етапів (табл. 10.1).

Основними характеристиками *першого етапу (1991–1996 рр.)* розвитку банківської системи України є такі:

- низькі вимоги до обсягів банківського капіталу;
- поступлива ліцензійна політика;
- ліберальна політика НБУ;
- економічна криза в країні;
- відсутність достатньої законодавчої бази.

Слід зазначити, що позитивною рисою першого етапу розвитку банківської системи є рух від повної монополізації банківської справи в руках держави до створення системи приватних комерційних банків, серед яких переважають відкриті акціонерні товариства.

Таблиця 10.1

## Основні етапи розвитку банківської системи України

Етап	Характеристика етапу
I (1991–1996 рр.)	– Створення дворівневої банківської системи; – перетворення державних спеціалізованих банків у комерційні; – запровадження системи регулювання діяльності банків; – відкриття представництв іноземних банків.
II (1996–1998 рр. (до фінансової кризи))	– Вдале проведення грошової реформи; – подолання гіперінфляції; – підвищення вимог до капіталізації банків.
III (1998 р. (після фінансової кризи) – 2000 р.)	– Перехід на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку; – запровадження обов’язкового створення банками резервів на покриття ризиків за активними операціями; – затвердження нового порядку видачі банкам ліцензії на здійснення операцій.
IV (2000–2006 рр.)	– Прийняття Верховною Радою України основних законів, що регулюють банківську діяльність; – період управлінських, технічних і кадрових удосконалень, реорганізації банків, посилення контролю за їх діяльністю.
V (2006–2008 рр.)	– Суттєве збільшення частки іноземного капіталу у банківській системі; – прийняття змін у законодавстві, що дозволило створення в Україні філій іноземних банків.
VI (2008–2013 рр.)	– Прийняття ряду антикризових законів та постанов щодо регулювання діяльності банків у період фінансової нестабільності; – запровадження мораторію на дострокове зняття депозитів; – запровадження тимчасових адміністрацій у ряді банків з метою недопущення масового банкрутства фінансових установ; – зниження темпів та обсягів кредитування промисловості; – стабілізація кількісного складу банківської системи.
VII (2014 р. до сьогодні)	– Функціонування банківської системи в умовах анексії Криму та війни з Російською Федерацією на Донбасі; – зміна підходів до управління банківською системою; – зміна монетарного режиму; – скорочення кількості банків та обмеження виконання функцій банківської системи.

Вдале проведення грошової реформи, подолання гіперінфляції в підсумку стабілізували процеси створення комерційних банків в Україні. В результаті настає *другий етап* відносно стабілізації банківської системи (*1996 – до фінансової кризи 1998 р.*), який проходив в умовах покращання економічної ситуації. Для цього етапу характерно:

- підвищення ліцензійних вимог до банківських установ;
- впровадження системи регулювання діяльності банків, контролю за ризиками на підставі дотримання обов’язкових економічних нормативів;
- активізація процесів ліквідації та фінансового оздоровлення банків (протягом відповідного етапу було ліквідовано у зв’язку з порушенням банківського законодавства 21 банк);

- покращення економічної ситуації в країні – подолання гіперінфляції, припинення спаду виробництва валового внутрішнього продукту.

**Третій етап розвитку банківської системи України (1998–2000 рр.)** визначився заходами подолання фінансової кризи, зокрема посиленням вимог щодо фінансової стабільності банків. У травні 1998 р. вийшла Постанова Правління НБУ № 181, яка визначила новий порядок видачі комерційним банкам ліцензії на здійснення банківських операцій. Обов'язковому ліцензуванню стали підлягати 30 банківських операцій, тобто практично усі, що надавалися в Україні. Також НБУ з метою зниження банківських ризиків запровадив обов'язкове резервування під активні операції банків. Найбільш характерною рисою третього етапу розвитку банківської системи стали значні втрати капіталу українських банків у період девальвації гривні у 1998 р. Перехід на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку дав змогу об'єктивніше оцінювати фінансовий стан банків та посилити контроль за ними.

**Четвертий етап розвитку банківської системи України (2000–2006 рр.)** визначається сприятливими макроекономічними умовами економічного зростання, помірною інфляцією, стабілізацією національної грошової одиниці та валютного курсу. НБУ посилив вимоги до мінімального розміру статутного капіталу банків через Інструкцію про порядок регулювання діяльності банків в Україні, яку затверджено Постановою Правління НБУ № 368 від 28.08.01 р. Так, вимоги до мінімального розміру статутного капіталу підвищуються до 1 млн. євро, 5 млн. євро, 10 млн. євро залежно від категорії банку. Крім цього, у сфері регулювання банківської діяльності відбувається переорієнтація на банківський нагляд на основі контролю за ризиками.

**П'ятий етап розвитку банківської системи України (2006–2008 рр.)** характеризується суттєвим збільшенням частки іноземного капіталу у банківській системі. Також було прийнято ряд змін у законодавчих актах, які дозволили створювати в Україні філії іноземних банків. Протягом цих років курс гривні залишався стабільним, відсоткові ставки постійно знижувалися, порядок регулювання банківської діяльності, нормативи та вимоги до банків з боку НБУ майже не переглядалися. Це дало змогу банкам вийти на новий рівень розвитку, зокрема самостійно виходити на міжнародні ринки, залучати іноземний капітал, проводити операції на світових біржах, запроваджувати сучасні стандарти банківської діяльності. Банки почали дуже активно нарощувати свої кредитні портфелі, розширювати спектр банківських послуг, створювати розгалужену мережу філій.

**Шостий етап розвитку банківської системи (2008–2013 рр.)** характеризується кризовими явищами у банківській системі, а також пошуком шляхів посткризового відновлення.

Розвиток банківської системи України, починаючи з 2008 р., характеризується значним впливом світової фінансової кризи, внаслідок чого по-



гіршився фінансовий стан позичальників, відбувся значний відплив коштів з банків, знизилась ліквідність банківської системи, дефіцит іноземної валюти, що негативно вплинуло на фінансову стійкість банківської системи.

Проблемою розвитку банківської системи є те, що рівень капітальної бази та якість ресурсів є достатньо низькими. Слід зазначити, що у 2009 р. була завершена діагностика фінансових установ, метою якої було визначення потреб банківської системи у додатковому капіталі. У цей час спостерігалася лібералізація вимог до якості капіталу, що дало можливість банкам враховувати у капіталі внески акціонерів до їх реєстрації, а також включати субординований борг в іноземній валюті.

У період 2010–2013 рр. в банківській системі України відбувалися спроби активізації кредитної підтримки промисловості, однак внаслідок загальних політичних та економічних дисбалансів, а також у зв'язку із надмірним дотриманням режиму фіксованого валютного курсу, банки не мали змоги залучити достатнього обсягу довгострокових ресурсів для відновлення кредитування. В цей період продовжилася тенденція накопичення ризиків банківської діяльності, пов'язаних із доларизацією економіки, низьким рівнем капіталізації банків, збільшенням обсягів кредитування пов'язаних осіб тощо.

*Сьомий етап (починаючи з 2014 р.)* розвитку банківської системи України є найскладнішим за її історію та характеризується суттєвими прорахунками у сфері грошово-кредитної політики та банківського нагляду. Однією із головних причин занепаду банківської справи в країні є впровадження інфляційного таргетування з одночасною відмовою від фіксованого валютного курсу, що в умовах дефіциту золотовалютних резервів та негативного сальдо платіжного балансу призвело до трикратної девальвації національної валюти, а це повернулося великими збитками для банківської системи, які за три роки кризи становлять більше 300 млрд. грн.

Неефективний банківський нагляд, відсутність стратегії розвитку банківської системи та урядової підтримки розвитку банків, а також взятий Національним банком курс на скорочення кількості банківських установ, призвели до виведення з ринку майже 100 банків. Така ситуація спричинила обмеження кредитування реального сектору економіки, банкрутства підприємств, зниження довіри суспільства до банків, зростання монополізації банківської діяльності, а також обмеження виконання банківською системою і банками своїх функцій, зокрема у сфері посередництва в кредиті та надання ліквідності. Фактично в цей період банківська система загалом і банки зокрема перетворилися на клірингові центри, які забезпечували платіжно-розрахункове обслуговування економіки, кредитна і депозитна діяльність була призупинена майже на два роки.

Однак, незважаючи на кризовий стан, банківська система залишається основною ланкою економіки, яка здатна створити ті необхідні стимули, які дозволять Україні стати на шлях сталого економічного зростання. Забезпечення



стабільного і надійного функціонування банківської системи країни має залишатися одним з основних пріоритетів державної економічної політики.

#### **10.4. Система небанківських фінансово-кредитних посередників, їх види та функції**

Небанківські фінансово-кредитні установи виступають як фінансові посередники на грошовому ринку. Вони, як і банки, акумулюють заощадження населення і надають кредити, але, на відміну від банків, ці установи залучають ті заощадження, які банківська система не може прийняти або не може задовольнити індивідуальні умови інвестора з розміщення своїх коштів. Крім того, вони також надають специфічні види кредитів, наприклад, у формі покупки цінних паперів, лізингу тощо.

До системи небанківських фінансово-кредитних посередників належать різні установи, серед яких передусім слід назвати інвестиційні фонди, довірчі товариства, пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, кредитні спілки. На відміну від банків, вони спеціалізуються на одній або декількох операціях, тому їх часто називають спеціалізованими кредитно-фінансовими інститутами.

В економічній літературі небанківські фінансово-кредитні посередники поділяються за видами операцій і послуг, які вони надають, видами ринків, на яких працюють, однак найбільш поширеною класифікацією небанківських фінансово-кредитних посередників є класифікація за характером проведення фінансових операцій. За цим критерієм небанківські фінансово-кредитні посередники поділяються на три групи: фінансові посередники кредитно-депозитного типу; фінансові посередники контрактного типу; фінансові посередники інвестиційного типу (рис. 10.5).

**Фінансові посередники депозитно-кредитного типу – це фінансові установи, що залучають грошові кошти у вигляді депозитів (вкладів) населення і підприємств, а також розміщують залучені кошти на фінансовому ринку шляхом надання кредиту та купівлі цінних паперів.**

Як внески залучаються дрібні суми великої кількості вкладників. Однак фінансовий посередник у результаті акумулює значні кошти і може надавати потрібні позичальникам великі кредити. Навіть якщо окремі вклади залучаються на короткий термін, то постійна взаємозамінність вкладів дозволяє видавати кредити на тривалий термін. Фінансовий посередник має кошти і можливості ретельно аналізувати проекти, які він кредитує, а також платоспроможність позичальників. Крім того, для гарантії повернення він може попросити заставу або поручительство, що дає змогу істотно знизити ризики для вкладників. Головним представником фінансових посередників депозитного типу є банк.



**Рис. 10.5. Класифікація небанківських фінансово-кредитних посередників за характером проведення фінансових операцій**

Однак на фінансовому ринку, крім банків, працюють небанківські фінансово-кредитні посередники, до яких відносять ощадні асоціації, взаємні ощадні банки, кредитні спілки, лізингові компанії, факторингові компанії, форфейтингові компанії, фінансові компанії, ломбарди.

*Ощадно-позикова асоціація* – невелика кредитна установа, яка не є банком. Вони були поширені в США з середини XIX до кінця XX ст. Важливою відмінністю від банків є:

- 1) локальний характер – їх діяльність була обмежена районом радіусом 100 миль;
- 2) робота тільки з населенням – кошти фізичних осіб залучалися на різні рахунки (ощадні, до запитання), вкладалися у вигляді кредитів на житлове будівництво або покупку будинків, забезпечених заставою (іпотекою);
- 3) більшість рахунків мала статус паїв, тобто їх власники були членами ощадно-позикових асоціацій і мали право голосу. На початку 1980-х рр. на ощадно-позикові асоціації припадало близько половини іпотечного ринку США. В інших країнах широкого поширення таких фінансових посередників не було.



## Це цікаво знати

Наприкінці XIX – в першій половині XX ст. на території Галичини активно проповідувалися ідеї ощадності, які формувалися на основі розвитку європейського руху ощадності, започаткованого в Італії. Основоположниками ідей ощадності були громадські і духовні діячі Галичини. Найвідоміші серед них були Кость Левицький і Андрей Шептицький, який створив Земельний банк, що кредитував населення та виробників продукції в Галичині і в 1936 р. за розміром активів перевершив розмір активів всіх кредитних спілок Польщі.

Ідеї ощадності поширювалися не лише серед дорослого населення, а й серед дітей-учнів шкіл та гімназій Галичини. Так, у гімназіях діяли учнівські ощадні каси й кооперативи. Вони мали на меті популяризацію серед учнів гімназії ідей ощадності. Для цього збирали дрібні заощадження членів, клали їх у банк, нагороджували найактивніших членів організацій, влаштовували щороку (31 жовтня) «ощадностеве» свято й прищавлювали дітей до ощадності на всіх ділянках їхнього життя.

В організації шкільної ощадної каси активну участь брав учитель-опікун чи інструктор, який повинен був домовитися про співпрацю з місцевою кредитною установою (райфазенкою чи з Українбанком). В одній школі могли існувати одна або більше ощадних кас, що створювало можливість чинної участі у спільній діяльності великої кількості учнів. Шкільна ощадна каса мала згуртувати учнівську молодь, солідаризувати її на економічному ґрунті, привчати дітей до ощадності як однієї з підстав економічного добробуту народу, засвідчувати взаємну допомогу через постачання членам кредиту, концентрувати всі фонди автономної громади, прищавлювати і привчати шкільну молодь до розумного, доцільного господарювання шкільними грошима.

За статутом чи інструкцією, членом шкільної каси ощадності міг стати кожний учень, який вніс вступний і членський внески, встановлені загальними зборами. Кожний член шкільної каси ощадності мав право: користуватися всіма послугами каси, передбаченими статутом, брати участь у загальних зборах з вирішальним голосом, вибирати і бути обраним до всіх органів управління шкільної каси ощадності.

Фонди шкільної каси ощадності нагромаджувалися зі вступних і членських внесків, подарунків і записів, відсотків від позик, оборотних капіталів і доходів різних інституцій. Шкільна ощадна каса не обмежувалася механічним збором дрібної ощадності, вона готувала молодь до праці в громадському житті шляхом її участі у діяльності управління і ревізійної комісії, які повинні були складатися з учнів, особливо в гімназіях і ліцеях. Учнівськими книжками вкладав розпоряджалося управління шкільної каси протягом шкільного року. Учні під час шкільних канікул мали право вкладати на ощадні книжки чи з них забирати свої заощадження (такі ж права мали і випускники цієї школи). Шкільна ощадна каса виконувала покладені на неї завдання розвитку ініціативи, підприємництва й ощадності, товариськості, здійснювала організацію спільних лекцій і бесід.

Учнівська економічна теоретико-практична діяльність велася у двох напрямках, а саме: створення шкільних крамниць та організація ощадних кас. У крамницях учні вчилися торгової справи, обліку і розрахунків, оцінюванню вартості виробів, в ощадних касах знайомилися з елементами банківської справи і, таким чином, вироблення практичних навичок було однією із форм соціалізації й майбутньої професійної адаптації.

Працівники Ревізійного союзу українських кредитних спілок, дослідивши в 1938 р. 26 шкільних кооперативів, 19 крамниць, 7 ощадних кас, зробили висновок: вклади розміщено в Українбанку, Промбанку у Львові; у всіх приватних закладах товариства «Рідна школа» введено щотижневі 1–2-годинні лекції з кооперації, 4 шкільні кооперативи мали бібліотеки (разом – 136 книг кооперативного змісту). У 5-х кооперативах відбувалися збори, на яких учителі й учні виступали з рефератами на кооперативні теми, а в 7-х проводилося свято ощадності. Під керівництвом учителя-опікуна учні завідували всіма справами як члени управління, спостережної ради. Шкільні кооперативи торгували шкільним приладдям, солодоцями, печивом.

*Взаємні ощадні банки* – це також специфічний фінансовий посередник, що набув поширення в США. Це банківська установа, організована у формі кооперативу. Вони не мають акціонерного капіталу, а початковий капітал з часом повертається засновникам. Взаємні ощадні банки відкривають інвестиційні та ощадні рахунки, акумулюючи на них кошти дрібних вкладників. Залучені кошти видають у вигляді іпотечних і споживчих кредитів. Процентні ставки за вкладами у взаємно-ощадних банках є нижчими, ніж у звичайних комерційних банках, оскільки напрями вкладення коштів обмежені законом.

Ощадні банки або ощадні каси існують також у багатьох європейських країнах. Від звичайних комерційних банків їх відрізняє специфіка роботи – джерелом коштів є ощадні вклади населення. Вкладаються кошти в забезпечені заставою іпотечні кредити, а також споживчі кредити. Напрямки вкладення коштів обмежуються законом. Наприклад, у Німеччині існує розвинена система ощадних кас – близько 700 ощадних кас і понад 17 тисяч відділень. Більшість з них є державними і не має акціонерного капіталу.

*Кредитна спілка* – це неприбуткова організація, заснована фізичними особами на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки. Інакше кажучи, кредитна спілка – це організація, створена з метою надання допомоги своїм членам шляхом їх взаємного кредитування. Принципи діяльності кредитних спілок є достатньо простими: одні члени організації, захищаючи свої кошти від інфляції, розміщують їх на депозитні рахунки, інші – користуються цими засобами на кредитній основі. Діяльність кредитних спілок спрямована не на отримання прибутку, а на поліпшення добробуту їх членів. Можна вважати, що одні члени організації кредитують інших.

Діяльність кредитних спілок ґрунтується на таких основних принципах, як: гласність, самоврядування, рівноправність членів організації, свобода вступу та виходу з членства. Діють кредитні спілки на основі добровільного членства: вступу в організацію і виходу з неї. Члени кредитних спілок найчастіше об'єднані спільними інтересами, місцем роботи, місцем проживання або іншими ознаками. Поле членства відрізняє кредитні спілки від інших суб'єктів підприємницької діяльності.

Кредитна спілка за природою є не тільки ефективним механізмом взаємного кредитування своїх членів, а й громадською організацією. Вона може надавати організаційну та фінансову підтримку для реалізації різноманітних громадських ініціатив і гуманітарних програм в інтересах своїх членів, а також здійснювати благодійну діяльність та соціальні проекти для дітей, інвалідів та інших найменш соціально захищених категорій населення.

Кредитна спілка створюється і діє передусім для забезпечення можливості членам отримати кредит на прийнятних для них умовах. Це ор-

ганізація, що дозволяє на вигідних умовах узяти кредит на навчання, оздоровлення, придбання або будівництво житла, придбання побутової техніки, одягу і т. ін. Відсотки, отримані спілкою за кредитами, становлять її дохід, який надалі направляється на формування фондів та нарахування відсотків на вклади її членів.

Не менш важливим елементом системи небанківських фінансово-кредитних посередників є *лізингові компанії*, які фінансують придбання лізингодержувачами основних засобів у промислових компаній.

Суть лізингової операції полягає в наступному. Потенційний лізингодержувач, у якого немає вільних фінансових коштів, звертається в лізингову компанію з діловою пропозицією про укладення лізингової угоди. Відповідно до цієї угоди лізингоотримувач вибирає продавця, що займається потрібним майном, а лізингодавець набуває його у власність і



### Це цікаво знати

У другій половині XIX ст. на території України поширення набуває діяльність фінансових організацій, що поряд з банками займались кредитуванням: кредитні товариства та кредитні спілки.

Одними з перших крайове кредитове товариство утворили поміщики Галичини з метою надання позик під заставу нерухомого майна. Подібним кредитним товариствам були властиві окремі ознаки сучасних кредитних спілок. Зокрема, метою їх діяльності було не отримання прибутку, а задоволення суспільних потреб у кредиті. У галицьких крайових закладах простежувалося змішування акціонерних засад із засадами взаємності.

У 1864 р. було започатковане міське позикове товариство у Бережанах. Відомою українською кредитною спілкою у 1873–1883 рр. був «Спільний кредитний заклад для Галичини та Буковини». У 1894 р. було створено Товариство взаємного кредиту «Віра» у Тисмениці під Станіславом. Його організація була характерною для більшості українських містечкових кредитних спілок, так званих «спілок Шульца». Товариство вирізнялося досить високими членськими внесками та обмеженою відповідальністю членів, що залежало від розміру внеску.

Наступною відомою українською кредитною спілкою було створене у 1895 р. Львівське товариство взаємного кредиту «Дністер», що діяло як кооперативний банк. У 1898 р. українські спілки створили Ревізійний Крайовий кредитовий союз у Львові, на зміну якому у 1904 р. прийшов Ревізійний союз українських спілок (РСУС). У 1899 р. було утворено фінансовий центр українських кредитних спілок (Центральний крайовий кооперативний банк, який у народі називався Центробанком), що увійшов до РСУС. У 1929 р. Ревізійний союз об'єднав 231 кредитну спілку з капіталом 3,2 млн. злотих.

Наприкінці 1898 р. у Галичині розпочалася кампанія з популяризації райфайзенівських (від прізвища засновника – німецького економіста Вільгельма Райффейзена) спілок, діяльність яких поширювалася Європою з другої половини XIX ст. і базувалася на створенні розгалуженої мережі кредитних установ. Її основним завданням було уможливити, особливо селянам, отримання мінімальної позики під низькі відсотки.

18 лютого 1898 р. Галицький сейм уповноважив крайовий виділ вивчити питання організації її розвитку райфайзенівських спілок. 15 березня 1899 р. сейм прийняв рішення про заснування у Галичині позикових кас системи Райфайзена, діяльність яких мала базуватися на основі статутів, схвалених законодавчим органом.

передає його лізингоодержувачу в тимчасове володіння і користування за обумовлену в договорі лізингу плату. Після закінчення договору залежно від його умов майно повертається лізингодавцю або переходить у власність лізингоодержувача.

Склад учасників угоди скорочується до двох, якщо продавець і лізингодавець або продавець і лізингоодержувач є однією і тією самою особою. У разі реалізації дорогого проекту кількість учасників угоди збільшується. Це, як правило, відбувається за рахунок залучення лізингодавцем до угоди нових джерел фінансових коштів (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів та ін.).

Лізинг як форма кредитного посередництва доволі розвинута в розвинутих країнах, зокрема в США, Німеччині, Англії та Франції, де за угодами лізингу реалізується більша частина сільськогосподарської техніки, вантажних та легкових автомобілів, що, з одного боку, стимулює розвиток автомобілебудування, а з іншого – робить автомобільну техніку доступною для широких верств населення та підприємств.

Певну нішу кредитного ринку займають *факторингові компанії*, які здійснюють кредитування своїх клієнтів шляхом викупу короткострокової дебіторської заборгованості. Основним принципом факторингу є відшкодування фактором постачальнику частини суми платежу за борговими вимогами до платників. Перерахування решти суми платежу за поставлені товари здійснюється фактором після надходження коштів від платника. Проте може здійснюватись негайне відшкодування постачальнику повної суми боргу (за вирахуванням комісійної винагороди і відсотків за кредит).

Постачальник попередньо отримує певну суму (меншу від всієї вартості товару) безпосередньо від обслуговуючої його факторингової компанії в момент відвантаження товару покупцеві (до оплати його покупцем), а інша частина суми виплачується протягом певного, обумовленого в договорі, терміну після платежу факторингової компанії покупцем або незалежно від надходження коштів від покупця. Таким чином, постачальник відразу отримує значну суму за поставлену продукцію, виконані роботи, надані послуги, а іншу частину – в чітко встановлені терміни. Неповна оплата рахунків у момент придбання є для факторингової компанії гарантією щодо можливих збитків, пов'язаних з певними обставинами (наприклад, непоставкою продукції постачальником, відмовою дебітора від оплати та ін.).

Наближеними за суттю до факторингових компаній є *форфейтингові компанії*, які виконують аналогічні функції з викупу платіжних вимог, що засвідчуються комерційними векселями на довгостроковий період. Однак, на відміну від факторингових компаній, форфейтингові компанії провадять свою діяльність здебільшого на міжнародних фінансових ринках, а також надають кредит на всю суму угоди. Окрім цього, форфейтингові компанії беруть на себе комерційний ризик неплатежу з боку спо-



живача, відмовляючись від регресу вимог до постачальника. Необхідно зазначити, що в схемі форфейтингу бере участь, як правило, банк, який здійснює авалювання (зобов'язання сплатити вексель повністю) векселів, що використовуються для розрахунків, тобто гарантує оплату товару, що поставляється. Форфейтингова компанія надає кредити під середньо- і довгострокові договори між постачальниками і споживачами.

*Фінансові компанії* також є частиною системи небанківських фінансово-кредитних посередників, однак в економічній літературі не має однозначного підходу до визначення їх сутності, адже в одних джерелах до фінансових компаній зараховують всіх небанківських фінансових посередників, в інших – спеціалізовані установи, які здійснюють свою діяльність за рахунок власних коштів, ще в інших – особливий тип кредитно-фінансових установ, які діють у сфері споживчого кредиту. Враховуючи теоретичні та практичні аспекти діяльності фінансових посередників загалом і кредитних посередників зокрема, третій варіант є найбільш оптимальним для визначення сутності фінансових компаній. При цьому варто зауважити, що фінансові компанії видають споживчі кредити або для придбання товарів тривалого користування в розстрочку, або кредитують придбання товарів певного виробника чи бренда з метою підвищення їх конкурентоспроможності. Пасивні операції компанії здійснюють переважно за рахунок випуску власних цінних паперів, а також короткострокових кредитів у комерційних банків.

З огляду на простіші вимоги до позичальників, ніж у банківських установах, фінансові компанії отримують конкурентні переваги в період кризових явищ в економіці, розширюючи в такий спосіб свої активи. Таке явище спостерігається сьогодні в Україні, коли через виведення з ринку багатьох банківських установ кількість фінансових компаній, які працюють у сфері споживчого кредитування, суттєво зросла, що загострює проблему захисту позичальників і підвищує ризики функціонування всієї фінансової системи країни.

Достатньо розвинутими та активними в умовах кризи кредитними інститутами є *ломбарди* як спеціалізовані кредитні установи, які надають короткотермінові позики під заставу особистого майна позичальника. Ломбарди здійснюють видачу кредитних ресурсів під заставу предметів особистого вжитку чи іншого рухомого майна, а також здійснюють їх зберігання та за необхідності торгові операції із продажу заставленого майна на комерційних началах. Специфічною рисою ломбардів є те, що вони працюють винятково із фізичними особами, що не дає змоги надмірно збільшувати фінансові активи. Діяльність ломбардів із надання споживчих кредитів є одним із найдавніших видів кредитування населення, яке пережило різні економічні устрої та політичні режими. У разі виникнення у громадян термінових потреб у невеликих сумах грошей на короткі



## Це цікаво знати

Перші ломбарди були засновані вихідцями з італійської провінції Ломбардії. Це відбулося у Франції в XV ст. Але прообрази таких фінансових посередників існували в Китаї більше трьох тисяч років тому. Французький король Людовик XI надав монополію на лихварство підприємцям, які зобов'язувалися стягувати відсотки у строго визначених межах. Вийшло так, що утримувачами королівського привілею стали переважно вихідці з історичної області Ломбардія у Північній Італії із столицею в Мілані, де цей бізнес давно був відомий. З тих пір і виникло поняття «будинок ломбардця», або просто «ломбард», що позначає узаконений заклад із видачі позик під заставу ліквідного рухомого майна. Так, в Європі була знайдена альтернатива лихварському свавіллю. У Німеччині перший ломбард виник у Нюрнберзі в 1498 р. В Англії на початку XVIII ст. було прийнято більш про потребу відкриття ломбарду з метою створення конкуренції лихварям, які брали за надані кредити майже 80% річних. Віденський ломбард діє з 1713 р.

Покровителем ломбардної справи вважають французького ченця Бернардина Фельтрського. Покровитель власників ломбардів і банкірів жив у XV ст. Саме він відкрив каси взаємодопомоги в різних населених пунктах Італії, які вважають попередниками ломбардних підприємств. Першу таку фінансову організацію цей монах відкрив у місті Перуджа. Відомо, що Бернардин Фельтрський був канонізований на початку XVIII ст., але так і не був зарахований до лику святих. Протягом свого життя цей монах-францисканець займався місіонерством. Зокрема, він проповідував відмову від користоловства і підтримував надання посильної допомоги всім нужденним, в зв'язку з чим і допомагав організувати позикові каси. За оцінками істориків, тільки за останні десять років життя Бернардин Фельтрський відкрив понад тридцять кас взаємодопомоги.

У різні часи до послуг ломбардів вдавалися і видатні європейські державні діячі. Відомо, що один з найбільших завойовників в історії людства король Пруссії Фрідріх Другий частенько вдавався до послуг лихварів. Проте, в борг він брав не тільки у власників ломбардів. Грошові кошти постійно і у великих кількостях йому були потрібні для організації військових походів.

Відомо також, що в XV ст., щоб швидко отримати грошові кошти на організацію експедиції Колумба, в ломбард зверталася королева Кастилії. Ізабелла Перша залишила як заставу свою корону, інкрустовану діамантами.

У XIX ст. в Європі ломбарди стали користуватися популярністю в середовищі робітників. У той час існували так звані «взуттєві» ломбарди: робітники здавали до них як заставу парадні черевики. Зрозуміло, що до наступних вихідних вони були їм не потрібні, тому викупували їх тільки в п'ятницю, після чого робочі відправлялися на танці.

періоди така форма кредитування населення є однією з найпростіших і найзручніших, а тому виявилася стійкою в конкурентній боротьбі з банками та кредитними спілками.

**Фінансові посередники контрактного типу – це такий тип фінансових установ, сферою спеціалізації яких є акумуляція значних сум коштів підприємств і населення на достатньо тривалі періоди.** Для розвинених економік дуже важливим джерелом фінансових коштів є фінансові посередники контрактного типу. До них відносяться страхові компанії і пенсійні фонди. З точки зору фінансового посередництва ці компанії об'єднує те, що вони отримують велику кількість разових або періодичних грошових надходжень від своїх клієнтів, а виплати клієнтам

відстрочені в часі. Так, посередник акумулює великі обсяги коштів і з метою їх збереження та примноження може розміщувати ці кошти на фінансовому ринку. Проте не всі фінансові інструменти підходять для такого роду інвестицій. Однак фінансові посередники мають у розпорядженні достатньо ресурсів, щоб кваліфіковано оцінити вкладення, що знижує ризики для їх клієнтів.

*Страхові компанії* є юридичними особами, які залучають кошти клієнтів під певні зобов'язання і сплачують цим клієнтам визначену суму коштів у разі настання страхового випадку. Страхова компанія, тобто страховик – це за суттю організація, котра згідно з отриманою ліцензією бере на себе за певну плату зобов'язання у разі настання страхового випадку відшкодувати страхувальникові чи особам, яких він назвав, завданий збиток або виплатити страхову суму. За формою власності страховики можуть бути державними і приватними. За характером роботи страховики поділяються на три групи: 1) такі, що страхують життя; 2) здійснюють страхування майна; 3) надають винятково перестраховальні послуги.

Компанії зі страхування життя спеціалізуються на продажу страхових полісів, які забезпечують виплату доходу у разі смерті особи, втрати працездатності через хворобу або звільнення з роботи. Компанії зі страхування майна та від нещасних випадків виплачують компенсацію власникам страхових полісів при втраті майна чи при настанні нещасних випадків. Їх ще називають компаніями, що здійснюють ризикове або захисне страхування.

Страховий поліс є контрактом, згідно з яким власник поліса сплачує премії страховій компанії в обмін на зобов'язання цієї компанії сплатити обумовлені суми в майбутньому при настанні певних подій. Поліс є активом власника і зобов'язанням страхової компанії. Страхова премія (страховий платіж, страховий внесок) є платою за страхування, яку власник полісу (страхувальник) вносить страховій компанії (страховику) відповідно до договору страхування. Премія може сплачуватись одноразово або у вигляді послідовності періодичних платежів. У випадку, коли власник поліса не сплачує премії, договір страхування розривається. Укладаючи договори страхування, страхові компанії беруть на себе ризики власників полісів, а отримуючи страхові внески, вони одержують плату за прийняті на себе ризики.

Страхові компанії займають особливе місце у системі небанківських фінансових посередників, адже через виконання страхових операцій акумулюють великі обсяги фінансових ресурсів, які розміщують на фінансовому ринку у вигляді інвестицій або банківських депозитів. Найбільшого розвитку страхові компанії набули в Сполучених Штатах Америки і в країнах Європейського Союзу, де багато десятиків років існує страхування життя, яке є основою формування довгострокової ресурсної бази страхових компаній, а отже, і стабільності їх діяльності.

*Пенсійні фонди* – це спеціалізовані фінансові інститути, призначенням яких є здійснення виплат пенсій за старістю або у зв'язку з інвалідністю. Пенсійні фонди поділяються на державні та недержавні залежно від керуючої компанії. Пенсійні фонди утворюються за рахунок внесків працюючих і підприємців та володіють значними сумами грошових коштів, які вкладають в акції та облігації різних підприємств.

Пенсійні фонди в розвинутих країнах світу займають доволі високе місце в системі небанківських фінансових посередників як за ефективністю роботи, так і за фінансовими активами. Однак, на відміну від колишніх країн соціалістичного табору, де основне місце на ринку пенсійного страхування і пенсійного забезпечення займають державні пенсійні фонди, в країнах Заходу функцію пенсійного та соціального забезпечення покладено на недержавні пенсійні фонди, які виконують роль фінансових посередників. Недержавні пенсійні фонди спочатку виникли в країнах з англо-американською пенсійною системою (Англія, США, Канада), але наприкінці ХХ ст. вони поширилися і в інших країнах, в тому числі європейських. У Західній Європі традиційно переважало пенсійне забезпечення через страхові компанії. Найбільш активно пенсійні фонди почали створюватись у період після Другої світової війни. Проте вперше пенсійний фонд було створено в 1875 р. у США.

Недержавний пенсійний фонд – це юридична особа, що має статус організації соціального забезпечення, яка створюється і функціонує винятково з метою накопичення пенсійних внесків учасників фонду (з подальшим управлінням і розміщенням пенсійних активів через довірених осіб в інтересах одержання інвестиційного доходу), а також здійснює виплати учасникам фонду при виникненні у них пенсійних підстав на умовах і в розмірах, визначених пенсійними контрактами.

***Фінансові посередники інвестиційного типу – це тип фінансових установ, діяльність яких передбачає цілеспрямоване розміщення коштів своїх клієнтів у різних видах активів для мінімізації ризику.*** Існують також фінансові посередники, що дозволяють приватним інвесторам, які бажають не просто зберегти, а й примножити свої кошти, зробити це з більшою ефективністю і меншим ризиком. Коли власник грошових коштів хоче інвестувати їх на фондовому ринку, він повинен проаналізувати велику кількість інформації про емітентів і їх інструменти, щоб купити те, що йому підходить. Така діяльність вимагає істотних витрат часу і певних знань. Крім того, одна людина доволі часто може виділити на інвестування невелику суму грошей, якої недостатньо, щоб купити кілька фінансових інструментів. Відповідно ефективність таких індивідуальних інвестицій може бути низька, а ризики – великими. Підвищити ефективність і знизити ризики дозволяють спеціалізовані фінансові посередники – інвестиційні компанії та інвестиційні фонди.

*Інвестиційні фонди* залучають кошти інвесторів, продаючи паї або акції. Зібрані кошти вони вкладають в задалегідь обумовлені напрямки (можуть купувати акції, облігації, цінні папери компаній певного сектору, галузі або, навпаки, широкого спектра галузей, державні цінні папери, похідні фінансові інструменти). При цьому інвестування через такого фінансового посередника дає власнику коштів певні переваги:

- 1) оцінювання фінансових інструментів проводиться професіоналами.
- 2) маючи спочатку невелику суму, можна скористатися всіма вигодами від диверсифікації вкладень;
- 3) можна досягти значної економії часу на укладення угод, оскільки всі операції з купівлі та продажу фінансових інструментів здійснює посередник. В результаті для приватного інвестора скорочується ризик і зростає прибутковість вкладень, що приводить до підвищення схильності до інвестування і в результаті цього до зростання можливостей для залучення коштів у компаній і держави.

Найбільш поширеними типами таких фінансових посередників є пайові інвестиційні фонди і корпоративні інвестиційні фонди, а також можна виокремити інших посередників: хедж-фонди, фонди венчурних інвестицій.

*Пайовий інвестиційний фонд* є майновим комплексом без утворення юридичної особи, заснованим на довірчому управлінні майном фонду спеціалізованою компанією з метою збільшення вартості майна фонду.

Пайовий інвестиційний фонд створюється за ініціативою компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів. Учасником пайового інвестиційного фонду є інвестор, який придбав інвестиційний сертифікат цього фонду. Частку учасника фонду засвідчує інвестиційний сертифікат. Учасниками пайового недиверсифікованого інвестиційного фонду не можуть бути фізичні особи.

Інвестиційні сертифікати можуть розміщуватися шляхом відкритого продажу або приватного розміщення. Випуск компанією з управління активами похідних цінних паперів на підставі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, заборонений.

*Корпоративний інвестиційний фонд* – це інститут спільного інвестування, який створюється у формі відкритого або публічного акціонерного товариства і провадить винятково діяльність із спільного інвестування.

Статутний капітал фонду формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів та цінних паперів інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, та об'єктів нерухомості. Збільшення статутного капіталу здійснюється винятково за рахунок грошових коштів.

Корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність, якщо 60% або більше від середньорічної вартості активів, що належать йому на

праві власності, вкладено в цінні папери. Управління активами корпоративного інвестиційного фонду на підставі відповідного договору здійснює компанія з управління активами. Корпоративний інвестиційний фонд випускає винятково прості іменні акції. Відкриту передплату на акції здійснюють після реєстрації фонду в реєстрі інститутів спільного інвестування.

Корпоративний інвестиційний фонд не має права:

- емітувати й розміщувати цінні папери, крім акцій;
- залучати позики або кредит у розмірі, що перевищує 10% від його активів;
- надавати активи під заставу в інтересах третіх осіб;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від номінальної вартості;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів фонду в розрахунку на одну акцію;
- розміщувати акції понад проголошену кількість;
- відмовитися від викупу власних акцій з підстав, не зазначених у законодавчих актах.

Діяльність інвестиційних фондів сприяє мобілізації та ефективному використанню нагромаджень населення і корпорацій шляхом залучення їх до інвестиційного процесу та розвитку економіки. Чим вищий рівень розвитку ринку цінних паперів, тим активніше розвиваються інститути спільного інвестування. Найбільшого розвитку вони набули в промислово розвинених країнах – США, Великобританії, Канаді, Німеччині, Японії.

*Хедж-фонд* – це активно керований інвестиційний пул, необмежений нормативним регулюванням або схильний до слабого регулювання, недоступний широкому колу осіб і керований професійним керуючим з метою отримання абсолютного доходу, що відрізняється унікальною структурою винагороди за управління активами, а також наявністю власного вкладу керуючого в капіталі фонду. Останній фактор підвищує мотивацію керуючого і сприяє прийняттю розумного рівня ризику. Хеджування – один з основних елементів хедж-фондів і їх найважливіша функція, яка має на меті захист від ризиків втрати активів, використовуючи різні інвестиційні стратегії та фінансові інструменти.

Головною особливістю сучасних хедж-фондів є те, що вони оперують великими обсягами залучених коштів. Маючи сильний аналітичний потенціал, вони знаходять так звані ринкові неефективності (випадки, коли ринкові ціни не відповідають реально обґрунтованим значенням) як на фінансових ринках, так і в учасників фінансово-економічних зв'язків, з яких можна отримати прибуток.

*Венчурний фонд* – це корпоративний або пайовий недиверсифікований інвестиційний фонд, активи якого більш ніж на 50% можуть складатися з корпоративних прав і цінних паперів, які не торгуються на фондових біржах. Такі фонди здійснюють винятково приватне розміщення

емітованих ними цінних паперів і провадять доволі ризиковану інвестиційну стратегію, зокрема в інноваційні проекти.

Активи венчурного фонду можуть складатися з корпоративних прав і цінних паперів, недопущених до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі. До складу активів венчурного фонду можуть належати боргові зобов'язання емітентів, частка у корпоративних правах яких входить до складу активів цього фонду. Такі зобов'язання можуть бути оформлені векселями, заставними, договорами відступлення прав вимоги, позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством. Венчурний фонд має право надавати кошти у позику. Позики за рахунок коштів венчурного фонду можуть надаватися тільки юридичним особам за умови, що не менш як 10% статутного капіталу відповідної юридичної особи належить такому венчурному фонду.

Взагалі венчурний капітал (англ. «venture capital») є довгостроковим, ризикованим та інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання значного прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі. При цьому венчурне фінансування залишається одним із найважливіших джерел капіталу для компаній, швидке зростання та розвиток яких постійно потребують додаткових зовнішніх інвестицій.

Отже, зважаючи на швидкі темпи розвитку фінансових інновацій, появу нових фінансових інструментів та нових сегментів фінансового ринку, система небанківських фінансово-кредитних посередників буде і надалі розширювати сфери своєї діяльності та утворювати значний рівень конкуренції для традиційних банківських установ, опановуючи щораз нові ніші на ринку та пропонуючи інноваційні фінансові продукти для дедалі ширшого кола клієнтів.



### **Питання для самоконтролю**

1. В чому полягає сутність фінансового посередництва?
2. Які існують етапи еволюції фінансового посередництва?
3. Як можна охарактеризувати функції фінансового посередництва?
4. Як можна визначити поняття «кредитна система» і охарактеризувати її основні елементи?
5. Які існують основні типи кредитних систем?
6. Як можна визначити поняття «банківська система» та охарактеризувати основні її типи?
7. Який із типів банківських систем є найбільш ефективним?
8. Які існують функції банківської системи та яка її роль в економіці?
9. Які є основні етапи розвитку банківської системи України?



10. На якому етапі розвитку банківська система України зазнала суттєвих змін? 11. У чому полягають спільні та відмінні риси банків і небанківських фінансово-кредитних посередників?
12. Як можна класифікувати небанківські фінансово-кредитні посередники за характером проведення фінансових операцій?
13. Якими є основні аспекти діяльності небанківських фінансово-кредитних посередників кредитно-депозитного типу?
14. У чому полягає суть діяльності ощадно-позикових асоціацій?
15. Як можна визначити спільні та відмінні риси факторингових і форфейтингових компаній?
16. Які особливості діяльності кредитних спілок?
17. У чому полягає функціональна відмінність пенсійних фондів від страхових компаній?
18. Які ознаки діяльності ломбардів дозволяють віднести їх до небанківських фінансово-кредитних посередників?
19. У чому полягає суть небанківських фінансово-кредитних посередників інвестиційного типу?
20. Які основні спільні та відмінні риси пайових й акціонерних інвестиційних фондів?



### Рекомендована література

1. Васенко В. К. Фінансове посередництво : моногр. / В. К. Васенко. – Черкаси : Вид-во ПП Чабаненко Ю. А., 2009.
2. Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація / О. Вовчак, Л. Клеонтовська // Вісник НБУ. – 2012. – № 8.
3. Деньги, кредит, банки : уч. пособ. / кол. авторов. ; под. ред. д-ра. экон. наук., проф. И. О. Лаврушина. – [4-е изд., стер.]. – М. : КОНКУРС, 2010.
4. Журман С. М. Сутність фінансових посередників та їх основні функції / С. М. Журман // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2014. – №3. – (Серія : Економічні науки).
5. Зимовець В. В. Фінансове посередництво : навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004.
6. Корнеев В. В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні / В. В. Корнеев // Фінанси України. – 2008. – № 1.
7. Кравець В. М. Західноєвропейський банківський бізнес: Становлення і сучасність / В. М. Кравець, О. В. Кравець. – К. : Знання-Прес, 2003.
8. Мишкин Ф. С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / Ф. С. Мишкин. – М. : ООО «ИД «Вильямс», 2006.
9. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки / Б. Б. Рубцов. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007.
10. Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы / Хесус Уэрта де Сото ; пер. с англ. под ред. А. В. Куряева. – Челябинск: Социум, 2008.
11. Щенин Р. К. Банковские системы стран мира : уч. пособ. / Р. К. Щенин. – М. : КНОРУС, 2010.



---

## Розділ 11

# ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ *охарактеризувати історичні аспекти виникнення та розвитку банків;*
- ✓ *визначити суть та розкрити функції і принципи діяльності банків як особливих фінансових посередників;*
- ✓ *провести класифікацію комерційних банків;*
- ✓ *охарактеризувати управлінську та організаційну структуру комерційного банку;*
- ✓ *розкрити загальну характеристику операцій комерційних банків;*
- ✓ *дослідити основні показники ефективності діяльності банків;*
- ✓ *зрозуміти механізм регулювання та нагляду за банківською діяльністю в сучасних умовах;*
- ✓ *пояснити банківські кризи та особливості їхнього розвитку;*
- ✓ *проаналізувати становлення і розвиток комерційних банків та обґрунтувати заходи, які слід провести з метою оздоровлення банківської системи України.*

### 11.1. Історичні аспекти виникнення та розвитку банків

Банківські установи є невід’ємним елементом і головним фінансовим посередником у комплексі взаємовідносин різних суб’єктів ринкової економіки. Банки підтримують вільний перелив капіталів в економіці, відповідно до найбільш ефективних сфер їхнього використання. Банківські установи акумулюють великі обсяги грошових коштів та перерозподіляють їх в економіці, забезпечуючи неперервність процесу розширеного відтворення і в результаті збільшуючи матеріальні та нематеріальні суспільні блага.

Процес виникнення і розвитку банківських установ був об’єктивно зумовлений еволюцією кредитних взаємовідносин та став визначним етапом економічного прогресу суспільства. В розвитку банківської діяльності та виникненні банків можна виокремити чотири періоди (табл. 11.1).

Таблиця 11.1

#### Основні періоди розвитку банківської діяльності

Періоди	Загальна характеристика періоду
Перший період: з античності VI ст. до виникнення Венеціанського банку в XI ст.	Зародження банківської справи. Банківські операції здійснювалися у Давньому Вавилоні жрецькими та храмами, в Давній Греції – жрецькими, храмами та міняйлами-трапезитами, а в Давньому Римі – менсаріями
Другий період: з XII ст. до кінця XVII ст. (з 1156 р. до 1694 р.)	Виникнення суспільних і жиробанків. У 1171 р. виникає перший суспільний банк у Венеції. В середні віки банки створюються купцями, спочатку в Італії, пізніше у Франції, Гамбурзі, Нідерландах, Англії. В 1587 р. у Венеції відкривається перший державний жиробанк. Банки створюються для проведення розрахунків та безпечного зберігання грошей, а також еволюціонують разом з розвитком грошового обороту
Третій період: з кінця XVII ст. до XVIII ст.	Створення Англійського банку в 1694 р., який мав право торгувати золотом, дисконтувати векселі, видавати кредити під заставу, приймати внески. Поступово виникають спеціалізовані банки. Поширення депозитних операцій. Виникнення емісійних банків, головною функцією яких стала емісія банківських білетів
Четвертий період: з XIX ст. до сьогодні	Виникнення спеціалізованих та універсальних банків. Розширення повноважень банків у всіх сферах економічної діяльності, особливо на ринку цінних паперів. Поширення депозитних банків в Англії, Шотландії, Австрії, Німеччині, Швейцарії та Північній Америці. Створення центральних банків, які монополізували функцію емісії банківських білетів. Починають формуватися повноцінні банківські системи. Розширення операцій банківських установ із цінними паперами, що викликає законодавче обмеження їх участі на ринку цінних паперів

Зародження банківництва здійснювалося у рабовласницькому суспільстві. Осередком зародження банківської справи дослідники вважають Вавилонське царство в VII–VI ст. до н. е., у період існування якого діяли вавилонські банкірські доми Мурашу, Ігібі, Іддін-Мадука, які надавали кредити під письмові зобов'язання і під заставу різноманітних цінностей, проводили платежі за рахунок коштів клієнтів, були поручителями за різними договорами, брали участь у торговельній діяльності на пайових основах, приймали депозити під проценти.

Банківська справа помітного розвитку набула в Давній Греції (Елладі), де організацію банківської справи було закладено понад дві з половиною тисячі років тому у давньогрецьких містах на узбережжях Середземного, Егейського і Чорного морів. Починаючи з VI ст. до н. е., кілька сотень грецьких міст та їхніх колоній карбували власні монети, вели жваву торгівлю, розвивали грошово-кредитні відносини. Посилений розвиток ремісництва і торгівлі в Давній Греції сприяв збільшенню потреб в обмінних, кредитних операціях та появі приватних осіб, які виконували банківські операції. За використання в торгівлі різних монет, які карбувалися як державами, так і містами й деякими особами, – загальної грошової системи не було. В обігу були монети різноманітної форми, номіналу та часто нижче від номіналу, зазначеного на них.

Схоже грошове різноманіття спричинило потребу в появі кваліфікованих фахівців щодо оцінювання монет, надання ділової поради з їх обміну. В цей період появилися приватні особи, зокрема міняйли, які розкладали монети на спеціальних столах (гр. «trapeza» – «стіл») на ринках. Звідси виникла грецька назва міняйли «трапезит-банкір» Давньої Греції. На початку трапезити міняли монети однієї монетно-вагової системи на іншу й перевіряли їхню якість, а пізніше здійснювали інші грошові операції. Трапезити приймали вклади (процентні та безпроцентні), проводили грошові перекази в інші міста, за певну плату зберігали цінності та документи, укладали різні договори від імені свого клієнта, надавали кредити під заставу рухомого і нерухомого майна. Найбільш ризикованими, але найбільш прибутковими, були морські кредити. Середній процент за позиками становив 10–20%. Усі отримані вклади трапезити заносили в специфічний реєстр із вказуванням суми й найменування вкладників, які мали можливість доручати одержання власних грошових коштів іншим особам. Це сприяло поширенню такого способу платежів, як списування грошей у книгах банкіра, тобто велися безготівкові розрахунки. На кінець V ст. до н. е. трапеза – лавка міняйли, в якій працювало декілька осіб, перетворилася на прототип сучасної банківської установи. У діяльність трапез держава не втручалася, практично не регулювала величину процентів та не обслуговувалася в приватних банкірів.

Державними банками були храми, де накопичувалися значні грошові кошти. Храми та монастирі, найбільш відомими з яких були Делонський, Дельфійський, Ефейський, Мілетський, Фокейський, виконували функції збереження грошей, видачі кредиту, здійснення грошових операцій. Недоторканність грошових коштів, які торговці та приватні особи зберігали в скарбницях храму, гарантувалась шанобливим ставленням до релігії. Амфіктіоніти, які управляли храмами, розуміючи не вигідність простого зберігання великих сум грошей у власних сховищах, видавали цінності, довірені їм, в кредит під проценти громадянам та навіть містам.

У Давньому Римі банківська діяльність, хоча і була подібна на грецьку, проте стала самотутнім продуктом латинської цивілізації, що визначалася суттєво вищим ступенем діловодства у римських банкірів порівняно з грецькими. У римлян банкіри, яких називали менсаріями (лат. «менса» – «стіл»), розпочали власну діяльність з обміну грошових коштів. Пізніше вони одержували гроші на збереження, які використовувалися для надання кредитів під заставу рухомого та нерухомого майна, а також морських вантажів. На думку істориків, поняття банку, що закріпилося в свідомості людей, ототожнювалося із тими, хто проводив обмінні операції з грошовими коштами і їх своєрідними столами як у Давній Греції, так і в Давньому Римі.

Римські громадяни переважно не зберігали своїх грошей удома, а віддавали банкірові, який записував їх у себе у книгах та давав зобов'язання виконувати виплати відповідно до вимоги вкладника. В книгу, яка називалася «*codex rationum*», записували внески всіх клієнтів банкіра, для кожного з яких відводили окрему сторінку (*poenen*), на якій зазначали ім'я вкладника, рік і день відкриття рахунка. Всі сторінки були розділені на дві частини – *ассепті* й *ехпенсі*, які відповідно відображали надходження грошових коштів від клієнтів і витрати, які вони здійснювали. При цьому платники мали можливість проводити розрахунки з власними кредиторами, спрямовуючи їх банкірам з вказівкою провести платіж готівковими коштами чи безготівковим платежем грошових коштів з сторінки на сторінку у книзі банкіра. Об'єднання римських банкірів в асоціації суттєво розширювало сферу використання цих розрахунків, тому що вкладники одного банку ставали вкладниками інших банків, які були членами асоціації.

Поступово з формуванням єдиної монетної системи операції з грошового обміну втрачали власне значення. Банки почали здійснювати роботу з укладання угод між клієнтами, займалися справами з одержання спадщини, розподілення майна, а також були посередниками в торговельних договорах.

Провідне значення Риму як центру економічного життя великої імперії, яка охоплювала в той час чималі території Європи, Африки, Близького Сходу, сприяло бурхливому розвитку банківської справи, концентрації у банкірів капіталів підкорених держав і видачі цих коштів у кредит різноманітним регіонам. Великі обсяги грошових оборотів сприяли виникненню філій римських банкірських домів у різних державах.

У період раннього середньовіччя з посиленням натуралізації господарства та відповідним зниженням значення товарно-грошових відносин банківська справа тимчасово занепала. У феодальній Європі різноманітність грошей, які перебували в обігу, гальмувала розвиток торгівлі. Як і в античні часи, це привело до здійснення операцій з обміну грошових знаків. Найбільшого поширення грошово-обмінні операції в X ст. набули в Італії як центрі торгівлі у світі, куди надходили товари і грошові кошти з різних держав. Термін «банк» походить від італійського слова «banco», що означає «стіл», за яким сиділи учасники, які здійснювати грошово-обмінні операції. На столах був реєстр укладених угод та монети. Отже, саме грошово-обмінні операції стали основою розвитку банківської діяльності в середньовічній Європі.

У XII ст. розвиток ярмаркової торгівлі привів до збільшення обігу грошей у містах. Найбільше монети використовувалися у міжнародній торгівлі та перебували в купців, які вдало торгували з закордоном. У цей час у Західній Європі поступово зростала потреба громадян і феодалів у додаткових готівкових коштах, а існуючих коштів з метою покрити нестатки грошового обігу не було достатньо. Саме розвиток кредиту дав можливість покрити нестачу готівкових коштів. Проте через збільшення попиту на готівкові кошти кожен власник тої чи іншої суми грошових коштів намагався якнайкраще їх застосувати з метою одержати найбільший прибуток, через що безумовною стала тенденція до збільшення позикового процента. Таким чином, виникає ще одна змога для отримання прибутку з доволі високим процентом – лихварство. Зменшення прибутку від торгівлі та втрата зацікавленості до заморських торговельних операцій у ході розвитку місцевого ремісництва – ще одна причина, яка змушувала купців переходити до лихварства. Очікувалося, що торгівля грошовими знаками має забезпечити їх власнику більший прибуток, ніж торговельні операції, зокрема процент за видачу грошового кредиту досягав 200% та більше.

Така висока винагорода приватних підприємців-лихварів була одним зі стимулюючих чинників створення суспільних банків. Перший громадський банк виникає в 1171 р. у Венеції. Ця установа відповідала цьому типу банку тільки за назвою, а за функціями була призначена здебільшого для забезпечення функціонування міського господарства Венеції.

У 1407 р. засновано Банк Святого Георгія у Генуї, який на початку був асоціацією кредиторів країни, а потім розпочав роботу з приймання внесків від населення, про що приватним особам видавалися свідоцтва, які мали можливість переходити з рук в руки. Поступово банки виникли і в інших містах, набуваючи більш складних організаційних форм функціонування. Так, у 1593 р. було створено Банк Святого Амвросія в Мілані, який мав окремі початкові ознаки акціонерного товариства. Капітал цього банку створювався з паїв і поточних вкладів приватних осіб та використовувався з метою надання кредитів Мілану. Основним завданням схожих банків в Італії на початку було підтримання фінансів держави.

У 1619 р. засновано в Венеції інший громадський банк, один із перших жиробанків в Європі, які формувалися купецькими гільдіями з метою проводити безготівкові розрахунки між власними клієнтами. Схожі банки з'явилися також у Барселоні, Мілані, Неаполі та деяких інших європейських містах. Трохи пізніше виникли громадські банки в Нідерландах, Англії та Німеччині. В Амстердамі перший банк було засновано в 1609 р., у Гамбурзі – у 1619 р., у Нюрнберзі – в 1621 р., у Роттердамі – в 1635 р., у Стокгольмі – в 1657 р. Головною умовою операцій з кредитування жиробанків було додержання забезпечення внесків клієнтів на 100% дорогоцінними металами, але за постійної нестабільності політичного становища і незадовільних умов грошового обігу в Європі вони мали обмежений характер.

Перший прототип сучасних банків (більш досконалий і справжній банк), який розпочав здійснювати кредитні та емісійні операції, був заснований в Англії 5 липня 1694 р. за проектом Вільяма Паттерсона – Англійський банк. На початку XIX ст. з'явилися центральні банки, які монопольно виконували функцію емісії банківських білетів. Так, у Франції Центральний банк було створено Наполеоном у 1800 р., Австрійський банк – у 1806 р. Виникали і спеціалізовані банки, зокрема іпотечні, що надавали кредити під заставу нерухомості, народні, які обслуговували населення, ремісничі – для ремісників. Міжбанківська конкуренція призводить до універсалізації банків.

Отже, сучасна банківська справа започаткована діяльністю як стародавніх банкірів, так і міняйл у середні віки. Банківська справа є невіддільним елементом товарно-грошових взаємовідносин, розвиток яких характеризує процес виникнення універсальних інститутів грошового ринку – банків.

У середині XVIII ст. було започатковано банківську діяльність в Україні. У цей час промисловість розвивалась переважно за рахунок держави, а торгівля велася за готівку. У ролі кредиторів виступали од-



### Це цікаво знати

За даними істориків, перші банківські установи з'явилися у Вавилоні 2 тис. років до н. е. Банки зародилися за рабовласницького способу виробництва, сформувалися за феодалізму на початку XV ст. в Італії.

Першими установами, які брали на зберігання гроші та цінності, були храми. Так, жителі давніх Афін тримали свої заощадження в храмах Акрополя, а середньовічні європейці нерідко зберігали гроші в монастирях. Слово «банк» має італійське походження. Словом «banco» (з італ. – «лава», «стіл», «лавка») в XV–XVI ст. у Венеціанській республіці називали лавки, на яких міняйли і лихварі розкладали монети і ділові папери.

У 1157 р. у Венеції відкрився перший приватний банк. Найстарішим діючим банком у світі є Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS, MPS), розташований в Італії. Ця банківська установа заснована в 1472 р. у місті Сієна для видачі дешевих кредитів найменш забезпеченим верствам населення міста. Сьогодні це один з найбільших комерційних банків в Італії.

Донедавна найстарішим діючим банком у світі вважався швейцарський банк Wegelin & Co, історія створення якого датується 1466 р. Проте в січні 2013 р. банк Wegelin & Co заявив про припинення своєї діяльності.

Банки Швейцарії є найбільш надійними в світі. Швейцарські банки не беруть участі в високо ризикованих фінансових операціях. Конфіденційність банківської інформації швейцарські банки гарантують відповідно до закону про банківську таємницю, який прийнято в 1713 р.

ноособові підприємці-лихварі, а першими позичальниками були уряд та земельні власники. За умов натурального поміщицького господарства така діяльність давала можливість безконтрольно підвищувати процент за кредит. У 1871 р. в Україні була започаткована банківська система сучасного типу, коли в Ніжині, Харкові з'явилися перші банківські контори. У 1872 р. банківську контору відкрито в Херсоні. Міські банки створювалися на кошти громадськості та пожертвування приватних осіб.

Наприкінці XVIII ст. у Києві було створено Громадську комісію, котра на правах банку приймала вклади та здійснювала кредитування. У 1839 р. у Києві засновується місцева контора державного комерційного банку. У 1860 р. Державний банк Росії, який займався емісією кредитних білетів і комерційними операціями, заснував свої контори у Києві, Харкові та Одесі, а також відділення у Полтаві. У 1860–1870-х рр. в Україні розпочали діяльність великі комерційні банки, зокрема Дворянський, Селянський, та налагоджується мережа ощадних установ, які нагромаджували заощадження населення.

Після реформи 1861 р. в Україні було створено низку місцевих банків, зокрема в 1864 р. – Херсонський земський банк, у 1868 р. – Київський промисловий банк і Катеринославський комерційний банк, а в Одесі фор-



мується Бессарабсько-Таврійський земельний банк, у 1871 р. – Харківський земельний банк. Усі ці банки надавали довготермінові кредити під заставу поземельної власності або нерухомості. В 1879 р. в Одесі відкрито обліковий банк, який здійснював врахування векселів. Подібна ситуація сприяла розвитку товарно-грошових відносин та виникненню промислового капіталу в Україні. Отже, наприкінці ХІХ ст. стрімкий розвиток економіки і нагромадження капіталів в Україні забезпечили умови розвитку банківської системи.

У 1917 р. було утворено Український державний банк. Для задоволення потреб землевласників у наданні позик у 1918 р. засновано Державний земельний банк, метою якого було сприяння зміцненню дрібного землеволодіння та поліпшення справ у сільському господарстві. Завдяки заходам, які були вжиті Центральною Радою Української Народної Республіки, певною мірою вдалося в цей період стабілізувати фінансову і грошову системи України, домогтися задовільного обслуговування державних і господарських потреб країни.

У 1921 р. у Харкові засновано Всеукраїнську контору Державного банку, після чого в Україні створюються контори й філії інших банків, зокрема кооперативного, торгово-промислового, сільськогосподарського та комунального. У результаті кредитної реформи в 1930–1932 рр., було ліквідовано або перетворено банки, засновані на недержавній формі власності. Виникла однорівнева система державних банків, яка охоплювала Державний банк та спеціалізовані державні банки.

У 1987 р. проведена банківська реформа, яка зумовила реорганізацію банківської системи. Зокрема, утворено шість банків – Державний банк та спеціалізовані державні банки – Агропромбанк, Промбудбанк, Житлосоцбанк, Ощадбанк, Зовнішньоекономбанк. У 1990 р. після прийняття Декларації про державний суверенітет України та Закону України «Про економічну самостійність України» розпочалось формування нової банківської системи України.

## ***11.2. Суть, функції та принципи діяльності банків як особливих фінансових посередників***

Банківські установи – одна з головних ланок сучасної системи ринкової економіки. Основним призначенням банківських установ є посередництво в русі грошових коштів від кредиторів до позичальників. Банківська установа має змогу надати своїм клієнтам різні банківські послуги. До розкриття суті банку можна підійти з двох сторін: з юридичної та економічної.

Відповідно до банківського законодавства банк є юридичною особою, яка на основі ліцензії центрального банку проводить банківську діяльність. Так, Законом України «Про банки і банківську діяльність» визначено, що банк є юридичною особою, яка на основі банківської ліцензії має виняткове право надавати банківські послуги, дані про яку внесені до Державного реєстру банків<sup>1</sup>.

З економічної точки зору, *банк – це така установа, яка виконує депозитні, кредитні та розрахунково-касові операції*. На відміну від інших фінансових посередників, найбільш важливою вимогою є не тільки те, що банківські установи здійснюють ці операції, а й те, що вони виконують їх одночасно, сукупно. Згідно з Законом України «Про банки і банківську діяльність» до банківських послуг та банківської діяльності належать такі:

- залучення на вклади (депозити) грошових коштів і банківських металів від юридичних та фізичних осіб;
- розміщення залучених коштів (вкладів, депозитів) від власного імені, на своїх умовах і на особистий ризик;
- відкриття і ведення поточних, кореспондентських рахунків клієнтів, у тому числі у банківських металах.

Однак цим діяльність банківської установи не обмежується. Вона виконує операції з цінними паперами, валютні операції, надає різноманітні консультаційні та фінансові послуги. Отже, з правової та економічної точок зору, *банк – це юридична особа, яка на основі ліцензії центрального банку залучає на вклади грошові кошти юридичних і фізичних осіб, розміщує ці кошти від власного імені, на своїх умовах і на особистий ризик, відкриває та веде банківські рахунки юридичних і фізичних осіб, проводить інші банківські операції та послуги*.

Суть банку найбільш повно може бути розкрита через функції, які він здійснює. Банківські установи за умов ринкової економіки виконують чотири основні функції, які одночасно розкривають їх діяльність як особливих фінансових посередників грошового ринку (рис. 11.1).

*Функція акумуляції та мобілізації тимчасово вільних грошових коштів* є однією з найбільш важливих функцій банківських установ. Банківським установам належить головна роль у залученні тимчасово вільних грошових коштів усіх економічних суб'єктів, зокрема юридичних і фізичних осіб та держави, і трансформації їх у капітал для одержання прибутку. Саме банківські установи, акумулюючи тимчасово вільні грошові кошти та трансформуючи їх на капітал, спроможні приносити прибуток, примножують реальне багатство держави. Банки, реалізуючи функцію залучення тимчасово вільних грошових коштів, виступають в ролі позичальників. Банки, мобілізуючи великі обсяги грошових коштів,

<sup>1</sup> Закон України «Про банки і банківську діяльність» / прийнятий Верховною Радою України №2121-III від 07.12.2000.

не зберігають у себе гроші, а перетворюють їх на капітал, вкладаючи їх в економіку, видаючи позики та купуючи цінні папери. Банківські установи, виступаючи на грошовому ринку з попитом на кредитні ресурси, зобов'язані не лише максимально мобілізувати заощадження, які є наявними в економіці, а й створити достатньо ефективні стимули до нагромадження коштів. Стимули для нагромадження та заощадження грошових коштів створюються на основі гнучкої депозитної політики банківських установ, які пропонують власникам тимчасово вільних грошових коштів зручну форму збереження цих грошових коштів у вигляді різних вкладів, що приносять дохід у вигляді процента.



**Рис. 11.1. Функції банків**

Крім високих процентів, які виплачуються за вкладами, вкладникам і кредиторам банківської установи потрібні високі гарантії надійності розміщення накопичених ресурсів у банк. Гарантією є створення системи страхування депозитів. Так, в Україні утворено Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. Поряд зі страхуванням вкладів суттєве значення для вкладників має доступ до інформації щодо діяльності банківських установ та щодо тих гарантій, які вони можуть надати. Вирішуючи питання щодо використання коштів, які наявні в кредитора, вкладник мусить володіти достатньою інформацією щодо фінансового стану банківської установи, щоби самостійно дати оцінку ризику майбутніх інвестицій.

Через нерозвиненість у нашій державі ринку цінних паперів вклади в банки будуть переважаючою формою мобілізації фінансових ресурсів для реалізації економічних реформ. Завданням банківських установ є створення таких форм залучення тимчасово вільних грошових коштів, які реально зацікавили б клієнтів у накопиченні ресурсів і формували в них звичку до збережень, яка визначає інвестиційні можливості ринкової економіки.

Сконцентровані банками у такий спосіб ресурси перетворюються на позиковий капітал, який банківські установи використовують з метою видачі кредитів юридичним та фізичним особам. Використання кредиту забезпечує розвиток виробництва і зростання споживання, тобто загальне економічне зростання суспільства.

Однією з важливих функцій банківських установ є *посередництво в кредиті*, яке вони реалізують через перерозподіл грошових коштів, які тимчасово вивільняються в процесі кругообігу капіталів юридичних осіб та грошових доходів населення. Специфіка посередницької функції банківських установ полягає в тому, що основним критерієм перерозподілу ресурсів є прибутковість їхнього використання позичальником. Винагорода за надані та отримані в позику кошти формується під впливом попиту та пропозиції залучених коштів. У підсумку досягається вільне переміщення фінансових ресурсів в економіці, яке відповідає ринковому типу взаємовідносин.

Роль посередницької функції банківських установ для ефективного розвитку економіки ринкового типу полягає в тому, що вони власною діяльністю знижують рівень ризику та невизначеності в економічній системі. Тимчасово вільні грошові кошти можуть переміщатися від кредиторів до позичальників і без посередництва банківських установ, проте при цьому різко збільшуються ризики втрати грошових коштів, які надаються в кредит, та підвищуються загальні затрати з їхнього переміщення, тому що кредитори та позичальники не обізнані з платоспроможності один одного, а величина та строки пропозиції грошових коштів не збігаються з величинами та строками потреби в них. Банківські установи залучають тимчасово вільні грошові кошти, які можуть бути надані в кредит, згідно з потребами позичальників і на засадах широкої диверсифікації власних активів зменшують загальні ризики власників грошових коштів, які розміщені на банківських рахунках.

Виконуючи функцію посередництва в кредиті, банківська установа є посередником між суб'єктами, які мають тимчасово вільні грошові кошти, та суб'єктами, які мають потребу в них. При цьому вирішується суперечка щодо величини грошових коштів, які пропонуються як кредит, і попиту на ці кошти, а також щодо термінів вивільнення грошових коштів у кредитора і термінів, на які ці грошові кошти необхідні позичальнику.

Таким чином, банківські установи сприяють вільному перерозподілу капіталів в економіці, направляючи капітали в найбільш ефективні сфери їхнього використання. Посередництво банківських установ у кредитних взаємовідносинах дає можливість також значно зменшити ризик в економічній системі, тому що банки мають ширші можливості для визначення стану платоспроможності позичальників, а також диверсифікації грошових коштів власних клієнтів, що зменшує імовірність збитків.

Виконання функції посередництва в кредиті банками характеризує перетворюючу, тобто трансформаційну, їх діяльність як фінансових посередників. Трансформаційна діяльність полягає в тому, що банківські установи, акумулюючи тимчасово вільні грошові кошти одних господарських суб'єктів та передаючи їх іншим суб'єктам, мають змогу трансформувати, тобто змінювати, розміри та терміни грошових капіталів, просторове спрямування і мінімізувати ризики.

Банківський кредит є однією з найбільш зручних і гнучких форм залучення коштів суб'єктами ринку, що дає можливість максимально враховувати потреби конкретного позичальника. Використання кредиту позичальниками сприяє прискоренню обігу капіталів, зменшенню затрат виробництва, розширенню виробничих потужностей і збільшенню прибутків.

*Посередництво у здійсненні платежів та розрахунків* в економіці є наступною функцією банку. Банки забезпечують функціонування платіжної системи, реалізуючи переказ грошових коштів. Про високу ефективність використання платіжних засобів свідчать поступове зменшення готівкового грошового обігу та зростання питомої ваги безготівкового грошового обороту, який здійснюється банківськими установами. В зарубіжних державах на безготівкові розрахунки припадає більше 90% від усіх платежів. В Україні цей показник становить більш як 70%. З метою виконання цієї функції банківські установи відкривають рахунки для своїх клієнтів, виконують переказ грошових коштів. Значне місце в переказних операціях займають кошти, які знаходяться у вкладах до запитання, причому вони використовуються щораз більш ефективно; поліпшується технологія розрахунків; бізнес-клієнти прагнуть більш ефективно використовувати свої грошові кошти.

Банківські установи беруть на себе відповідальність щодо своєчасної та повної реалізації доручень власних клієнтів з виконання платежів. Для цього використовуються найбільш сучасні форми комп'ютерної техніки та комунікацій, які надають можливість в оптимальні терміни здійснювати платежі та забезпечують надійний контроль щодо їхнього виконання. Розвиток комп'ютерної техніки мав значний вплив на характер і технологію грошових розрахунків, розвитку набули дві системи автоматизованих платежів: міжбанківські системи переказу коштів та «роздрібні» системи масових електронних розрахунків. Банківські установи проводять також міжнародні розрахунки.

*Функція створення платіжних засобів* виникла у банківських установах за розвитку кредитних грошей, виходу з обігу золота та перетворення емісії банкнот у депозитно-чекову емісію, що дало можливість розширити безготівковий грошовий оборот і зменшити емісію банкнот. Банки випускають чеки, векселі, платіжні картки, створюють гроші в безготівковій формі у вигляді банківських депозитів, електронних грошей. Цілями банківської системи є забезпечення відповідності кількості грошей в обігу вимогам у них, підтримання нормальних темпів зростання економіки та високого рівня зайнятості. Однак економіка потребує необхідних, але не зайвих надходжень грошей. Якщо кількість грошей в обігу зросте, то збільшиться інфляція, і навпаки. В цьому разі з боку центрального банку здійснюється обмеження створення грошей шляхом зміни розміру грошово-кредитного мультиплікатора.

Окрім чотирьох головних функцій, нерідко виділяють інші функції банків, зокрема функцію організації емісії та розміщення цінних паперів. Ця функція виконується за допомогою інвестиційних операцій і має більше значення в еластичній фінансово-банківській системі, яка є необхідною умовою для підтримання порівняно стійких темпів зростання економіки. За недоступності банківських кредитів розширення виробництва стає неможливим або буде відкладено доти, поки не накопичаться необхідні грошові кошти. Крім того, промислові підприємства будуть змушені тримати великі суми грошей, що неекономічно, тому банки організують реалізацію цінних паперів на фондовому ринку, а це дає змогу здійснити перерозподіл грошових коштів. Розширення значення цієї функції привело до того, що банківські установи, починаючи з 1920-х рр., стають прямими конкурентами фондових бірж, через які здійснюється головна частина роздрібних продажів цінних паперів.

Розглянуті функції перебувають у взаємозв'язку між собою і відображають базові напрямки діяльності банківських установ та їх значення в економіці.

Таким чином, відповідно до виконуваних функцій, **банк – це особливий фінансовий посередник грошового ринку, який акумулює та мобілізує тимчасово вільні грошові кошти, здійснює посередництво в кредитах, у виконанні платежів та розрахунків в економіці, створює платіжні засоби та виконує інші функції.**

Діяльність сучасних банків будується на організаційно-правових та економічних принципах (рис. 11.2).

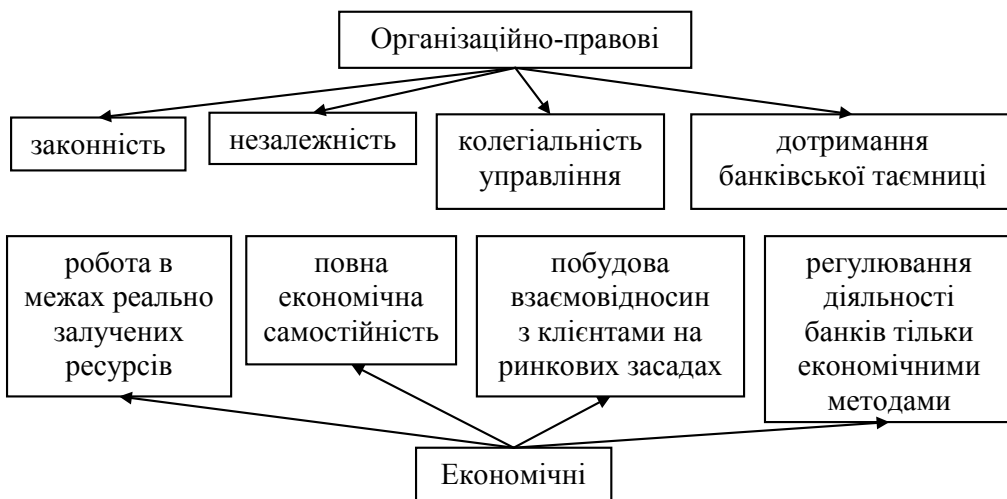


Рис. 11.2. Принципи діяльності банків

Організаційно-правовими принципами діяльності банків є: законність, незалежність, колегіальність управління, дотримання банківської таємниці.



Відповідно до *принципу законності* банківські установи виконують тільки ті операції, які визначені банківським законодавством та нормативно-правовими актами центрального банку, зокрема Національного банку України. У кожній країні діють закони, які регламентують діяльність центрального банку та банківських установ. Так, в Україні чинні Закони «Про Національний банк України» від 1999 р. та «Про банки і банківську діяльність» від 2000 р.

Відповідно до *принципу незалежності* банки є незалежними від органів законодавчої та виконавчої влади й органів місцевого самоврядування суб'єктами в рішеннях, які пов'язані з їх оперативною діяльністю. Банки як незалежні суб'єкти господарювання самостійно приймають рішення щодо організації бізнесу та напрямів інвестування коштів у межах нормативів, затверджених центральним банком.

Суть *принципу колегіальності управління* полягає в тому, що рішення в органах управління банків частіше приймаються абсолютною більшістю голосів, тобто колегіально, коли за таке рішення проголосує більше половини присутніх членів відповідного органу. Органами управління банків є загальні збори учасників банку, рада банку, правління банку. За порядком вирішення питань, які належать до їх компетенції, ці органи є колегіальними. У таких органах основні питання обговорюються та вирішуються колективно, зокрема на зборах, засіданнях. Для винесення рішення з питання, що обговорюється, необхідно мати кворум. Принцип колегіальності управління дозволяє правильно вирішувати найскладніші питання за участю фахівців з використанням їх досвіду. Однак керівники несуть особисту відповідальність за прийняті рішення, тобто у цих органах колегіальність доповнюється єдиноначальністю.

Відповідно до *принципу дотримання банківської таємниці*, банк зобов'язаний зберігати таємницю щодо операцій клієнтів, захищати від ознайомлення з банківськими операціями сторонніх осіб, насамперед конкурентів того чи іншого клієнта банку, зберігати таємницю за операціями, рахунками і вкладками (депозитами) своїх клієнтів і кореспондентів.

Основними принципами, що забезпечують економічні засади діяльності банків, є такі: робота в межах реально залучених ресурсів, повна економічна самостійність, побудова взаємовідносин з клієнтами на ринкових засадах, регулювання діяльності банків тільки економічними методами.

*Принцип діяльності у межах реально наявних ресурсів* означає, що банк має забезпечувати не тільки кількісну відповідність між своїми ресурсами і кредитними вкладеннями, а й домагатися відповідності характеру банківських активів специфіці ресурсів, які ним мобілізовані. Передусім це стосується термінів зобов'язань (пасивів) і вимог (активів) банків.



Так, якщо банк залучає кошти переважно на короткі терміни, зокрема вклади короткотермінові чи до запитання, а вкладає їх переважно в довготермінові позики, то його здатність без затримок розраховуватися за своїми зобов'язаннями, тобто ліквідність, виявляється під загрозою. Так, при залученні банком грошових коштів на короткі терміни йому необхідно видавати позичальникам переважно короткотермінові кредити.

Для забезпечення отримання прибутку банк має домагатися узгодження ціни залучення ресурсів і прибутковості їх розміщення. Залучення дорогих ресурсів передбачає наявність у банку високоприбуткових напрямів їх розміщення, оскільки в іншому разі у нього виникнуть збитки від основної діяльності. Жорстка залежність активів банку від характеру його пасивів має враховуватися при визначенні економічних нормативів діяльності банків та при регулюванні їх діяльності. Можливість здійснення кредитних інвестиційних та інших активних банківських операцій залежить від структури пасивів банку. Так, розробляючи умови цих операцій, необхідно передусім приділити увагу джерелам формування відповідних пасивів.

Працювати в межах реально залучених ресурсів, забезпечуючи при цьому підтримку своєї ліквідності, банк може, тільки володіючи високим ступенем економічної свободи в поєднанні з повною економічною відповідальністю за результати своєї діяльності.

*Принцип економічної самостійності* передбачає економічну відповідальність банку за результати своєї діяльності. Економічна самостійність передбачає свободу розпорядження власним капіталом і залученими ресурсами банку, вільний вибір клієнтів і вкладників, розпорядження доходами банку, які залишаються після сплати податків. Чинне законодавство надає всім банкам економічну свободу в розпорядженні своїми фондами і доходами. Прибуток банку, що залишається в його розпорядженні після сплати податків, розподіляється відповідно до рішення загальних зборів акціонерів. Вони встановлюють норми і розміри відрахувань у різні фонди банку, а також розміри дивідендів за акціями.

За зобов'язаннями банк відповідає всіма своїми коштами і майном, на які може бути накладено стягнення. Весь ризик від своїх операцій банк бере на себе. Щоб нести повну відповідальність за результати своєї діяльності, банк має бути вільним не лише у розпорядженні своїми ресурсами, а й у визначенні термінів та умов надання кредитів, проведенні різноманітних банківських операцій, встановленні процентів за кредитами, депозитами та ін.

*Суть принципу побудови взаємовідносин банків зі своїми клієнтами на ринковій основі* полягає в тому, що, мобілізуючи тимчасово вільні грошові кошти юридичних і фізичних осіб, банківські установи, надаючи

позики, базуються насамперед на ринкових критеріях прибутковості, ризику і ліквідності.

Суть *принципу регулювання діяльності банків економічними методами* означає, що держава визначає лише загальні правила діяльності для банківських установ, але не може давати їм наказів і розпоряджень щодо напрямків і умов розміщення та залучення ресурсів.

У практичній діяльності банків охарактеризовані принципи однаковою мірою мають важливе значення. Якщо вони порушуються, то це перешкоджає вирішенню завдань, які покладено на банківські установи. Сучасні комерційні банки – це депозитно-кредитні установи, які виконують депозитне, кредитне та розрахунково-касове обслуговування промислових, торговельних та інших підприємств та організацій, а також фізичних осіб – власних клієнтів. Грошові ресурси банки залучають у вигляді вкладів, одержаних кредитів, емісії цінних паперів.

Отже, у широкому розумінні банк – це установа, яка функціонує на другому рівні банківської системи. Комерційні банки є саме другою ланкою банківської системи. У вузькому розумінні банк – це установа, яка виконує повний набір базових банківських операцій та метою якої є одержання прибутку. З цієї точки зору, *комерційний банк* – це самостійний суб'єкт господарювання, що має статус юридичної особи, який на підставі банківської ліцензії, одержаної від центрального банку, проводить посередницьку діяльність щодо виконання специфічних продуктів – депозиту, кредиту, розрахунків, цінних паперів, валюти та ін. Його головною ціллю, на відміну від центрального банку, є одержання прибутку. Таким чином, основна економічна мета комерційного банку полягає в тому, щоб отримати прибуток від інвестування коштів вкладників за допомогою прийняття на себе такої частки ризику, яка не поставить під загрозу його здатність відповідати за своїми зобов'язаннями.

### **11.3. Класифікація комерційних банків**

Комерційні банки як головна ланка кредитної системи й основа реалізації фінансового посередництва в економіці можуть бути класифіковані за різними ознаками. На практиці існує різноманіття банківських установ, які можна поділити на групи за різними критеріями (рис. 11.3).

1. Серед ознак класифікації банківських установ важливе значення має форма власності, яка розкриває особливості формування статутного капіталу банківської установи і порядок управління нею.

За формою власності розрізняють такі різновиди банків: державні; приватні; унітарні; колективні; змішані.



Рис. 11.3. Основні критерії класифікації банків

*Державні банки* – це банківські установи, капітал яких належить державі в особі центральних органів влади й управління, зокрема міністерства фінансів чи галузевих відомств, які є засновниками банківських установ. Створення державних банків має на меті, як правило, виконання певних загальних національних програм розвитку тих або інших галузей чи регіонів. Державні банки забезпечують реалізацію державної політи-

ки у сфері кредитування економіки, впливають на інвестиційні, посередницькі та розрахунково-касові операції, а через них – і на фінансовий стан клієнтів, обслуговують найважливіші галузі економіки, що визначають стан держави у системі міжнародних економічних відносин, кредитування яких не є достатньо вигідним приватному капіталу. Такі банківські установи можуть бути утворені також місцевими органами влади. Головним завданням цих муніципальних банків є розрахунково-касове та кредитне обслуговування місцевого господарства. В умовах децентралізації муніципальні банки покликані забезпечувати виконання місцевих бюджетів, перерозподіляти за допомогою кредиту тимчасово вільні грошові кошти у межах муніципальної власності.

Згідно з Законом України «Про банки і банківську діяльність» *державний банк* – це банк, 100% статутного капіталу якого належить державі. Якщо статутний капітал банку формується за рахунок коштів приватної особи, то такий банк називають *приватним*. Якщо банківські установи мають одного власника в особі держави або приватної особи, то такі банки є *унітарними*.

Можливість створення банків, які належать одній особі, наприклад, юридичній або фізичній, в Україні практично не виключена, тому що згідно з чинним законодавством кількість осіб, з коштів яких створюється статутний капітал банківської установи, не є обмеженою. Якщо статутний капітал банківської установи формується за рахунок коштів декількох власників, зокрема юридичних і фізичних осіб, то така банківська установа є *колективною*, тобто банківською установою з колективною формою власності. *Змішаний вид власності* банківської установи передбачає змогу поєднання державної та приватної форм власності на його статутний капітал у різноманітних співвідношеннях згідно з інтересами фізичних осіб, господарських суб'єктів і держави відповідно до реалізації певних програм.

За станом на 1 червня 2017 р. в Україні функціонувало 93 банківські установи без неплатоспроможних. Три банки є державними, зокрема Публічне акціонерне товариство «Державний ощадний банк України» (АТ «Ощадбанк»), Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпорتنний банк України» (АТ «Укрексімбанк») та Публічне акціонерне товариство «Приватбанк». Статутні капітали цих банківських установ сформовано за рахунок бюджетних коштів. Всі інші вітчизняні банківські установи – це приватні, унітарні, з колективною формою власності та змішані. Хоча 94,9409% акцій ПАТ «Укргазбанк» належать державі, тому він не є повністю державним.

2. За організаційно-правовою формою банківські установи поділяються на:

- акціонерні товариства публічного (ПАТ), відкритого (ВАТ) і закритого (ЗАТ) типів;
- пайові банки.

*Акціонерні банки* формують власний статутний капітал за рахунок об'єднання індивідуальних капіталів засновників та учасників через випуск, розміщення і продаж акцій банку. Акціонерні банки поділяються на *публічні, відриті акціонерні товариства*, коли відбувається відкритий продаж акцій усім бажаючим, та *закриті акціонерні товариства*, акції яких розподіляються лише серед його засновників чи іншого наперед визначеного кола осіб. *Пайові банки* формують власний капітал за рахунок внесків грошових коштів (паїв) у статутний фонд.

Для акціонерних товариств характерним є те, що власником його капіталу виступає саме товариство, тобто банк. А пайові банки не є власниками свого капіталу, тому що кожен із пайовиків зберігає своє право власності на особисту частку капіталу, а не передає його банку. Пайові банківські установи організовані на принципах товариства з обмеженою відповідальністю (ТзОВ), тобто товариства, де відповідальність кожного учасника (пайовика) обмежена розмірами його внеску у загальний капітал банківської установи

У банків, які функціонують як акціонерні товариства, статутний капітал розподілений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, які розміщені поміж юридичних та фізичних осіб. Акціонери відповідають за зобов'язаннями банківської установи в межах їх внеску в загальний статутний капітал. Акціонери не мають права домагатися від банківської установи повернення цього вкладу (за винятком деяких особливих випадків), що підвищує стійкість і надійність банківської установи та утворює для неї сильні засади щодо управління її ліквідністю.

Саме тому акціонерні банки – найбільш поширена і прогресивна форма організації банківського бізнесу на сучасному етапі. Акціонерна форма власності дає можливість якнайбільш ефективно організувати управління банком і збільшувати власний, зокрема статутний, капітал банківської установи за рахунок додаткового залучення грошових коштів шляхом емісії акцій.

Відповідно до чинного законодавства за організаційно-правовою формою банківські установи в Україні створюються в формі публічного акціонерного товариства чи кооперативного банку. Банківським установам забороняється емісія акцій на пред'явника, тому усі випущені акції мають бути іменними.

Статутний капітал кооперативного банку розподіляється на паї. Таким чином, кооперативні банки, як і пайові, формують власний капітал за допомогою грошових внесків (паїв) у статутний капітал. Кожен учасник кооперативного банку незалежно від величини власної участі в капіталі банківської установи (паю) має право одного голосу.

Кооперативні банки утворюються за принципом територіальності та розподіляються на місцеві й центральні кооперативні банки. Мінімаль-

на кількість учасників місцевого, зокрема в межах області, кооперативного банку має бути не менш як 50 осіб. У разі зменшення кількості учасників та неспроможності кооперативного банку протягом одного року збільшити їхню кількість до мінімально необхідної функціонування цього банку припиняється через зміну організаційно-правової форми чи ліквідацію. Місцеві кооперативні банки є учасниками центрального кооперативного банку.

Усі банки, які функціонують в Україні, створені у вигляді публічних акціонерних товариств. Найбільшим публічним акціонерним товариством є ПАТ «Приватбанк».

На початковому етапі реформування банківської системи України, зокрема з початку 1990-х рр., державні банки були акціоновані клієнтами і персоналом банків, банківські установи утворювалися переважно на пайових засадах як товариства з обмеженою відповідальністю, як кооперативні банки, а також у формі акціонерних товариств закритого та відкритого типів.

З 2006 р. в зв'язку зі змінами в національному законодавстві щодо організаційно-правової форми діяльності банківських установ і розміру їхнього статутного капіталу пайові банки та банки у формі закритих акціонерних товариств реорганізуються шляхом перетворення у відкриті акціонерні товариства (ВАТ). У подальшому періоді реформування банківської системи України банки у формі відкритих акціонерних реорганізуються (перетворюються) на банки у формі публічних акціонерних товариств (ПАТ).

Пріоритетність функціонування банків як публічних акціонерних товариств передусім пояснюється більшою відкритістю для суспільства і доступністю для банківського регулювання та нагляду.

В Україні в 2002 р. було створено перший кооперативний банк з місцевим статусом. Однак термін його існування був нетривалим. Так, у Державному реєстрі банків він значився лише за 2002 р. На той час за чинним законодавством мінімальний статутний капітал місцевого кооперативного банку на момент його реєстрації мав бути не менш як 1 млн. євро. Сьогодні перспектива утворення кооперативних банків доволі малоімовірна через достатньо жорсткі умови допуску на ринок банку з цією організаційно-правовою формою функціонування, зокрема мінімальний розмір статутного капіталу для юридичної особи, яка має намір здійснювати банківську діяльність, створеної як в акціонерній, так і в кооперативній формі, має бути однаковий.

3. За розміром капіталу, обсягом операцій, величиною активів, наявністю філій, відділень банки бувають найбільші, великі, середні та малі (дрібні).

На даний час найпомітнішим явищем у банківській системі можна вважати концентрацію та централізацію банківського капіталу. Виділяються великі банківські установи, які зосереджують велику частку ресурсів, операцій та персоналу банківської системи. Вони поступово займають

домінуюче становище на ринку позикових капіталів. Їхні розміри зростають за допомогою розширення обслуговування великих клієнтів, залучення нових вкладників, одержання високого прибутку.

Гостра конкуренція у банківській сфері, кризові явища в економіці ведуть до витіснення середніх та дрібних (малих) банків. Відбувається концентрація та централізація банківського капіталу. За умов економічної кризи вони не мають достатніх резервів, не можуть виконати власні зобов'язання за депозитами і зазнають банкрутства. Головною формою ліквідації самостійних дрібних банків стає придбання одним банком акцій іншого банку та перетворення його у власну філію. За рахунок розширення філіальної мережі банки залучають нових клієнтів та капітали. Цьому процесу сприяє зростання вимог з боку Національного банку України щодо мінімального розміру статутного капіталу.

Збільшенню ресурсів у великих банківських установ сприяє розширення кореспондентських відносин, тобто договірних взаємовідносин між банками для взаємного виконання операцій. Так, на кореспондентських рахунках великих банків накопичуються значні грошові суми. Винятково сильна концентрація банківського капіталу в деяких областях, коли декілька банківських установ концентрують частину операцій у певному населеному пункті, наприклад, у місті Києві. Збільшення розмірів банків, розширення кредитних відносин, виникнення спеціалізованих установ супроводжуються посиленням конкуренції між різноманітними видами банківських установ. Наприклад, ведеться конкурентна боротьба за залучення вкладів фізичних осіб.

Великі банки мають явні переваги перед дрібними і середніми:

- клієнти бажають розміщувати свої вклади (депозити) у великих стійких банках;
- такі банки володіють широкою мережею філій, що покращує обслуговування клієнтури;
- великі банки зосереджують суттєву частку найбільш кваліфікованого персоналу;
- набувають переваг щодо середніх та дрібних банків в організаційно-технічному відношенні.

Централізація банківського капіталу – це витіснення дрібних банків великими і злиття великих банків у найбільші. Виділення великих банків, концентрація в них капіталів та операцій приводить до монополізації банківської справи. Найбільші банківські установи відіграють значну роль у банківській справі та в економіці загалом. Більшість діючих в Україні банків можна віднести до дрібних і середніх. Банки, що належать до розряду великих, – це насамперед банківські установи, створені на основі трансформованих відділень попередніх державних спеціалізованих банків.



В Україні до 2016 р. за величиною активів та розміром власного капіталу банки поділялися на чотири групи: найбільші (група I); великі (група II); середні (група III); малі (група IV). У серпні 2014 р. Національний банк України прийняв Постанову № 464, якою зобов'язав банки поетапно у строк до 2024 р. збільшити статутний капітал згідно з Законом України «Про банки і банківську діяльність» до 500 млн. грн. Ця вимога, з одного боку, стримуватиме утворення нових банків, а з іншого – стимулюватиме нарощування банківськими установами власного капіталу, зокрема шляхом реорганізації. Відповідно до законодавства України банк може бути реорганізований за рішенням власників. Реорганізація може здійснюватися через злиття, приєднання, поділ, виділення і перетворення.

Комітет з питань нагляду і регулювання діяльності банків, нагляду (оверсайту) платіжних систем визначив нові критерії для окремих груп банків на 2016 р. Згідно з рішенням Комітету № 657 від 31 грудня 2015 р., передбачені такі групи:

- банки з державною часткою, зокрема в яких держава володіє понад 75%;
- банки іноземних банківських груп, зокрема банківські установи, власниками контрольних пакетів акцій в яких є іноземні банки;
- група I, зокрема банки, частка активів яких становить більш як 0,5% від активів банківської системи;
- група II, зокрема банки, частка активів яких становить менш як 0,5% від активів банківської системи.

4. За обсягом зобов'язань банківські установи поділяють на системно важливі та несистемно важливі. Згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність» *системно важливий банк* – це банк, який відповідає критеріям, які встановлені Національним банком України, діяльність якого позначається на стабільності банківської системи.

5. За часткою іноземного капіталу під час формування статутного капіталу розрізняють:

- банки з національним капіталом;
- банки з іноземним капіталом.

Статутний капітал банку з національним капіталом формується за рахунок коштів резидентів та невеликої частки коштів нерезидентів.

*Банки з участю іноземного капіталу* – це банки, статутний капітал яких належить іноземним учасникам чи філіям банківських установ інших держав. Відповідно до чинного законодавства України банк з іноземним капіталом – це банк, в якому питома вага капіталу, що належить хоча б одному іноземному інвестору, становить не менш як 10%. *Спільні банки* – це банки, статутний капітал яких формується за рахунок коштів як резидентів – українських юридичних і фізичних осіб, так і нерезидентів – іноземних юридичних і фізичних осіб.

У банківській системі України також відбувається процес залучення іноземного капіталу. Кількість банків, які створені за участю іноземного капіталу за станом на 1 червня 2017 р., досягла 39, або 41,9% від 93 банків, які мають банківську ліцензію, з них 18, або 19,4%, становлять банки зі 100-процентним іноземним капіталом. Формування статутних капіталів цих банків здійснювалося за участі капіталу резидентів таких країн, як Росія, Кіпр, Австрія, Франція, Німеччина, Польща, Греція, Нідерланди та ін. Здобуття іноземним капіталом основних позицій у банківській системі має як позитивні результати, так і негативні наслідки для економіки України на сучасному етапі.

6. Територіальний критерій класифікації банків вказує на розгалуженість мережі філій того чи іншого банку, а також на масштаби операцій, які він здійснює. Відповідно до територіального розміщення та секторів ринку, на яких діють банки, усі банківські установи поділяють на:

- міжнародні, які здійснюють власну діяльність як у державі, так і за її межами, обслуговують клієнтів у різних державах, проводячи операції на міжнародних ринках позикових капіталів;
- національні, які функціонують, виконують власну діяльність у межах однієї держави;
- міжрегіональні, які обслуговують потреби у розрахунково-кредитних операціях декількох областей;
- регіональні, масштаби операцій яких обмежуються межами визначеної області держави та які обслуговують, як правило, клієнтів однієї області.

7. Функціонування банку на регіональному ринку чи вихід за межі одного регіону залежить від розвитку мережі територіально відокремлених банківських установ: філій, відділень, представництв.

Відповідно до наявності та кількості філій банківські установи бувають: безфілійні; малофілійні; багатофілійні. Національні та міжрегіональні банки не можуть бути безфілійними. Переважно ці банки є багатофілійними, а коли їхня діяльність обмежена тільки кількома регіонами, то малофілійними. Навпаки, регіональні банки є малофілійними чи безфілійними, а міжнародні банки з незначною кількістю власних установ в Україні діють не тільки на національному, а й на міжнародному ринку.

8. За діапазоном операцій, що їх здійснюють банки, у сучасних банківських системах розрізняють універсальні та спеціалізовані банки.

*Універсальні банки* виконують всі або майже всі види банківських операцій на всіх сегментах і секторах банківського ринку. Універсальні банки часто називають «фінансові супермаркети». При цьому банк може організовувати так зване «пакетне» обслуговування власних клієнтів, зокрема надання як короткотермінових, так і довготермінових кредитів,

проведення операцій з цінними паперами, приймання вкладів, здійснення валютних операцій, надання консультаційних та інших послуг.

Сучасні тенденції в розвитку банківської справи в державах з розвинутою ринковою економікою характеризуються зростанням кількості операцій, які здійснюють банки, та глобальним характером політики, яка проводиться на ринку, пошуком сучасних її форм і методів. Це забезпечує поступову участь банківських установ у традиційних сферах діяльності спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, а також можливості для перемоги у конкурентній боротьбі за клієнтів. Хоча банки здебільшого надають значну кількість стандартних послуг юридичним та фізичним особам, вони можуть і спеціалізуватися на деяких видах операцій, орієнтуючись на вимоги різноманітних груп клієнтів залежно від обраної цими банками стратегії використання капіталу.

*Спеціалізовані банківські установи*, не відмовляючись принципово від надання універсального набору послуг, концентрують зусилля на виконанні декількох головних банківських операцій чи на обслуговуванні обмеженого кола клієнтів. Спеціалізація впливає на характер діяльності банку, визначаючи особливості формування його активів та пасивів, побудову балансу, а також специфіку організації роботи з клієнтами. Практика активної роботи в певній сфері банківської діяльності, опрацювання технічних прийомів та методів проведення цих або інших операцій дасть змогу вдосконалити якісний рівень банківських операцій, що відповідно зумовлює збільшення дохідності деяких спеціальних банків, а отже, зменшення їх діяльності в інших сферах. На рис. 11.4 подано критерії класифікації та види спеціалізованих комерційних банків.

У державах із розвинутою ринковою економікою доволі помітна деталізація та диференціація банків відповідно до спеціалізації з обслуговування конкретного типу клієнтури. Наприклад, функціонують біржові банки, які обслуговують операції біржових структур; страхові – страхових компаній; кооперативні – кооперативів та ін. Саме тому банки з клієнтською спеціалізацією називаються «кишенькові», тобто створені з метою розрахунково-касового та кредитного обслуговування окремої фірми.

Банківські установи з галузевою спеціалізацією обслуговують здебільшого юридичних та фізичних осіб у межах визначеної галузі економіки, зокрема промислові, торговельні, сільськогосподарські, будівельні, соціального розвитку, зовнішньоторговельні банки та ін. Промислові банківські установи обслуговують промисловість, торговельні – торгівлю, сільськогосподарські – сільське господарство, будівельні – будівництво, соціального розвитку – соціальну сферу, зовнішньоторговельні – експорт та імпорт й ін. Рівень спеціалізації галузевих банків значною мірою залежить від сфери їх діяльності, а також специфіки господарської діяльності галузевих клієнтів, що можуть бути пов'язані з сезонними або іншими ко-

ливаннями процесу виробництва. Усе це впливає на особливості формування активів та пасивів банків. В Україні банківські установи з галузевою спеціалізацією створювалися в перші роки формування самостійної банківської системи, проте динамічний розвиток банківської сфери економіки, жорстка конкуренція призвели до відмови від спеціалізації на обслуговуванні певних галузей економіки.



**Рис. 11. 4. Критерії класифікації та види спеціалізованих комерційних банків**

Функціональна спеціалізація банків полягає в здійсненні ними переважно обмеженого кола спеціалізованих операцій для більшості клієнтів. У розвинутих країнах найпоширенішими видами спеціалізованих банків за функціональною ознакою є інвестиційні, інноваційні, облікові, ощадні, іпотечні, експортно-імпортні та розрахункові (клірингові), які не менш ефективно можуть функціонувати і в умовах універсальної банківської системи. Функціональна спеціалізація банківських установ є найбільш вираженою, тому що впливає на характер їхньої діяльності, визначаючи специфіку формування пасивів і активів банків, структуру доходів та витрат, а також особливості організації діяльності з клієнтами та ін.

Так, *інвестиційні банківські установи* займаються здебільшого емісійно-засновницькою діяльністю, забезпечуючи посередництво та гарантії розміщення цінних паперів на фондовому ринку. *Інноваційні банківські*

*установи* надають довготермінові кредити, в результаті чого є можливість здійснення важливих науково-технічних проектів. *Облікові та депозитні банківські установи* історично спеціалізуються на виконанні короткотермінових депозитних та кредитних операцій. У них серед активних операцій переважають кредитні й облікові операції з комерційними векселями, а серед пасивних – операції із залучення тимчасово вільних грошових коштів на депозити на вимогу (до запитання). *Ощадні банківські установи* спрямовують власну діяльність на залучення дрібних вкладів фізичних осіб на певний термін та видачу кредитів індивідуальним позичальникам. *Іпотечні банки* здійснюють довготермінове кредитування під заставу нерухомості, зокрема земельних ділянок, житла, будівель, призначених для виробництва. *Експортно-імпортні банки* надають кредити та гарантують операції, які пов'язані переважно із зовнішньою торгівлею і міжнародним рухом капіталів. *Розрахунковий банк* – це уповноважений платіжною організацією певної платіжної системи банк, який відкриває рахунки членам платіжної системи і бере участь у проведенні взаєморозрахунків між ними.

Банківська установа набуває статусу спеціалізованої банківської установи у разі, якщо більш як 50% її активів є активами одного типу. Банківська установа набуває статусу спеціалізованої ощадної банківської установи у разі, якщо більш як 50% її пасивів є вкладами населення. Згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність» спеціалізованим банкам, окрім ощадного, забороняється залучати вклади (депозити) від населення у розмірах, які перевищують 5% капіталу банку.

Бурхливе розширення видів грошово-кредитних операцій, фінансових інструментів ринку, використання комп'ютерної техніки та засобів телекомунікацій зміцнюють конкуренцію у сфері кредитування, зосереджуючи банки на умовах видачі кредитів, зокрема термінах, сумах, способах повернення, додаткових послугах, таких як збільшення часу інкасації платіжних документів, консультування з різноманітних питань та ін. Підсумком є тенденція до універсалізації операцій, створення багатофункціональних банківських установ, широкого набору додаткових послуг.

Нині найбільшого поширення (значення) набули універсальні банківські установи. За своєї меншої ризикованості (у результаті диверсифікації ризику) вони більш стійкі та надійні, а через виконання великої кількості операцій знаходять більший попит у клієнтів.

Чистих форм класифікацій не існує, тому що універсалізація і спеціалізація не виключають одна одну. Універсальний банк має невелику спеціалізацію (базові операції), але має право і повинен бути готовий до виконання спектру дозволених банківських операцій. А спеціалізований банк тією або іншою мірою займається багатьма іншими операціями, але їх набір обмежений. В Україні більшість банківських установ можна вважати універсальними, тому що майже всі банки мають потенційні юри-

дичні можливості щодо упровадження усіх банківських продуктів та залучення до обслуговування різноманітних видів клієнтів.

9. За фінансовим станом банківські установи поділяють на стійкі (стабільні), проблемні, кризові та банкрути.

Таким чином, комерційний банк розглядається під різним кутом зору за багатьма критеріями, які не заперечують, а доповнюють один одного, створюючи багатовимірний профіль кожного банку. У міжнародній банківській практиці поширені й інші критерії класифікації. Так, у США встановлена система подвійного підпорядкування, виділяється група банків, що відносяться до Федеральної резервної системи, та банків, регульованих з боку окремих штатів; щодо взаємозв'язку зі страхуванням діють банки, чий вклади застраховані в Федеральній корпорації страхування депозитів та не застраховані.

З метою захисту і представлення інтересів власних членів, розвитку міжрегіональних і міжнародних відносин, забезпечення наукового й інформаційного обміну та професійних інтересів, розроблення рекомендацій з банківської діяльності банківські установи мають право створювати неприбуткові спілки або асоціації.

Банк може брати участь у групах, зокрема у банківській групі. До складу *банківської групи*, крім банків та фінансових компаній, зараховують компанії, які не мають статус фінансових, однак для яких надання фінансових послуг є переважним видом діяльності, наприклад, лізингові компанії. Компанія вважається такою, для якої надання фінансових послуг є переважним видом діяльності, якщо частка доходу від надання фінансових послуг за наслідками попереднього звітного року становить 50% і більше від загального обсягу чистого доходу (виручки) від реалізації продукції.

#### **11.4. Управлінська та організаційна структура комерційного банку**

Діяльність банківських установ відіграє велику роль для економічного розвитку держави. Найбільш важлива умова ефективної роботи банківської установи – це обрання оптимальної організаційної структури. На вибір організаційної структури банківської установи впливають такі чинники: розмір банку, характер та обсяг банківських операцій, розміри зовнішньоекономічної діяльності, форма власності. Загалом існують типові форми організаційної структури, які можуть коригуватися відповідно до зміни діяльності банку. Організаційна структура комерційних банків у країні може бути побудована за різноманітними варіантами.

У банківській системі більшість банків – це універсальні банки, які виконують практично всі види депозитних, кредитних та розрахунково-касових операцій. Кожен конкретний банк відповідно до концепції розвитку, поточних

завдань і можливостей буде схему управління, керуючись власними інтересами. Проте багатьом різним організаційним структурам характерна, як і банкам загалом, типова організаційна структура універсального банку (рис. 11.5).

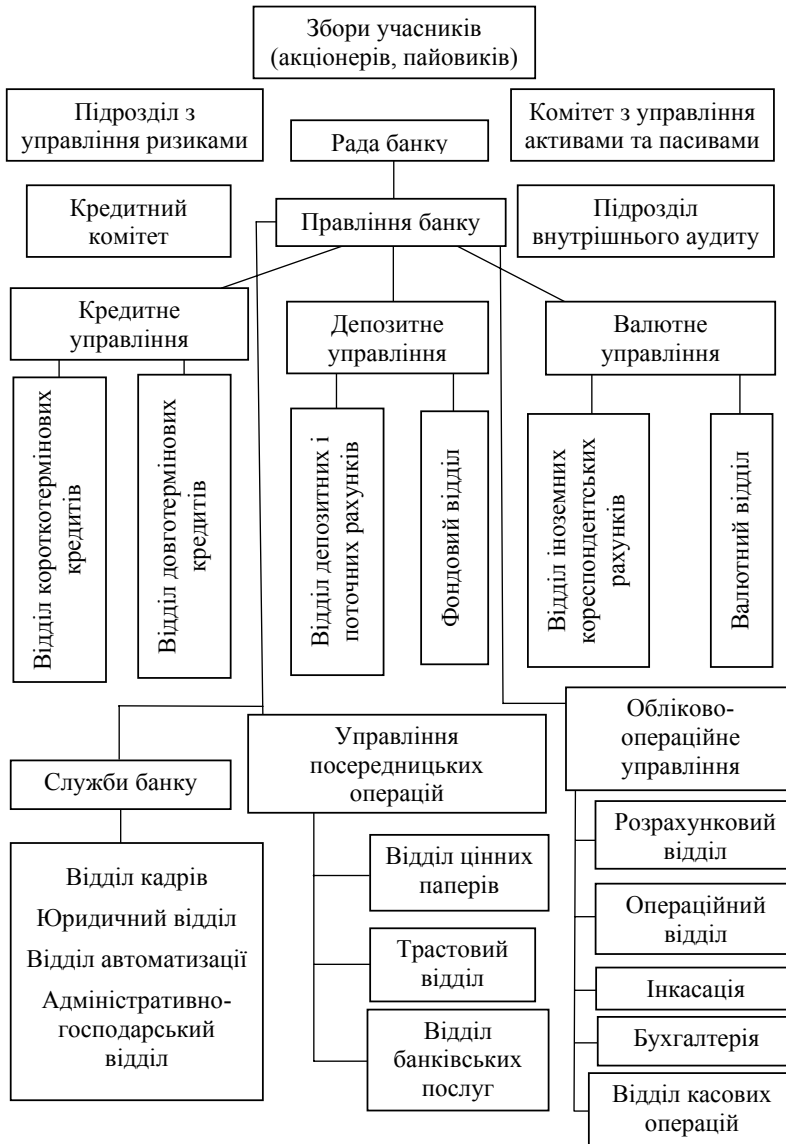


Рис. 11.5. Організаційна структура банку

Організаційна структура банківської установи визначається її статутом, в якому містяться положення про органи управління банку, їх повноваження, відповідальність та взаємозв'язок при виконанні банківських операцій. Організаційна структура банківської установи визначається двома головними рівнями (рис. 11.6).





**Рис. 11.6.** Рівні організаційної структури комерційного банку

Раціональна організація діяльності банківської установи вимагає розробки ефективної системи управління та контролю, яка регулює дії засновників банку, його керівних органів і фахівців. Органи управління банком зобов'язані забезпечити безперебійне ефективне керівництво комерційною діяльністю банку з метою виконання його функцій. На рис. 11.7 визначено органи управління і контролю банку згідно з Законами України «Про банки і банківську діяльність» і «Про господарські товариства».



**Рис. 11.7.** Структура управління та контролю комерційного банку

Вищим органом управління банку є загальні збори учасників (засновників, тобто акціонерів або пайовиків), що вирішують будь-які питання діяльності та всі стратегічні завдання банківської установи. У загальних зборах мають право брати участь усі акціонери, незалежно від кількості та виду акцій, власниками яких вони є. До виняткової компетенції загальних зборів учасників банківської установи належить прийняття рішень щодо:

- 1) визначення головних напрямків діяльності банку і затвердження звітів щодо їхнього виконання;
- 2) внесення змін і доповнень до статуту банку;
- 3) зміни величини статутного капіталу банку;
- 4) обрання і відкликання членів ради банку;
- 5) затвердження результатів діяльності банку за рік, звіту ради банку, правління банку, ревізійної комісії банку (у разі її створення) і заходів за підсумками розгляду висновків зовнішнього аудиту;
- 6) покриття збитків і розподілу прибутку;

- 7) затвердження положення про ревізійну комісію (у разі її створення) і внесення змін до нього;
- 8) зміни організаційно-правової форми банку;
- 9) припинення діяльності банку, обрання ліквідаційної комісії (ліквідатора) банку, затвердження ліквідаційного балансу;
- 10) вирішують інші визначальні питання діяльності банку.

Загальні збори акціонерів скликаються не рідше разу на рік, якщо інше не передбачено статутом банку. Національний банк України має право вимагати позачергового скликання загальних зборів учасників банку. Загальними зборами учасників банку обирається *рада банку* з числа учасників (засновників, зокрема акціонерів) банку, їх представників і незалежних членів у кількості, що становить не менше п'яти осіб. Голова ради банку обирається та його повноваження припиняються також загальними зборами банку. Рада банку проводить контроль за діяльністю виконавчого органу, захист прав вкладників, інших кредиторів і учасників банку. Рада банку проводить також загальне керівництво роботи банку у період між загальними зборами акціонерів. 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. Засідання ради банку проходиться переважно раз на квартал.

До виняткової компетенції ради банку належать такі функції:

- 1) затвердження стратегії розвитку банку згідно з основними напрямками діяльності, які визначені загальними зборами учасників банку;
- 2) затвердження бюджету банку, в тому числі бюджету підрозділу внутрішнього аудиту, і бізнес-плану розвитку банку;
- 3) визначення та затвердження стратегії політики управління ризиками, процедури управління ними, а також переліку ризиків, їх граничних розмірів;
- 4) контроль за ефективністю діяльності системи управління ризиками;
- 5) визначення джерел капіталізації та іншого фінансування банку;
- 6) визначення кредитної політики банку;
- 7) визначення організаційної структури банку, в тому числі підрозділу внутрішнього аудиту;
- 8) затвердження внутрішніх положень, що регламентують діяльність структурних підрозділів банку;
- 9) призначення та звільнення голови і членів правління банку, керівника підрозділу внутрішнього аудиту;
- 10) ухвалення рішення зі створення дочірніх підприємств і участі в них, їхньої реорганізації і ліквідації, утворення відокремлених підрозділів банку, затвердження їхніх статутів та положень;
- 11) виконання інших повноважень згідно зі статутом.

Рада банку має використовувати заходи щодо запобігання виникненню конфліктів інтересів у банку і сприяти їхньому вирішенню. Виконавчим органом банку, який виконує поточне управління, є *правління*. Засідання правління банку відбуваються, як правило, не менше двох разів на місяць. *Голова правління* банку управляє усією роботою банку, представляє банк в інших організаціях, підписує угоди й інші документи від імені банку, персонально відповідає за його роботу. До компетенції правління банку належать такі функції:

- 1) забезпечення підготовки щодо затвердження радою банку проектів бюджету банківської установи, стратегії і бізнес-плану розвитку банківської установи;
- 2) виконання стратегії та бізнес-плану розвитку банківської установи;
- 3) визначення форми і встановлення порядку моніторингу діяльності банківської установи;
- 4) реалізація стратегії та політики управління ризиками, яка затверджена радою банківської установи, забезпечення запровадження процедур виявлення, оцінювання, контролю і моніторингу ризиків;
- 5) формування організаційної структури банку, яка визначена радою банку;
- 6) розробка положень, які регламентують діяльність структурних і відокремлених підрозділів банківської установи відповідно до стратегії її розвитку;
- 7) забезпечення безпеки інформаційних систем банківської установи та систем, які використовуються з метою збереження активів клієнтів;
- 8) інформування ради банківської установи щодо показників її роботи, виявлених порушень чинного законодавства, внутрішніх положень банківської установи і щодо будь-якого погіршення її фінансового становища чи щодо небезпеки подібного погіршення, щодо рівня ризиків, які виникають у процесі роботи банку;
- 9) вирішення інших питань, які пов'язані з керівництвом поточною роботою банку, крім питань, які належать до виняткової компетенції загальних зборів учасників і ради банку.

Банк створює постійно діючий підрозділ щодо керування ризиками, який має нести відповідальність за запровадження внутрішніх положень і процедур керування ризиками згідно зі стратегією і політикою управління ризиками, які визначені радою банку. Банк має для управління ризиками створити постійно діючі комітети, а саме:

- 1) кредитний комітет, який кожного місяця здійснює оцінювання якості активів банку і розробляє пропозиції з формування резервів з метою покрити можливі збитки від їхнього знецінення, а також ухвалює рішення відносно спроможності виконання кредитних операцій та визначення відповідних лімітів;

- 2) комітет з питань управління активами і пасивами, який кожного місяця аналізує собівартість пасивів і прибутковість активів, ухвалює рішення щодо політики процентної маржі, аналізує питання відповідності терміновості активів та пасивів і надає відповідним підрозділам банківської установи пропозиції з усунення розбіжностей у часі, які виникають.

Банк має право відповідно до ступеня складності й обсягів операцій створювати також інші комітети. Зокрема, тарифний комітет, який кожного місяця розглядає співвідношення собівартості послуг і ринкової конкурентоспроможності діючих тарифів, несе відповідальність за політику банку щодо питань операційних доходів.

Банк створює постійно діючий підрозділ внутрішнього аудиту, який є складовою системи внутрішнього контролю. Підрозділ внутрішнього аудиту виконує такі функції:

- 1) перевіряє наявність і дає оцінку ефективності функціонування систем керування ризиками, відповідність цих систем видам і розмірам операцій, які здійснює банк, та внутрішнього контролю банку;
- 2) проводить перевірку процесу оцінювання достатності капіталу з врахуванням ризиків банківської установи;
- 3) проводить моніторинг додержання керівниками і працівниками банківської установи вимог чинного законодавства та її внутрішніх положень, які затверджені радою банківської установи;
- 4) здійснює оцінювання інформаційно-технічного забезпечення управління і здійснення операцій;
- 5) проводить перевірку правильності ведення та достовірності бухгалтерського обліку і фінансової звітності;
- 6) проводить перевірку фінансово-господарської роботи банку;
- 7) проводить перевірку відповідності кваліфікаційним вимогам і здійснення професійних обов'язків працівниками банку;
- 8) виявляє і проводить перевірку випадків перевищення повноважень посадовими особами банківської установи та появи конфлікту інтересів у банку;
- 9) проводить перевірку достовірності та своєчасності надання інформації органам державної влади й управління, які в рамках компетенції проводять нагляд за роботою банку;
- 10) інші функції, які пов'язані з проведенням нагляду щодо діяльності банку.

Організаційна структура банківської установи охоплює *функціональні підрозділи та її служби*, кожна з яких має визначені права й обов'язки. Обрання оптимальної організаційної структури банківської установи є важливою умовою ефективності організації роботи в банківській установі загалом, її прибуткової комерційної діяльності. Головним критерієм ор-

ганізаційної побудови банківської установи є економічний зміст та розмір операцій, які нею виконуються.

Організаційну структуру банківської установи формують підрозділи, зокрема управління та служби. Управління банківської установи сформовані з врахуванням класифікації банківських операцій за їхнім функціональним призначенням. Наприклад, операції банківської установи з акумуляції та концентрації грошових коштів (пасивні операції банку) здійснює управління депозитних операцій, кредитні операції – кредитне управління, відкриття та ведення рахунків клієнтів – управління розрахунково-касового обслуговування та ін. Значну увагу банківська установа має приділяти питанням організації діяльності, рентабельності та ліквідності. З цією метою створюються структурні підрозділи, які займаються питаннями поточної діяльності банківської установи, мають організуючий вплив на її діяльність загалом.

Основними функціональними підрозділами, які безпосередньо виконують банківські операції й обслуговують клієнтів, є управління банківської установи. Таких управлінь в універсальній банківській установі є десять (рис. 11.8).

1. Управління депозитних операцій передбачено з метою обліку й аналізу залучених коштів та власного капіталу банківської установи. Головні функції: облік депозитних коштів банківської установи за їхніми термінами та окремими вкладниками; укладення депозитних договорів; аналіз депозитних коштів, їхньої структури і динаміки розвитку для оцінювання ресурсів банківської установи та їхнього впливу на ліквідність її балансу; надання потрібної інформації з метою прогнозування банківських ресурсів.

2. Центральною ланкою у виконанні активних операцій банківської установи є кредитне управління. Банківська установа має можливість видавати кредити підприємствам та організаціям різних галузей економіки та іншим банківським установам, небанківським фінансово-кредитним інститутам та фізичним особам. Особливість джерел формування кредитних ресурсів, які використовуються для тих або інших кредитних операцій, призначення і характер забезпечення кредитів, що видаються, механізм видачі та терміни кредитування, сфера використання й інші чинники зумовили утворення в межах кредитного управління таких підрозділів (відділів):

- підрозділ загальної організації кредитних операцій: визначає загальну кредитну політику банківської установи та порядок її реалізації відповідно до певних економічних умов; розробляє загальні методики короткотермінового та довготермінового кредитування і фінансування, методики визначення оцінки кредитоспроможності клієнтів, методики організації перспективних кредитних послуг; вивчає кредитні ризики та визначає механізм забезпечення банківських кредитних операцій;



**Рис. 11.8. Основні функціональні підрозділи, що безпосередньо виконують банківські операції та обслуговують клієнтів**

- підрозділ короткострокового кредитування: розподіляє кредитні ресурси за видами кредитів і позичальників відповідно до кредитного потенціалу банківської установи; визначає потреби у позиції; організовує надання та повернення позики, веде кредитні справи; укладає угоди з надання короткострокових кредитів; проводить перевірку кредитоспроможності позичальників; веде кредитні справи позичальників;
- підрозділ довгострокового кредитування та фінансування: розробляє головні напрями кредитування та фінансування на основі інвестиційного потенціалу банківської установи; здійснює організацію довгострокових кредитних операцій та фінансування; укладає кредитні

- угоди; проводить перевірку кредитоспроможності позичальників і веде їхні кредитні справи; надає кредити, які пов'язані з інноваційною діяльністю клієнта, здійснює інноваційне фінансування розробок клієнта; організовує фінансування інвестицій за дорученням клієнта;
- підрозділ надання кредитів фізичним особам здійснює організацію короткострокового та довгострокового кредитування населення для купівлі споживчих товарів і житлових будинків та іншого, емісію кредитних карток;
  - підрозділ міжбанківських операцій здійснює організацію та ведення обліку й аналізу всіх міжбанківських операцій з центральним банком та з іншими банківськими установами, а також з філіями та відділеннями;
  - підрозділ нетрадиційних банківських операцій, які пов'язані з кредитуванням, утворюється з метою організації факторингу, форфейтингу, лізингу та інших операцій банку.

3. Виняткова увага у банківській установі приділяється розрахунково-касовому обслуговуванню клієнтів. Для цих цілей у банківській установі утворюється управління розрахунково-касового обслуговування клієнтів, функціями якого є такі: відкриття та ведення рахунків, проведення розрахунків; виконання касових операцій.

4. Важливою ланкою у банківській установі є валютне управління. Його функціями є такі: визначення валютної позиції; відкриття рахунків в іноземній валюті; купівля-продаж іноземної валюти; приймання коштів на вклади і видача кредитів в іноземній валюті; зниження валютних ризиків. Особливість цього управління зумовлює утворення таких відділів, зокрема аналітичного, ведення рахунків в іноземній валюті та валютної позиції, касових операцій, строкових договорів.

5. Управління операцій з цінними паперами здійснює випуск і розміщення власних цінних паперів, зокрема акцій; організацію купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів; операції на ринку цінних паперів від свого імені, зокрема андеррайтинг, та ін.

6. Управління посередницькими операціями проводить і координує діяльність з надання різних послуг клієнтам, зокрема гарантійних, трасових та ін.

7. Управління філіями банку є однією з найбільш важливих сфер банківської діяльності. Відповідно до статусу банківської установи, зокрема філія, відділення, представництво, по-різному визначатимуться її функції і форми управління. Не всі банківські операції можна виконувати на рівні філій, наприклад операції з банками-кореспондентами, міжнародні операції, інвестиційні та ін. До функцій управління філіями банківської установи належать такі: управління роботою філій; контроль за правильністю здійсненої кредитної політики та проведення кре-



дитних операцій; допомога при упровадженні сучасних методів діяльності, які сприяють підвищенню ефективності діяльності банківської установи.

8. Управління прогнозування роботи банківської установи має виконувати керівні функції банківської установи, щоб забезпечити головні принципи її роботи, зокрема щодо ліквідності, рентабельності та надійності. Це управління охоплює такі головні відділи або підрозділи, які відображають основні напрямки у роботі цього управління:

- підрозділ розроблення засад комерційної діяльності банківської установи і вдосконалення управління. Головні функції полягають в такому: розробка актів ділової політики банку з формулюванням конкретних завдань для кожного управління банківської установи; розроблення балансів банківської установи; визначення кредитного потенціалу банківської установи; встановлення головних напрямів з удосконалення роботи банку;
- підрозділ організації діяльності з комерційного розрахунку банку призначений для: розробки положення щодо доходів та витрат банку; планування доходів і видатків банку; розгляду фактичних доходів та видатків банку порівняно з прогнозованими; розробки конкретних заходів із підвищення доходів банківської установи і зниження її видатків і у зв'язку з цим для установавання визначених завдань іншим підрозділам банку; проведення аналізу рентабельності банківської діяльності та напрямів її підвищення;
- підрозділ з управління ліквідністю банку вирішує систему проблем, які пов'язані з встановленням поточної та майбутньої ліквідності банку; здійснює обчислення показників ліквідності балансу банку; проводить контроль щоденної ліквідності банківської установи; проводить аналіз сукупності чинників, які впливають на ліквідність банківської установи.

9. Управління аналізу та статистики виконує діяльність щодо: акумулювання та проведення аналізу статистичної інформації; надання інформаційних і довідкових послуг юридичним та фізичним особам (клієнтам); складання проектів прогнозів, звітів з роботи банківської установи; статистичного оброблення банківського балансу; складання і здійснення експертних досліджень, підготовки оцінок банку, в т. ч. для клієнтів.

10. Маркетинг банківських послуг є одним із найбільш важливих напрямів роботи банку за умов ринкової економіки. Управління маркетингу: забезпечує налагодження контактів із новими клієнтами; сприяє розвитку бізнесових взаємовідносин; розробляє та сприяє упровадженню сучасних операцій і банківських послуг, зокрема здійснює аналітичні дослідження; аналізує кон'юнктуру ринку; організаційно допомагає клієнтам та надає консультації.

До організаційної структури банку також належать різні служби:

- відділ кадрів: прогнозує кількість та використання колективу; здійснює організацію навчання і підвищення кваліфікації персоналу; набирає персонал;
- адміністративно-господарський підрозділ: проводить будівництво, прогнозування, придбання, підтримку та продаж банківських будівель, споруд і обладнання. Разом з підрозділом впровадження електронно-обчислювальних машин розробляє та впроваджує електронні системи, здійснює забезпечення банків комп'ютерною технікою, зберігає архів;
- юридичний підрозділ: веде розробку нормативних документів та змін у статуті банківської установи; здійснює контроль реалізації статутних положень та правильність оформлення банківських договорів; складає угоди, акти застави й інші документи; бере участь в уніфікації методів надання кредитів і форм розрахунків; провадить всі справи банку в судах та адміністративних установах; складає різні акти, позовні заяви, відзивы, протести та ін.; складає висновки щодо всіх юридичних запитань, що виникають у банку;
- відділ впровадження, експлуатаційного і програмного підтримання комп'ютерної техніки: здійснює організацію комп'ютерної системи банку; проводить виконання електронних розрахунків та платежів; займається розробленням програмного забезпечення для управління і підрозділів банківської установи; здійснює розробку програми майбутнього та щоденного забезпечення банківської установи комп'ютерною та організаційною технікою; разом з адміністративним підрозділом виконує ці програми.

Спеціалізована банківська установа відрізняється від універсальної меншим колом операцій, які здійснює, а відповідно організаційна структура спеціалізованої банківської установи буде залежати від того, який характер має спеціалізація цієї банківської установи. Загалом організаційна структура спеціалізованої банківської установи базується на типовій структурі універсальної банківської установи. Зокрема, в інвестиційній банківській установі, яка спеціалізується на довгострокових вкладеннях коштів в різноманітні економічні проекти і цінні папери, головна роль належатиме інвестиційному, або кредитному, управлінню, а також фондовому відділу, який виконує операції з цінними паперами (ймовірно, що в ньому будуть виділені навіть деякі підрозділи). Значну роль у діяльності інвестиційної банківської установи відіграватиме правильне оцінювання ефективності інвестиційних заходів та якості цінних паперів, у зв'язку з чим посилюється значення управління аналізу і статистики. Водночас, оскільки інвестиційні банки не виконують набір операцій, який властивий універсальному банку, окремих функціональних підрозділів у них може й не бути.

Функціонування банків в Україні розширюється, виникають нові для них операції, що відображається на організаційній структурі банків, сприяє її вдосконаленню, щоб банківські установи могли виконувати покладені на них функції.

### **11.5. Загальна характеристика операцій комерційних банків**

З метою забезпечення здійснення власних функцій і досягнення стратегічних та тактичних цілей банківські установи проводять відповідні операції. Сучасний банк як універсальна установа прагне постійно надавати якомога більше видів операцій та підвищувати їх якість. Банківські операції передбачають сукупність регулярних дій, що пов'язані між собою, які виконує банк відповідно до свого статусу як суб'єкта підприємницької діяльності, спрямованих на забезпечення виконання властивих йому функцій як фінансового посередника. Отже, **банківські операції – це дії банку, які забезпечують виконання ним функцій фінансового посередника грошового ринку.**

У банківській практиці дотепер немає єдиного підходу щодо класифікації банківських операцій. Загалом банківські операції можна класифікувати на окремі групи за кількома критеріями: за функціональним призначенням, залежно від специфіки діяльності банку, за економічною суттю, залежно від плати за надані послуги, залежно від статусу клієнтів, залежно від руху матеріальних продуктів, залежно від порядку формування і розміщення банківських ресурсів (рис. 11.9).

*За функціональним призначенням* усі банківські операції класифікують на: депозитні; розрахункові; касові; кредитні; валютні; інвестиційні, тобто з цінними паперами; міжбанківські; емісійні; комісійні; посередницькі та ін.

**Депозитні операції** – це пасивні операції банківських установ щодо залучення тимчасово вільних грошових коштів підприємств і населення в національній та іноземній валютах у формі вкладів (депозитів) шляхом їх зарахування на відповідні рахунки (поточні, вкладні, депозитні) на певних умовах.

**Розрахункові операції** – це перерахування банками визначеної суми грошових коштів з рахунків платників на рахунки отримувачів, а також переказ банками за дорученням юридичних та фізичних осіб коштів, внесених ними готівкою в касу банку, на рахунки отримувачів грошових коштів.

**Касові операції** – операції банківської установи, які пов'язані з обслуговуванням готівкового грошового обігу.

**Кредитні операції** – це операції з кредитного обслуговування клієнтів, які пов'язані з видачею клієнтам різних видів позик.

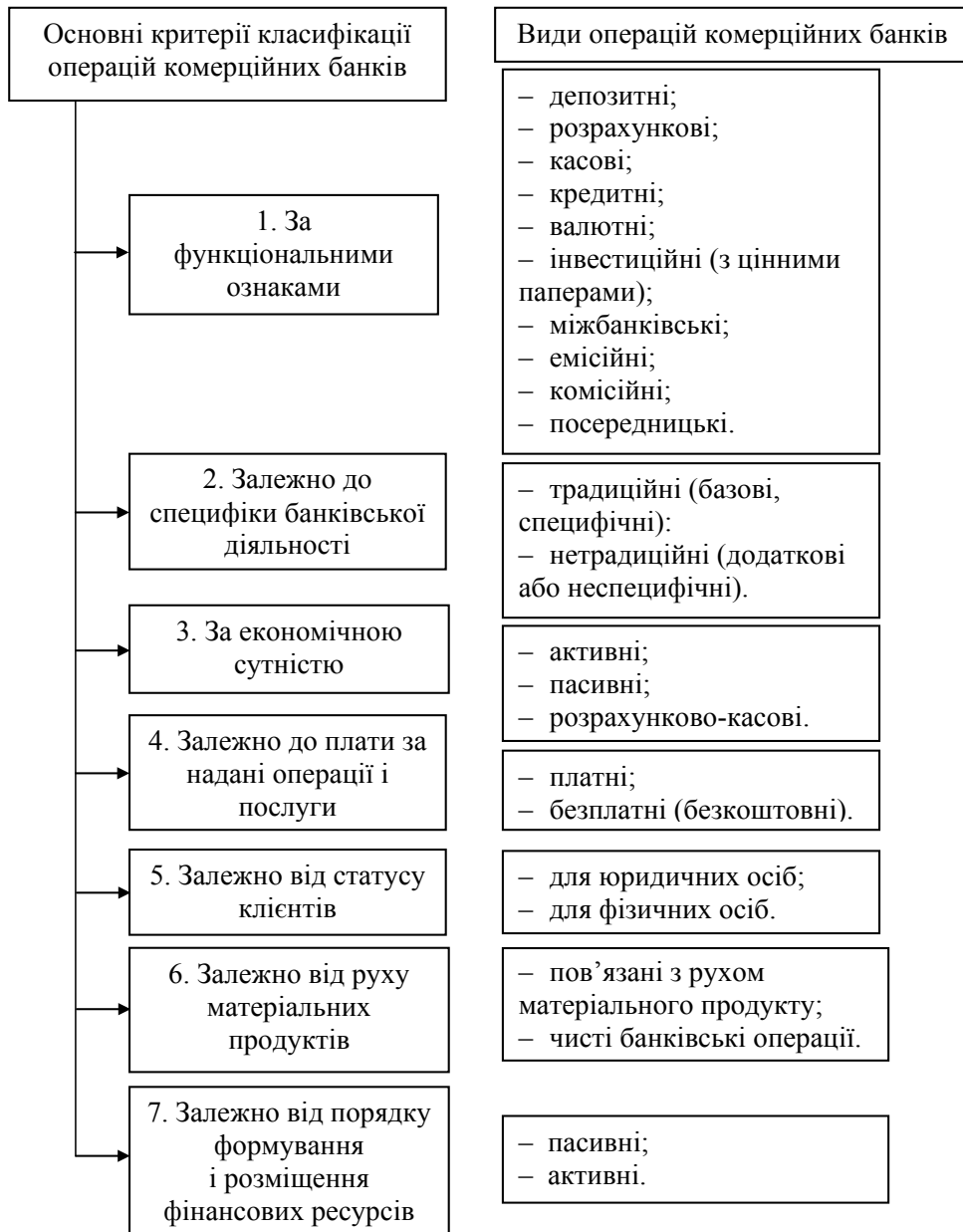


Рис. 11.9. Основні критерії класифікації операцій комерційних банків

**Валютні операції** – вид банківської діяльності з купівлі та продажу, розрахунків і надання позик в іноземній валюті. Валютні операції можуть здійснюватися за наявності відповідної ліцензії.

**Інвестиційні операції**, тобто **операції з цінними паперами**, – це активні операції з розміщення ресурсів банківської установи в різні види

цінних паперів для отримання доходу від утримання їх у власному портфелі протягом конкретного періоду чи від продажу цінних паперів за вищою ціною.

**Міжбанківські операції** – операції з недепозитного запозичення ресурсів на міжбанківському ринку, зокрема одержання позик від центрального банку та кредитів, від інших банківських установ, операції з видачі кредитів банківським установам і розміщення депозитів у центральному банку.

**Емісійні операції** – операції банківської установи, які пов'язані з формуванням власного капіталу та недепозитного запозичення банківських ресурсів, що проводиться шляхом емісії банківських акцій, облігацій, векселів та інших боргових зобов'язань.

**Комісійні операції** – посередницькі операції, які банківські установи здійснюють за дорученням клієнтів згідно з укладеними угодами комісії за визначену плату, тобто комісійну винагороду.

**Посередницькі операції** – послуги банківських установ з розміщення цінних паперів емітентів на первинному фондовому ринку, брокерські та дилерські послуги за операціями з фондовими цінностями, іноземною валютою, інші види операцій на грошовому ринку, в яких банківські установи є посередниками, поєднуючи інтереси різноманітних сторін фінансових договорів.

Відповідно до специфіки діяльності банківської установи і банківської діяльності, її операції можна поділити на:

- традиційні (специфічні або базові);
- нетрадиційні (неспецифічні або додаткові).

**Традиційні (специфічні або базові) операції** є пов'язаними з реалізацією банківською установою власних функцій, зокрема акумуляцією та накопиченням тимчасово вільних грошових коштів, посередництвом у кредиті та посередництвом у проведенні розрахунків і платежів. Традиційними операціями банків є: вкладні (депозитні) операції; позикові операції; операції з розрахунково-касового обслуговування. **Нетрадиційними операціями** банківських установ є: лізингові; факторингові; гарантійні; посередницькі, консультаційні (консалтингові) та інформаційні; трастові (довірчі); операції зі збереження цінностей у банківській установі; операції з дорогоцінними металами і дорогоцінним камінням та ін.

За економічною сутністю всі операції банківських установ можуть бути класифіковані як:

- пасивні;
- активні;
- комісійно-посередницькі.

**Пасивні операції** – це операції, за рахунок яких банківські установи формують ресурси з метою виконання кредитних, інвестиційних та інших активних операцій.

**Активні операції** – це операції, спрямовані на розміщення та використання наявних у банку власних, залучених і запозичених ресурсів для отримання прибутку шляхом видачі кредитів, купівлі цінних паперів та іншого при раціональному розподіленні ризиків за окремими видами операцій і підтриманні потрібного рівня ліквідності.

**Комісійно-посередницькі операції** – це операції, які банківські установи здійснюють за дорученням клієнтів згідно з укладеними угодами комісії за визначену плату, тобто комісійну винагороду. Комісійно-посередницькими операціями є ведення рахунків, виконання переказів, прийом платежів, конвертація іноземної валюти, купівля та продаж цінних паперів, касові операції та ін.

*Залежно від плати* за надані послуги банківські операції класифікують на: платні та безплатні.

*Відповідно до статусу суб'єктів*, тобто клієнтів, банківські операції надаються: для юридичних осіб (корпоративним клієнтам); для фізичних осіб (роздрібним клієнтам).

*За конкретним змістом* операції для підприємств і населення можуть бути майже однаковими (за винятком певних нюансів, запроваджених чинним законодавством чи банками). Відмінності, як правило, полягають тільки в масштабах операцій, зокрема за обсягами розрахунків, розміром грошових коштів, які розміщені в депозити або вклади, сумами виданих кредитів тощо.

*Відповідно до руху матеріальних продуктів* розрізняють:

- чисті банківські операції;
- банківські операції, які пов'язані з рухом матеріального продукту.

*Відповідно до особливостей формування і розміщення банківських ресурсів*, послуги банку можуть бути надані здійсненням двох головних груп операцій: пасивних і активних.

Банківські операції відображаються у балансі відповідно в пасивній та активній його частинах. Завдяки пасивним операціям формуються власні, залучені та запозичені ресурси банківської установи. Пасивні операції відіграють первинне та вирішальне значення щодо активних операцій, для яких неодмінною умовою є достатність ресурсів.

У сучасних умовах винятково важливі процеси формування банківських пасивів, оптимізації їхньої структури та у зв'язку з цим якість управління усіма джерелами грошових коштів, які утворюють ресурсний потенціал банківської установи. Ймовірно, що стійка ресурсна база дозволяє банку успішно виконувати кредитні, інвестиційні та інші активні операції. Відповідно кожна банківська установа намагається нарощувати ресурси.

За видом банківських ресурсів розрізняють пасивні операції щодо формування власних, залучених (депозитних) і позичених (недепозитних) ресурсів.

Пасивні операції з формування власних ресурсів містять операції з формування:

- статутного капіталу банку;
- резервного фонду банку;
- інших фондів і резервів на покриття збитків від активних операцій;
- та розподілу банківського прибутку.

Пасивні операції, які пов'язані з розміщенням акцій чи залученням внесків засновників, відрахуваннями з поточного і нерозподіленого прибутку, сприяють збільшенню власного капіталу банку.

Операції з формування залучених ресурсів називають *пасивними депозитними операціями*. Вони відображають процес залучення та обліку в балансі банку тимчасово вільних коштів юридичних і фізичних осіб, банків, які зберігаються на різних рахунках (до запитання і термінових).

Банківські установи відкривають клієнтам поточні рахунки (до запитання) та вкладні (депозитні) рахунки (термінові). Наявність залишку грошових коштів на цих рахунках дає змогу банківській установі, що обслуговує власників рахунків, використовувати такі залишки як ресурси з метою проведення активних операцій для одержання прибутку. Пасивні депозитні операції передбачають можливість користування тимчасово вільними грошовими коштами інших банківських установ, які зберігаються на кореспондентських рахунках, тобто це кошти до запитання, та термінових депозитах (кошти на термін).

За категорією вкладника пасивні депозитні операції можна класифікувати на операції із залучення тимчасово вільних коштів:

- юридичних осіб на поточні та депозитні рахунки;
- фізичних осіб на поточні та вкладні рахунки;
- банків-кореспондентів на кореспондентські та депозитні рахунки.

За строковістю пасивні депозитні операції можна класифікувати на операції із залучення тимчасово вільних коштів на:

- рахунки до запитання (поточні, кореспондентські) для подальшого використання з метою здійснення поточних розрахунків;
- термінові депозитні рахунки з метою збереження протягом періоду, обумовленого угодою.

Окрім мобілізації власних і залучених ресурсів, банківські установи мають змогу використовувати можливості міжбанківського ринку капіталів, а також залучати кошти інвесторів через випуск і розміщення власних незабезпечених боргових зобов'язань. Мобілізовані в такий спосіб ресурси є позиченими ресурсами банківської установи. Ця частина банківського капіталу є найбільш оперативною щодо залучення. Позичені ресурси



банківської установи акумулюються за допомогою виконання пасивних позикових і пасивних інвестиційних операцій.

*Пасивні позикові операції* – це операції банківської установи, які пов’язані з одержанням позик на міжбанківському ринку (в інших банківських установ і в центральному банку, зокрема в Національному банку України).

Банківські установи мають можливість одержувати позику в інших банківських установ. Кредитні взаємовідносини між банківськими установами визначаються на договірних основах через укладання кредитних угод, які передбачають умови розміщення тимчасово вільних грошових коштів, права і зобов’язання сторін з належним оформленням справ за міжбанківським кредитом. Міжбанківський кредит – це короткотерміновий кредит, одержаний (наданий) з метою оперативного забезпечення банківської системи ресурсами, дотримання вимог економічних нормативів, підтримки ліквідності, платоспроможності та стабільності функціонування банків. Джерелом міжбанківського кредиту є тимчасово вільні грошові кошти банків. Окрім власне міжбанківських кредитів, банківські установи мають можливість звертатись за кредитом до кредитора в останній інстанції – центрального банку, який надає кредити овернайт на термін до наступного робочого дня та здійснює рефінансування банків шляхом проведення кількісного або процентного тендера.

*Пасивні інвестиційні операції* – це операції банківської установи, які пов’язані з емісією та розміщенням власних незабезпечених боргових зобов’язань. Банківські установи мають можливість випускати облігації, які поповнюють банківський капітал грошовими коштами інвесторів на термін обігу цих цінних паперів. Акумуляовані через виконання пасивних операцій грошові кошти учасників, тобто засновників, банківської установи (акціонерів, пайовиків), вкладників, кредиторів та інвесторів банківські установи розміщують за різноманітними напрямками шляхом виконання активних операцій.

*Активними операціями* банківських установ є:

- операції щодо розміщення банківських ресурсів у грошові кошти в готівковій та безготівковій формі для підтримки ліквідності банківської установи. Кошти банку на кореспондентському рахунку в центральному банку забезпечують змогу неперервної організації безготівкових розрахунків, а залишки готівки в касі банківської установи можуть бути негайно використані як засіб платежу і для готівкових платежів;
- розрахункові операції, які пов’язані з платежами клієнтів;
- касові операції з приймання та видачі готівкових коштів;
- позикові операції, які пов’язані з видачею кредитів різноманітних форм та видів підприємствам, організаціям, установам, населенню, банківським установам;

- інвестиційні операції щодо розміщення ресурсів банків у цінні папери, зокрема акції, державні та корпоративні облігації, на довший термін;
- фондові операції з придбання та продажу цінних паперів;
- валютні операції з придбання та продажу іноземної валюти на національному та світовому валютному ринках;
- вкладні операції з вкладення тимчасово вільних банківських ресурсів на депозити в центральному банку та інших банківських установах;
- операції щодо придбання та продажу банківських коштовних металів на національному та світовому валютному ринках.

Активні операції банківські установи виконують у межах ресурсів, які фактично наявні, тобто в межах залишку грошових коштів на кореспондентському рахунку в центральному банку, а також у межах залишку коштів у касі банківської установи.

### **11.6. Основні показники ефективності діяльності банків**

Головним інформаційним джерелом з метою аналізу ефективності діяльності банківської установи є баланс (форма № 1) і звіт про фінансові результати (форма № 2). Важливим показником результативності діяльності банківської установи є прибуток. Оцінювання прибутковості проводиться з метою визначення фінансової стійкості банку. Прибуток банківської установи залежить від двох складових, зокрема доходів та витрат.

**Прибуток банківської установи – це перевищення доходів банківської установи над витратами:**

$$П = Д - В, \quad (11.1)$$

де  $П$  – прибуток банківської установи;

$Д$  – доходи банку;

$В$  – витрати банківської установи;

Прибуток банківської установи формується за виконання позикових, розрахунково-касових операцій, операцій з іноземною валютою та інших видів діяльності банківської установи.

*Доходи банківської установи* складаються з: процентів за надані кредити; плати за здійснене розрахунково-касове обслуговування клієнтів; позитивної курсової різниці від операцій з іноземною валютою; доходів від операцій з цінними паперами; доходів від здійснення факторингу, лізингу, трастових (довірчих) операцій, надання інформаційних і консультаційних послуг тощо.

*Витрати банківської установи* складаються з: виплати процентів за пасивними операціями (за поточними та депозитними рахунками, облігаціями, депозитними сертифікатами); плати за кредитні ресурси, отри-

мані від інших банківських установ та від центрального банку; затрат на підготовку і підвищення кваліфікації персоналу; затрат на проведення реклами; витрат на утримання персоналу та ін.

*Балансовим прибутком банківської установи* є загальна сума прибутку від всіх видів діяльності банківської установи, яка відображається в балансі. *Чистий прибуток банківської установи* – це прибуток, що залишився після оподаткування та використовується для виплати дивідендів, створення резервного фонду, фонду розвитку, на матеріальне стимулювання. Зіставлення темпів зростання доходів та витрат дозволяє оцінити, яка з цих складових позитивно або негативно вплинула на прибуток:

$$TZD = \frac{D_1}{D_0} \times 100\%, \quad (11.2)$$

де  $TZD$  – темп зростання доходів;  
 $D_1$  – доходи банківської установи за звітний період;  
 $D_0$  – доходи банку в минулому періоді;

$$TZB = \frac{B_1}{B_0} \times 100\%, \quad (11.3)$$

де  $TZB$  – темп зростання витрат.  
 $B_1$  – витрати банківської установи в звітному періоді;  
 $B_0$  – витрати банку в минулому періоді.

Окремим показником ефективності діяльності банку є *коефіцієнт еластичності зростання доходів (КЕЗД)*, який визначається як відношення темпів приросту доходів до темпів приросту витрат банку:

$$КЕЗД = \frac{TZD}{TZB}. \quad (11.4)$$

Якщо цей коефіцієнт більший від одиниці, то це засвідчує економне витрачання коштів і, навпаки, якщо він менший від одиниці, то це є не-економне використання коштів. Значення коефіцієнта еластичності для процентних доходів зазвичай перевищує одиницю, для непроцентних, як правило, менше від одиниці.

У процесі аналізу ефективності банківської діяльності виникає необхідність виявити ступінь впливу різноманітних активних операцій банківської установи на формування її доходів. Для цього використовуються коефіцієнти структури доходів:

$$K1 = \frac{D_n}{D} \times 100\%, \quad (11.5)$$

$$K2 = \frac{D_k}{D} \times 100\%, \quad (11.6)$$

$$K3 = \frac{D_i}{D}, \quad (11.7)$$

де  $K1, K2, K3$  – коефіцієнти структури доходів;

$D_n$  – процентні доходи, зокрема доходи за кредитними операціями;

$D_k$  – комісійні доходи;

$D_j$  – доходи від інших операцій;

$D$  – доходи.

Шляхом розрахунку цих коефіцієнтів визначаються ті операції банківської установи, які забезпечують їй найбільшу частку доходів.

Головними показниками ефективності діяльності банківської установи традиційно вважаються показники прибутковості, тобто рентабельності.

*Прибутковість (рентабельність)* банківської установи – це узагальнений позитивний результат її діяльності. За допомогою доходів банківської установи покриваються всі її операційні затрати, формується прибуток, рівень якого визначає розмір дивідендів, збільшення капіталу, розвиток активних і пасивних операцій. Прибутковість банківської установи залежить передусім від оптимальної структури її балансу, зокрема активів та пасивів, і від цілеспрямованої діяльності працівників банку. Визначними умовами забезпечення прибутковості банківської установи є оптимізація структури доходів та затрат, встановлення мінімально допустимої процентної маржі, виявлення тенденцій і дохідності позикових операцій, прогнозування мінімальної дохідної маржі з метою планування орієнтованого розміру процентів за пасивними та активними операціями. Прибутковість роботи банку залежить також від підтримання ліквідності, управління та мінімізації банківського ризику.

У світовій практиці існує багато показників, які характеризують прибутковість банківських установ. Прибутковість різноманітних банківських операцій визначається через показники чистої процентної маржі та операційної маржі.

*Чиста процентна маржа* розраховується за формулою:

$$ЧПМ = \frac{D_n - B_n}{A_\partial} \times 100\%, \quad (11.8)$$

де  $ЧПМ$  – чиста процентна маржа;

$D_n$  – процентні доходи за період;

$B_n$  – процентні витрати за період;

$A_\partial$  – активи банку, які забезпечують дохід.

Операційна маржа – прибутковість головних операцій банківської установи. Вона розраховується за формулою:

$$OM = \frac{D_{осн}}{A_{\partial}}, \quad (11.9)$$

де  $OM$  – операційна маржа;  
 $D_{осн}$  – доходи від головних операцій банку;  
 $A_{\partial}$  – активи банку, які забезпечують дохід.

Чисті доходи від головних банківських операцій розраховуються через додавання:

- процентних доходів;
- доходів від валютних операцій;
- доходів від інвестиційних операцій;
- доходів від здійснення лізингу;
- доходів від операцій з коштовними металами.

Прибутковість інших операцій ( $\Pi_{io}$ ) розраховується за такою формулою:

$$\Pi_{io} = \frac{D_i}{A_{\partial}}, \quad (11.10)$$

де  $D_i$  – інші доходи;  
 $A_{\partial}$  – активи банку, які забезпечують дохід.

Інші доходи – це реалізація (вибуття) майна, списання дебіторської, кредиторської заборгованості, надання майна в оренду та ін.

Прибутковість комісійних послуг розраховується за формулою:

$$\Pi_k = \frac{D_k}{A_{\partial}}, \quad (11.11)$$

де  $\Pi_k$  – прибутковість комісійних послуг;  
 $D_k$  – комісійні доходи;  
 $A_{\partial}$  – активи, що забезпечують дохід.

Традиційним показником прибутковості банківської установи є спред (spread) прибутку ( $СП$ ):

$$СП = \frac{D_n}{A_{\partial}} - \frac{B_n}{P_{\epsilon}}, \quad (11.12)$$

де  $D_n$  – процентні доходи;  
 $B_n$  – процентні витрати;  
 $A_{\partial}$  – дохідні активи;  
 $P_{\epsilon}$  – пасиви банку, за якими сплачуються проценти.

За рахунок спреду оцінюється, наскільки успішно банківська установа реалізує функцію посередника між кредиторами (вкладниками) та позичальниками та наскільки гостра конкурентна боротьба на банківському ринку. Зростання конкурентної боротьби переважно веде до зменшення різниці між середніми доходами за активами та середніми затратами за пасивами. У цьому разі в умовах незмінності всіх інших чинників спред

банківської установи зменшується, що змушує банківську установу здійснювати пошук інших шляхів отримання доходу.

Також цей показник цінний тим, що виявляє вплив процентних ставок на фінансовий результат роботи банківської установи, дозволяючи краще зрозуміти рівень вразливості операцій банку, які забезпечують дохід. Порівняння цього показника з подібним за групою споріднених банківських установ, а також з розрахованим у середньому по Україні або області, дасть можливість оцінити ефективність процентної політики банківської установи.

Порівняння показників прибутковості дає можливість виявити найбільш ефективні операції банківської установи, з врахуванням показника рентабельності активів (*ROA*) визначити також операції, що впливають на зміну фінансового результату. При цьому потрібно враховувати, що:

- показник операційної маржі (*OM*) вказує на місце в активних операціях банку традиційних банківських операцій (кредитування, інвестування, операції з валютою);
- суттєве перевищення показника прибутковості активів (*ROA*) над показником чистої процентної маржі (*ЧПМ*) характеризує спроможність банківської установи одержувати процентний дохід та свідчить про високу питому вагу в активах банку активів, які не пов'язані з процентними доходами, або про наявність у банківських доходах суттєвої питомої ваги комісійних доходів. Отже, потрібно розглянути показник прибутковості комісійних операцій (*ПК*). Низький результат цього показника вказує на недостатню увагу банківської установи до розвитку сучасних банківських послуг, що є одним з резервів збільшення прибутковості діяльності банку.

Аналіз показників прибутковості банківської установи проводять в динаміці. Зіставлення показників прибутковості в динаміці за ряд звітних періодів та їхнє порівняння з середніми значеннями за відповідною групою банківських установ дає можливість встановити тенденції збільшення або зменшення прибутку, визначити чинники, які спричинили найбільший вплив на її зміну, зробити висновок щодо фінансової стійкості банківської установи та встановити резерви зростання ефективності діяльності банківської установи.

Рівень прибутковості банківської установи оцінюється за допомогою фінансових коефіцієнтів. Система коефіцієнтів прибутковості містить такі головні показники:

- відношення прибутку до доходу;
- відношення прибутку до власного капіталу;
- відношення прибутку до активів.

Рентабельність, тобто прибутковість, банківської установи прийнято розраховувати як співвідношення балансового прибутку і загального доходу (формула 11.13):

$$P_{заг} = \frac{\Pi}{Д} \times 100\%, \quad (11.13)$$

де  $P_{заг}$  – рентабельність банку;  
 $\Pi$  – прибуток;  
 $Д$  – доходи банку.

Загальний рівень рентабельності дає можливість оцінити загальну прибутковість (рентабельність) банківської установи, а також прибуток, який припадає на 1 грн. доходу, зокрема частку прибутку в доходах. Це головний показник, який встановлює ефективність діяльності банку.

Прибуток на одного працівника банку – механізм сукупної оцінки рентабельності всього персоналу банку (формула 11.14):

$$K = \frac{\Pi_{ч}}{ЗЧП} \times 100\%, \quad (11.14)$$

де  $K$  – прибуток на одного працівника банку;  
 $\Pi_{ч}$  – чистий прибуток банку;  
 $ЗЧП$  – загальна чисельність персоналу.

Найважливішими показниками прибутковості банку є такі два:

- 1) **ROE** – прибутковість (рентабельність) акціонерного капіталу банку;
- 2) **ROA** – прибутковість (рентабельність) активних операцій банківської установи.

У чисельнику цих фінансових показників постійним є розрахунковий фінансовий результат роботи банківської установи на звітну дату.

Світова практика показує, що визначальний показник ефективності банківського капіталу – це максимізація вартості акціонерного капіталу при збереженні припустимого рівня ризику. Поряд із ринковою вартістю акцій банківської установи суттєвим коефіцієнтом оцінки її роботи є відношення чистого прибутку до акціонерного капіталу, зокрема в зарубіжній практиці – **ROE**. Цей коефіцієнт визначає, наскільки ефективно використовувалися грошові кошти власників протягом року, тобто це вимірник прибутковості для акціонерів банківської установи. Він встановлює приблизну величину чистого прибутку, яку отримують акціонери від вкладання власного капіталу.

У банківській практиці прибутковість капіталу визначається за формулою:

$$ROE = \frac{\Pi}{BK}, \quad (11.15)$$

де  $ROE$  – прибутковість капіталу;  
 $\Pi$  – прибуток за період;  
 $BK$  – величина власного капіталу в періоді.

Коефіцієнт прибутковості капіталу визначає спроможність власних грошових коштів приносити прибуток та дає можливість оцінити здатність забезпечення реального збільшення власного капіталу в обсягах, які



відповідають збільшенню ділової активності. Одержаний результат прибутковості капіталу рекомендується порівнювати з коефіцієнтами адекватності власного капіталу. Так, зростання показника прибутковості капіталу при зниженні значення достатності капіталу вказує на збільшення кола ризикових операцій.

Прибутковість (рентабельність) активних операцій (ROA) є одним з головних показників, які дають можливість кількісно оцінити рентабельності банківської установи:

$$ROA = \frac{П}{A}, \quad (11.16)$$

де  $ROA$  – прибутковість (рентабельність) активних операцій;

$П$  – прибуток;

$A$  – підсумок активу балансу за період.

Прибутковість (рентабельність) активних операцій характеризує спроможність активів банківської установи забезпечувати прибуток та побічно відображає їхню якість, а також ефективність управління банківської установи своїми пасивними та активними операціями.

Низький результат показника може бути наслідком консервативної позикової політики чи зайвих операційних затрат; високий результат коефіцієнта засвідчує про успішне проведення активних операцій. Цей коефіцієнт можна видозмінювати:

$$ROA = \frac{П}{A\partial}, \quad (11.17)$$

де  $П$  – прибуток;

$A\partial$  – активні операції банку, які забезпечують дохід.

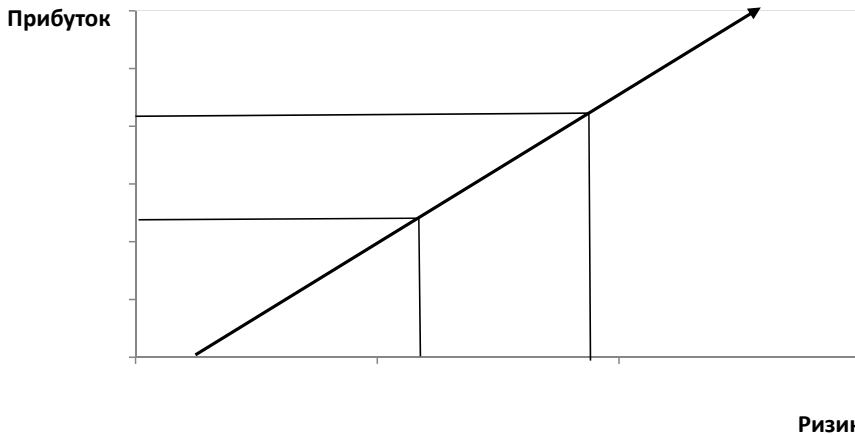
Відмінність між цими двома коефіцієнтами вказує на спроможність банківської установи підвищити власну рентабельність (прибутковість) шляхом зменшення кількості активних операцій, які не забезпечують прибуток.

Методика розрахунку даних коефіцієнтів  $ROE$  і  $ROA$  залежить від прийнятої в державі системи обліку і звітності. Так, у світовій практиці чисельник цих коефіцієнтів – це чистий прибуток. При діючій в Україні системі обліку і звітності в чисельнику є балансовий прибуток. Потрібно зазначити, що за умов інфляції темпи збільшення прибутковості активних операцій та капіталу мають бути вищі від коефіцієнта середнього рівня інфляції. При управлінні прибутковістю банку значення прибутковості активних операцій та капіталу потрібно порівняти з середнім значенням за відповідною групою банківських установ.

Показники прибутковості (рентабельності) активних операцій і прибутковості капіталу є основоположними в системі фінансових коефіцієнтів рентабельності банку. Однак високий прибуток пов'язаний, як прави-

ло, зі значним ризиком, тому необхідно одночасно брати до уваги рівень захисту банківської установи від ризику.

Зв'язок між дохідністю операцій банку і його ризиком у спрощеному варіанті можна виразити прямою залежністю (рис. 11.10).



**Рис. 11.10. Прибуток банку і ризик**

Беручи до уваги існування обернено пропорційної залежності між величиною ризику і дохідністю активних операцій, кожен банк у центр банківської політики має визначити забезпечення збалансованості між ризикованістю та обережністю. Надмірна (невиправдана) ризикованість посилює зниження дохідності банку внаслідок неповнення боргів і невиплати процентів за депозитами, тоді як перебільшена обережність не дає змоги використовувати значну кількість прибуткових можливостей.

Згідно з даними рис. 11.10, ризик ніколи не може дорівнювати нулю, але банк все-таки має визначити його об'ємні характеристики. Головне завдання – не перевищити визначеної величини ризику, після якої порушується прямо пропорційна залежність (пряма лінія набуває окреслення параболи) і виникає небезпека тільки зазнати збитків, а не вийти із зони допустимого ризику.

### **11.7. Регулювання банківської діяльності в сучасних умовах**

У всьому світі банківські установи більше, ніж підприємства інших видів діяльності, підлягають державному регулюванню, нагляду та незалежному контролю. Система банківського регулювання і нагляду так чи інакше функціонує у всіх державах світу. Потреба банківського регулювання і нагляду з боку держави зумовлюється тим, що банківські установи виконують суспільно корисні та потрібні функції, зокрема зберігання

грошових нагромаджень, розрахунково-касове обслуговування і кредитування підприємств, організацій, установ та населення тощо.

За умов ринку між банківськими установами проходить жорстка конкурентна боротьба, що примушує їх збільшувати ризикованість власних операцій, що може призвести до банкрутства. А банкрутство банку приносить збитків не тільки його власникам, а й вкладникам, клієнтам та суспільству. Усе це і робить регулювання їхньої діяльності та нагляду завданням держави. У кожній державі світу органи державної влади значно втручаються у функціонування банківського сектору економіки. Можна виділити два головні елементи впливу держави на діяльність банків.

По-перше, держава намагається забезпечити стабільність банківської системи і безпеку роботи банківських установ, що виявляється у створенні державної системи гарантування вкладів населення, підтриманні ліквідності, неперервності функціонування банківської системи шляхом належного виконання функції «кредитора останньої інстанції» центральним банком країни.

По-друге, держава реалізує вплив як на деякі банківські установи, так і на банківську систему загалом за допомогою різних механізмів, зокрема визначаючи вимоги до підтримання мінімального розміру капіталу банківських установ, коефіцієнтів ліквідності, максимальних рівнів ризиків у роботі банківської установи, а також надаючи органам банківського нагляду повноваження щодо застосування заходів впливу до банківських установ, робота яких є дуже ризиковою.

Ціллю державного регулювання банківського сектору є підтримання стійкості вітчизняної банківської системи, запобігання банкрутству деяких банківських установ, підтримання конкуренції у банківському секторі, задоволення вимог суспільства і клієнтів банківських установ в одержанні якісних банківських послуг. Головний вплив держави як регулятора макроекономічних процесів на банківську сферу відбувається через центральний банк, який є основним органом державного регулювання макроекономічних процесів за допомогою грошово-кредитних інструментів.

Однак із метою забезпечення стабільності діяльності банківських установ і збереження довіри до банківської системи країни загалом потрібні не тільки вчасні та результативні дії головного регулятора грошових ринків, тобто центрального банку, а й виважена і скоординована діяльність усіх гілок державної влади, зокрема законодавчої та виконавчої. Відповідно державне регулювання банківської діяльності реалізується насамперед у рамках банківської сфери і виражається у впливі центрального банку на діяльність банківської установи. Вплив центрального банку на роботу банківських установ реалізується за двома основними напрямками:

- 1) організаційно-правовий напрям – створення законодавчих та інших умов, які б дали можливість банківським установам досягати власні економічні інтереси;

2) напрям непрямого економічного впливу – визначення обов’язкових економічних нормативів і нагляд за їх додержанням для забезпечення ліквідності діяльності банків.

В Україні, відповідно до Законів України «Про банки і банківську діяльність» та «Про Національний банк України», функції банківського регулювання і нагляду виконує Національний банк України. Поняття «регулювання банківської діяльності» і «нагляд за діяльністю банків» деколи вживаються у значенні синонімів, хоча належать до різноманітних видів діяльності.

*Банківське регулювання – це система заходів, за допомогою яких центральний банк чи інший орган нагляду гарантує стабільну, безпечну діяльність банків, запобігає дестабілізуючим процесам у банківській системі.* Стаття 1 Закону України «Про Національний банк України» дає визначення банківського регулювання як однієї з функцій Національного банку України, яка полягає в створенні системи норм, які регулюють роботу банків і визначають загальні принципи їх роботи, порядок проведення банківського нагляду та відповідальність за порушення банківського законодавства.

Таким чином, регулювання банківської діяльності слід розуміти передусім як формування певної правової бази, а саме:

- розроблення і ухвалення законів, які регламентують банківську діяльність;
- прийняття відповідними установами, які уповноважені державою, конкретних нормативних актів у вигляді положень, правил, інструкцій та директив, які регламентують роботу банків та визначають структуру і способи здійснення банківської діяльності.

Такі закони, положення та інструкції створюють визначені межі поведінки банківських установ, що підтримують надійність й ефективність функціонування банківської системи загалом. Регулювання проводиться для забезпечення стабільної банківської діяльності та вчасного виконання банками зобов’язань перед клієнтами, а також відвернення неправильного розподілення ресурсів та втрати капіталу в результаті ризиків, які властиві банківській діяльності. На рис. 11.11 подано дві форми реалізації державного регулювання функціонування банків в Україні відповідно до статті 66 Закону України «Про банки і банківську діяльність». Ці форми банківського регулювання мають доповнювати одна одну.

*Банківський нагляд – це моніторинг процесів, що мають місце в банківській системі на різноманітних етапах діяльності банків, зокрема утворення нових банків та їх підрозділів (філій, відділень та представництв), функціонування банків, їхньої реорганізації і ліквідації.* Згідно з Законом України «Про Національний банк України» банківський нагляд – система контролю і активних організованих

дій Національного банку України, які направлені на забезпечення додержання банками та іншими установами, щодо яких Національний банк України проводить наглядову діяльність законодавства України та визначених нормативів, для забезпечення стабільності функціонування банківської системи і захисту інтересів клієнтів, зокрема вкладників, і кредиторів банку.



**Рис. 11.11. Форми державного регулювання діяльності банків, які реалізує Національний банк України**

Для цього у регулятивно-наглядових органів наявні права щодо застосовування до банків певних коригувальних дій, а також заходів примусового і непримусового впливу для регулювання банківської діяльності. Ці заходи можуть розглядатися водночас як компонент банківського нагляду та як компонент банківського регулювання. Ціллю банківського нагляду є стабільність банківської системи і захист інтересів вкладників та кредиторів банківської установи щодо безпеки збереження грошових коштів клієнтів на рахунках у банківських установах. Це система, яку використовує уряд для забезпечення стабільності банківського сектору вітчизняної економіки, його безпеки.

Головною метою здійснення банківського нагляду є вчасне реагування на порушення і негативні тенденції у роботі банків для їхньої нормалізації, посилення фінансового становища, підтримання стабільності і надійності як кожної банківської установи зокрема, так і банківської системи загалом.

Загалом з макроекономічної точки зору завданнями банківського регулювання та нагляду є безпека і фінансова стабільність банківської системи, захист інтересів вкладників та кредиторів. Так, проведення державного регулювання банківської діяльності є необхідною умовою, що визначається головною функцією банків в економічній системі держави. Банківський нагляд зобов'язаний забезпечувати належний контроль за роботою банків для того, щоб не спостерігалось порушення банківського законодавства і нормативних актів Національного банку України.

Основним завданням банківського нагляду Національного банку України є формування ефективної системи захисту інтересів кредиторів та вкладників банківської установи, дієвого реагування на події, які дестабілізують роботу банку. Банківський нагляд базується на наглядовій моделі, яка охоплює такі головні принципи:

- виявлення ризику;
- визначення розміру ризику;
- контроль за ризиком;
- проведення заходів щодо зменшення ризику.

Банківський нагляд необхідно розглядати як впорядковану систему, яка планомірно регулюється та розвивається. Головними складовими банківського нагляду є контроль, який полягає в дослідженні чи спостереженні за дотриманням законності в роботі банків, та застосування Національним банком України за результатами такого контролю відповідних заходів впливу. Головні завдання банківського нагляду наведені на рис. 11.12.

Ефективний банківський нагляд базується на відповідній законодавчій та методологічній базі. Діяльність служби банківського нагляду дає позитивні результати тільки тоді, коли вона підкріплена чіткими правилами регулювання роботи банків. Необхідність банківського нагляду за умов ринкової економіки не виключають саморегуляцію банківської системи через ринкові механізми.

Органи банківського регулювання і нагляду мають здійснювати діяльність, керуючись принципами розумного, обережного ставлення до банківських установ, тобто вони не мають вимагати від банківських установ проведення операцій, які могли б погіршити їх фінансове становище, порушити свободу функціонування банківських установ.



**Рис. 11.12. Головні завдання банківського нагляду**

Банківські установи зобов'язані здійснювати діяльність, керуючись принципами комерційного розрахунку, зокрема прибутковості та надійності. Відповідно головними принципами організації сучасного банківського нагляду є:

- 1) багаторівневність системи нагляду за банківськими установами;
- 2) постійне удосконалення нормативного і методичного забезпечення наглядових процесів;
- 3) удосконалення наукового, матеріально-технічного і кадрового забезпечення банківського нагляду;
- 4) постійне підвищення кваліфікації фахівців банківського нагляду;
- 5) посилення публічності і прозорості фінансового становища банківських установ, широке застосування механізмів ринкової самодисципліни;
- 6) застосування досвіду інших держав, введення світових стандартів та передової практики банківського нагляду.

Наглядова діяльність Національного банку України включає усі банківські установи, їхні відокремлені підрозділи, афілійованих і споріднених осіб банківських установ, групи банків, їх учасників в Україні і за кордоном, підрозділи іноземних банківських установ в Україні, а також інших юридичних і фізичних осіб в частині додержання вимог Закону



України «Про банки і банківську діяльність» щодо проведення банківської діяльності.

При виконанні банківського нагляду Національний банк України має право вимагати від банківських установ і їхнього керівництва, груп банків та їхніх учасників дотримання банківського законодавства, дотримання нормативно-правових актів Національного банку України з метою уникнути чи подолати негативні результати, які можуть поставити під небезпеку грошові кошти, які довірені цим банківським установам, чи спричинити збитки належному здійсненню банківської діяльності. У разі, якщо Національний банк України під час проведення банківського нагляду зробив висновок, що система управління ризиками банківської установи не є ефективною чи не є адекватною, банківська установа має відповідно до вимоги Національного банку України негайно опрацювати і погодити з Національним банком України відповідний план заходів, які направлені на вирішення недоліків.

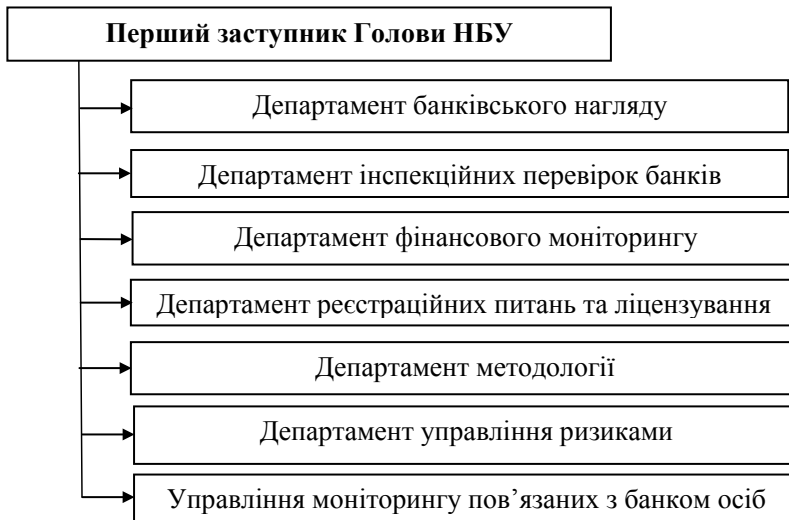
Додатковим інструментом банківського нагляду є особливий режим контролю за роботою банку, який має право ввести Національний банк України, призначити куратора банку. При проведенні особливого режиму контролю за роботою банку Національний банк України має право заборонити банківській установі застосовувати під час розрахунків прями кореспондентські рахунки чи вимагати від банківської установи здійснення платежів, винятково використовуючи консолідований кореспондентський рахунок.

У випадку відкликання в банківської установи банківської ліцензії Національний банк України повідомляє про це відповідні органи банківського нагляду інших країн, в яких банківська установа мала філії чи кореспондентські та інші рахунки.

Під час проведення нагляду за банками, які діють в інших країнах, Національний банк України здійснює співробітництво з відповідними органами цих країн. Повідомлення, яке надіслане відповідними органами інших країн, може застосовуватися лише для:

- перевірки ліцензії банку на право здійснення банківської діяльності;
- перевірки права на проведення банківської діяльності.

Організаційна структура Національного банку України побудована за принципом централізації з вертикальним підпорядкуванням та має функціональний і територіальний характер. Місце банківського нагляду в організаційній структурі Національного банку України представлено у вигляді відповідних департаментів (рис. 11.13).



**Рис. 11.13. Місце банківського нагляду в організаційній структурі Національного банку України**

Система банківського нагляду на рівні відповідних департаментів банківського нагляду Національного банку України реалізує такі функції:

- реєстрація банківських установ і ліцензування банківської діяльності;
- проведення контролю за додержанням банківськими установами вимог щодо регулятивного капіталу й економічних нормативів;
- здійснення інспекційних перевірок банківських установ;
- проведення рейтингового оцінювання роботи банківських установ на базі оцінювання ризиків;
- застосування заходів впливу за недотримання банківського законодавства;
- проведення контролю за здійсненням заходів реорганізації і припинення роботи банківських установ;
- відвертання використання банківської системи з метою легалізації доходів, отриманих кримінальним шляхом, і фінансування тероризму;
- координація інформації щодо банківського нагляду.

Головними формами контролю, за допомогою яких Національний банк України виконує наглядові та регулюючі функції, є вступний, попередній і поточний контроль. Банківський нагляд як система контролю складається з відповідних етапів, які наведені на рис. 11.14.

*Вступний контроль* застосовується на стадії реєстрації і ліцензування банківської діяльності. Його використання передбачає отримання банками та кредитними установами ліцензії для виконання банківських операцій. Вступний контроль починається з встановлення вимог, які необхідні з метою одержання ліцензії на виконання банківських операцій, а також порядку, умов і термінів проведення цієї процедури.



Рис. 11.14. Етапи банківського нагляду

Вимоги вступного контролю стосуються:

- умов щодо розміру статутного капіталу, джерел внесків до статутних капіталів банків і складу їхніх учасників;
- кваліфікаційних і професійних якостей працівників вищої та середньої ланок керівництва банківських установ;
- питань щодо іноземних акціонерів, тобто учасників;
- відповідних технічних питань;
- умов, за яких Національний банк України відмовляє в видачі ліцензії на здійснення банківських операцій;
- умов щодо проведення деяких банківських операцій.

*Попередній або дистанційний контроль* проводиться для додержання вимог ефективного ведення справ, зокрема з оптимальним ризиком, зоборони чи обмеження деяких видів діяльності, відрахувань до резервних фондів страхування активних операцій банківських установ, які забезпечують безпеку та стабільність банківської установи і захист інтересів її вкладників та кредиторів. Дистанційний або документальний контроль проводиться на базі вивчення інформації, яка міститься в звітності, поданій банками.

Попередній контроль застосовується для захисту інтересів вкладників та кредиторів, а також забезпечення фінансової надійності банківських установ. В рамках цього виду контролю Національний банк України визначає для банківських установ обов'язкові економічні нормативи, зокрема нормативи капіталу, ліквідності, кредитного ризику, інвестування, ліміти ризику загальної відкритої довгої або короткої валютної позиції банківської установи. Національний банк України визначає також для усіх банківських установ норми обов'язкових резервів та норми відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних операцій банків.

*Поточний контроль* проводиться на базі використання методів та інструментів перевірки роботи банківських установ та шляхом розробки заходів щодо поліпшення їх фінансового становища. Нормативною базою поточного контролю є нормативні та інструктивні документи Національного

банку України щодо прогнозування і здійснення інспекційних перевірок, проведення конкретних розрахунків економічних нормативів, розрахунок рівня ризику окремих операцій та банківської діяльності загалом, а також використання заходів впливу за недотримання банківського законодавства.

Поточний контроль органи нагляду та наглядовці здійснюють для виявлення ризиків, які властиві банківській установі, ступеня безпеки і правильності виконання операцій, достовірності звітності банківської установи, додержання банківською установою законодавства України щодо банків та банківської діяльності, а також нормативно-правових актів Національного банку України.

Стан банківської діяльності визначається на підставі:

- видів та структури активних операцій, зокрема напрямків розміщення ресурсів банківської установи;
- видів та структури пасивних операцій, тобто джерел ресурсів банківської установи;
- підходів до управління капіталом та капіталізацією банківської установи;
- ліквідності банківської установи і ліквідності балансу банківської установи;
- збалансованості витрат та доходів, а також рівня прибутковості банківської установи;
- рівня адміністративного, господарського, фінансового і стратегічного управління, тобто банківського менеджменту;
- рівня ризик-менеджменту у банківській установі;
- системи внутрішнього контролю й аудиту;
- характеру взаємовідносин банківської установи з клієнтами і кредиторами та ін.

Основними формами банківського нагляду, що можуть реалізовуватись на практиці, є: проведення внутрішнього контролю й аудиту в банку; виїзне інспектування Національного банку України; безвиїзний нагляд Національного банку України; зовнішній аудит; оцінка стану банку рейтинговими агенціями. Національний банк України використовує заходи впливу за недотримання вимог законодавства щодо банківської діяльності.

### ***11.8. Банківські кризи та особливості їх виникнення***

Будь-які незначні негаразди навіть у певному банку можуть спричинити непрогнозовані негативні наслідки у межах окремої банківської або соціально-економічної системи, на макроекономічному рівні окремої країни, а зважаючи на суттєвий рівень фінансової глобалізації – на міжнародному та регіональному рівнях та ін. Підтвердженням цього може бути

не лише глобальна фінансова криза або криза банківської системи, яка розпочалася у 2008 р., а й безліч інших криз, кількість яких останнім часом лише постійно зростає.

За період 1800–1933 рр., у світі відбулися 14 банківських криз, за яких мало місце масове припинення банківськими установами повернення вкладів. Економічна криза в світі 1929–1933 рр. спричинила до закриття у США більш ніж 9000 банківських установ із загальними депозитами більше 6530 млн. дол. США. За період 1970–2007 рр. спеціалістами МВФ було ідентифіковано 124 банківські кризи. Із зазначеної кількості криз найбільше (а саме 13) розпочалися у 1995 р., у 26 випадках банківські кризи були визнані подвійними, що супроводжувалися валютною кризою, а у 8 – потрійними, що супроводжувалися валютною та борговою кризою. Крім того, протягом зазначеного періоду в світі відбулось 208 валютних криз і 63 кризи суверенного боргу.

Банківські кризи виникають у державах як з ринковою економікою, так і в державах з перехідною економікою, можуть бути випадковими і прогнозованими. Економіка будь-якої держави постійно має деякі кризові елементи, проте лише за визначених умов вони стають серйозними кризами внутрішнього та світового масштабу. З метою не допустити виникнення цих криз потрібно використовувати своєчасні заходи, що вимагає усвідомлення суті самого терміна «банківська криза», вміння його ідентифікувати.

На сьогодні в науковій економічній літературі немає універсального тлумачення терміна «банківська криза», існує його неоднозначне формулювання різними авторами. Банківська криза може трактуватися як різка зміна зовнішніх і внутрішніх умов діяльності банківської системи, внаслідок чого вона стає неспроможною стабільно функціонувати та виконувати свої основні функції. Окремі автори банківську кризу розглядають як нездатність банківської системи виконувати свої основні функції акумуляції та мобілізації тимчасово вільних коштів, надання кредитів, проведення розрахункових і платіжних операцій у економіці країни. Також є підходи, згідно з якими банківською кризою варто вважати різке погіршення стану банківської системи, що спричинює банківську паніку і виражається у масовому вилученні вкладів, різкому скороченні кредитування, значному підвищенні норми відсотка, масовому призупиненні платежів банками та зростанні фінансових банкрутств.

Узагальнюючи погляди різних авторів, можна обґрунтувати таке визначення банківської кризи, що найбільш повно виражає сутність цього явища. **Банківська криза – це настання певних чинників та причин, через які значна кількість банківських установ не в змозі виконувати свої функції як фінансових посередників, що призводить до виник-**

*нення ознак, які свідчать про негативні наслідки у роботі більшості банків, оголошення центральним банком їх неплатоспроможними та ліквідації.*

Чинники, які свідчать про можливість настання банківської кризи, можна розділити на загальні і специфічні. *Загальні чинники* впливають на всі сфери економічної діяльності. Наприклад, кризовий стан реального сектору економіки, різкі зміни державної економічної, фінансово-бюджетної і грошово-кредитної політики, невдалі інституційні рішення, нерозвиненість законодавства. *Специфічні чинники* впливають тільки на банківський сектор. До них можна віднести нерозвиненість банківського законодавства, деформованість самої банківської системи, відсутність ефективної системи макропруденційного регулювання, нагляду та контролю за діяльністю банків, тиск сил конкуренції, особливо якщо вона недобросовісна, відсутність кваліфікованих банківських фахівців, неякісний банківський менеджмент.

Також чинники настання банківської кризи можна поділити на зовнішні та внутрішні. Зовнішні чинники пов'язані насамперед із зовнішніми умовами діяльності банків. *Зовнішні чинники* включають:

- складну соціально-політичну ситуацію в країні;
- складну загальноекономічну ситуацію, зокрема недостатній виробничий потенціал, високий рівень інфляції, незначні обсяги інвестицій, неякісна монетарна політика, яку проводить центральний банк, незадовільний стан платіжного балансу держави, значний розмір дефіциту бюджету держави, високий обсяг зовнішнього корпоративного та державного боргу та ін.;
- низький ступінь розвитку і становище грошового ринку;
- низький рівень довіри зі сторони клієнтів до банків.

*Внутрішні чинники* зумовлені діяльністю самих банківських установ та станом банківської системи. Серед них можна виокремити:

- недостатність власного капіталу банківської установи та низьку капіталізацію банківської системи;
- відсутність обґрунтованої стратегії розвитку, розрахованої на тривалу перспективу;
- погану постановку аналітичної роботи та системи прогнозування;
- низьку якість менеджменту, включаючи ризик-менеджменту;
- недостатній рівень диверсифікації діяльності;
- надмірна кредитна експансія, особливо на окремих сегментах кредитного ринку;
- широкомасштабні спекулятивні операції на грошовому та валютному ринках;
- переважання інтересів власників банку над інтересами клієнтів;
- шахрайство власників і менеджерів банку.

Чинники банківської кризи виявляються через *причини*, які безпосередньо впливають на початок і розвиток кризи, і мають тимчасові рамки. Причини кризи також можна поділити на зовнішні (загальні для банківської системи) і внутрішні (специфічні для окремого банку). До найбільш важливіших *зовнішніх причин*, які можуть призвести до кризи усєї банківської системи, належать:

- макроекономічні дисбаланси (сильна диспропорційність галузей та сфер економіки);
- неадекватна макроекономічна політика держави;
- дефолт за державними зобов'язаннями, держателями яких є банки;
- різка зміна цін на товари та цін фінансових активів;
- зростання числа збиткових підприємств;
- скорочення реальних доходів населення та невиконання ними власних кредитних зобов'язань;
- високі ризики надання кредитів суб'єктам господарювання та домашнім господарствам;
- різка зміна курсу національної грошової одиниці (девальвація);
- дефіцит внутрішніх джерел формування ресурсної бази банків;
- збільшення процентних ставок;
- світова фінансова криза;
- великий вплив іноземного капіталу з держави;
- підрив довіри до банківських установ з боку клієнтів.

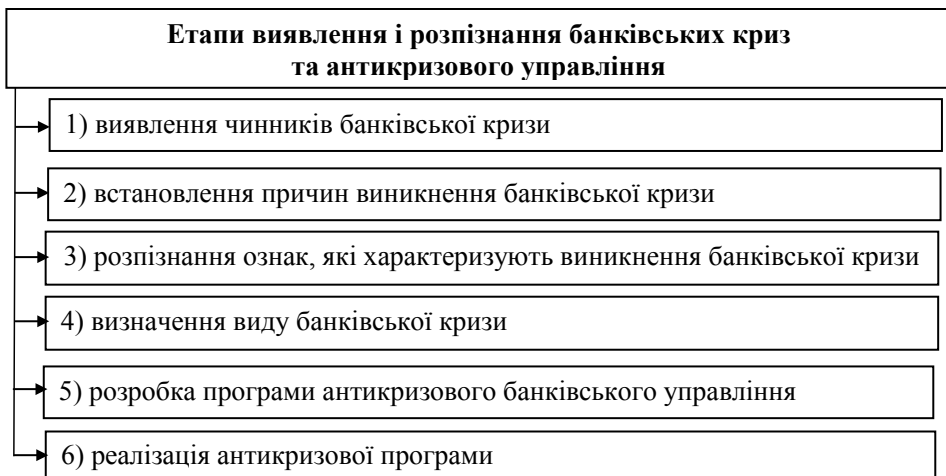
*Внутрішні причини* зумовлені:

- ризикованою політикою управління власним капіталом, активами та пасивами банківської установи;
- недоліками в організації роботи банківської установи та технологій, які використовуються;
- агресивною кредитною та інвестиційною політикою;
- незбалансованістю пасивних та активних операцій;
- суто ситуативним, імпульсивним оперативним управлінням;
- погіршенням якості кредитного портфеля, зростанням простроченої заборгованості і наростанням обсягів неповернених кредитів;
- низьким рівнем диверсифікації активів;
- прийняттям банком на себе підвищених ризиків і слабким контролем за ними;
- відсутністю конкурентоспроможних банківських операцій, послуг та продуктів;
- низькою якістю обслуговування клієнтів;
- широкомасштабними спекулятивними операціями на фондовому і валютному ринках;
- незбалансованою ліквідністю, великою залежністю від ринку міжбанківського кредитування;



- освоєнням сучасних ринків та технологій при відсутності досвіду і висококваліфікованих фахівців;
- значним підвищенням частки коштів нерезидентів у пасивах банку, зростанням залежності від процесів, які відбуваються на світових ринках капіталу;
- масовим відпливом грошових коштів з депозитів.

Виявлення чинників і причин, які зумовлюють виникнення криз у банківській системі, є першими етапами до антикризового управління (рис. 11.15) та їх запобігання у майбутньому.



**Рис. 11.15. Етапи виявлення, розпізнання банківських криз та антикризового управління**

Конкретним проявом кризових ситуацій є ознаки кризи. Банківська криза є значним потрясінням для всієї економіки держави та характеризується такими *ознаками*:

- 1) різке зниження ліквідності та платоспроможності банківських установ;
- 2) криза платежів;
- 3) масове вилучення грошових коштів з банківської системи;
- 4) невиконання банківськими установами власних зобов'язань перед кредиторами і вкладниками;
- 5) зниження темпів і обсягів кредитування;
- 6) підвищення процентних ставок;
- 7) збільшення частки проблемних і прострочених кредитів;
- 8) зниження прибутковості банківських послуг;
- 9) банкрутство великої кількості банківських установ.

Клієнтам банку доволі важко визначити ознаки банківської кризи, що насувається, зважаючи на відсутність достатньої інформації, але органи регулювання центрального банку, аналітики і менеджмент банку на основі різної звітності щодо роботи банківської установи здатні виявити

ознаки банківської кризи на ранній стадії її розвитку і прийняти необхідні антикризові заходи. При цьому велику роль відіграють досвід, спеціальні знання, дослідження стану зовнішнього та внутрішнього оточення роботи банківської установи, а також діагностика її економічного стану.

Взаємодія різних чинників, причин та ознак проявів банківських криз визначає зміст, характер і властивості банківської кризи. Банківські кризи мають не тільки різну природу, причини походження та форми прояву, а й різні параметри і характеризуються різноманітними наслідками для окремого банку, всього банківського сектору чи економіки загалом. Якщо враховувати загальний світовий досвід, то залежно від чинників кризи можна виокремити такі їх види, які відображені у табл. 11.2. Отже, банківські кризи можна класифікувати за такими шістьма критеріями.

1. *Залежно від глибини прояву* кризи поділяються на дві групи:

- локальна, або часткова;
- системна.

*Локальна банківська криза* поширюється на деякі сектори банківської системи. До локальних банківських криз належать кризи на міжбанківському кредитному ринку, іпотечному ринку, ринку автокредитів, ринку ліквідності, ринку споживчих кредитів та інші, або кризи в невеликій кількості банківських установ, що не мають негативного впливу на становище у банківській системі загалом. При своєчасних заходах не переростає у системну банківську кризу.

*Системна банківська криза* охоплює більшість банків, впливає на фінансовий стан небанківських фінансово-кредитних інститутів та інші сектори економіки, призводить до декапіталізації банківської системи внаслідок втрати значної частини банківського капіталу, а також до значних фінансових втрат населення, до зменшення довіри до банківської системи і національної грошової одиниці. МВФ зараховує банківські кризи до категорії системних при виконанні двох умов:

- 1) погіршення фінансового стану банківських установ унаслідок вилучення депозитів або накопичення збитків;
- 2) істотного втручання держави в банківський сектор для стабілізації кредитного ринку і проведення масового закриття неплатоспроможних банків.

За кількісними критеріями банківські кризи вважаються системними, якщо внаслідок збитків, яких зазнали банки, частка недіючих позик у їхніх портфелях перевищує 20% або на банки, які ліквідуються, припадає 20% активних операцій банківської системи. Втручання держави вважається істотним, якщо уряд та центральний банк країни застосовують щонайменше три із шести перелічених нижче заходів:

- 1) інтенсивна підтримка ліквідності (обсягом понад 5% зобов'язань банківських установ перед нерезидентами і вкладниками);

Таблиця 11.2

## Класифікація банківських криз

Критерій класифікації	Вид кризи	Характеристика банківської кризи
1. Глибина прояву	Локальна (часткова)	Поширюється на деякі сектори банківської системи. Наприклад, криза на міжбанківському кредитному ринку, іпотечному ринку, ринку автокредитів, ринку ліквідності, ринку споживчих кредитів та інші, або кризи в незначній кількості банківських установ, що не має негативного впливу на становище в банківській системі загалом
	Системна	Охоплює більшість банків, впливає на фінансовий стан небанківських фінансово-кредитних інститутів та інші сектори економіки, призводить до декапіталізації банківської системи в результаті втрати значної частини банківського капіталу, а також до значних фінансових втрат населення, до зменшення довіри до банківської системи та національної грошової одиниці
2. Форма прояву	Латентна або прихована	Характеризується виникненням неплатоспроможності багатьох банків, хоча вони продовжують працювати
	Відкрита	Проявляється банкрутством банків, якому передують банківська паніка, що супроводжується масовим зняттям вкладів
3. Склад	Проста	Відбувається дестабілізація лише банківської системи
	Подвійна	Банківська криза супроводжується валютною кризою
	Потрійна	Банківська криза супроводжується валютною та борговою кризами
4. Рівень та наслідки прояву	Мікроекономічна	Характеризується нестабільністю роботи деяких банків і зумовлює зростання державних витрат на їх реорганізацію. Може зумовити значні проблеми серед вузького кола банківських установ, які за пасивної політики центральних банків можуть бути визнані неплатоспроможними та бути ліквідовані
	Макроекономічна	Поширюється на банківську та фінансову систему й спричинює макроекономічний спад, зниження ВВП, доходів, зайнятості і ділової активності, високу інфляцію, демонетизацію економіки
5. Географія поширення	Національна (локальна, або місцева)	Охоплює банківську систему окремої країни, діє в межах внутрішнього масштабу, зумовлена винятково національними макроекономічними диспропорціями і деструктивними чинниками і причинами в межах держави
	Регіональна	Охоплює банківські системи групи держав зі схожими дестабілізуючими чинниками і кризовими умовами, має подібні ознаки та наслідки в головних регіонах у світі
	Світова або глобальна	Поширюється на банківські системи та національні економіки країн більшості основних регіонів світу, набуває глобального, складного характеру, самостійно від місця її виникнення і швидкості поширення
6. Характер виникнення	Циклічна	Є наслідком циклічного спаду економіки окремої держави та залежить від ступеня розвитку ринкових відносин у ній. Здебільшого є формою монетарної кризи
	Особлива	Є наслідком нагромадження проблем у банківській системі чи швидкої зміни економічного оточення під дією зовнішніх чинників, що впливають на банківський сектор

- 2) рекапіталізація банків із вкладенням державних коштів на суму понад 3% ВВП;
- 3) масштабна націоналізація банків;
- 4) надання державою вагомих гарантій на користь банків;
- 5) викуп державою банківських активів на суму понад 5% ВВП;
- 6) заморожування депозитів чи оголошення банківських канікул.

2. *За формою прояву* банківська криза може бути:

- латентна або прихована;
- відкрита.

*Латентна (прихована) банківська криза* характеризується зниженням капіталу, збитковою роботою деяких, зокрема проблемних, банківських установ, іншими негативними тенденціями, які повільно нагромаджуються, досягають критичного рівня і набувають відкритої форми.

*Відкрита банківська криза* характеризується невиконанням банківськими установами власних зобов'язань перед клієнтами, неспроможністю банківської системи неперервно проводити розрахунки, масовим намаганням вкладників забрати власні заощадження з банківських установ, різким зниженням кредитування, банкрутством банківських установ.

3. *За складом* банківські кризи поділяються на такі види:

- проста – відбувається дестабілізація лише банківської системи;
- подвійна – банківська криза, яка супроводжується валютною кризою;
- потрійна – банківська криза, яка супроводжується валютною та борговою кризою.

4. *За рівнем та наслідками прояву* банківські кризи можуть бути одного із двох видів:

- мікроекономічна;
- макроекономічна.

*Мікроекономічна криза* характеризується нестабільністю деяких банків і зумовлює зростання державних витрат на їх реорганізацію. Банківські кризи на мікроекономічному рівні значних негативних наслідків не спричинюють, проте можуть зумовити значні проблеми серед вузького кола банківських установ, які за пасивної політики центральних банків можуть бути визнані неплатоспроможними та бути ліквідовані. Мікроекономічні банківські кризи можуть переростати в системні банківські кризи.

*Макроекономічні банківські кризи* переважно є системними, їхній вплив розповсюджується на банківську та фінансову систему й спричинює макроекономічний спад, зниження ВВП, доходів, зайнятості і ділової активності, високу інфляцію, демонетизацію економіки.

5. *За географією поширення* банківська криза буває:

- національна (локальна, або місцева);
- регіональна;
- світова (глобальна).

*Національна банківська криза* охоплює банківську систему окремої країни, діє в межах внутрішнього рівня, обумовлена винятково національними макроекономічними диспропорціями і деструктивними чинниками і причинами в межах держави. *Регіональна банківська криза* охоплює банківські системи групи держав зі схожими дестабілізуючими чинниками і кризовими умовами, має подібні ознаки та наслідки в головних регіонах у світі. *Світова (глобальна) банківська криза* поширюється на всі банківські системи та національні економіки країн більшості основних регіонів світу, набуває глобального, складного характеру, незалежно від місця її виникнення і швидкості поширення.

6. *За характером виникнення* банківська криза може набувати однієї із двох форм:

- циклічна;
- особлива.

*Циклічна банківська криза* є підсумком циклічного спаду економіки окремої держави та залежить від ступеня розвитку ринкових взаємовідносин у ній. Здебільшого є формою монетарної кризи. *Особлива банківська криза* є результатом нагромадження проблем у банківській системі чи швидкої зміни економічного оточення під дією зовнішніх чинників, які чинять вплив на банківський сектор.

Отже, наведена в табл. 11.2 класифікація дозволяє більш комплексно підходити до питання виявлення чинників та причин, ознак та виду банківської кризи, розробки та реалізації програм антикризового банківського управління.

У запобіганні банківських криз головну роль відіграє своєчасна діагностика становища банківської системи та визначення достовірності появи банківських криз. У сучасній науці існують два основні підходи до запобігання банківським кризам:

- 1) мікроекономічний підхід;
- 2) макроекономічний підхід.

Мікроекономічний підхід вивчає інформацію про окремі банки. Імовірність банківської кризи переважно залежить від внутрішньої роботи банківської установи. Центральні банки розробляють необхідні методики для оцінки економічного і фінансового стану банківських установ, а також для моніторингу мікроекономічних чинників банківських криз. Так, Національний банк України 8.05.2008 р. затвердив Положення щодо порядку визначення рейтингових оцінок за рейтинговою системою CAMELS, основою якого є оцінка ризиків та визначення рейтингових оцінок банків за такими головними компонентами:

- 1) достатність капіталу – Capital Adequacy (C);
- 2) якість активів – Asset Quality (A);
- 3) менеджмент – Management (M);



## Це цікаво знати

Одночасне банкрутство багатьох банків називається банківською панікою. Роки Великої депресії (1929–1933) були найгіршим прикладом банківської паніки в історії США. З кінця 1930 р. до банківських «канікул» у березні 1933 р. понад третина банків у США збанкрутувала.

Починаючи з 14 лютого 1933 р., у багатьох штатах було оголошено вісім днів державних свят, так звані банківські «канікули», що викликало паніку серед вкладників, які почали забирати свої вклади з банків. 6 березня 1933 р. президент США Франклін Делано Рузвельт закрав всі банки в країні для їх оздоровлення та оголосив чотирьохденні банківські «канікули», які тривали тиждень – до 10 березня. Це надало Конгресу США можливість виробити та 9 березня 1933 р. прийняти Надзвичайний банківський акт для стабілізації та надання допомоги банківській системі країні, яка перебувала у глибокій кризі після «Великої депресії». Новий закон дозволив федеральним резервним банкам надавати додаткову фінансову допомогу банкам, які задовольняли висунуті до них вимоги.

Даний акт фактично повернув довіру до банківської системи і 13 березня 1933 р., у перший робочий день банківської системи, багато вкладників стояли в чергах, щоб повернути свої вклади до банків. А вже ближчим часом був прийнятий закон про страхування депозитів, який передбачав відрахування банками внесків у страховий фонд, з якого і виплачувалися депозити у разі банкрутства банку. З метою стабілізації ситуації була створена Федеральна корпорація страхування депозитів. Це зупинило відплив грошей і паніку.

Найбільшим в історії США стало банкрутство «Lehman Brothers». У ніч на понеділок 15 вересня 2008 р. один з найстаріших і найпрестижніших інвестиційних банків у США «Lehman Brothers» повідомив, що розпочав процедуру захисту під час банкрутства після того, як зазнав багатомільярдних збитків переважно на американському ринку позик на придбання нерухомості.

Ця банківська установа була четвертим найбільшим інвестиційним банком США з багатомільярдним щорічним прибутком. Однак банк інвестував занадто багато грошей у ринок нерухомості США, а постійне зростання цін призвело до того, що багато позичальників – фізичних осіб, не оцінивши свої фінансові можливості, купували житло у кредит суто з метою інвестицій. Згодом ціни на нерухомість обвалилися, і позичальники виявилися не в змозі виплачувати кредити.

Нерідко банкрутство «Lehman Brothers» розглядається як відправна точка світової фінансової кризи 2008 р., яка ознаменувала її перехід у гостру стадію.

- 4) надходження – Earnings (E);
- 5) ліквідність – Liquidity (L);
- 6) чутливість до ринкового ризику – Sensitivity to Risk (S).

За рейтинговою системою CAMELS, для кожної банківської установи встановлюється цифровий рейтинг за шістьма компонентами, а комплексна рейтингова оцінка визначається на підставі рейтингових оцінок за кожним з даних компонентів. Кожен компонент рейтингової системи оцінюється за п'ятибальною шкалою, де оцінка «1» є найвищою, а оцінка «5» – найнижчою.

Комплексна рейтингова оцінка банківської установи визначається за такими критеріями:

- 1) оцінка «1» – стан банківської установи «сильний»;
- 2) оцінка «2» – стан банківської установи «стабільний»;

- 3) оцінка «3» – стан банківської установи «задовільний»;
- 4) оцінка «4» – стан банківської установи «слабкий, критичний»;
- 5) оцінка «5» – стан банківської установи «незадовільний».

Ця методика дозволяє виявити проблеми в роботі деяких банківських установ, що призводять до розвитку кризових процесів.

Для вивчення макроекономічних чинників, які зумовлюють банківські кризи, треба застосовувати дві широкі групи змінних:

- 1) індикатори, які піддаються кількісному вимірюванню, враховуючи сукупні банківські та звичайні макроекономічні змінні;
- 2) індекси, які охоплюють рівень прозорості, законодавство, страхування вкладів, рівень проникнення іноземного капіталу у банківський сектор.

Варто зазначити, що за визначенням Міжнародного банку розрахунків (МБР) можна вважати, що банківська криза відбулася, якщо в державі спостерігається прояв хоча б одного з таких чинників:

- 1) проблемні активи банківських установ становлять понад 2% ВВП держави;
- 2) сума коштів, які необхідні для запобігання впливу банківській кризі, становить понад 2% ВВП;
- 3) у банківській системі націоналізація має масовий характер, банківські вклади заморожені, а уряд вводить «банківські канікули»;
- 4) центральний банк гарантує виплати фізичним особам за усіма вкладами банків, не забезпечуючи матеріально власних гарантій.

Таким чином, дослідження механізмів формування банківських криз зумовлено потребою виявити чинники і причини їх виникнення, розвитку та запобігання. Для запобігання розвитку кризових явищ у банківській системі та мінімізації їх негативних наслідків необхідна розробка програми антикризового банківського управління.

Можна відзначити, що банківська криза, незалежно від конкретного виду та класифікаційних ознак, характеризується, як правило, швидким збільшенням у кредитних портфелях банківських установ частки сумнівної та безнадійної до стягнення заборгованості, девальвацією національної грошової одиниці, масовим вилученням депозитів населенням, зростанням збитків і банкрутства банків та втрати довіри вкладників до банківської системи. Запобігання негативного впливу банківської кризи та протидія її наслідкам для банківської системи є основним завданням як ризик-менеджменту комерційного банку, так і центрального банку держави, який зацікавлений в ефективному та стабільному функціонуванні банківської системи країни.



## **11.9. Становлення і розвиток комерційних банків в Україні**

Фундаментом для появи українських комерційних банків стали Декларація про державний суверенітет України та Закон «Про економічну самостійність Української РСР», які законодавчо закріпили за нашою державою право на самостійне формування власної банківської системи. Упродовж 1989–1991 рр. було зареєстровано близько 60 українських банків. Більшість з цих банків створювали за галузевими принципами, зокрема кожне міністерство або відомство хотіло мати свою банківську установу, яка б забезпечувала розвиток галузі грошовими коштами. Створення подібних банків забезпечувало певну незалежність галузі від грошово-кредитної політики центрального банку та спеціалізованих державних банків.

Розвиток комерційних банків в Україні відбувався у декілька історичних етапів.

*Етап (1991–1992 рр.) – процеси перереєстрації та реорганізації банків і початок формування банківської системи України як незалежної держави.* Після прийняття Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 20.03.1991 р. розпочалося формування вітчизняної банківської системи незалежної України. Цим законом встановлено, що банківський сектор є дворівневим, де перший рівень – Національний банк України та другий рівень – комерційні банки різноманітних видів та форм власності.

2.10.1991 р. Національний банк України розпочав перереєстрацію комерційних банків, які зареєстрував Державний банк СРСР, в Українській республіканській книзі реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ. У цей період капітал міністерств та відомств, тобто вкладення у комерційні банки різних державних установ, поступово витісняється ринковим капіталом спільних і малих підприємств, акціонерних товариств. Державні Промбудбанк, Агропромбанк, Житлосоцбанк, Ощадбанк, Зовнішекономбанк акціонуються під тиском головних менеджерів та основних клієнтів. На цьому етапі за станом на 1.01.1992 р. зареєстровано 77 банківських установ.

У 1992 р. пройдено перший етап реформування грошової системи країни, введено проміжну валюту – український карбованець.

На початку 1990-х рр. банки вели розрахунки між собою за допомогою паперових розрахункових документів, так званих поштових авізо. Вони мали термін проходження від 7 до 20 днів, а інколи й більше місяця. Так, одним із засобів боротьби з глибокою платіжною кризою було створення платіжної системи, яка дала б змогу принципово прискорити виконання міжбанківських розрахунків, забезпечити їх ефективність, оперативність, економічність, зручність, безпеку та надійність.

*II етап (1992–1993 рр.) – поява банків «другої (нової) хвилі» та створення системи електронних платежів.* Ціла низка нових комерційних банків виникає на засадах залучення приватного капіталу та різних бюджетних та позабюджетних фондів, диверсифікації пасивів у діючих банках та внесків підприємств. Зокрема, банки «Аваль», «Інко», «Відродження», Трансбанк, Приватбанк. Протягом 1992 р. зареєстровано ще 60 банківських установ, 3 банківські установи вилучено з реєстру. За станом на 1.01.1993 р. в Україні нараховувалося 133 комерційні банки. На кінець 1993 р. нараховувалося 211 банків.

На цьому ж етапі спостерігалось масове утворення малих і дрібних «кишенькових» банків із капіталом, який часто не перевищував вартості трикімнатної квартири. Ці банки переважно зростали на гіперінфляції, експлуатуючи зовнішній, незалежний від них чинник, та основну увагу зосереджували на обслуговуванні потреб засновників, що підвищувало ризикованість їхньої діяльності.

У 1992 р. Національний банк України розробив концепцію двоетапного створення системи електронного грошового обігу. Перший – створення системи електронних платежів (СЕП) між юридичними особами. Другий – впровадження системи електронних розрахунків за участю фізичних осіб. Перший етап був досить швидко й успішно реалізований, і сьогодні Україна має, за оцінками більшості банкірів, одну з найбільш ефективних систем електронних платежів (СЕП) в Європі. Так, у 1993 р. була створена система електронних платежів Національного банку України.

*III етап (1994–1996 рр.) – перші банкрутства банків, робота системи електронних платежів на повну потужність та запровадження національної валюти – гривні.* Активна побудова Національним банком України чіткої системи регулювання діяльності комерційних банків збіглася в часі з призупиненням інфляційних процесів, що стали, як зазнавалося, головним джерелом діяльності ряду комерційних банків. Неготові до жорсткого контролю з боку Національного банку України, до зміни кон'юнктури грошового ринку, до управління банківськими процесами всередині, ці банківські установи опинилися на межі банкрутства. Більшості з них не вдалося продовжити функціонувати. Максимальна кількість – 230 зареєстрованих банків діяли на ринку України в 1995 р. З цього часу кожного року кількість банків, що припиняють роботу в зв'язку з ліквідацією або реорганізацією, перевищувала кількість банків, які створювалися. Зокрема, з 1996 р. по 1999 р. з реєстру держави було виключено по 48 банків, а зареєстровано 21 банк. Так, у 1994 р. ліквідовано 11 збанкрутілих банків, у 1995 р. – 20, серед яких і найбільші («Інко», «Відродження», Економбанк, Лісбанк), у 1996 р. прямими банкрутами стали 45 банків та 60 опинилися у стані прихованого банкрутства і протягом багатьох років виборюватимуть право на існування. Це не могло не внести певних додаткових ускладнень у функціонування всієї банківської системи.

З 1994 р. на грошово-кредитному ринку України розпочали діяти іноземні банки та їх представництва – загалом їх було зареєстровано 12. Важливим аспектом діяльності банківської системи на цьому етапі була зміна складу акціонерів, власників багатьох комерційних банків та окремих філій шляхом продажу та перепродажу. Таких змін зазнали близько 70 банків. Вони переходять із рук одних акціонерів до інших.

У 1994 р. запрацювала на повну потужність система електронних платежів Національного банку України. Вона забезпечує проходження платежів протягом одного дня, дозволяє банкам ефективніше використовувати ресурси, а клієнтам – власні кошти.

Починаючи з 1 січня 1994 р. скасовуються паперові і телеграфні авізо в Україні. Єдиним способом електронних міжбанківських розрахунків стає система електронних платежів. З її впровадженням відчутно зросла швидкість та поліпшилась якість виконання платежів, підвищився рівень надійності і конфіденційності банківської інформації.

З огляду на те, що робота в системі електронних платежів за консолідованим кореспондентським рахунком сприяє підвищенню ліквідності та прибутковості банку, ефективному використанню грошей, захисту інтересів кредиторів і вкладників, Національний банк України у 1994 р. приступив до розробки моделей обслуговування консолідованого кореспондентського рахунка. Вже у травні впроваджували модель 1, у вересні – 3, а в квітні 1995 р. – модель 2 обслуговування консолідованого кореспондентського рахунка.

23 лютого 1996 р. розпочалося впровадження програмних засобів захисту типу «електронний підпис», які запобігають викривленню та підробці електронних платіжних документів на будь-якій стадії їх транспортування як всередині банку-учасника системи електронних платежів, так і мережею системи електронних платежів.

Високий рівень роботи системи електронних платежів підтверджено під час грошової реформи у вересні 1996 р. На той час банківською системою було оперативно замінено грошові знаки з відповідним відображенням на рахунках комерційних банків, що було однією з необхідних умов проведення грошової реформи у стислі терміни.

*IV етап (1997–1999 рр.) – стабілізація діяльності банків та створення платіжної системи за безготівковими розрахунками населення у торгівлі та сфері послуг.* У 1997 р. продовжується стабілізація банківської системи та посилення контролю.

З 1997 р. почався другий етап створення системи електронного грошового обігу, коли Національний банк України визначив створення платіжної системи за безготівковими розрахунками населення у торгівлі та сфері послуг як одне із пріоритетних завдань. Одним із основних напрямків побудови в Україні такої платіжної системи стало створення Національної системи масових електронних платежів (НСМЕП).

Національний банк України вважає створення НСМЕП завершальною стадією у побудові системи електронних платежів в Україні. НСМЕП за своєю масштабністю, складністю та обсягом витрат на створення, за провадження та експлуатацію значно перевищує існуючу систему електронних платежів Національного банку України міжбанківського рівня.

У 1997 р. СЕП реформовано у зв'язку з переходом банківської системи України на світові стандарти бухгалтерського обліку та звітності і з початку 1998 р. вона почала працювати по-новому.

Проте 1998–1999 рр. стали роками фінансової кризи в Україні. Найбільш характерною рисою цього етапу розвитку банківської системи стали значні втрати капіталу вітчизняних банків у період девальвації гривні в 1998–1999 рр. Тому Національний банк України посилив вимоги щодо забезпечення фінансової стабільності банків.

*V етап (2000 р. – I півріччя 2008 р.) – зростання банківської системи.* Цей етап характеризується зростанням банківської системи України та суттєвим збільшенням частки іноземного капіталу. Так, у 2005 р. в Україні нараховувалось 23 банки з іноземним капіталом, зокрема 9 банків із 100% іноземним капіталом. За станом на 1.01.2008 р. функціонувало 47 банків з іноземним капіталом, зокрема 17 банків із 100% іноземним капіталом. У 2000–2001 рр. головне управління Державного казначейства України та його обласні управління підключено до СЕП як безпосередніх її учасників.

*VI етап (II півріччя 2008 р. – сьогодні)* – подолання наслідків банківської кризи та створення Національним банком України платіжної системи ПРОСТІР. У 2016 р. у рамках проекту ребредингу Національної системи масових електронних платежів (НСМЕП) Національний банк України обрав нову назву, логотип та слоган для національної платіжної системи. Відтепер НСМЕП має назву «ПРОСТІР» – Національна платіжна система «Український платіжний простір».

Цей етап характеризується кризовими явищами в банківській системі та пошуком шляхів їх подолання. Спад в економіці, суттєва девальвація гривні та інші чинники підірвали прибутковість банківських установ.

Причини, які зумовили негативні наслідки діяльності банківських установ, можна поділити на три групи:

- 1) загострення кризи реальної економіки і, перш за все, сфери виробництва;
- 2) внутрішньобанківські чинники, відсутність виробленої стратегії і тактики роботи в умовах кризи;
- 3) недосконалість грошово-кредитної політики Національного банку України щодо банківських установ.

У сучасний період розвитку економіки України однією з найбільш складних проблем, з якими стикаються банки, є непогашення кредитів, які видані позичальникам. Унаслідок збільшення рівня негативно класифіко-

ваної заборгованості банки вимушені були створювати великі резерви за активними операціями, що спричинило негативний вплив на рівень капіталізації банків. Продовження зростання резервів за кредитними вкладеннями без випереджаючого нарощення власного капіталу та кредитного портфеля є стримуючими чинниками розвитку банківської системи України.

Не маючи інших джерел існування і подальшого розвитку, окремі банківські установи навмисно вдалися до реалізації надто ризикової кредитної політики. При видачі кредитів банки приділяли недостатньо уваги вивченню кредитного ризику. Ситуація ускладнювалася тим, що інформація банківських установ щодо платоспроможності позичальника та стану його господарської діяльності в момент видачі кредиту не була повна чи достовірна. Поширювалася практика видачі кредитів і зовсім без забезпечення, зокрема бланкових кредитів, а також кредитів під страхування або гарантію без належної перевірки статутних документів і фінансового стану фірм-гарантів. Прослідковуються негативні явища: від видачі кредитів пов'язаним особам, акціонерам та інсайдерам на пільгових умовах без належного забезпечення та в обсягах, що суттєво перевищують їх внески до статутного капіталу банківської установи, до непомірного захоплення видачею кредитів обмеженому колу контрагентів, особливо у великих обсягах, зокрема великих кредитів.

Оскільки пріоритетним напрямком у роботі банків є кредитування економіки, перспективи розвитку банківської системи проглядаються лише за умови зниження простроченої заборгованості за кредитами банків та розвитку кредитування реального сектору економіки.

В сучасних умовах масово зростає кеш-кредитування фізичних осіб при системному скороченні портфелів юридичних осіб, недостатній активності сегментів малого й середнього бізнесу та практично повній відсутності іпотечного кредитування, вкладення в державні цінні папери (облігації внутрішньої державної позики, ОВДП). Кредитування середніх і великих підприємств забезпечує робочі місця, експорт, надходження валютної виручки, розвиток внутрішнього ринку та ін. Надання кеш-кредитів забезпечує насамперед імпорт споживчих товарів, а отже, експорт робочих місць, а не розвиток внутрішнього потенціалу, а також попит на валюту тощо.

В сучасних умовах головним дохідним активом банків, що залишилися, є ОВДП і депозитні сертифікати Національного банку України. Головним джерелом для отримання прибутку банками має бути зростаюча економіка. Необхідний ефективний механізм кредитування реальної економіки. Адже здорова банківська система – запорука успішного економічного розвитку.

Значними проблемами розвитку банків України є недостатність у багатьох з них капіталу, неякісна структура активів, слабкий зв'язок з реальним сектором економіки, вразливість до коливань на фінансово-кредитному ринку, низький рівень банківського менеджменту. Збільшення рівня капіталізації банків України повинно бути основною складовою у стратегії

їхнього зростання. Проблема недостатньої капіталізації банків супроводжує їх функціонування з перших етапів розвитку національної банківської системи. Недостатній рівень капіталізації вітчизняних банків є однією з причин їхньої низької конкурентоспроможності на світовому ринку.

Можливими шляхами підвищення рівня капіталізації банків є:

- зростання капіталу через розміщення акцій власної емісії;
- зростання показника адекватності капіталу шляхом консолідації банківської системи (реорганізація банків);
- зростання капіталу за рахунок субординованого боргу (через емісію депозитних сертифікатів, банківських облігацій та єврооблігацій);
- зростання капіталу за рахунок прибутку.

Окрім цього, і деякі інші внутрішньобанківські процеси сприяли активізації кризи банківської діяльності. Найбільш відчутні з них – жорстка грошово-кредитна політика Національного банку України, недостатня оперативність та ефективність контролю з боку Національного банку України за роботою банків і недоліки в роботі самих банків. Варто зазначити, що банківський нагляд своєчасно не виявив та не допоміг банкам-банкрутам.

В процесі наступного поглиблення банківської реформи для всебічного зміцнення та очищення банківської системи, забезпечення на ділі її ефективної підтримки з боку держави потрібно проводити не політику ліквідації банків, а політику «кількісного пом'якшення» через їх реорганізацію шляхом злиття або приєднання (поглинання) і спільних зусиль уряду і Національного банку України.

З метою оздоровлення банківської системи України слід провести ряд заходів. Насамперед потрібно створити систему швидкого реагування на виникнення системного ризику для банківського сектору, яка б включала механізм оперативної, бажано щоденної, оцінки стану банківської системи, однозначний об'єктивний механізм підтримки державою банківської системи в разі виникнення несприятливого системного ризику, а не оголошення банківських установ неплатоспроможними, і ліквідувати їх. По-друге, потрібно створити для економічних суб'єктів можливість своєчасно оцінювати фінансовий стан будь-яких банківських установ України. Вкладники мають бути переконані в безпеці власних вкладів.

Усі банки України дуже різні. Вони поділяються на декілька великих груп. Насамперед всі банки є універсальними і немає спеціалізованих банків. В Україні всі банки створені у формі публічного акціонерного товариства і немає жодного кооперативного банку, хоча законодавством дана організаційно-правова форма передбачена. Є сенс різні групи банків ставити в різні умови державного регулювання. Пропонується розглянути механізм встановлення не єдиного обсягу статутного капіталу, а певної диференціації, залежно від групи банку, специфіки його діяльності, обсягу і видів зобов'язань та активів.

Нагляд за банками і регулювання їх роботи мають подвійну мету: запобігти банкрутству шляхом забезпечення рентабельності діяльності та в ро-



зумних рамках обмежувати концентрацію капіталу в руках окремих банків, не допускати монопольного контролю з їхнього боку за грошовим ринком.

Потрібно створити систему моніторингу, що дозволила б вчасно виявляти банки, які перебувають у небезпечному фінансовому становищі, і повідомляти про це економічних суб'єктів. Крім цього, доцільно також створити систему вчасного виявлення банків, які не справляються з фінансовими труднощами, та застосування заходів швидкого їх оздоровлення. Заходи оздоровлення в якійсь формі мають починатися на ранніх етапах банківської кризи. Такі заходи дозволяють підвищити як надійність функціонування банківської системи України, так і стійкість вітчизняної економіки загалом.

Але глибоку банківську кризу не можна подолати суто банківськими заходами, грошово-кредитними інструментами, бо її причини криються в економіці. Саме тому держава має проводити ефективну економічну політику загалом як запоруку стійкого та надійного функціонування банківської системи країни. Врахування розглянутих проблем у процесі подальшого розвитку комерційних банків сприятиме формуванню в Україні надійної та ефективної банківської системи.



### Питання для самоконтролю

1. Які основні періоди розвитку банківської діяльності?
2. Які операції, характерні для банків, здійснювалися в Стародавньому світі?
3. Які об'єктивні умови сприяли переходу банківської справи зі стадії становлення в стадію розвитку?
4. Якими є особливості виникнення і розвитку банків в окремих європейських державах?
5. Як можна охарактеризувати формування та розвиток банківської справи України?
6. Якими є етапи розвитку системи комерційних банків України?
7. У чому суть банку з економічної та правової точок зору?
8. Які функції виконують банки як особливі фінансові посередники?
9. Які принципи діяльності банків як особливих фінансових посередників?
10. За якими критеріями класифікуються комерційні банки?
11. Які позитивні результати та негативні наслідки для економіки України в її сучасному стані має заняття іноземним капіталом основних позицій у банківській системі?
12. Які є види спеціалізованих банків?
13. Як можна охарактеризувати управлінську структуру комерційного банку?
14. У чому полягають особливості організаційної структури комерційного банку?
15. За якими критеріями можна класифікувати банківські операції?
16. З чого складаються ресурси банку?
17. Що входить до залучених коштів банку?
18. Які існують активні операції банку?
19. Які операції банку відносяться до пасивних?
20. Які операції банків відносяться до розрахунково-касових?
21. Які показники включає система коефіцієнтів прибутковості банку?



22. Які головні завдання банківського нагляду?
23. Що розуміють під регулюванням банківської діяльності?
24. З яких етапів складається банківський нагляд як система контролю?
25. У чому суть та які чинники розвитку банківської кризи?
26. Які етапи виявлення, розпізнання банківських криз та антикризового управління?
27. За якими критеріями класифікуються банківські кризи?
28. Які основні підходи до запобігання банківським кризам існують у сучасній науці?
29. Як можна охарактеризувати становлення і розвиток комерційних банків в Україні.
30. Які заходи слід провести з метою оздоровлення банківської системи України?



### Рекомендована література

1. Буряк О. П. Банківська криза: суть, причини, наслідки / О. П. Буряк // Держава та регіони. – 2013. – №2.
2. Гуцал І. С. Банківська система України: стан і перспективи / І. С. Гуцал, Я. І. Чайковський // Банківська справа. – 1998. – № 2.
3. Д'яконова І. І. Адаптивність банківської системи та її прояв у динаміці економічного розвитку України / І. І. Д'яконова, Є. Ю. Мордань // Вісник СумДУ. – 2011. – №4.
4. Дзюблюк О. В. До питання про суть комерційного банку і специфіку банківського продукту / О. В. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. – 1999. – №4.
5. Дзюблюк О. В. Проблеми забезпечення ефективного функціонування банківської системи в перехідній економіці / О. В. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. – 2005. – №3.
6. Жукова Н. К. Сучасний стан ринку банківських кредитів в Україні / Н. К. Жукова, Н. В. Зражевська // Економічний часопис – XXI. – 2011. – № 5-6.
7. Карчева Г. Т. Особливості становлення та розвитку банківської системи України / Г. Т. Карчева // Економіка і прогнозування. – 2005. – № 2.
8. Коваленко В. В. Антикризове управління в забезпеченні фінансової стійкості банківської системи : моногр. / В. В. Коваленко, О. В. Крухмаль. – Суми : УАВС НБУ. – 2007.
9. Реверчук С. К. Банківські кризи у відтворювальних процесах глобалізованої економіки / С. К. Реверчук, А. Ковалюк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2009. – № 111. – Серія: «Економіка».
10. Тисячна Ю. С. Сучасний стан та розвиток банківської системи України в контексті забезпечення безперервності відтворювальних процесів / Ю. С. Тисячна // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012 – № 4.
11. Хандюк І. М. Основні тенденції розвитку банківської системи України / І. М. Хандюк // Інноваційна економіка. – 2013. – №3.
12. Чайковський Я. І. Робота комерційних банків з проблемними кредитами / Я. І. Чайковський // Банківська справа. – 2001. – №6.

---

## Розділ 12

# ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ В СИСТЕМІ МОНЕТАРНОГО ТА БАНКІВСЬКОГО УПРАВЛІННЯ

---



**Після вивчення цього розділу ви зможете:**

- ✓ зрозуміти причини виникнення та розвитку центральних емісійних банків;
- ✓ розкрити роль та значення центральних банків для економіки держави та для банківської системи;
- ✓ пояснити основні та додаткові функції центральних банків;
- ✓ зрозуміти значення функцій центральних банків для економіки та банківських установ;
- ✓ розкрити статус центрального банку, зрозуміти важливість незалежного статусу центрального банку від органів влади;
- ✓ визначити суть грошово-кредитної політики, її завдання та цілі;
- ✓ обґрунтувати вибір цільової спрямованості грошово-кредитної політики центрального банку в різних економічних умовах;
- ✓ розкрити необхідність та значення державного регулювання діяльності банків як основних фінансових посередників;
- ✓ охарактеризувати методи та форми здійснення банківського нагляду;
- ✓ пояснити особливості становлення та діяльності Національного банку України як центрального банку нашої держави, розкрити його статус, цілі діяльності, значення для банківської системи та економіки.

### **12.1. Роль центральних банків, особливості їх виникнення та розвитку**

Суспільство може процвітати тривалий період тільки тоді, коли забезпечуються матеріальні блага для його членів завдяки ефективній економіці. У сучасній економіці велике значення мають підтримка стабільності грошової одиниці, достатнє забезпечення капіталом, а також захищена від криз банківська система. Для досягнення цієї мети держави здійснюють суворий всебічний контроль. Це визначено конституціями та окремими законодавчими актами.

Особлива роль у державному регулюванні ринкової економіки належить грошово-кредитним системам та їх головній ланці – центральним емісійним банкам. Така роль центральних банків визначається їх статусом монопольного органу щодо постачання суспільства грошовими коштами. Порівняно із казначействами, діяльність яких обмежена рівнем дохідної частини бюджету і бюджетного дефіциту, центральні банки володіють більшим ступенем свободи, оскільки можуть випускати в обіг необхідну кількість грошей. Це означає, що при виникненні кризових ситуацій вони у змозі надати дієву підтримку суб'єктам господарювання шляхом створення резервного фонду платіжних засобів для запобігання їх банкрутствам. У більшості країн надання такої підтримки суворо регламентоване законами про центральний банк і проводиться згідно з рішенням державних органів управління економікою.

В сучасних умовах діяльність центрального банку має вирішальний вплив на стабільність національної валюти, надійність банківських установ, дієвість платіжно-розрахункового механізму, активізацію ринкової кон'юнктури, вирівнювання платіжного балансу, що загалом визначає ефективність функціонування всієї економіки країни. Зазначені обставини зумовлюють необхідність вивчення питань, пов'язаних із визначенням статусу центрального банку в економіці та сфер його функціонування, оскільки місце центрального банку в ринковій економіці багато в чому визначає хід та напрямки економічного розвитку країни.

Більшість країн світу мають центральні банки: наприклад, Федеральна резервна система у Сполучених Штатах Америки; Німецький федеральний банк; Банк Франції; Японський банк та інші. Кожен чимось відрізняється від іншого у межах своїх операцій, у повноваженнях та методах, які використовує; відносинами із урядом; але усі вони функціонують як банки і для уряду країни, і для банківської системи. Шляхом поєднання цих двох функцій центральний банк стає основним органом, що проводить грошову політику в своїй країні. Тобто таку політику, що впливає на вартість і наявність грошей. Це робить центральні банки винятково важливими для економіки своєї країни та для світових фінансових ринків.

У країнах з розвинутою ринковою економікою центральний банк є єдиним емісійним органом, що «наповнює» грошима та регулює найважливішу складову ефективного функціонування господарства країни – банківську систему. Проте ринкова банківська система не в змозі працювати ефективно без розвинутого фінансового ринку, оскільки вплив грошово-кредитної політики центрального банку передається економіці через механізми грошового, валютного та фондового ринків. Тому від ефективності функціонування фінансового ринку залежить дієвість грошово-кредитної політики центрального банку, ступінь його незалежності у прийнятті та реалізації своїх рішень.

При реформуванні економіки постсоціалістичних країн, у т. ч. України, важливе значення мала банківська реформа, в результаті якої була створена дворівнева банківська система, що схожа до банківських систем розвинутих країн. Першим рівнем такої системи є незалежний від уряду та підзвітний парламенту центральний банк, а другим – незалежні від органів влади та центрального банку щодо здійснення своєї фінансової діяльності комерційні банки. При дворівневій банківській системі відповідальність центрального банку за підтримку стабільності національних грошей на макрорівні відмежована від відповідальності за ефективне використання грошових коштів на мікрорівні.

Роль центрального банку, а також властиві йому функції та засоби їх досягнення, в перехідних економіках обмежуються певними причинами. Переважно це пов'язано зі складнощами у формуванні ринкового правового та інституційного середовища, нерозвиненістю ринкового механізму саморегуляції у період економічної та фінансової нестабільності. У більшості країн нерозвиненість фінансового ринку визначає специфіку фінансування бюджетного дефіциту, методи регулювання пропозиції грошей та діяльності комерційних банків.

У перехідних економіках центральний банк функціонує в умовах, коли не сформувалась збалансована фінансова система, основними елементами якої є банківська система, фінансовий ринок, що включає фінансових посередників, пенсійні фонди, інвестиційні, страхові компанії при органічній взаємодії грошового ринку і ринку цінних паперів. У таких умовах можливим є лише часткове грошово-кредитне регулювання економіки й обмежене використання інструментів грошово-кредитної, валютної та фінансової політики для управління перехідною економікою.

Першочергову роль у подальшому розвитку банківської системи та фінансової інфраструктури в таких умовах повинен відіграти центральний банк. Досвід розвинутих західних країн переконує, що достатньо незалежний центральний банк може і має відігравати провідну роль у формуванні міцної та стабільної банківської та фінансової систем.

Центральні банки відіграють основну роль у фінансовій та економічній політиці різних країн світу. Такою ж мірою це стосується й України.

Тому вибір моделі побудови, ролі та місця Національного банку України також має відбуватися з урахуванням світового досвіду. Особливу роль відіграє раціональне співвідношення економічних реформ, стратегії і тактики розвитку економіки та наявність приватних інтересів, що при цьому враховуються. Саме від вибору ступеня самостійності НБУ та можливостей його впливу на розвиток економічних процесів значно залежить соціально-економічне становище держави, її економічний і політичний суверенітет.

Центральні банки в їх сучасному вигляді з властивими їм функціями існують відносно нетривалий період. Перший центральний банк (шведський «Ріксбанк») був створений у 1668 р., у 1694 р. був створений Банк Англії. Проте функції перших центральних банків значно відрізнялися від функцій сучасних центральних банків.

У XVII–XVIII ст. чіткого розмежування між комерційними та центральними банками не було. У той час монополії на емісію банкнот не існувало, тобто комерційні банки активно застосовували випуск банкнот для нагромадження капіталу. Це призвело до суттєвого розширення грошової маси і підвищення значення готівкового обігу банкнот: банкноти витісняли повноцінні монети з обігу.

Бурхливий розвиток ринку вимагав надійного купівельного та платіжного засобу, який би користувався всенародною довірою та обертася на території усєї країни. Того часу децентралізована емісія банкнот дозволяла практично будь-яким комерційним банкам (незалежно від їх розміру та популярності серед населення) випускати гроші в обіг. До того ж окремі комерційні банки зловживали випуском банкнот, що призводило до неможливості останніх задовольнити підвищений попит їх клієнтів щодо обміну банкнот банків на золото. Це спричиняло банкрутство окремих банків та посилення недовіри до обігу банкнот.

Така ситуація обмежувала можливості держави в управлінні економікою за допомогою кількості грошей, що знаходяться в обігу, і вимагала прийняття державою певних заходів, які дозволяли би регулювати грошовий обіг та захищати інтереси вкладників комерційних банків.

Такими заходами держави стали спочатку обмеження кількості комерційних банків, що мали право на випуск банкнот. Як правило, це були найбільші та надійні банки. Окрім того, критерії щодо величини активів та надійності цих банків з часом зростали, що привело до процесу централізації банкнотної емісії у декількох великих комерційних банках. Наслідком цього процесу стало закріплення за одним банком монопольного права на випуск банкнот.

Отже, в історичному плані саме централізація банкнотної емісії привела до появи центральних емісійних банків. Наприклад, в Англії за станом на 1 січня 1844 р. правом на самостійну емісію національної грошової одиниці володіли 279 великих комерційних банків. Емісія цих банків становила 8 млн. фунтів стерлінгів, а центрального банку – 19 млн. фун-

тів стерлінгів, або відповідно 30 і 70% від загального емісійного фонду держави. На початок 1901 р. кількість банків, що мала право на емісію, скоротилась до 60, а розмір їх емісії – до 1 млн. фунтів стерлінгів, що становило лише 0,03% від загальної емісії країни. Це означає, що у другій половині минулого століття монопольне право на емісію грошей фактично затвердилось за Банком Англії.

Схожий еволюційний шлях розвитку пройшли більшість центральних банків європейських країн (Франція, Німеччина, Росія тощо), в яких централізація банкнотної емісії була завершена на початку ХХ ст. У більшості інших країн цей процес відбувся протягом першої половини ХХ ст. і був пов'язаний, як правило, із заснуванням центрального банку шляхом надання йому законодавчо відповідних повноважень.

У різні часи банк, наділений монопольним правом емісії грошей, називався по-різному: спочатку – емісійним, а згодом – центральним чи національним, що відповідало його основній ролі у кредитній системі тієї чи іншої країни. Отже, історично в світі склалося два шляхи виникнення центральних банків:

1) *еволюційний* – становлення центрального банку відбувалося протягом тривалого періоду шляхом поступового закріплення за ним монопольної емісії банкнот (Банк Англії, Банк Голландії, Банк Франції). Центральні банки цих країн виникли на базі найбільших комерційних банків, у яких з розвитком кредитної системи відбувалася концентрація банкнотної емісії;

2) *директивний* – держава приймала рішення про заснування центрального банку, закріпивши за ним з моменту створення монопольне право випуску грошей у країні, наділивши його також функціями регулювання діяльності комерційних банків та грошово-кредитного регулювання економіки (Федеральна резервна система США, Резервний банк Австралії, Національний банк України).

Протягом XVIII–XIX ст. у грошовому обігу існувала система золотомонетного стандарту, при якому законодавчо закріплювався безпосередній обіг золотих монет, їх безперешкодний обмін на паперові банкноти. Така система вимагала мінімального втручання держави у грошову сферу, оскільки відносна стабільність грошової маси забезпечувалася стихійним пристосуванням кількості грошей в обігу до потреб товарного обігу (надлишок грошей вільно міг бути обмінений на золоті монети і перетворений у скарб).

Починаючи з ХХ ст., відбувся процес переходу від золотомонетного стандарту до системи обігу нерозмінних на золото грошей, позбавлених власної вартості. Ця система вже не мала механізму, який би міг стихійно регулювати кількість грошей в обігу, і тому вона вимагала створення відповідного державного органу, який би забезпечував регулювання кількості грошей в обігу. Таким органом став центральний банк.



Наділення одного банку монопольним правом на випуск банкнот у країні привело до створення дворівневої банківської системи. На першому рівні знаходився один банк, що мав статус центрального. На нього покладалась відповідальність за вирішення макроекономічних завдань у грошово-кредитній сфері, а саме підтримка стабільності національних грошей та забезпечення стабільного функціонування усієї банківської системи. На другому рівні банківської системи знаходились решта банків, що виконували комплекс функцій кредитно-розрахункового обслуговування суб'єктів господарювання. Протягом ХХ ст. центральні банки закріплювали своє ключове становище в грошово-кредитній системі країн, вдосконалюючи ефективність свого впливу на економіку та сприяючи досягненню загальнодержавних цілей та завдань.

Країни з ринковою економікою вже понад століття усвідомили важливість ефективної організації та функціонування дворівневої банківської системи й набули значного досвіду у сфері забезпечення стабільної діяльності банківського сектору. Практично в усіх розвинутих країнах був створений центральний банк як орган регулювання діяльності банків, а саме регулювання діяльності банків еволюціонувало відповідно до історичного та економічного розвитку країн, а також залежало від моделі банківської системи.

Особливості становлення та розвитку банківських систем країн Європи та Сполучених Штатів Америки, а як підсумок, особливості банківського законодавства, зумовили відмінність підходів до організації діяльності центральних банків у цих країнах. Розвиток і вдосконалення діяльності центральних банків у світі, як правило, були наслідком не окремої виваженої політики, а визначалися розвитком та особливостями безпосередньо банківської системи держави, яка час від часу переживала кризи. Саме необхідність забезпечення стабільної та безпечної діяльності банківської системи у післякризовий період зумовлювали потребу вдосконалення діяльності банківського сектору, і саме кризи в банківському секторі приводили до якісної трансформації завдань та функцій центральних банків, що враховували б і убезпечували діяльність банків від нових ризиків, які виникали з розвитком нових видів банківських операцій.

У ХХ ст. декілька разів відбувалася зміна загальноекономічних поглядів на роль держави в управлінні економікою (посилення державного регулювання економіки змінювалося політикою лібералізації, і навпаки), а погляди вчених на проблему регулювання банківської системи не були однастайними. Більшість вчених визнає необхідність державного регулювання діяльності банків, проте щодо ступеня впливу регулювання на банківську систему однастайності в поглядах науковців немає. Багато науковців, зокрема американські вчені Дж. Бенстон і Дж. Кауфман, вважають недоцільним регулювати діяльність банків більшою мірою, ніж інші сектори економіки. Вони пропонують регулювати банківську діяльність на загальних принципах, оскільки в конкурентному середовищі розвиток



банківської справи буде кращим і принесе більші вигоди для суспільства, ніж надмірна зарегульованість діяльності банків<sup>1</sup>.

Інша група науковців, яскравим представником якої був Дж.-М. Кейнс, вважала, що ринкові відносини як саморегульовані механізми властиві початковим стадіям розвитку ринку, а з розвитком товарно-промислового виробництва та фінансових інститутів виникає необхідність модифікації механізму саморегулювання ринкової економіки через застосування державного регулювання економіки з метою уникнення криз та монополізації різних галузей. Основна внутрішня проблема ринку пов'язана з тим, що суб'єкти господарювання, завоювавши певні домінуючі позиції на ринку, об'єктивно намагатимуться зберегти лідерство на ринку, як правило шляхом обмеження вільної конкуренції і стримування подальшого розвитку технічного прогресу. Монополізація певних сегментів ринку призводить до обмеження можливостей споживачів у виборі товарів та послуг, наслідком чого є соціально-економічний застій і кризи. Доведено, що монополії і монополізм мають тенденцію поширюватися швидше в тих країнах, у яких держава не чинить суттєвого опору розростанню монополій або навіть підтримує їх. Неминучим наслідком такої державної політики стає економічний застій та інфляція. Банківські кризи початку ХХ ст. засвідчили об'єктивну потребу зростання ролі центрального банку та регулювання банківського сектору.

Теорія державного регулювання ринкових процесів Дж.-М. Кейнса була втілена у «новий курс» Ф. Д. Рузвельта і дозволила відновити економіку США після Великої депресії. Згодом більшість науковців дискутувала саме про оптимальний рівень державного регулювання фінансово-кредитної сфери і не відкидала доцільність регулювання діяльності банків загалом. Таким чином, наукові дискусії з приводу посилення ролі центрального банку у ХХ ст. також впливали на вибір оптимальної моделі побудови банківського сектору в певний період.

Становлення та розвиток банківської системи та центрального банку в США історично тривали доволі значний період, починаючи з 1781 р., коли перший банк США (Банк Північної Америки) отримав дозвіл на право здійснення банківської діяльності. У 1836–1863 рр. в США панував період «вільного банківництва», при якому банки часто банкрутували, а система регулювання їх діяльності зводилася до зобов'язань дотримання певних вимог при отриманні дозволу на банківську діяльність (за відсутності налагодженого механізму контролю за безпосередньою діяльністю банків).

Незважаючи на те, що розвиток банківських систем різних країн, зокрема країн Європи, мав багато спільного, американська банківська сис-

<sup>1</sup> Benston George J. The Appropriate Role of Bank Regulation / G. J. Benston, G. J. Kaufman // The Economic Journal. – 1996. – Vol. 106, No. 436 (May, 1996). – P. 688–697.

тема була унікальною у зв'язку з тим, що, на відміну від більшості інших країн, Сполучені Штати Америки створені як конфедерація незалежних штатів. Це вимагало створення такого центрального банку, в якому функції регулювання були б закріплені як за державними інституціями окремих штатів, так і за центральним урядом.

Банківська паніка у 1907 р. зумовила необхідність пошуку нової системи регулювання діяльності банків, що забезпечувала б стабільність і стійкість банківського сектору. Результатом цього пошуку було створення Федеральної резервної системи США (ФРС) у 1913 р., яка виконувала функції центрального банку. Особливість ФРС полягала у тому, що вона була створена не як унітарний центральний банк, а заснована на принципі децентралізації з дванадцятьма регіональними банками та Радою керуючих. ФРС була наділена повноваженнями регулювати діяльність на лише національних банків, а й банків штатів, більшість з яких стала членами ФРС.

Суттєві якісні зміни у сфері регулювання діяльності банків у США відбулися у 1933 р. після прийняття Закону про банківську діяльність (Акта Гласса–Стігалла) і були спричинені фінансовою кризою 1929–1933 рр., при якій понад 30% усіх банків США збанкрутували, багато вкладників втратили заощадження, а довіра до банківської системи була практично втрачена. Згідно з Актом Гласса–Стігалла було запроваджено систему федерального страхування депозитів, а також чітко поділено депозитні та інвестиційні функції банків, що суттєво зменшувало спекулятивні операції та ризики банків. У 1934 р. було створено Федеральну корпорацію страхування депозитів (ФКСД) – додатковий орган регулювання діяльності банків, функції якої як доповнювали, так і дублювали функції інших державних органів регулювання, зокрема ФРС<sup>2</sup>.

Запровадження системи страхування депозитів у США відіграло суттєве значення як для системи банківського регулювання, так і для розвитку банківського сектору в наступні десятиліття. Важливим було те, що саме система страхування депозитів, почавши діяти, суттєво знизила панічні настрої вкладників банків, а довіра до діяльності банків – учасників Федеральної корпорації страхування депозитів зростає. Посилення системи регулювання діяльності банків у період 1933–1934 рр., основу якої становила теорія Дж.-М. Кейнса, фактично завершило становлення комплексної системи банківського регулювання у США і забезпечило доволі тривалий період стабільного розвитку банківського сектору США, що тривав до 70-х рр. ХХ ст.

В Україні розвиток банківських операцій та використання широких форм кредитування розпочалися в першій половині ХІХ ст. і пов'язані з розвитком ярмаркової торгівлі. Діяльність кредитно-розрахункових установ переважно полягала у наданні позик під заставу маєтків. За своїм ро-

<sup>2</sup> Фрідман М. Монетарна історія Сполучених Штатів. 1867–1960 / М. Фрідман, А. Шварц ; пер. рос. з англ. – К. : Ваклер, 2007. – С. 447.

дом діяльності тодішні банки нагадували ощадні каси, а державної системи регулювання діяльності банків фактично не було. Проведена у 1860 р. реформа банківської системи передбачала ліквідацію старих державних банків, які фактично не кредитували торгівлю і промисловість.

Початком становлення центрального банку в Україні (тій її частині, що перебувала у складі Російської імперії) можна вважати 1860 р. – рік заснування контор Державного банку Російської імперії в Києві, Харкові та Одесі, метою діяльності яких було поживлення торгівлі та зміцнення грошової системи України. Саме цей період (1860–1896 рр.) можна вважати початком лібералізації банківської справи та створення індустріальної банківської системи в Україні, оскільки було створено розгалужену мережу банків, які повною мірою обслуговували усі галузі аграрно-індустріальної економіки, забезпечуючи нормальний рух грошей та кредиту.

Значний внесок у розвиток банківської системи України зробив видатний український економіст, професор, один із засновників Київської наукової фінансової школи Микола Християнович Бунге, який у період з 1862 по 1880 р. очолював Київську контору Державного банку і сприяв створенню нових приватних банків в Україні з розгалуженою мережею їх філій.

М. Бунге можна вважати першим науковцем, який відстоював ідею державного регулювання банківського сектору України, оскільки як у теоретичному плані, так і з практичного досвіду, розумів переваги і недоліки бурхливого розвитку діяльності банків у 1860–1880 рр., а також їх суттєвий вплив на розвиток економіки держави. М. Бунге стверджував, що «...за комерційними банками та їх діяльністю потрібен державний контроль з метою захисту заощаджень громадян та недопущення перетворення банків на засіб спекуляції та легкої наживи»<sup>3</sup>. У своїй книзі «Банківські закони та банківська політика» М. Бунге зазначав, що «...закон, наскільки це можливо, повинен забезпечити безпеку довірених банкам капіталів, забезпечити правильне і постійне сприяння кредитуванню промисловості, ліквідувати спекулятивну експлуатацію народного добра»<sup>4</sup>.

Будучи на посаді міністра фінансів Російської імперії, М. Бунге розробив і сприяв введенню в дію у 1883 р. Закону «Про зміни та доповнення існуючих правил відносно відкриття нових акціонерних комерційних банків», а з 1884 р. набув чинності Закон щодо функціонування, порядку створення та ліквідації банківських установ. На підставі цих законів фактично була сформована система регулювання діяльності банків Російської імперії, яка поширювалася й на банки України.

<sup>3</sup> Новікова І. Є. Роль М. Х. Бунге у трансформації вітчизняної банківської системи на ринкових засадах / І. Є. Новікова // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. – 2006. – Вип. 84. – С. 64–67. – (Сер : Економіка).

<sup>4</sup> Бунге Н. Х. Банковые законы и банковая политика / Н. Х. Бунге // Сборник государственных знаний. Т. 1 / под. ред. В. П. Безобразова. – СПб. : Изд-во Д. Е. Кожанчикова, 1874. – С. 70.

Період 1917–1921 рр. характеризувався в Україні згортанням банківської діяльності. Фактично у період Першої світової війни (1918–1920 рр.) банківська система України припинила своє існування, а певний розвиток банківської справи відновився лише у період нової економічної політики радянського уряду (НЕПу).

Починаючи з 1922 р., доволі швидкими темпами розвивалися автономні сільськогосподарські банки та кредитні кооперативи, що були самостійними установами і вдовольняли нагальну потребу в кредитах для розвинутого аграрного сектору економіки України. Проте у 1930 р. радянським урядом було розпочато проведення кредитної реформи, метою та результатом якої було підпорядкування автономних банків України їх материнським компаніям, запровадження суворого планування та посилення контролю за фінансовою діяльністю банків. У 1931 р. Державний банк СРСР приєднав до себе кредитні кооперативи, що діяли в Україні, завершивши таким кроком процес повної централізації кредитної системи<sup>5</sup>.

За станом на 1932 р. у Радянському Союзі не залишилось жодного банку чи кредитної установи з недержавною формою власності. Було створено однорівневу банківську систему СРСР, що включала Державний банк СРСР та кілька спеціалізованих державних банків, які були не лише господарськими установами, а й органами державного управління та контролю. Україна автономної банківської системи за часу її перебування в складі СРСР фактично не мала. На території України діяли винятково філії Держбанку СРСР (за станом на 1975 р. їх налічувалося 678), Будбанку СРСР і трудові ощадні каси. Регулювання діяльності цих банків у період 1930–1980-х рр. у ринковому розумінні не було, оскільки модель управління соціалістичною економікою СРСР, що базувалась на марксистській теорії державно-монополістичного капіталізму, функціонувала як система тотального державного регулювання всіх економічних процесів, в тому числі й у банківському секторі<sup>6</sup>.

Фактично центральний банк в Україні з властивими йому функціями з'явився лише в 1991 р. зі створенням дворівневої банківської системи.

На сучасному етапі в умовах глобалізації світового фінансового ринку діяльність центральних банків розвивається у таких напрямках:

- співробітництво центральних банків на міждержавному рівні:
  - створення Банку міждержавних розрахунків (Швейцарія), засновниками якого стали центральні банки більшості розвинутих країн з метою сприяння співробітництва, полегшення проведення міжнародних розрахунків;
  - створення Комітету з банківського регулювання та нагляду (Базельського комітету), метою діяльності якого є розроблення на основі

<sup>5</sup> Хаб'юк О. Банківське регулювання та нагляд через призму рекомендацій Базельського комітету : моногр. / О. Хаб'юк. – Івано-Франківськ : ОІШПО ; Снятин : ПрутПринт, 2008. – С. 20.

<sup>6</sup> Лобозинська С. М. Співвідношення державного регулювання та ринкового саморегулювання в процесі координації банківської системи / С. М. Лобозинська // Науковий вісник. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 186.

дослідження світового банківського досвіду принципів ефективного банківського нагляду та рекомендацій центральним банкам щодо процедури аналізу банківських ризиків та критеріїв їх оцінки;

- співпраця центральних банків з міжнародними валютно-кредитними та фінансовими організаціями (Міжнародний валютний фонд, Європейський банк реконструкції та розвитку, Світовий банк, Міжамериканський банк розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Азіатський банк розвитку та ін.);
- створення наднаціональних центральних банків певних груп країн (Європейський центральний банк).

## ***12.2. Суть та характеристика основних функцій центральних банків***

*Центральний банк – це установа, яка реалізує загальнодержавну грошово-кредитну та валютно-курсову політику країни, регулює діяльність банків та виконує інші функції відповідно до законодавства.* В Україні функції центрального банку виконує Національний банк України.

Значущість центральних банків багато в чому визначається тими функціями, котрі вони виконують. Якщо узагальнити міжнародну практику, то можна виділити такі важливі сфери діяльності, що властиві більшості центральних банків промислово розвинутих країн:

- емісія грошей та регулювання цінності національної валюти;
- проведення грошово-кредитної політики всередині країни;
- забезпечення кредитними ресурсами комерційних кредитних організацій (кредитор останньої інстанції для комерційних банків);
- гарантування стабільності фінансової системи;
- підтримка курсу національної валюти на міжнародному фінансовому ринку (функція валютного центру);
- виконання фінансових доручень уряду (банк уряду).

*Функція центрального банку як емісійного центру* країни є визначальною у його діяльності. На сучасному етапі центральний банк володіє винятковим правом щодо випуску в обіг готівки, що відбувається у процесі кредитування комерційних банків, державного бюджету, купівлі цінних паперів, номінованих в іноземній валюті. В період золотого монеталізму банкноти центрального банку мали подвійне забезпечення – золотом і комерційними векселями (товарне забезпечення). Після відходу від системи золотого стандарту емісія банкнот здійснюється у більшості випадків під зобов'язання уряду. У зв'язку з цим безпосередній зв'язок банкнот з товарним обігом значно послабився. Незважаючи на те, що в останні десятиріччя значущість емісійної активності центрального банку суттєво знизилась, виклики сьогодення, основою яких є нестабільність фінансових ринків і розвиток кризових явищ у світовій економіці, зумовлюють підвищення ролі емісійної функції центрального банку.

*Функція проведення грошово-кредитної політики* полягає у сукупності заходів центрального банку, спрямованих на зміну грошової маси в обігу, обсягу кредитів, рівня процентних ставок та інших показників грошового обігу та ринку позикових капіталів. Розробка та проведення грошово-кредитної політики включає комплекс заходів, основними серед яких є:

- визначення напрямів розвитку грошово-кредитної політики (цільовий орієнтир);
- визначення основних інструментів грошово-кредитного регулювання;
- створення та ведення статистичної бази даних щодо монетарної сфери (грошова маса, кредити, заощадження);
- проведення досліджень щодо проблем економіки та грошово-кредитної сфери країни з метою підвищення ефективності грошово-кредитної політики та ін.

*Функція забезпечення кредитними ресурсами комерційних кредитних організацій* визначає важливу роль центрального банку в кредитній системі, що полягає в тому, що він надає кредити і взаємодіє переважно лише з комерційними банківськими установами. З метою недопущення дестабілізуючих процесів у кредитній системі країни центральний банк у період напруженого стану на грошовому ринку виступає для комерційних банків *кредитором останньої інстанції* – він є гарантом безперервного функціонування банківської та фінансової систем загалом.

Функція центрального банку як «кредитора останньої інстанції» неминуха в силу самої природи банківської діяльності, тобто встановлення відповідної рівноваги між пасивами, що повинні виплачуватися за вимогою негайно, і їх активами, що, як правило, мають довготриваліший строк. У вигляді запасу ліквідності зберігається лише незначна частка активів. Якщо цей запас ліквідності виявляється недостатнім для погашення вимог вкладників (які важко передбачити, особливо на щоденній основі), рівновага між активами і пасивами порушується через більшу швидкість, з якою депозити можуть бути зняті, порівняно з часом, необхідним для мобілізації кредитів.

Кредитування в останній інстанції запобігає виникненню ефекту «доміно» – поширення кризи від комерційних банків, що тимчасово мають нестачу ліквідності, на «здорові» банки, а також запобігає втраті довіри населення до надійності банківської системи загалом.

Раніше (XVIII–XIX ст.) політика рефінансування банківських закладів центральним банком використовувалася винятково для впливу на стан грошово-кредитної сфери. З розвитком ринкових відносин поряд з первинним призначенням політика рефінансування активно почала використовуватися як інструмент надання фінансової допомоги комерційним банкам. Тобто центральні банки стали виконувати функцію банку банків і поступово перетворилися в кредитора останньої інстанції для комерційних банків.

Кредити рефінансування центрального банку є для комерційних банків джерелом тимчасових ресурсів, необхідних їм для поповнення ліквід-



них коштів. Проте доступ до цих кредитів не є вільним і залежить від багатьох факторів. До основних двох факторів належать:

- стан грошово-кредитної сфери країни;
- фінансовий стан комерційного банку, що хоче отримати кредит.

*Економічна сутність* кредитів рефінансування центрального банку на макроекономічному рівні полягає у тому, що через кредитування банківських установ здійснюється емісія грошей в обіг і розширюється таким чином обсяг сукупної грошової маси в економіці. Це створює умови для розширення (експансії) кредитної діяльності комерційних банків.

На мікроекономічному рівні кредити центрального банку сприяють підтримці на необхідному рівні ліквідності комерційних банків, зміні структури їх активів на користь позикових операцій, а також розширенню, за необхідності, обсягу кредитування своїх клієнтів. Об'єктом рефінансування у більшості країн світу, як правило, є лише комерційні банки. При цьому кредити надаються фінансово стабільним комерційним банкам, що відчувають лише короткострокові фінансові труднощі (максимальний термін надання кредитів рефінансування у більшості країн становить один рік, при цьому більшість кредитів надається терміном до одного місяця).

Кредити рефінансування центрального банку можна класифікувати залежно від:

- форми забезпечення (облікові та ломбардні);
- термінів використання (короткострокові (від одного до кількох днів) і середньострокові (від місяця до року));
- методів надання (прямі кредити і кредити, що надаються шляхом аукціону);
- цільового характеру (коригуючі та сезонні кредити).

Окрім того, центральний банк є необхідним для нагляду та регулювання процесу здійснення фінансових платежів окремих осіб, фірм та депозитних закладів з метою забезпечення нормальної щоденної роботи фінансової системи. Таку функцію центрального банку економісти називають *гарантом стабільності фінансової системи*.

У грошових розрахунках та платежах, що здійснюються переважно банківськими установами, відображаються практично всі види економічних відносин у суспільстві. Як правило, безготівкові платежі суб'єктів господарювання не завершуються в межах однієї банківської установи. Це зумовлює необхідність взаємних розрахунків між комерційними банками – *міжбанківських розрахунків*, оскільки господарські зв'язки економічних суб'єктів є розгалуженими і характеризуються значною територіальною віддаленістю підприємств та організацій.

*Міжбанківські розрахунки* – це система організації та здійснення платежів за грошовими вимогами та зобов'язаннями, що виникають між банківськими установами. Певна частина міжбанківських розра-



хунків призначена для економічних зв'язків між кредитними та фінансовими інститутами. Наприклад, при розміщенні грошових коштів у формі депозитів і кредитів, при переобліку векселів один у одного чи в центральному банку, отриманні кредитів від центрального банку через механізм рефінансування тощо. Міжбанківські розрахунки супроводжують також різноманітні види зовнішньоекономічних зв'язків, що виникають у процесі експорту-імпорту товарів (послуг), капіталів і міграції робочої сили.

Таким чином, від чіткої та безперервної роботи платіжного механізму значною мірою залежить ефективність функціонування економічної системи країни. Роль центрального банку в організації міжбанківських розрахунків є визначальною, оскільки він відповідає за здійснення платежів, а також має бездоганне фінансове становище та значний авторитет.

До завдань центрального банку при організації платіжної системи країни належать:

- підтримка стабільності фінансової системи;
- забезпечення ефективного функціонування платіжної системи;
- проведення грошово-кредитної політики.

Підтримка стабільності фінансової системи пов'язана з необхідністю існування надійного механізму платежів, що дозволяв би безперебійно здійснювати міжбанківські операції за платежами та взаємозаліками і нівелював можливі проблеми (наприклад, неплатоспроможність одного з учасників платіжної системи може спричинити ланцюгову реакцію неплатежів та створити загрозу стабільному функціонуванню фінансової системи країни загалом).

Взаємозв'язок ефективності функціонування платіжної системи та проведення грошово-кредитної політики у країні, з одного боку, полягає у тому, що політика мінімальних резервних вимог використовується центральним банком не лише для вирішення завдань монетарного регулювання, а й для забезпечення надійного функціонування платіжної системи. Наприклад, кошти, депоновані комерційними банками на резервних рахунках у центральному банку, можуть використовуватися для усунення перебоїв у платежах. З іншого боку, ефективно функціонуюча платіжна система сприяє раціональному управлінню ліквідністю, стримуванню зростання грошової маси та обсягів кредитування, тобто сприяє досягненню цілей грошово-кредитної політики.

Враховуючи згадані вище завдання, центральний банк намагається створити такі умови для проведення платежів та розрахунків, що мінімізували б системний ризик чи його наслідки. Як правило, центральні банки більшості країн виконують платіжно-розрахункову функцію шляхом участі у роботі розрахунково-клірингових палат, здійсненні загального контролю та нагляду за їх діяльністю, виконанні певних платіжних операцій та наданні кредитів для завершення розрахунків.

Ступінь участі центрального банку в організації платежів різний та залежить від історичних традицій країни. Наприклад, у країнах Європей-

ського співтовариства та США центральні банки є активними учасниками здійснення платежів у клірингових палатах, а у Канаді ініціатива у цій сфері належить приватним розрахунково-кліринговим палатам, за якими центральний банк здійснює лише нагляд і контроль діяльності.

Важливою функцією центрального банку є також проведення *валютної політики та підтримка обмінного курсу національних грошей* щодо іноземних валют. При золотому стандарті основою валютного курсу є валютний паритет, що дозволяло валютним курсам бути відносно стійкими. Це забезпечувалось розміном банкнот на золото. При паперово-грошових системах межі коливань валютного курсу фактично відсутні, що зумовлює необхідність центрального банку втручатися у політику курсоутворення національних грошей з метою недопущення значних коливань валютного курсу.

У більшості країн центральний банк є провідником державної валютної політики. У компетенції центрального банку в цій сфері – виконання таких завдань:

- нагромадження та управління валютними резервами країни, здійснення операцій з їх розміщення;
- визначення сфери й порядку обігу на території країни іноземної валюти;
- визначення і регулювання курсу національної грошової одиниці відносно валют інших країн;
- встановлення правил і видача ліцензій комерційним банкам на здійснення ними банківських операцій з валютними цінностями та ін.

Окрім названих функцій, центральні банки представляють інтереси своєї держави у відносинах з центральними банками інших країн, у міжнародних банках та інших фінансово-кредитних організаціях.

Центральні банки, виконуючи *функцію фінансового агента уряду*, здійснюють комплекс операцій для обслуговування державних структур:

- обслуговування державного боргу;
- касове виконання державного бюджету;
- ведення поточних рахунків урядових установ;
- проведення політики щодо розміщення державних цінних паперів;
- переказ валютних коштів при здійсненні розрахунків уряду з іншими країнами;
- кредитування уряду (в окремих випадках) та ін.

*Державний борг* – це сукупність фінансових зобов'язань центрального уряду, місцевих органів влади, державних підприємств та організацій, що підлягає погашенню в обумовлені терміни. Державний борг виникає внаслідок незбалансованості фінансових потреб держави, обмеженості фінансових ресурсів шляхом отримання внутрішніх та зовнішніх позик і кредитів. Отримані ресурси спрямовуються на покриття державних витрат і дефіциту державного бюджету, що визначає суттєву роль центрального банку при вирішенні цих проблем. Участь центрального банку у сфері кредитування уря-

ду залежить від рівня його незалежності, цілей грошово-кредитної політики, особливостей історичного розвитку певної країни, її традицій.

Залежно від джерел залучення коштів держаний борг поділяється на внутрішній і зовнішній. У країнах з розвинутою ринковою економікою основну частину державного боргу становить внутрішній (близько 80–90%). Зовнішні джерела запозичення є характерними для країн, що розвиваються.

До основних *методів* фінансування внутрішнього державного боргу за участю центрального банку слід віднести:

- здійснення емісії грошей;
- надання прямих кредитів центрального банку уряду;
- залучення внутрішніх позик.

Найпростішим методом фінансування державного боргу є емісія грошей центрального банку, за якої збільшується обсяг доходів бюджету за рахунок різниці між номінальною вартістю грошей та фактичними затратами на їх виготовлення (сеньйораж). Недоліком цього методу є посилення інфляції та знецінення грошей через зростання кількості засобів платежу в обігу, незабезпечених реальними активами.

Надання прямих кредитів центральним банком уряду є досить простим способом покриття дефіциту державного бюджету. За суттю надання прямих кредитів не відрізняється від емісії грошей і використання цього методу в розвинутих країнах або заборонене взагалі, або здійснюється в межах чітко визначених параметрів (наприклад, для кредитування тимчасового «сезонного» розриву між видатками та надходженнями бюджету). Широкого поширення надання прямих кредитів уряду для покриття дефіциту державного бюджету набуло в країнах, що розвиваються. Активне застосування цих двох методів не є доцільним, особливо при значній питомій вазі зовнішнього державного боргу, оскільки сплачувати його слід в іноземній валюті.

Важливим джерелом покриття дефіциту державного бюджету є внутрішні державні позики, що мобілізуються шляхом акумулювання тимчасово вільних грошових коштів юридичних та фізичних осіб (банків, фінансових компаній, підприємств, населення) на певний термін на умовах виплати доходу й оформлюються борговими зобов'язаннями держави у безготівковій чи готівковій формі. Важливе значення при цьому має вид джерела фінансових коштів: чи цінні папери уряду розміщуються серед приватних суб'єктів чи їх купує центральний банк.

При первинному розміщенні державних цінних паперів у центральному банку останній випускає в обіг додатковий обсяг незабезпечених засобів платежу, що призводить до інфляції. Така операція центрального банку є лише прихованою емісією і має ті негативні наслідки, що й попередні методи.

Центральні банки відіграють помітну роль у касовому виконанні державного бюджету, суть якого зводиться до організації та здійснення певних розрахунково-касових операцій (прийняття розрахункових доку-

ментів на виплату податків, зборів та інших обов'язкових платежів до бюджету, зарахування доходів на рахунки відповідних бюджетів, зберігання грошових коштів бюджету, їх видання на заходи, передбачені бюджетом).

У світовій практиці розрізняють *банківську*, *казначейську* та *змішану* системи касового виконання державного бюджету. Згідно з банківською системою усі функції з касового виконання державного бюджету покладені на центральний банк чи на банківську систему загалом. При казначейській системі акумуляція доходів та здійснення видатків забезпечуються окремим органом – казначейством. Змішана система передбачає закріплення певних функцій щодо виконання бюджету як за банківською системою, так і за казначейською.

Отже, серед численних функцій центральних банків необхідно виділити основні, без яких неможливе виконання головного завдання центрального банку – *збереження стабільності національної грошової одиниці*, і додаткові, що сприяють вирішенню цього завдання (рис. 12.1).



Рис. 12.1. Функції центрального банку

Основні функції, що застосовуються всіма (без винятку) центральними банками, поділяються на *регулюючі*, *контрольні* й *обслуговуючі*. Додаткові функції центрального банку не пов'язані безпосередньо з його го-

ловним завданням (забезпечення грошової стабілізації), проте сприяють його реалізації. До таких функцій належать управління державним боргом, проведення аналітичних досліджень і ведення статистичної бази даних, виготовлення банкнот та інші. Серед усіх функцій центрального банку найважливішими є функції в системі регулювання пропозиції грошей.

### **12.3. Статус центральних банків, їх види та структура**

Статус центрального банку – не лише найважливіший елемент становлення даного інституту в економіці, а й фактор, що має велике політичне та економічне значення для розвитку ринкової інфраструктури. Становище центрального банку є відображенням тих процесів, що відбуваються в економіці, рівня розвитку її політичних інститутів, демократичних традицій суспільства, його економічної культури тощо.

В умовах адміністративної економіки центральні (державні) банки підпорядковувались урядам різних країн. Це положення, як правило, закріплювалося конституційними нормами. Наприклад, у Конституції СРСР (стаття 14) зазначалося, що керівництво емісійною справою в країні, як і всією грошовою та кредитною системою загалом, є винятковим правом уряду СРСР. Відповідно до цього розміри грошової емісії визначалися на урядовому рівні. Тому на державний банк СРСР як емісійний центр країни покладалася функція лише технічного забезпечення директив уряду щодо питань грошового обігу. Йшлося лише про функцію «друкарського верстата», який слухняно забезпечував виконання розроблених урядом планів грошової емісії. Ще обмеженішими були функції республіканських банківських установ. Державний банк СРСР вважався загальносоюзною банківською установою, в структурі якого республіканські банки виконували роль філій.

В умовах ринкової економіки центральні банки є, як правило, установами, юридично незалежними від виконавчих органів влади. Їхнє головне призначення – забезпечення стійкості національної грошової одиниці та регулювання і координація діяльності грошово-кредитної сфери. У своїй діяльності центральні банки мають керуватися лише державними інтересами та чинним законодавством.

*Правовий статус* центральних банків розвинутих країн закріплений у правових актах: законах про центральні банки та їх статутах, законах про банківську та кредитну діяльність, у валютному законодавстві. Основним правовим актом, що регулює діяльність центрального банку, є Закон про центральний банк, де визначено його організаційно-правовий статус, функції, процедуру призначення вищого керівного складу, взаємовідносини з державою і національною банківською системою. Даний закон встановлює повноваження центрального банку як емісійного інституту країни.

Організаційно-правові основи центральних банків промислово розвинутих країн різні. За характером власності центральні банки можна поділити на три види:

- 1) *державні* – 100% капіталу центрального банку цих країн належить державі (Франція, Великобританія, Німеччина, Іспанія, Україна);
- 2) *акціонерні* – увесь капітал цих банків може належати комерційним банкам (наприклад, у США) чи іншим фінансовим установам (наприклад, в Італії 100% капіталу центрального банку належить банкам та страховим компаніям);
- 3) *змішані* – держава володіє лише частиною капіталу центрального банку (наприклад, у Японії 55% капіталу знаходиться у власності держави і 45% – у приватних осіб, у Швейцарії – 57% є власністю кантонів і 43% – це власність приватних осіб).

Держава в усіх країнах відіграє провідну роль у формуванні органів управління центрального банку, незалежно від частки володіння державою капіталом центрального банку.

Характер взаємовідносин центральних банків з урядовими державними структурами за змістом і формою істотно відрізняються в різних країнах. Якщо спробувати узагальнити картину взаємодії центрального банку з урядом, то в загальному плані можна виділити *дві полюсні макросистемні моделі*:

- 1) центральний банк виступає агентом міністерства фінансів і провідником його грошово-кредитної політики;
- 2) центральний банк є незалежним від уряду, що забезпечує йому самостійність у проведенні грошово-кредитної політики без тиску з боку органів влади.

Проте на практиці жодна з цих схем у чистому вигляді не отримала поширення через різноманітність форм організації політичної влади й неадекватність економічного розвитку в різних країнах. У більшості країн функціонує проміжна модель, у межах якої використовуються принципи взаємодії виконавчої влади з центральним банком при певному ступені незалежності останнього.

Незалежність центрального банку від уряду виявляється у таких двох її формах:

- 1) *політична незалежність* – це автономія (самостійність) центрального банку при встановленні цільових орієнтирів грошової маси;
- 2) *економічна незалежність* – це самостійність центрального банку при виборі інструментів грошово-кредитної політики.

*Умовами політичної незалежності* центрального банку є встановлення порядку призначення членів його керівного органу або керуючого, ухвалення прийнятого банком рішення з боку уряду і (або) парламенту. *Економічна незалежність* виражається у тому, що центральний банк не



зобов'язаний автоматично видавати грошові кошти урядові для фінансування державних витрат й віддавати йому перевагу при наданні кредитів.

Незалежність центрального банку загалом визначається такими факторами:

- *незалежність від уряду*. Ця умова є обов'язковою. Якщо центральний банк зобов'язаний виконувати вказівки уряду, то він не зможе підтримувати стабільність цін, оскільки відчуватиме тиск з боку уряду;
- *особиста незалежність членів органів управління центрального банку*. Незалежність органів управління центрального банку забезпечуватиметься у тому випадку, якщо вони призначаються на достатньо тривалий період. У разі їх повторного призначення виникає небезпека зменшення ступеня їх особистої незалежності;
- *юридичний статус банку*, що визначається можливостями внесення змін у статут (закон) центрального банку. Чим складніше внести зміни в статут, тим надійніше забезпечується незалежність центрального банку.

Незалежний статус центрального банку дає йому змогу не пов'язувати свої дії з динамікою політичної кон'юнктури, а забезпечувати реалізацію грошово-кредитної політики, використовуючи при цьому найбільш ефективні засоби. Він повинен мати можливість бути противагою уряду, який може вирішувати економічні питання, керуючись суто політичними міркуваннями (наприклад, майбутніми виборами), і тому використовувати популістські методи.

Сучасна економічна теорія наголошує на інфляційному нахилі економічної політики. Йдеться про те, що уряди країн намагаються стимулювати зростання випуску продукції в короткотерміновому періоді, створюючи додаткову інфляцію. Органи грошово-кредитного регулювання мають протистояти цьому, забезпечуючи стабільність цін. Основним є переконання суб'єктів економіки щодо обіцянок уряду і центрального банку підтримувати низький рівень інфляції. Проте, як підтверджує минулий досвід, населення не дуже вірить обіцянкам.

Вирішенням цієї проблеми є розмежування відповідальності за проведення монетарної політики від політичної влади і закріплення цього у законодавстві. Згідно з цією точкою зору, центральним банкам необхідно надати свободу формулювати і здійснювати монетарну політику відповідно до основних цілей, закріплених у законодавстві. На підтвердження цього можна навести такі аргументи:

- 1) реалізація монетарної політики, що полягає у контролі за грошовою масою, погіршує бюджетні позиції уряду. Зниження податкових надходжень, спричинене низьким рівнем економічної активності, погіршує бюджетний дефіцит і створює соціальну напругу в країні. Для покращення такої ситуації уряд може використати емісій-



ні гроші. Чим впливовішим є уряд, тим з більшою вірогідністю він примусить центральний банк проводити політику, бажану для нього. Чим незалежнішим є центральний банк, тим менше він зважає на політичний вплив з боку уряду;

- 2) дії політиків, що на власний розсуд часто бажають використати зростання грошової маси в короткотерміновому періоді для зниження безробіття. Проте використання цього інструменту призведе до підвищення інфляційних очікувань, що спричинять більший рівень інфляції без покращення ситуації з безробіттям. Тобто урядова політика спрямована на максимізацію соціального добробуту, наслідком чого є тенденція до інфляційної політики. Центральні банки не піклуються про соціальний добробут у широкому розумінні цього слова, їхнім завданням є забезпечення стабільності цін. Таким чином, інфляційний нахил політики уряду зникне, якщо проведення монетарної політики здійснюється на розсуд центрального банку;
- 3) домінування фіскальної політики, наприклад, якщо органи грошово-кредитного регулювання не можуть вплинути на розмір дефіциту державного бюджету, і тоді грошова пропозиція стає ендогенною величиною. Це означає, якщо держава не може (чи не бажає) більше здійснювати додаткові борги, то органи монетарного регулювання змушені будуть фінансувати бюджетний дефіцит за допомогою емісії. Якщо ж домінує монетарна політика, фіскальні органи змушені будуть зменшувати бюджетний дефіцит. Грошово-кредитна політика за інших рівних умов визначальна, якщо центральний банк є незалежним.

Водночас незалежність центрального банку об'єктивно не може бути абсолютною. У тактичних питаннях щодо регулювання економіки вона не повинна суперечити стратегічним цілям економічної політики органів державного управління. Як головна кредитна інституція держави центральний банк повинен враховувати загальноекономічні цілі та узгоджувати свої дії з урядом й іншими державними установами, що формують економічну й фінансову політику. Регулярні контакти між представниками центрального банку й державних органів влади підвищують ступінь довіри останніх до дій центрального банку та сприяють досягненню ним головної цілі – забезпечення стабільності цін. Таким чином, виконанню цього завдання може сприяти періодична звітність центрального банку про свою діяльність перед парламентом.

Ступінь незалежності центрального банку від виконавчої влади у різних країнах неоднаковий. Вважається, що найбільшою незалежністю в проведенні грошово-кредитної політики володів центральний банк Німеччини – Бундесбанк (на сьогодні Європейський центральний банк, що перейняв законодавче визначення свого статусу саме з німецького законодавства), незалежність якого передбачена Законом про Бундесбанк. У

статті 12 цього Закону зазначалося, що Бундесбанк повинен підтримувати економічну політику федерального уряду, доки вона не суперечить виконанню основних обов'язків банку (функцій щодо забезпечення стабільності валюти). Повноваження чітко розмежовані: Бундесбанк відповідав за монетарну політику, уряд – за фіскальну.

У статті 108 Договору «Про заснування європейської спільноти» зазначається, що Європейському центральному банку, національним центральним банкам та будь-яким членам їх органів, уповноваженим виконувати рішення, не належить виконувати вказівки інституцій чи органів європейської спільноти, будь-якого уряду держави-члена чи інших органів. Інституції європейської спільноти та уряди країн-членів, згідно із зазначеною статтею, беруть на себе зобов'язання поважати цей принцип і не прагнути впливати на членів органів Європейського центрального банку чи національних центральних банків під час виконання їхніх завдань.

Дослідження важливості незалежного статусу центрального банку широко представлено у зарубіжній економічній літературі. Основною причиною цього є встановлення зв'язку між незалежністю центрального банку та інфляцією: чим більша незалежність, то менший рівень інфляції у країні (рис. 12.2).

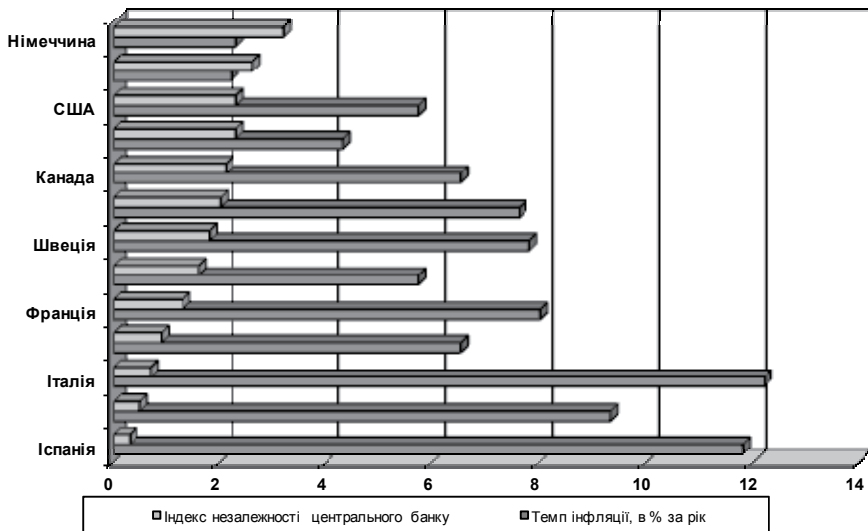


Рис. 12.2. Взаємозв'язок між рівнем незалежності центрального банку та рівнем інфляції в розвинутих країнах у 1980-ті рр.

Типовою ілюстрацією такого зв'язку є порівняння Великобританії, в якій Банк Англії донедавна значно залежав від уряду, з Німеччиною, Бундесбанк якої є одним із найнезалежніших банків світу. У післявоєнний період рівень інфляції у Великобританії більш ніж удвоє перевищував рівень Німеччини (у середньому 5,5% проти 2,8%). До того ж реальний приріст ВВП у Великобританії виявився значно нижчим (2,0%), ніж приріст у Німеччині (3,5%).

Ще одним доказом залежності рівня інфляції від ступеня незалежності центрального банку є недавнє дослідження, проведене науковцями Принстонського університету, які узагальнили двадцять різних досліджень щодо взаємозв'язку між незалежністю центрального банку й інфляцією. У 18-ти із них автори дійшли висновку: більший рівень незалежності центрального банку асоціюється з нижчим рівнем інфляції.

Отже, як свідчить досвід розвинутих країн, більший рівень самостійності центрального банку в проведенні своїх операцій забезпечує стабільніше й ефективніше функціонування фінансово-кредитної системи зокрема та економіки загалом. Важливим фактором цінової стабільності у країнах із незалежним центральним банком є низькі інфляційні очікування, що ґрунтуються на довірі суспільства до грошово-кредитної політики, яка виключає можливість політичного тиску на рішення банку.

Важливе значення для ефективної діяльності центрального банку, проведення ним незалежної політики займає законодавчо закріплена система його організації й управління.

Існують *дві моделі організаційної побудови* центральних банків розвинутих країн:

- 1) центральний банк проводить грошово-кредитну політику, що розглядається як частина інструментарію, котрим володіють органи влади для регулювання економіки. Монетарна політика, як і бюджетна, структурна політика, політика доходів, використовується для досягнення економічних і соціальних завдань уряду. Така модель організації діяльності центральних банків характерна, наприклад, для Великобританії та Японії;
- 2) перед центральним банком ставиться конкретна ціль – підтримувати стабільність цін (чи національних грошей) за допомогою спеціально призначених для цього інструментів грошово-кредитної політики, на котру не впливають політичні органи влади. У рамках цієї моделі, що існує, наприклад, у більшості європейських країн (у т. ч. і в Україні), центральний банк є одночасно незалежним і виконує суворо визначені завдання.

У більшості країн центральний банк є унітарною установою з єдиним центром управління, а його структурні підрозділи (філії) наділені окремими функціями та повноваженнями винятково на регіональному рівні. Хоча у США *Федеральна резервна система (ФРС)* створювалася як децентралізована структура, що складається з 12 федеральних резервних банків, які мають відповідати за стан пропозиції грошей та розвиток банківської справи відповідно у 12 резервних округах США. Крім них, до складу ФРС входять банки-члени – приватні банківські структури, які об'єднані єдиною платіжною системою, системою резервування тощо.

Організаційна структура ФРС відображає принцип децентралізації у виконанні владних повноважень у сфері грошового обігу і кредиту та враховує елемент територіального поділу при реалізації грошової влади. Організаційна структура ФРС складається з ради керуючих (вищий управлінський орган), федерального комітету відкритого ринку (виконавчий орган), федеральних резервних банків (ФРБ), федеральної консультативної ради, банків-членів ФРС (рис. 12.3).

Рада керуючих складається з 7 осіб, які призначаються президентом за згодою сенату при одночасному збереженні принципів рівного представництва федеральних округів. Строк повноважень членів ради становить 14 років, крім того, кожного парного року збігає термін повноважень одного з членів. Призначення голови ради здійснюється президентом на 4 роки.

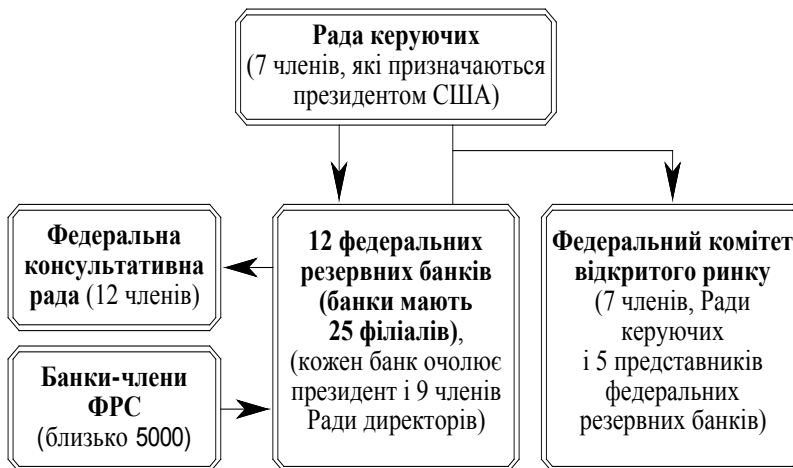


Рис. 12.3. Організаційна структура Федеральної резервної системи США

Рада керуючих визначає і реалізує монетарну політику, має певні повноваження щодо регулювання діяльності банків, незалежний статус і підпорядковується безпосередньо конгресу. Двічі на рік рада надає звіт у конгрес, в якому дається оцінка макроекономічних показників та грошових агрегатів за звітний період, а також передбачаються прогнозні розрахунки цих показників.

Федеральні резервні банки діють у 12 округах і мають право випускати готівку в обіг, вилучати з обігу зношені банкноти, здійснювати кліринг чеків, організувати і проводити міжбанківські розрахунки, надавати позики комерційним банкам.

*Європейський центральний банк (ЄЦБ)* – головний елемент європейської системи центральних банків, який як юридична особа виконує основні функції, радить національним державам і наддержавним органам щодо господарчої оцінки ухвали законів та інших правових норм Євро-

пейського Союзу, а також висловлює свою думку щодо грошової, цінової політики відповідним органам. Діяльність ЄЦБ ґрунтується на засаді незалежних від національних держав та наддержавних органів ухвал. Розпочав роботу ЄЦБ з 1 червня 1998 р. Центральна контора – у Франкфурті-на-Майні (Німеччина).

*Європейська система центральних банків (ЄСЦБ)* – система, до якої входять Європейський центральний банк та центральні банки країн ЄС, створена передусім для забезпечення стабільності цін. Розробляє і проводить узгоджену валютну політику країн-учасниць та закордонні валютні операції, а також розрахункові операції в межах платіжного балансу, затверджує банкноти, надає відповідні консультації та ін. Створена згідно з умовами Маастрихтського договору.

ЄСЦБ є відносно незалежною, що виявляється передусім у неможливості примусу з боку урядів щодо покриття ними зовнішніх і внутрішніх боргів. Діяльність ЄСЦБ ґрунтується на принципах саморегулювання (співвідношення попиту і пропозиції на валютні ресурси, дотримання вимог вільної конкуренції тощо) і державного та наддержавного регулювання економіки. Про результати своєї діяльності ЄСЦБ звітує перед Комісією ЄС, Радою ЄС та Європарламентом.

ЄЦБ має виняткове право давати дозвіл на емісію банкнот у євроспільноті. Такі банкноти можуть емітувати ЄЦБ та національні центральні банки. Лише банкноти, що їх емітували ЄЦБ та національні центральні банки, мають статус законного платіжного засобу в євроспільноті. Держави-члени можуть емітувати монети з урахуванням обсягу емісії, що його належить схвалювати ЄЦБ.

У статуті Європейського центрального банку проголошена незалежність центральних банків країн-учасників. ЄСЦБ керується генеральними принципами, прийнятими Європейським центральним банком. Згідно із статутом Європейському центральному банку і національним центральним банкам забороняється надавати кредити органам влади ЄС і урядам країн-учасниць, а також купувати у них безпосередньо боргові зобов'язання.

Організаційна структура ЄСЦБ складається з:

- Європейського центрального банку – відповідає за рішення з питань монетарної політики в Євросоюзі;
- національних центральних банків – виконують рішення з питань монетарної політики, здійснюють емісію.

Керівні органи ЄЦБ включають (рис. 12.4):

- правління – координує реалізацію монетарної політики;
- керівну раду – відповідає за рішення з питань монетарної політики;
- загальну раду – відповідає за зв'язки між єдиним валютним простором та іншими країнами ЄС.

Найвищий орган ЄЦБ – керівна рада, до якої входять члени правління ЄЦБ та керівники національних центральних банків країн-учасниць. Ухвали потребують більшості голосів, а кожний член керівної ради має лише один голос. Керівна рада ухвалює постанови та приймає рішення, які потрібні, щоб забезпечити виконання завдань, покладених на ЄСЦБ, зокрема формує грошово-кредитну політику спільноти, в разі потреби, приймає рішення, пов’язані з проміжними грошово-кредитними цілями, основними відсотковими ставками та станом резервів ЄСЦБ, та видає потрібні постанови щодо їх виконання.



**Рис. 12.4. Європейська система центральних банків**

Правління ЄЦБ очолює голова, якому підпорядковується заступник голови та чотири інші члени. Голову, віце-голову та інших членів правління призначають уряди держав-членів за спільною згодою на рівні голів держав чи урядів після консультацій з Європейським парламентом та керівною радою ЄЦБ. Особа, яка може бути призначена членом правління, повинна мати визнаний статус та досвід професійної діяльності в грошово-кредитній та банківській сферах. Членами правління можуть бути лише громадяни держав-членів ЄС.

Термін призначення членів правління становить вісім років без права переобрання. Правління відповідає за поточну роботу Європейського

центрального банку. Правління діє відповідно до рішень керівної ради, направляючи інструкції національним центральним банкам.

Структура *Національного банку України* будується відповідно до статті 22 Закону України «Про Національний банк України» за принципом централізації з вертикальним підпорядкуванням. До структури Національного банку України входять центральний апарат, відокремлені підрозділи та юридичні особи, створені НБУ для забезпечення його діяльності, які здійснюють діяльність винятково в межах завдань та функцій Національного банку, встановлених законом.

Структура центрального апарату НБУ заснована на засадах лінійно-функціонального принципу. Структура центрального апарату НБУ – це сукупність його підрозділів, схем розподілу між ними функцій та повноважень, покладених на банк, а також система взаємовідносин у цих підрозділах. Від ефективності побудови структури центрального апарату Національного банку значною мірою залежить прийняття та виконання управлінських рішень у грошово-кредитній сфері.

У межах чинного законодавства Національний банк України самостійно вирішує питання організації, створення, ліквідації та реорганізації спеціалізованих підприємств, інших структурних одиниць та підрозділів, затверджує їх статuti та положення. Філії (територіальні управління) Національного банку України не мають статусу юридичної особи і не можуть видавати нормативні акти, діють від імені НБУ в межах отриманих від нього повноважень. Завдання і функції філій Національного банку визначаються положенням, яке затверджує правління НБУ.

#### **12.4. Грошово-кредитна політика, її суть, завдання та цілі**

*Грошово-кредитна політика – це комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк.* Часто її називають монетарною, чи грошовою політикою. Економічний зміст грошово-кредитної політики полягає у такому:

- монетарна політика – це один із секторів економічної політики вищих органів державної влади;
- вищі органи державної влади регулюють гроші як систему відносин суб'єктів економіки;
- монетарна політика забезпечується властивими їй монетарними механізмами.

Суть державного регулювання за допомогою грошових інструментів – це кількісна зміна пропозиції вільних грошей і зміна «ціни кредиту» – процента, що визначає попит на позиковий капітал і масштаби приросту



вкладів, тобто формування пропозиції кредитних засобів. Інакше кажучи, державне регулювання економіки за допомогою грошово-кредитних інструментів є впливом на кількість і ціну (процентну ставку) позикового капіталу, щоб відповідно до цілей державної економічної політики впливати на попит і механізми використання кредитів у народному господарстві.

Практично усі інструменти монетарної політики чинять опосередкований і загальний вплив на економіку. Розрив у часі між використанням того чи іншого інструмента грошово-кредитної політики і його ефектом доволі тривалий, до того ж кількісний результат застосування цих інструментів важко піддається попередній оцінці. Регулювання економіки за допомогою грошово-кредитних методів передбачає створення умов, при яких економічний суб'єкт сам приймає рішення, що відповідають інтересам держави. Це здійснюється через ринок цінних паперів, зміну грошової маси, банківських резервів і процентних ставок.

В економічній літературі є декілька тлумачень грошово-кредитної політики. Деякі автори відносять до неї будь-які заходи держави, що стосуються грошової сфери, включаючи й ті, що здійснюються без участі центрального банку. Зокрема, це заходи, спрямовані на зміну рівня оподаткування, структури бюджетних витрат тощо. Проте такий підхід надто широкий і не дає можливості виявити специфіку грошово-кредитної політики та використати властиві їй механізми з найбільшим ефектом.

Наприклад, у Законі України «Про Національний банк України» до недавня наводилося таке визначення поняття *грошово-кредитної політики*: *це комплекс заходів у сфері грошового обігу і кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу.*

Недолік цього визначення полягав у тому, що сутність монетарної політики у даному випадку визначалася через певні її важливі цілі та завдання, хоча нічого не вказано на те, що вони можуть змінюватися залежно від широкої гами обставин. Наприклад, регулювання економічного зростання для нових незалежних держав – таке завдання трансформувалося в уповільнення спаду виробництва та створення умов для структурної та інституційної перебудови.

Стимування інфляції – це завдання взагалі було надто не конкретним. Низька інфляція протягом тривалих проміжків часу (3–5 років) у ліберальній системі господарювання забезпечує включення ринкових механізмів самоорганізації суспільства і блокує повернення до тоталітарної системи. Саме в умовах помірної інфляції зростає життєвий рівень населення.

В умовах розбудови нових незалежних держав забезпечення зайнятості не є обґрунтованим. Розрив колишніх економічних зв'язків, де-монополізація імпорту, який заповнив внутрішній ринок дешевими й

якісними товарами, поставили вітчизняного товаровиробника у скрутне становище. Він втратив звичне завантаження, а для налагодження випуску нової, конкурентоспроможної продукції потрібні інвестиції та час.

Завдання щодо вирівнювання платіжного балансу може і не бути у черзі вкрай необхідних для держави. Наприклад, тривалий час Японія мала «невирівняний» платіжний баланс, баланс зі значним позитивним сальдо. Враховуючи зазначені недоліки, у 2010 р. було внесено зміни до Закону «Про Національний банк України», відповідно офіційно термін «грошово-кредитна політика» трактується як комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів та інструментів.

Трапляються і надто вузькі тлумачення грошово-кредитної політики, наприклад, *як сукупності заходів держави щодо забезпечення оптимального валютного курсу*. Відповідно до такого підходу суть грошово-кредитної політики зводиться до одного з можливих варіантів розвитку регулятивного процесу, коли за тактичну ціль політики вибирається стабілізація валютного курсу. Всі інші можливі варіанти його розвитку залишаються поза увагою, що істотно збіднює механізм та результативність грошово-кредитної політики.

Найприйнятнішим є визначення, де відносяться до грошово-кредитної політики ті заходи та дії регулятивного характеру, що здійснюються безпосередньо центральним банком чи за його участю та реалізуються через грошовий ринок у всіх його різновидах, включаючи валютний. Відповідно до такого підходу грошово-кредитна політика набуває чітких, економічно обумовлених меж, внутрішньо єдиної інституційної основи, тобто охоплює грошовий ринок і банківську систему. У такому трактуванні грошово-кредитна політика виступає як системний, організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю в економічній системі.

*Суб'єктом грошово-кредитної політики виступає держава, яка регулює цю сферу через свої представницькі органи – центральний банк і відповідні урядові структури – міністерства фінансів чи скарбниці, органи нагляду за діяльністю банків і контролю за грошовим обігом, інституції щодо страхування депозитів, а також інші установи. Визначальна роль у здійсненні усього комплексу заходів держави у сфері грошового обігу та кредитних відносин належить її центральному банку.*

*Об'єктами, на які спрямовуються регулятивні заходи грошово-кредитної політики, можуть виступати:*

- пропозиція грошей;
- процентна ставка;
- валютний курс;

- швидкість грошового обігу;
- рівень інфляції та ін.

Вибір об'єктів грошово-кредитного регулювання залежить від економічної ситуації в країні і означає, що центральний банк може залежно від ситуації здійснювати орієнтацію на один з перерахованих вище об'єктів чи навіть декілька одночасно.

В Україні головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк України. Крім нього, у виробленні грошово-кредитної політики беруть участь інші органи державного регулювання економіки – Міністерство фінансів України, безпосередньо уряд, Верховна Рада України. Органи виконавчої та законодавчої влади визначають основні макроекономічні показники, що є орієнтирами для формування цілей грошово-кредитної політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний та торговий баланс, рівень зайнятості та ін.). Верховна Рада України регулярно заслуховує доповіді Голови НБУ та одержує інформацію банку про стан грошово-кредитного ринку в Україні.

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

У загальному вигляді завдання монетарної політики полягає у створенні умов, при яких економічні агенти (громадяни, підприємці, суспільні та громадські органи), реалізуючи свободу вибору, здійснювали б дії, що збігаються з цілями економічної політики держави. Грошово-кредитне регулювання є індикативним, не має примусового характеру.

Грошово-кредитна (монетарна) політика центрального банку не є автономною. Кінцева мета грошово-кредитного регулювання економіки збігається з основоположними цілями макроекономічної політики держави. Тобто центральний банк, будучи функціональним органом країни з регулювання грошового обігу, прагне досягнення цілей, які ставить перед собою уряд.

Для з'ясування ролі монетарної політики в ринковій економіці важливе значення має усвідомлення завдань, які ставляться монетарними органами і вирішуються монетарними методами. Ці завдання прийнято називати *цілями грошово-кредитної політики*. Їх можна поділити на три групи: *стратегічні, проміжні, тактичні* (рис. 12.5).

На рис. 12.5 зображена класична схема, в якій, з одного боку, подані інструменти, що знаходяться у розпорядженні центрального банку, а з іншого – цілі грошово-кредитної політики, що кваліфікуються залежно від їх контрольованості, тобто ступеня впливу центрального банку на дані цілі.

*Стратегічними цілями* монетарної політики центрального банку повинні бути кінцеві цілі економічної політики держави – досягнення

такого економічного зростання, при якому забезпечуватиметься висока зайнятість, стабільність цін і обмінного курсу грошової одиниці. Центральний банк повинен сприяти досягненню вказаних цілей. Щодо стратегічних цілей у нього не має бути розбіжностей з урядом.

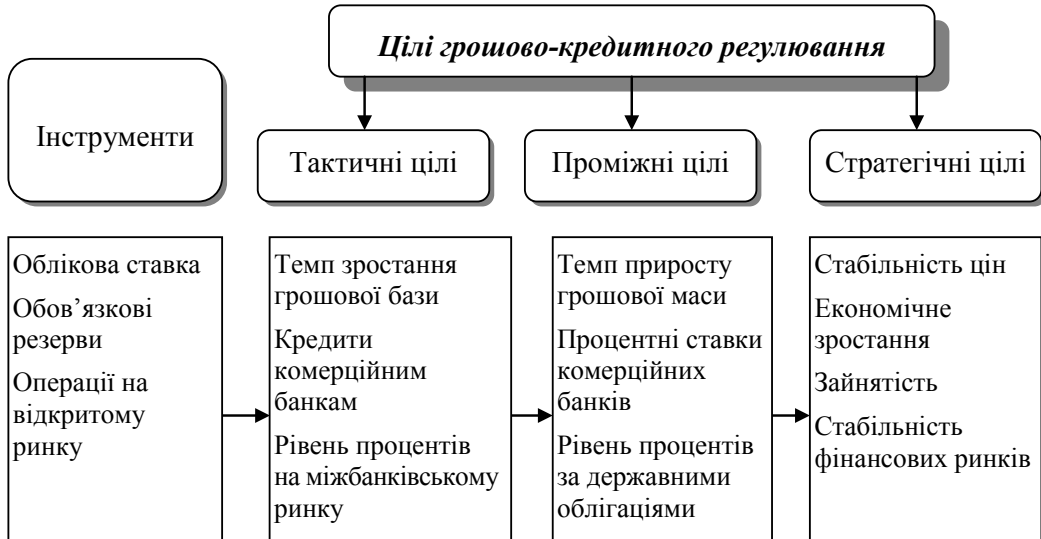


Рис. 12.5. Інструменти і цілі грошово-кредитного регулювання

Досягти одночасно всіх стратегічних цілей неможливо, оскільки деякі з них суперечливі. Наприклад, для короткотермінового періоду доводиться вибирати між інфляцією та безробіттям: фінансування державою заходів щодо підготовки та перепідготовки кадрів для забезпечення «повної зайнятості» може через дефіцит бюджету викликати інфляцію (дестабілізувати ціни). Фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок неінфляційних джерел з метою стабілізації цін, відволікаючи гроші з реальної економіки, може призвести до зростання ставок за кредитами комерційних банків. Останнє, погіршуючи умови фінансування товаровиробників, може викликати спад виробництва, якщо не будуть вжиті інші заходи. І навпаки, високі темпи зростання реальних обсягів виробництва досягалися в умовах незначної інфляції, тобто в умовах формально нестабільних цін.

Суперечності між стратегічними цілями ставить центральні банки та уряди країн при проведенні грошово-кредитної політики перед проблемою вибору. Залежно від економічної та політичної ситуації в країні, пріоритети можуть надаватися тим чи іншим цілям. Тому центральний банк вибирає залежно від конкретної економічної ситуації одну із стратегічних цілей. Нею, як правило, є стабілізація цін (чи погашення інфляції), оскільки саме вона найбільше відповідає головному призначенню центрального банку – підтримувати стабільність національних грошей.

І через вирішення цього завдання центральний банк сприяє досягненню інших стратегічних цілей.

Проте щоразу виникає проблема узгодження стратегічних цілей монетарної та загальноекономічної політики. Потрібно, щоб у загальноекономічній політиці стабілізація цін була визнана пріоритетною чи важливою, а монетарна політика мала орієнтацію на забезпечення економічного зростання. Якщо ж такого збігу немає, то центральному банку доводиться або змінювати свою стратегічну ціль, або відстоювати її ціною загострення відносин зі структурами виконавчої, а то й законодавчої влади. Стратегічні цілі висувуються для довготермінового періоду, для їх досягнення центральні банки розробляють проміжні цілі, а інколи – систему проміжних цілей для того, щоб крок за кроком досягти головної.

До *проміжних цілей* слід віднести поживлення чи стримування кон'юнктури на товарних і грошових ринках. Змінюючи рівень процентної ставки та масу грошей в обігу, можна регулювати пропозицію грошей і попит на товари, а через них – рівень цін, обсяги інвестицій, зростання виробництва та зайнятості. Важливість проміжних цілей базується на твердженні, що в дійсності для центрального банку досягнення стратегічних цілей є доволі складним завданням: для передачі імпульсів грошово-кредитної політики до її кінцевих цілей необхідний тривалий час, що ускладнює виконання оцінки ефективності засобів її реалізації на основі спостережень за кінцевими досягнутими результатами.

Вибір проміжних цілей монетарної політики значною мірою залежить від поточних макроекономічних та інституційних умов. В економічній літературі виділяють чотири основних типи проміжних цілей монетарної політики:

- таргетування\* валютного курсу;
- таргетування грошових агрегатів;
- таргетування інфляції;
- грошово-кредитна політика без номінального якоря.

*Таргетування валютного курсу* застосовувалось центральними банками історично найшвидше. Фактично країни, які дотримувалися золотого стандарту, використовували цей режим у сфері грошово-кредитного регулювання економіки. Суть таргетування валютного курсу означає встановлення фіксованого курсу національної валюти щодо валюти країни з низьким рівнем інфляції, або встановлення «коридору», в межах якого обмінний курс національної валюти може вільно коливатися. Основною метою вибору такої проміжної цілі монетарної політики є зниження рівня інфляції у своїй країні до рівня інфляції в країні валюти-якоря, тобто забезпечення стабільності цін і обмінного курсу національних грошей.

---

\* Термін «таргетування» (англ. «targeting») означає встановлення цільових орієнтирів чи кількісних параметрів. Полягає у виборі певної економічної «мішені», на яку буде здійснюватися основний вплив для досягнення поставленої мети.

Таргетування валютного курсу має ряд переваг і недоліків як для розвинених країн, так і для країн з перехідними економіками. Небезпека таргетування валютного курсу полягає для економіки держави у тому, що цей режим сприяє розвитку затяжних фінансових криз. Високий рівень доларизації економіки країни, недовіра до органів грошово-кредитного регулювання щодо довгострокового утримання номінального курсу національної валюти суттєво підвищують девальваційні очікування у державі та сприяють спекулятивним атакам на національну валюту. Зосередження центрального банку лише на підтримці обмінного курсу національної валюти іноді призводить до погіршення поточного стану грошово-кредитної політики.

*Таргетування грошових агрегатів* здійснюється країнами, економіки яких є достатньо великими або традиційно замкнутими. Цей режим дозволяє центральному банку повною мірою використовувати можливості щодо проведення грошово-кредитної політики відповідно до внутрішніх потреб економіки. Проте ефективність таргетування грошових агрегатів досягається лише у випадку виконання таких умов: існує стійкий зв'язок між цільовими орієнтирами грошово-кредитної політики і динамікою вибраного грошового агрегату, а також динаміка цього агрегату повністю контролюється центральним банком. Як правило, центральний банк може безпосередньо контролювати вузькі грошові агрегати (M0, M1, грошову базу), тому що динаміка грошової маси (M2, M3) залежить від багатьох суб'єктів господарювання (в першу чергу, комерційних банків, які за допомогою кредитного мультиплікатора можуть суттєво вплинути на зміну маси грошей в обігу). Проте зв'язок між змінами реальних макроекономічних змінних і динамікою грошової маси характерний саме для широких грошових агрегатів, тому центральні банки, як правило, таргетують один з широких грошових агрегатів (M2 або M3).

Таргетування грошових агрегатів успішно застосовувалося центральними банками провідних країн у 1970–1980-ті рр. Однак на початку 1980-х рр. США, Великобританія і Канада відмовились від таргетування грошових агрегатів, оскільки зв'язок між їх динамікою і зміною макроекономічних показників не був стійким і не забезпечував для цих держав успішного проведення грошово-кредитної політики.

*Таргетування інфляції* є відносно новим режимом грошово-кредитної політики, що стрімко набуває популярності в світі у зв'язку із зменшенням ефективності таргетування грошових агрегатів чи через невдалий досвід підтримки фіксованого валютного курсу. Вперше таргетування інфляції застосував Центральний банк Нової Зеландії у 1990 р. Згодом цей режим застосовували Канада, Великобританія, Швеція, Австралія, Іспанія та інші країни. Починаючи з 1999 р., інфляційне таргетування як проміжну ціль монетарної політики використовує Європейський центральний банк.



Таргетування інфляції означає вибір певного значення інфляції за цільовий орієнтир і використання операційного інструментарію центрального банку (процентних ставок) для досягнення інфляційної цілі, за яку влада несе відповідальність. Тобто центральний банк встановлює плановий рівень інфляції та усі свої засоби використовує для дотримання цього показника. При цьому центральний банк не бере на себе зобов'язань щодо дотримання будь-яких інших цільових орієнтирів.

Перевагою таргетування інфляції є те, що орган регулювання банківської системи має можливість зосередитися на внутрішніх проблемах економіки. Це дозволяє йому більш гнучко реагувати на зміни макроекономічної ситуації, оскільки не встановлюються чіткі співвідношення між динамікою зміни грошової маси і зміною цін. Переваги інфляційного таргетування можна пояснити через передавальний механізм монетарної політики, оскільки при таргетуванні інфляції задіяно значно більше каналів трансмісійного механізму, ніж, наприклад, при таргетуванні грошових агрегатів. Окрім того, ці канали пов'язані зі зміною процентних ставок, а не зі зміною резервів банківської системи чи грошової маси.

При інфляційному таргетуванні встановлення конкретних цифрових прогнозних значень індексу споживчих цін протягом певного проміжку часу (не менше 1 року) підвищує відповідальність центрального банку за свої дії і допомагає вирішити проблему непослідовності у проведенні грошово-кредитної політики.

Проте окремі економісти критикують даний режим<sup>7</sup>, тому що інфляційні процеси самі собою не контролюються центральним банком, і у випадку економічних потрясінь немонетарні фактори набувають значної ваги в динаміці інфляції, що призводить до неможливості адекватного реагування на показник інфляції інструментами монетарної політики центрального банку. Цей недолік особливо важливий для країн з перехідними економіками, оскільки після досягнення середніх і низьких темпів інфляції на ціни суттєво впливає обмінний курс, структурні зміни в економіці та інші фактори.

*Грошово-кредитна політика без номінального якоря* означає відмову центрального банку від прийняття на себе будь-яких зобов'язань щодо досягнення конкретних значень окремих макроекономічних показників, а саме щодо прогнозування і дотримання рівня інфляції, обмінного курсу, темпів зростання грошових агрегатів. Заявляючи про стратегію досягнення довгострокових цілей (підтримка економічного зростання, високої зайнятості, низьких показників інфляції), центральний банк встановлює для себе проміжні орієнтири, які застосовує залежно від зміни економічної ситуації.

Такий режим грошово-кредитної політики успішно використовується в США, проте має багато застережень: відсутність прозорості грошо-

<sup>7</sup> Friedman B. A price target for U.S. monetary policy? Lessons from the experience with money growth targets / B. Friedman, K. Kuttner // *Brooking Papers on Economic Activity*. – 1996. – № 1. – P. 77–125.



во-кредитної політики, її значна підпорядкованість діям керівництва центрального банку, що ставить під сумнів можливість використання цього режиму в країнах з перехідними економіками.

Аналіз можливих режимів регулювання грошової сфери підводить до висновку про доцільність запровадження таргетування інфляції в Україні, оскільки цей режим дає більше можливостей щодо досягнення кінцевої цілі грошово-кредитного регулювання – стабільності національних грошей у довгостроковому періоді. Таргетування інфляції дозволяє знизити інфляційні очікування суб'єктів господарювання і громадян, підвищити їх довіру до монетарної політики центрального банку держави.

Проте вибір таргетування інфляції як проміжної цілі монетарної політики можливий лише за умови, коли вплив політики центрального банку на динаміку цін є істотним. При цьому важливо правильно вибрати показник, що використовуватиметься як індикатор при проведенні монетарної політики. У більшості країн таким показником є індекс споживчих цін. Проте в Україні використовувати індекс споживчих цін як показник при інфляційному таргетуванні є недоречним, оскільки він не відображає реальну картину зміни цін на товари, роботи, послуги у державі. Питома вага продуктів харчування у споживчому кошику є надмірною і становить близько 70%. Це не відображає реальних витрат населення, а також не враховує зміну цін за багатьма групами товарів. Тому для України важливим є розрахунок стабільного індексу цін, що враховував би основні зміни в ціноутворенні, виключаючи сезонні коливання цін. Даний показник НБУ повинен розраховуватися на основі індексу споживчих цін, індексу роздрібних цін, індексу цін промисловості, цін у сфері послуг, тобто даний показник має достовірно відображати зміни цін в економіці, бути прогнозованим, передбачуваним та зрозумілим суб'єктам господарювання та населенню.

Здоровий стан державних фінансів і макроекономічна стабільність є передумовами запровадження даного режиму.

**Тактичні цілі** монетарної політики мають короткостроковий, оперативний характер і покликані забезпечити досягнення проміжних цілей. Потреба у визначенні тактичних цілей викликана тим, що інструменти проведення грошово-кредитної політики – операції на відкритому ринку, зміна рівня резервних вимог і облікова політика – переважно не мають безпосереднього впливу на стратегічні цілі. До того ж економічні процеси мають зворотну реакцію, яку не завжди вдається точно передбачити. Розробка системи тактичних цілей дає змогу запобігати шокуючим впливам на економіку та значним помилкам у здійсненні грошово-кредитного регулювання.

При виборі тактичних цілей важливо обирати такі, яким властиві:

- можливість виміру досягнутих результатів;
- можливість здійснення оперативного контролю;
- можливість оперативного впливу на відповідні економічні процеси.

Головною ж рисою обраних тактичних цілей є їх безпосередній зв'язок з накресленими стратегічними цілями.

Враховуючи вибір стратегічних, проміжних та тактичних цілей, центральний банк країни розробляє свою грошово-кредитну політику залежно від економічної та політичної ситуації.

Для більшості центральних банків *основною метою грошово-кредитної політики є стримання інфляції на низькому і стабільному рівні*. Питання економічного зростання і безробіття хвилюють центральні банки, проте останні вважають, що найкращий внесок, який вони можуть зробити у довгострокове економічне зростання, – прагнення до стабільності цін. Наприклад, Європейський центральний банк регулює грошовий оборот і кредитне постачання економіки з метою збереження цінової стабільності. Законодавство про Європейський центральний банк, перш за все, виділяє відповідальність банку за забезпечення стабільності цін.

Отже, цільовою функцією монетарної політики є забезпечення *внутрішньої стабільності грошей*, що ототожнюється із стабільністю цін. Така стабільність має пріоритетне значення у вирішенні комплексу макроекономічних завдань. Лише за умов стабільних (або майже стабільних) цін економічні агенти (фірми і громадяни) здатні вести передбачувану й ефективну господарську діяльність. За всіх часів і режимів у економіці основною умовою непохитності держави були і залишаються стабільні гроші.

Загальноекономічна стабільність визначається стабільністю грошового обігу. Щоб функціонувати ефективно, ринкова економіка потребує впевненості у грошовій одиниці, яку використовують у розрахунках. Тому забезпечення керованості емісійними процесами і відповідної стабільності грошового обігу – це також безпосередня мета монетарної політики, весь інструментарій якої повинен бути спрямований на досягнення оптимальної рівноваги у співвідношенні між попитом і пропозицією грошей, щоб забезпечити стабільність грошового обігу.

Стабільність грошей не варто недооцінювати. Якщо є стабільні гроші, це (навіть за інших складних обставин) надійна основа для народного господарства. Тому повернення до необґрунтованої емісійної активності Національного банку України в будь-якій формі (чи цільова емісія, чи на покриття тимчасового розриву між видатками і надходженнями в бюджеті) призведе лише до погіршення економічної ситуації в державі.

Монетарна політика повинна спрямовуватися на створення стабільних грошей, щоб запобігти значній інфляції. Жодних інших стратегічних цілей для монетарної політики не повинно бути. Чинним законодавством багатьох країн визначається головне завдання монетарної політики, здійснюване центральними банками. Їм надається монопольне право управління грошовим обігом і забезпечення його стабільності. Чітко визначена законом основна спрямованість політики центрального банку, її безпосередня орієнтація на

забезпечення внутрішньої стабільності грошей допомагає зміцненню його позицій у разі виникнення непорозумінь або конфліктів із урядом.

### **12.5. Банківське регулювання та нагляд як завдання центрального банку**

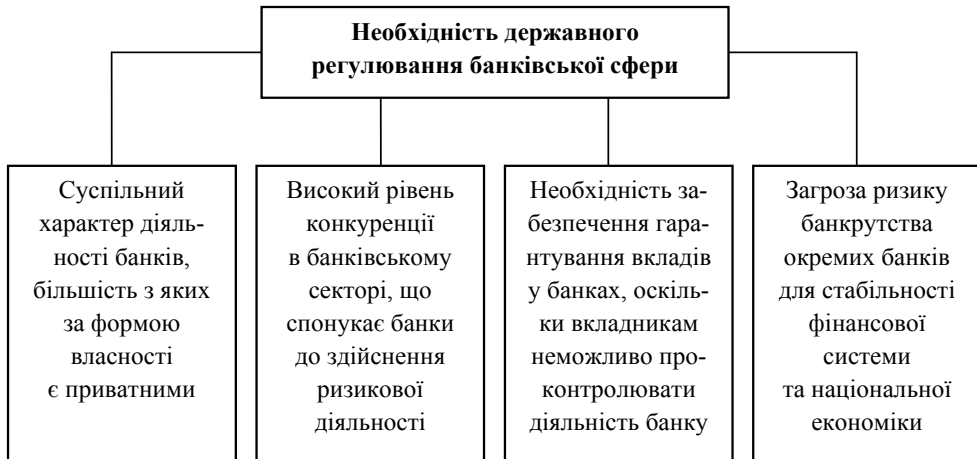
Діяльність банків у більшості країн світу регулюється і контролюється державними органами значно ретельніше порівняно з діяльністю інших фінансових посередників чи підприємств. Однією з причин посиленої уваги з боку держави до діяльності банків є прагнення забезпечити стабільну та безперервну роботу як окремих банків, так і банківської системи, з метою гарантування надання банками якісних послуг вкладникам і позичальникам, захисту їх інтересів, створення конкурентного середовища і забезпечення прозорості банківського сектору, підвищення ефективності фінансової системи загалом.

Необхідність державного регулювання банківської сфери зумовлена розвитком ринкової економіки, оскільки між банками йде жорстка конкурентна боротьба, що супроводжується подекуди неналежною оцінкою банками ризиковості певних операцій з метою максимізації прибутку та задоволення інтересів клієнтів. Підвищення ризиковості операцій окремого банку може призвести до його банкрутства. Проте банкрутство певного банку є негативним моментом не лише для його власників, вкладників і кредиторів, а й для банківської системи та економіки загалом, оскільки підриває довіру суб'єктів господарювання та населення як до банківської системи, так і до фінансового ринку держави.

Іншим аспектом, що зумовлює необхідність державного регулювання банківської сфери, є суспільний характер діяльності банків (рис. 12.6). Більшість банків за формою власності є приватними, а основна мета їх діяльності – отримання прибутку. Одночасно банки виконують суспільно необхідні функції (акумулявання, збереження і перерозподіл грошових коштів населення і суб'єктів господарювання, розрахунково-касове обслуговування підприємств та громадян), тому регулювання діяльності банків є обґрунтованим і необхідним завданням держави.

Потреба у державному регулюванні банківської діяльності пов'язана з багатьма причинами, значення яких особливо посилюється в період розгортання кризових явищ в економіці держави. До таких причин слід віднести необхідність підтримання взаємозв'язку емісійної активності банків щодо надання кредитів суб'єктам господарювання і населенню зі зростанням реальної вартості активів і відповідно кредитним ризиком банку. Важливість таких дій зумовлена значною залежністю якості кредитного портфеля банків від зміни вартості реальних активів, що виступають об'єктом застави за кредитами. При суттєвому зростанні вартості реальних активів обслуго-

увати кредит позичальнику значно легше, відповідно якість кредитного портфеля банківської системи покращується. Проте в умовах кризи, коли ціни на реальні активи суттєво зменшуються, виникає загроза дестабілізації банківської системи держави загалом через суттєве зниження якості кредитного портфеля багатьох банків, спричинене неможливістю (або небажанням) обслуговувати позичальниками свої кредитні зобов'язання.



**Рис. 12.6. Чинники, що визначають необхідність державного регулювання банківської діяльності**

Державне регулювання банківської системи є важливою умовою її успішного функціонування. В умовах ринку державне регулювання діяльності банків є об'єктивним процесом, в основі якого повинен бути вплив держави на діяльність банків та їх розвиток через застосування певних методів та інструментів, що наявні в розпорядженні органів державного регулювання банківської сфери та реалізуються через нормативно-правове поле. Власне нормативно-правова база є основою системи організаційного забезпечення державного регулювання діяльності банків, оскільки саме розробка та вдосконалення законодавчих та правових норм банківської діяльності передбачає регулюючий вплив держави на об'єкт управління – банківську систему.

Стрімкий розвиток глобалізаційних процесів у фінансовій сфері відбувався з певними суперечностями, оскільки характеризувався високим рівнем інтернаціоналізації банківського капіталу при незмінній системі регулювання діяльності банків винятково в межах певної країни. Зростання обсягів міжнародної банківської діяльності та посилення взаємозалежності фінансових ринків зумовлювали необхідність об'єднання зусиль регулюючих органів різних держав для підтримки стабільності та цілісності світової фінансово-кредитної системи, надійного та безперебійного функціонування фінансових ринків, забезпечення рівних конкурентних умов для банків з різних країн.

Діяльність органів регулювання банків у напрямі об'єднання зусиль окремих країн у сфері банківського регулювання розвивалася, починаючи з другої половини ХХ ст., набуваючи різноманітних форм: від звичайного обміну інформацією між органами регулювання банківської діяльності, дискусій щодо ефективності певних регулятивних механізмів до розробки уніфікованих правил і вимог діяльності банків.

Найбільш відомою та впливовою міжнародною організацією у сфері банківського регулювання і нагляду є Базельський комітет з питань банківського нагляду (Комітет Кука), створений у 1975 р. за участю голів центральних банків провідних країн світу. На сучасному етапі Базельський комітет забезпечує систематичне співробітництво країн світу з питань нагляду і регулювання діяльності банків, розробляє загальні підходи і стандарти щодо регулювання банківської діяльності та нагляду, а також розробляє основні принципи банківського нагляду. Незважаючи на те, що прийняті Базельським комітетом положення і директиви носять рекомендаційний характер, більшістю країн світу вони сприймаються як обов'язкові, зважаючи на високий авторитет цієї організації.

Органи регулювання банківського сектору наприкінці ХХ ст. постали перед складним завданням досягнення відповідності та адаптації регулятивних вимог до постійних еволюційних змін, що відбувалися в банківській системі. В останні десятиріччя ХХ ст. швидкими темпами відбувалася як трансформація національних банківських систем, так і трансформація фінансових ринків і фінансових інструментів. Змінювався напрям і характер грошових потоків, а також види фінансових інструментів, якими оперували банки. Значно збільшився обсяг коштів, які спрямовувались на інвестиції в цінні папери, банки ставали активними учасниками бірж, активно застосовувалися похідні фінансові інструменти, механізми сек'юритизації активів, відбувалося взаємопереплетення банківської, страхової та інвестиційної діяльності, що сприяло утворенню фінансових конгломератів. Такі процеси супроводжувалися, з одного боку, зростанням фінансової могутності банків і збільшенням їх прибутковості, а з іншого – суттєво збільшувалися ризики у діяльності банків, що були пов'язані з загостренням конкуренції на національних та міжнародних ринках грошей і капіталів, значними коливаннями рівня валютних курсів та процентних ставок, стрибкоподібними коливаннями ринкової вартості цінних паперів та ін.

В умовах такого динамізму розвитку банківської та фінансової систем об'єктивною необхідністю є вдосконалення процесу організації банківського регулювання як на інституційному рівні, так і функціональному. Причини необхідності інституційних та функціональних змін пов'язані:

- з процесами фінансової глобалізації, при яких національні кордони фінансових ринків практично відсутні, тому відбувається повна

свобода переміщення капіталу, що посилюється стрімким розвитком засобів зв'язку та телекомунікацій;

- з розвитком діяльності транснаціональних банків, які надають широкий спектр не лише банківських, а й фінансових послуг загалом як в межах своєї держави, так і на міжнародному рівні. Універсалізація діяльності найбільших банків супроводжується ускладненням їх організаційної структури, при якій іноді неможливо виокремити суто банківську діяльність чи фінансову, що однозначно необхідно враховувати органам регулювання;
- з диверсифікацією діяльності банків на світових фінансових ринках, при якій основна сума залучення та розміщення коштів відбувається не шляхом традиційних депозитно-кредитних операцій, а за допомогою нових похідних інструментів з цінними паперами, операцій з майновими правами щодо певних активів, процесами сек'юритизації активів. Така діяльність банків призвела до взаємообумовленості і взаємозалежності стабільності та розвитку банківської системи від кон'юнктурних коливань окремих галузей і ринків. Прикладом такої взаємозалежності є остання світова фінансово-економічна криза, що розпочалася у США як криза на ринку нерухомості у 2007 р. й переросла у масштабну світову кризу, що охопила у 2008 р. фінансові ринки практично усіх країн.

Зазначені причини об'єктивно вимагали зміни підходів до діяльності органів банківського регулювання в напрямку посилення контролю за фінансово-кредитною системою та особливо за ризикованими операціями транснаціональних й інвестиційних банків. Органи регулювання фінансової сфери в післякризовий період були однастайними щодо необхідності перегляду архітектури побудови системи банківського регулювання і нагляду. Погляди науковців та практиків щодо досягнення більшого позитивного ефекту розвитку банківської системи та економіки загалом за умов послаблення регулювання банківської сфери (процеси дерегулювання діяльності банків), які переважали у 1980–1990-ті рр., знову змінилися на протилежні – стабільність банківської системи та фінансових ринків може бути досягнуто винятково за допомогою посилення системи банківського регулювання.

У багатьох країнах корекція принципів та методів регулювання діяльності фінансових посередників, враховуючи рекомендації Базельського комітету з питань банківського нагляду, полягала у проведенні регулювання та нагляду за діяльністю банків на консолідованій основі, що дозволяло б враховувати ризики діяльності не лише банків, а й їх споріднених компаній. Для ефективної реалізації завдань щодо регулювання різнопланової діяльності банків та їх афілійованих (дочірніх) структур на різних сегментах фінансового ринку (фондового, страхового) окремі розвинуті країни на початку XXI ст. об'єднали зусилля різних органів регу-



лювання фінансової сфери і створили єдиний орган нагляду за діяльністю усіх учасників фінансового ринку – мегарегулятор.

Мета об'єднання декількох регулюючих органів в один полягає у консолідації нагляду за діяльністю банків, страхових компаній, інвестиційних компаній, професійних учасників ринку цінних паперів та інших фінансових посередників, діяльність яких стає більш взаємопов'язаною. Така модель ефективно використовується в Австрії, Німеччині, Японії, Швеції, Великобританії та близько 40 країнах. Поширена у попередні роки секторна модель регулювання діяльності посередників фінансового ринку, при якій різні державні органи регулювання і нагляду здійснювали регулювання фінансової сфери за інституційним принципом (певний орган регулював діяльність банків, інші – професійних учасників фондового ринку чи страхових компаній), поступово втрачає свої позиції на користь створення єдиного органу регулювання суб'єктів фінансово-кредитної системи.

Світова фінансова криза 2008 р. виявила значні недоліки в системі банківського регулювання і зумовила необхідність кардинального перегляду принципів регулювання діяльності банків. Порятунком від банкрутства найбільших приватних банків США та Європи шляхом надання значної державної допомоги не можна вважати ефективним методом покращення ситуації в банківському секторі – необхідно принципово змінювати підходи до регулювання, покращувати якість ризик-менеджменту банків, оскільки динаміка світогосподарських зв'язків і стан нестабільності багатьох секторів світової економіки об'єктивно визначають прогнози щодо виникнення нової фінансової кризи.

Зусилля багатьох науковців та практиків, починаючи з 2008 р., зосереджені на пошуку нової моделі регулювання діяльності банків, при якій вдасться забезпечити стійкість банківських систем та уникнути можливих майбутніх фінансових криз. Активну роль в цьому процесі відіграє Базельський комітет з питань банківського нагляду, яким розроблено у 2009–2010 рр. пакет реформ банківського сектору, що отримав назву «Базель-III». В основі цього документа, який прийняли 12 вересня 2010 р. голови центральних банків 27 провідних держав світу, є суттєве посилення вимог до капіталу банків, створення контрциклічних норм достатності капіталу, а також необхідність формування резервів на покриття можливих збитків за кредитними операціями банків у періоди економічного зростання, щоб використовувати ці кошти для покриття збитків в періоди спаду чи кризи. І якщо попередні документи Базельського комітету носили рекомендаційний характер і відповідальності за їх недотримання не було, то особливістю Базеля III є встановлення чітких вимог, за невиконання яких передбачена відповідальність.

Таким чином, в останні роки як серед науковців, так і практиків, спостерігається чергова зміна поглядів у напрямку посилення державного ре-



гулювання діяльності банків, їх позицій щодо доцільності розроблення механізму значно жорсткішої системи регулювання банківської сфери, щоб забезпечити фінансову стійкість банків і стабільність банківської системи.

Державне регулювання банківської діяльності здійснюється, перш за все, в межах банківської системи та виражається у впливі центрального банку на комерційні. Вплив центрального банку на діяльність комерційних здійснюється за такими основними напрямками:

- 1) *створення законодавчих та інших умов*, які б дозволили комерційним банкам реалізувати свої економічні інтереси (організаційно-правовий напрямок);
- 2) *вплив на операції банків шляхом грошово-кредитного регулювання*, що впливає на обсяг і структуру грошової маси в обігу, на обсяг та ціну ресурсів банківських установ, які банки можуть використовувати для кредитування суб'єктів господарювання та населення (напрямок опосередкованого економічного впливу);
- 3) *встановлення економічних нормативів та нагляд за їх дотриманням* з метою забезпечення ліквідності банківської діяльності (напрямок опосередкованого економічного впливу).

Методи регулювання діяльності банків, основою яких є законодавчі і нормативні акти країни, у різних країнах можуть суттєво відрізнятися. Тому організація системи банківського регулювання і нагляду базується на комбінованій моделі, для якої є характерними такі підходи:

- *неформальний підхід* – його основою є консультації, переговори та попередження банків органом банківського регулювання і нагляду з метою запобігання можливим помилкам у діяльності банку і мінімізації банківських ризиків;
- *формалізований підхід* – передбачає процедуру активного втручання органів банківського нагляду і аудиту в діяльність банківських установ шляхом інспекційних перевірок на місцях;
- *легалістичний підхід* – базується на широкому обговоренні банківської громадськості (наприклад, представників асоціації банків та органу банківського регулювання і нагляду) сукупності нормативних показників, яких повинен дотримуватися комерційний банк, і відповідно визначенні сфер і масштабів повноважень з інспектування банківської документації на місцях.

**Отже, банківське регулювання – це система заходів, за допомогою яких центральний банк забезпечує стабільне, безпечне функціонування банків, запобігає дестабілізуючим процесам у банківському секторі.** Банківське регулювання можна визначити як процес формування державою або уповноваженим нею органом системи норм і застосування заходів впливу на банківську сферу з метою забезпечення стабільного і безпечного функціонування банків, запобігання дестабілі-

заційним процесам у банківському секторі та досягнення загальнодержавних економічних цілей.

Основною метою *банківського нагляду* є своєчасне реагування на порушення та негативні тенденції у діяльності комерційних банків з метою їх нормалізації, укріплення фінансового стану, підтримки стабільності та надійності як кожного банку зокрема, так і банківської системи загалом.

Як правило, реалізація функції банківського регулювання забезпечується кількома державними інститутами – парламентом (законодавчим органом, що визначає загальні правові основи регулювання банківської діяльності); урядом (видає додаткові нормативні акти з питань регулювання діяльності банків); безпосередньо органом банківського нагляду (регламентує банківську діяльність нормативними документами і перевіряє відповідність діяльності банків чинному законодавству). Органом реалізації функції банківського нагляду є, як правило, лише один державний орган.

Терміни «*регулювання банківської діяльності*» та «*нагляд за діяльністю банків*» інколи вживаються у значенні синонімів, хоча відносяться вони до різних видів діяльності. Під регулюванням банківської діяльності розуміють насамперед розробку та видання уповноваженими закладами конкретних правил та інструкцій, що базуються на чинному законодавстві і визначають структуру та способи здійснення банківської справи. Такі закони та інструкції формують певні рамки поведінки комерційних банків, що сприяють підтримці надійної та ефективної банківської системи.

У Законі України «Про Національний банк України» банківське регулювання трактується як одна із функцій Національного банку України, яка полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства.

Нагляд за діяльністю банків здійснюється з метою забезпечення надійності та стійкості окремих банків та передбачає цілісний і неперервний нагляд за здійсненням банками своєї діяльності відповідно до чинного законодавства та інструкцій.

Необхідність банківського регулювання та нагляду з боку держави визначається суспільної природою банків. Комерційні банки функціонують переважно як недержавні структури, метою яких є отримання прибутку. Одночасно вони виконують спектр суспільно корисних та необхідних функцій (розрахунково-касове обслуговування підприємств та населення, збереження грошових заощаджень суспільства та ін.), що й робить регулювання їх діяльності та нагляд обґрунтованим та необхідним завданням держави.

До основних завдань банківського регулювання та нагляду можна віднести:

- забезпечення стабільності та надійності банківської системи;
- захист інтересів вкладників;

- створення конкурентного середовища у банківському секторі;
- забезпечення прозорості діяльності банківського сектору економіки;
- забезпечення ефективної діяльності банків, підтримка необхідного рівня стандартизації та професіоналізму у банківській сфері та ін.

Зміст регулювання діяльності банків Національним банком України (згідно з функціями НБУ) полягає у здійсненні впливу на банки та інші фінансово-кредитні установи з метою забезпечення стабільності національної грошової одиниці, сприяння дотриманню стабільності банківської системи та цінової стабільності.

Форми регулювання банківської діяльності відображають характер впливу НБУ на банки та інші фінансово-кредитні установи, засоби і прийоми його здійснення. Згідно зі статтею 66 Закону України «Про банки і банківську діяльність» державне регулювання діяльності банків здійснюється Національним банком України у таких формах:

*I. Адміністративне регулювання:*

- 1) реєстрація банків і ліцензування їх діяльності;
- 2) встановлення вимог та обмежень щодо діяльності банків;
- 3) застосування санкцій адміністративного чи фінансового характеру;
- 4) нагляд за діяльністю банків;
- 5) надання рекомендацій щодо діяльності банків.

*II. Індикативне регулювання:*

- 1) встановлення обов'язкових економічних нормативів;
- 2) визначення норм обов'язкових резервів для банків;
- 3) встановлення норм відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних банківських операцій;
- 4) визначення процентної політики;
- 5) рефінансування банків;
- 6) кореспондентські відносини;
- 7) управління золотовалютними резервами, включаючи валютні інтервенції;
- 8) операції з цінними паперами на відкритому ринку;
- 9) імпорт та експорт капіталу.

В основу адміністративного регулювання покладено використання засобів впливу переважно організаційно-владного характеру. За допомогою адміністративного регулювання забезпечується нормальне функціонування банківської системи України. Форми адміністративного регулювання утворюють цілісну підсистему й охоплюють повний управлінський цикл.

Індикативне регулювання передбачає використання комплексу змінних індикаторів фінансової сфери, що дають можливість НБУ за допомогою інструментів (засобів та методів) грошово-кредитної політики здійснювати регулювання грошового обігу і кредитування економіки з метою забезпечення цілей діяльності НБУ.

## 12.6. Особливості функціонування Національного банку України

Із прийняттям Верховною Радою України Декларації про державний суверенітет та Закону про економічну самостійність України розпочався складний процес становлення банківської системи нашої держави. Важливою віхою в цьому процесі стало прийняття 20 березня 1991 р. Верховною Радою Закону України «Про банки і банківську діяльність».

Статтею 1 цього закону визначено два важливі положення. У ній, з одного боку, утверджується самостійний характер банківської системи України, а з іншого – визначено її дворівневий характер. Як зазначено в цій статті, «... банківська система складається з Національного банку України та комерційних банків... різних видів і форм власності». Водночас статтею 7 визначено, що Національний банк (НБУ) підзвітний лише Верховній Раді України. Ці та інші положення Закону «Про банки і банківську діяльність» свідчать про те, що в Україні закладено необхідний правовий фундамент для розбудови банківської системи відповідно до вимог ринкової економіки.

Закон «Про банки і банківську діяльність», прийнятий у березні 1991 р., не забезпечував належним чином правову регламентацію діяльності Національного банку. Формально цей закон забезпечував достатню незалежність НБУ та у зв'язку з постійною боротьбою законодавчої та виконавчої гілок влади за контроль над емісійною діяльністю Національного банку законодавчо закріплена незалежність останнього зводилася до незалежності лише у технології банківської діяльності. Визначенням стратегії грошово-кредитного регулювання НБУ самостійно займатися не міг.

Саме тому гостро назріла необхідність прийняття спеціального Закону «Про Національний банк України», який підвищував би відповідальність цього інституту за забезпечення монетарної стабільності як запоруки успішного економічного розвитку, чітко визначав статус Національного банку, його роль і місце у системі органів державної влади зокрема та суспільстві загалом.

Про важливість остаточного визначення статусу Національного банку свідчить і той факт, що проект закону «Про Національний банк України» існував понад чотири роки у різних його варіантах, хоча Верховною Радою був прийнятий лише у травні 1999 р. Це переконує у наявності значних розбіжностей у поглядах політиків і економістів нашої країни на роль і місце Національного банку в інституційно-правовій структурі економіки України.

Статус і принципи діяльності НБУ визначені у Конституції – основному законі держави. Статті, що стосуються функціонування Національного банку, вміщені у двох розділах, присвячених законодавчій та виконавчій владі. Це не випадково, оскільки йдеться про центральний банк

держави, що очолює її національну фінансово-кредитну систему. За правовим статусом НБУ є однією з найважливіших інституцій держави, не входячи при цьому до жодної з гілок влади.

Відповідно до статті 99 Конституції України *забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України*. Отже, Національний банк відповідає не тільки за стабільність гривні щодо іноземних валют, а й за стабільність споживчих цін, що надзвичайно важливо для підвищення життєвого рівня населення. Центральний банк, посилаючись на Конституцію, має підтримувати економічну політику уряду, поки вона не суперечитиме забезпеченню стабільності грошової одиниці.

Умовно сферу дій НБУ можна поділити на дві частини:

- 1) економічна політика країни й уряду загалом (участь у розробках, обговоренні та реалізації економічної політики і програм уряду);
- 2) сфера безпосередньої діяльності банку: гроші, кредит, капітал, цінні папери, іноземна валюта та інші цінності.

У Законі «Про Національний банк України» фіксується, що у сфері своєї безпосередньої діяльності банк наділений повною незалежністю. Стаття 53, зокрема, проголошує: «Не допускаються втручання органів законодавчої та виконавчої влади або їх посадових осіб у виконання функцій і повноважень Ради Національного банку чи Правління Національного банку». Це означає, що будь-який орган державної влади, законодавчої чи виконавчої, не має права давати вказівки обов'язкового характеру центральному банку держави. Вплив на нього має тільки закон.

Важливо також відзначити, що Національному банку України відповідно до статті 93 Конституції було надане право законодавчої ініціативи. Однак наприкінці 2004 р. до цієї статті було внесено зміни, що стосувалися скасування права Національного банку України законодавчої ініціативи. Такі зміни дещо послабили незалежний статус НБУ і негативно позначаються на розвитку банківської системи держави, для ефективної діяльності якої необхідно не лише вдосконалювати чинне банківське законодавство, а й приймати значну кількість нових законів. Актуальним є прийняття дієвого законодавства у сфері процесу кредитування щодо належної регламентації прав та обов'язків учасників кредитного процесу, належних законодавчих гарантій як для кредиторів, так і для позичальників. Маючи право законодавчої ініціативи, Національному банку України було б значно легше активізувати даний процес і наблизити банківське законодавство України до критеріїв провідних країн світу, надійніше захистити інтереси як банківських установ, так і суб'єктів господарювання і населення.

Важливість незалежності Національного банку особливо актуальна в Україні, оскільки грошово-кредитна політика останнього протягом 1992–1995 рр. перебувала під значним впливом рішень органів виконавчої вла-

ди. Особливо це проявлялося у розмірах кредитів державним органам управління, які надавались здебільшого за рахунок емісії, що підривало монетарні спроби Національного банку до стабілізації.

Національний банк не може бути ані урядовим, ані президентським банком, а повинен готувати монетарні та фінансові плани відповідно до національного економічного плану. Лише в цьому випадку можна створити інституційний механізм управління монетарною сферою з єдиним центральним банком, єдиною грошово-кредитною політикою та дієвою системою монетарного контролю захисту національної валюти.

Проте автономія центрального банку не означає відсутність співробітництва між центральним банком, урядом і парламентом, а також іншими державними органами. Ці інституції повинні погоджувати між собою економічні дії і політику, яку вони проводять у країні. Особливо це стосується економічної програми уряду, бюджету, що ним розробляється і схвалюється парламентом, та принципів грошово-кредитної політики, які розробляє центральний банк.

Незалежність Національного банку полягає в тому, що НБУ відповідно до основ бюджетної, економічної політики формує грошово-кредитну політику. Економічну і фінансову політику розробляє уряд, а парламент затверджує її. Національний банк, отримавши документи, що визначають економічну і фінансову політику, самостійно (у межах затвердженої парламентом фінансової політики уряду) розробляє відповідну монетарну політику і специфічні фінансові інструменти, які б забезпечили якісне виконання політики, прийнятої парламентом. Верховна Рада не втручається у розробку монетарної політики і не затверджує її. Це завдання лише центрального банку. Національний банк має підтримувати економічну програму уряду доти, поки вона не суперечитиме виконанню основної функції українського центрального банку – забезпечення стабільності власної грошової одиниці (стаття 99 Конституції України).

Виведення центральних банків з-під контролю виконавчої влади вимагається і відповідно до маастрихтських угод. Україна, яка стала 37-м членом Ради Європи, повинна розробляти свої закони таким чином, щоб вони були сумісними з принципами Угоди про створення Євросоюзу, оскільки стратегічною метою України є входження до цієї організації.

*Керівними органами НБУ* є Рада Національного банку України та правління Національного банку. *Рада НБУ* покликана здійснювати контроль за проведенням грошово-кредитної політики виконавчими структурами центрального банку (стаття 100 Конституції України). Рада Національного банку складається із 9 осіб. Як впливає з положень Конституції України, цей орган створюється на паритетних засадах як Президентом України, так і парламентом (стаття 106, п. 12; стаття 85, п. 19). Голова Національного банку входить до складу Ради НБУ за посадою.



Строк повноважень членів Ради Національного банку – 7 років, окрім Голови НБУ, який призначається на строк здійснення його повноважень на посаді. Голова Ради Національного банку та його заступник обираються Радою НБУ строком на три роки. Згідно зі статтею 8 Закону України «Про Національний банк України» основним повноваженням Ради НБУ є розробка відповідно до загальнодержавної програми економічного розвитку основних параметрів економічного та соціального розвитку України щорічно до 15 вересня поточного року *Основних засад грошово-кредитної політики* на наступний рік, а також здійснення контролю за проведенням грошово-кредитної політики. Іншими функціями Ради НБУ є:

- аналіз впливу грошово-кредитної політики на стан соціально-економічного розвитку країни;
- затвердження регламенту Ради НБУ;
- затвердження щорічно до 15 вересня кошторису доходів та витрат НБУ на наступний рік, а також подання до Верховної Ради України прогнозованих відомостей про сальдо кошторису для внесення до проекту Державного бюджету України на наступний рік;
- прийняття рішення про збільшення розміру статутного капіталу НБУ;
- затвердження річного плану проведення аудиторських перевірок структурних підрозділів НБУ;
- визначення до 1 листопада звітного року аудиторської компанії для проведення зовнішньої аудиторської перевірки НБУ;
- розгляд аудиторського висновку та затвердження бухгалтерського балансу НБУ;
- розподіл прибутку НБУ за звітний бюджетний рік;
- оцінка діяльності правління НБУ тощо.

Рада НБУ має право також вносити рекомендації правлінню Національного банку в межах розроблених основних засад грошово-кредитної політики щодо:

- методів та форм прогнозування макроекономічних показників і грошово-кредитної політики;
- окремих заходів монетарного і регулятивного характеру та їх впливу на економічний і соціальний розвиток України;
- політики курсоутворення та валютного регулювання;
- розвитку банківської системи та окремих нормативних актів з питань банківської діяльності;
- вдосконалення платіжної системи та ін.

Рада Національного банку не має права втручатися в оперативну діяльність правління Національного банку. Застосування відкладального вето Радою НБУ щодо певного рішення правління НБУ не слід розглядати як втручання в оперативну діяльність правління Національного банку, оскільки вето Ради НБУ носить рекомендаційний характер. Правління



НБУ може уникнути призупинення свого рішення у випадку, якщо протягом п'яти днів після застосування відкладального вето дві третини від загальної кількості членів правління НБУ підтвердять це рішення.

Сформувавши з прийняттям Закону «Про НБУ» дворівневу систему органів управління Національним банком, Україна продовжила традиції центральних банків більшості розвинутих країн, у законодавстві яких передбачено створення, поряд з основними керівними, додаткових дорадчих і консультативних органів управління.

Проте у розвинутих країнах, як правило, члени Ради є менш заангажованими порівняно з Україною. Призначення половини складу Ради НБУ президентом, а половини – парламентом не є цілком правильним, оскільки у механізмі формування Ради НБУ закладені суперечності між виконавчою і законодавчою владою. У такому складі керівний орган НБУ може де-факто перетворитися на зовнішній орган політичного контролю і нагляду за Національним банком і монетарною політикою.

Безпосереднім виконавчим керівним органом НБУ є *правління Національного банку України*, що здійснює управління діяльністю центрального банку. Правління Національного банку є колегіальним органом та складається з шести осіб: Голови Національного банку, першого заступника та заступників Голови Національного банку. Очолює правління – Голова Національного банку.

Правління Національного банку згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики через відповідні монетарні інструменти та інші засоби банківського регулювання забезпечує реалізацію грошово-кредитної політики, організовує виконання інших функцій відповідно до статей 6 і 7 Закону «Про Національний банк України» та здійснює управління діяльністю Національного банку. Таким чином, правління НБУ вирішує організаційні, координаційні та контрольні питання діяльності Національного банку.

*Голова Національного банку* призначається на посаду Верховною Радою України за поданням Президента України строком на сім років. Голова Національного банку України керує діяльністю НБУ; діє від імені Національного банку і представляє його інтереси без доручення у відносинах з органами державної влади, з банками, фінансовими та кредитними установами, міжнародними організаціями, іншими установами і організаціями; розподіляє обов'язки між своїми заступниками; видає розпорядчі акти, обов'язкові до виконання усіма службовцями Національного банку, його підприємствами, установами; приймає рішення з інших питань, що стосуються діяльності Національного банку, крім віднесених до виняткової компетенції Ради Національного банку та Правління Національного банку відповідно до Закону «Про НБУ».

Голова НБУ одноосібно несе відповідальність перед Верховною Радою України та Президентом України за діяльність Національного банку.

Голова Національного банку має одного першого заступника та чотирьох заступників, які призначаються та звільняються ним за погодженням з Радою Національного банку.

Основною функцією НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці України (стаття 6 Закону «Про НБУ»). На виконання цієї функції Національний банк сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також у межах своїх повноважень – цінової та фінансової стабільності. Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей НБУ. Іншими функціями Національного банку України, відповідно до статті 7 Закону «Про НБУ», є:

- проведення грошово-кредитної політики;
- монопольне здійснення емісії національної валюти України та організація її обігу;
- організація системи рефінансування комерційних банків;
- встановлення для банків правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності;
- організація створення та методологічного забезпечення системи грошово-кредитної і банківської статистичної інформації та статистики платіжного балансу;
- визначення системи, порядку і форм платежів, у тому числі між банками;
- визначення напрямів розвитку сучасних електронних банківських технологій; створення, координація та контроль за створенням електронних платіжних засобів, платіжних систем, автоматизації банківської діяльності та засобів захисту банківської інформації;
- здійснення банківського регулювання та нагляду;
- ведення Державного реєстру банків, здійснення ліцензування банківської діяльності, ведення Реєстру аудиторських фірм, які мають право на проведення аудиторських перевірок банків;
- ведення офіційного реєстру ідентифікаційних номерів емітентів платіжних карток внутрішньодержавних платіжних систем;
- визначення кваліфікації осіб, які можуть брати участь у виведенні неплатоспроможних банків з ринку, та складання переліку таких осіб;
- аналіз та прогноз динаміки макроекономічних, грошово-кредитних, валютних та фінансових показників, у тому числі складання платіжного балансу;
- здійснення валютного регулювання, організація і проведення валютного контролю;
- накопичення та зберігання золотовалютних резервів і здійснення операцій з ними та банківськими металами;
- організація інкасації та перевезення банкнот і монет, інших цінностей;

- здійснення методологічного забезпечення з питань зберігання, захисту, використання та розкриття інформації, що становить банківську таємницю;
- участь у підготовці кадрів для банківської системи України;
- визначення особливостей функціонування банківської системи України в разі введення воєнного стану чи особливого періоду, здійснення мобілізаційної підготовки системи Національного банку;
- внесення у встановленому порядку пропозицій щодо законодавчого врегулювання питань, спрямованих на виконання функцій Національного банку України;
- здійснення методологічного забезпечення з питань зберігання, захисту, використання та розкриття інформації, що становить банківську таємницю;
- здійснення відповідно до компетенції повноважень у сфері депозитарного обліку;
- забезпечення обліку і зберігання переданих НБУ цінних паперів та інших коштовностей, що конфісковані (заарештовані) на користь держави та/або таких, які визнані безхазяйними, для чого можуть відкривати рахунки в цінних паперах у депозитарних установах;
- визначення порядку здійснення в Україні маршрутизації, клірингу та взаєморозрахунків між учасниками платіжної системи за операціями, які здійснені в межах України із застосуванням платіжних карток, емітованих банками-резидентами;
- видача ліцензій небанківським фінансовим установам, які мають намір стати учасниками платіжних систем, на переказ коштів без відкриття рахунків та відкриття їх відповідно до законодавства;
- ведення реєстру платіжних систем, систем розрахунків, учасників цих систем та операторів послуг платіжної інфраструктури;
- здійснення нагляду (оверсайт) платіжних систем та систем розрахунків;
- здійснення аналізу стану фінансової системи щодо фінансової стабільності;
- здійснення інших функцій у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом;

Національний банк для забезпечення виконання покладених на нього функцій здійснює такі *операції*:

- надає кредити комерційним банкам для підтримки ліквідності за ставкою, не нижчою від ставки рефінансування Національного банку;
- надає кредити Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;
- здійснює дисконтні операції з векселями і чеками у визначеному порядку;
- купує та продає на вторинному ринку цінні папери;

- відкриває власні кореспондентські та металеві рахунки у закордонних банках і веде рахунки банків-кореспондентів;
- купує та продає валютні цінності з метою монетарного регулювання;
- зберігає банківські метали, а також купує та продає банківські метали, дорогоцінні метали та камені й інші коштовності, пам'ятні та інвестиційні монети з дорогоцінних металів на внутрішньому і зовнішньому ринках без квотування і ліцензування;
- розміщує золотовалютні резерви самостійно або через банки, уповноважені ним на ведення валютних операцій, виконує операції з золотовалютними резервами України з банками, рейтинг яких за класифікацією міжнародних рейтингових агентств відповідає вимогам до першокласних банків, не нижче категорії А;
- видає гарантії і поруки, відповідно до положення, затвердженого Радою Національного банку;
- веде рахунок Державного казначейства України без оплати і нарахування відсотків;
- виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані із розміщенням державних цінних паперів, їх погашенням і виплатою доходу за ними;
- веде особові рахунки працівників Національного банку;
- веде рахунки міжнародних організацій;
- здійснює безспірне стягнення коштів з рахунків своїх клієнтів відповідно до законодавства України, в тому числі за рішенням суду;
- веде рахунки Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;
- безпосередньо взаємодіє з Центральним депозитарієм цінних паперів для забезпечення своїх операцій з цінними паперами;
- встановлює прями кореспондентські відносини з міжнародними депозитаріями з метою здійснення функцій грошово-кредитної політики та управління державним боргом з метою депонування облігацій зовнішньої державної позики в іноземних депозитаріях;
- забезпечує здійснення клірингу та розрахунків за правочинами на фінансових ринках шляхом участі у створенні та регулюванні діяльності Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках, у тому числі через можливість підтримання його ліквідності у порядку, визначеному Національним банком України;
- веде інформаційну базу щодо договорів, що укладаються на фінансовому ринку, у порядку, визначеному Національним банком України.

Національний банк України має право здійснювати також й інші операції, необхідні для забезпечення виконання своїх функцій.



## Питання для самоконтролю

1. Завдяки яким функціям центральний банк стає основним органом, що проводить грошово-кредитну політику в країні?
2. Якими є причини виникнення центральних банків та які шляхи їх створення?
3. У чому полягає статус центрального банку?
4. Які нормативні акти становлять правову основу діяльності НБУ?
5. У чому полягає взаємозв'язок між рівнем незалежності центрального банку і рівнем інфляції?
6. Яке призначення та основні функції НБУ?
7. Які переваги та недоліки сучасної системи керівних органів НБУ?
8. Якими є функції та повноваження Ради НБУ і правління НБУ?
9. Яким чином термін перебування Голови НБУ на своїй посаді може впливати на ефективність здійснення грошово-кредитного регулювання?
10. Що таке грошово-кредитна політика?
11. Які існують типи грошово-кредитного регулювання економіки?
12. Чи можна погодитись із визначенням грошово-кредитної політики, що дається у Законі «Про Національний банк України»?
13. Якими є цілі грошово-кредитної політики НБУ?
14. У чому полягає «суперечливість стратегічних цілей» грошово-кредитного регулювання?
15. У чому відмінність між проміжними та тактичними цілями монетарного регулювання економіки?
16. Який тип грошово-кредитної політики використовується в Україні?
17. У чому полягає суть функції центрального банку як «кредитора останньої інстанції»?
18. Які нормативні акти становлять правову основу валютної політики в Україні?
19. Яка роль центрального банку при організації міжбанківських розрахунків?
20. Яка роль відводиться НБУ при обслуговуванні зовнішнього боргу?
21. Які існують методи фінансування внутрішнього державного боргу?
22. У чому переваги організаційної структури ЄЦБ?
23. Які функції у центральних банків-учасників ЄСЦБ?
24. У чому особливості організаційної побудови ФРС?



## Рекомендована література

1. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підруч. / Б. П. Адамик. – [2-ге вид., доп. і переробл.]. – К.: Кондор, 2011.
2. Береславська О. І. Валютна політика України: теорія та практика : моногр. / О. І. Береславська ; Держ. податк. адмін. України [та ін.]. – Ірпінь : Нац. ун-т ДПС України, 2010.

3. Габбард Р. Глен. *Гроші, фінансова система та економіка : підруч.* / Р. Глен Габбард ; пер. з англ.; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесевич. – К. : КНЕУ, 2004.
4. *Грошово-кредитна система України в умовах ринкових перетворень в економіці : моногр.* / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Н. Д. Галапун [та ін.] ; за ред. д. е. н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : Карт-Бланш, 2007.
5. *Дзюблюк О. В. Валютна політика : підруч.* / О. В. Дзюблюк. – К. : Знання, 2007.
6. *Дзюблюк О.В. Фінансова стійкість банків як умова ефективного функціонування кредитної системи : моногр.* / О. В. Дзюблюк, Р. В. Михайлюк. – Тернопіль : ТзОВ «Терно-граф», 2009.
7. *Економічні проблеми ХХІ століття: міжнародний та український виміри / В. В. Адамик, О. І. Амоша, Р. М. Березок [та ін.] ; за ред. С. І. Юрія, Є. В. Савельєва.* – К. : Знання, 2007.
8. *Косова Т. Д. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посіб.* / Т. Д. Косова [та ін.] ; ред. : Т. Д. Косова, О. О. Папаїка ; Донецький нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. – К. : Центр учб. л-ри, 2011.
9. *Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін ; пер. з англ.* – К. : Основи, 1998.
10. *Міщенко В. І. Банківський нагляд : підруч.* / В. І. Міщенко, С. В. Науменкова. – К. : Центр наук. дослідж. НБУ : Ун-т банк. справи НБУ, 2011.
11. *Орлюк О. П. Банківська система України. Правові засади організації / О. П. Орлюк.* – К. : Хрінком Інтер, 2003.
12. *Про Національний банк України : Закон України № 679–XIV від 20.05.1999 р.*
13. *Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання : моногр.* / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Г. Р. Баянт [та ін.] ; за ред. д. е. н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ТНЕУ, 2010.
14. *Фетисов Г. Г. Организация деятельности центрального банка : учеб.* / Г. Г. Фетисов, О. И. Лаврушин, И. Д. Мамонова ; под общ. ред. Г. Г. Фетисова. – [2-е изд., стер.]. – М. : КНОРУС, 2007.
15. *Фрідман М. Монетарна історія Сполучених Штатів. 1867-1960 / М. Фрідман, А. Шварц ; пер. рос. з англ.* – К. : Ваклер, 2007.
16. *Хаб'юк О. Банківське регулювання та нагляд через призму рекомендацій Базельського комітету : моногр.* / О. Хаб'юк. – Івано-Франківськ : ОІППО ; Снятин: ПрутПринт, 2008.
17. *Центральний банк та грошово-кредитна політика : підруч.* / кол. авт. : А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук [та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. – К. : КНЕУ, 2005.
18. *Mishkin F. International experiences with different monetary policy regimes / F. Mishkin // NBER Working paper.* – 1999. – № 6965.
19. *The Monetary Policy of the ECB 2004.* – Frankfurt am Main : European Central Bank, 2004.

---

## Розділ 13

# МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ зрозуміти суть емісійної діяльності центрального банку;
- ✓ розкрити роль центрального банку в формуванні пропозиції грошей;
- ✓ пояснити механізм формування пропозиції грошей та охарактеризувати фактори, що її визначають;
- ✓ зрозуміти механізм мультиплікації грошей комерційними банками;
- ✓ охарактеризувати адміністративні та ринкові інструменти грошово-кредитного регулювання;
- ✓ пояснити суть передавального механізму грошово-кредитної політики;
- ✓ визначати вплив каналів передавального механізму грошово-кредитної політики на економіку;
- ✓ розкрити необхідність координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики для ефективного розвитку економіки.



### **13.1. Емісія грошей та роль центрального банку у формуванні грошової пропозиції**

Зміна маси грошей, що циркулює в економічній системі, може суттєво вплинути на реальний випуск продукту, рівень цін, зайнятість тощо. Оскільки контроль за кількістю грошей надзвичайно важливий для економічної стабільності, необхідно мати адекватні можливості для вимірювання грошової маси. В умовах розвинутих ринкових відносин визначення кількості грошей – надзвичайно складне завдання.

На початку економічних реформ Україна опинилася під владою високої інфляції, що створює невизначеність у суспільстві. За умов високої інфляції важко приймати ділові рішення, а ще складніше – здійснювати тривалі інвестиції. Для того, щоб зрозуміти механізм інфляції та засоби її приборкання з боку уряду, або навпаки, її погіршення внаслідок некомпетентної політики, необхідно розібратися з основами економічної концепції грошей. Як відзначав М. Фрідмен, «...інфляція всюди і завжди – явище грошове»<sup>1</sup>. Інфляція – хвороба грошової системи. Її високі темпи свідчать про те, що з тієї чи іншої причини уряд випустив зі своїх рук контроль за кількістю грошей в обігу; тобто емісія грошей відбувалася не відповідно до економічних законів, а потреб уряду. Тому важливо знати вплив різних факторів, економічних характеристик на взаємозалежність інфляції і грошової маси, в першу чергу, це стосується емісії грошей.

**Емісія грошей (issue of money) – це випуск в обіг нових грошових знаків (лат. «emissio» – «випуск»).** Здійснюючи емісію грошей, центральний банк намагається забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка необхідна для обслуговування процесу обміну товарами та послугами в економіці.

Емісія грошей займає особливе місце в функціонуванні центрального банку. В історичному плані саме ця функція, точніше потреба в її державній монополізації, дала поштовх до надання одному з банків статусу центрального. В процесі історичного розвитку ці банки в усіх країнах перетворилися в єдині емісійні центри. Тільки їм надано законодавче право випускати в обіг готівку – банкноти та розмінну монету. Обсяги емісії готівки регулюються центральним банком з урахуванням загальних завдань його грошово-кредитної політики. Випуск готівки здійснюється шляхом продажу банкнот і монети комерційним банкам в обмін на їх резерви в центральному банку.

Емісія грошей виконує *три функції*:

1) *забезпечення економіки засобами обігу, платежу, нагромадження* для нормального її функціонування. Це головна функція. Кількість грошей, необхідну для функціонування народного господарства, можна

<sup>1</sup> Менкью Н. Макроэкономика / Н. Менкью ; пер. с англ. – М. : Изд-во МГУ, 1994. – С. 736.

підрахувати, виходячи із суми вартостей усіх вироблених за певний період товарів і послуг та швидкості обігу грошей;

2) *покриття дефіциту державного бюджету* (в критичній ситуації, коли інших джерел покриття немає). Наслідком надлишкового випуску грошей є інфляція, за якої відбувається зростання цін, дезорганізація господарського життя, соціальна напруженість;

3) *регулююча функція* – збільшуючи або зменшуючи емісію грошей у розумних межах, держава може сприяти поживавленню економіки шляхом вливання грошових засобів, гальмувати перегрів кон'юнктури, боротися зі зростанням цін, скорочуючи ці вливання. Одним із аспектів регулюючої функції емісії грошей є підтримка стабільності національної грошової одиниці.

Емісійну діяльність можна розглядати у вузькому та широкому розумінні. У *вузькому розумінні* під емісійною діяльністю центрального банку розуміють випуск в обіг лише готівки, а у *широкому розумінні* емісійна діяльність означає поповнення грошового обігу усіма видами грошових коштів, що обумовлює збільшення сукупного грошового обороту.

У країнах з ринковою економікою кількість грошової маси в обігу регулює центральний банк держави, який є єдиним емісійним центром країни. Центральний банк є монополістом щодо випуску в обіг готівки. Він здійснює також емісію безготівкових (депозитних) грошей, проте тут центральний банк не є монополістом. Створенням безготівкових грошей також займаються комерційні банки. Розглянемо це твердження детальніше.

Процес створення грошей має дві стадії. На *першій стадії* центральний банк країни збільшує свої активи шляхом надання кредитів уряду, комерційним банкам та іншим суб'єктам господарювання, купівлі ним цінних паперів та іноземної валюти (рис. 13.1). Збільшення активів центрального банку одночасно приводить до відповідного зростання його пасивів, отже, до створення грошей.

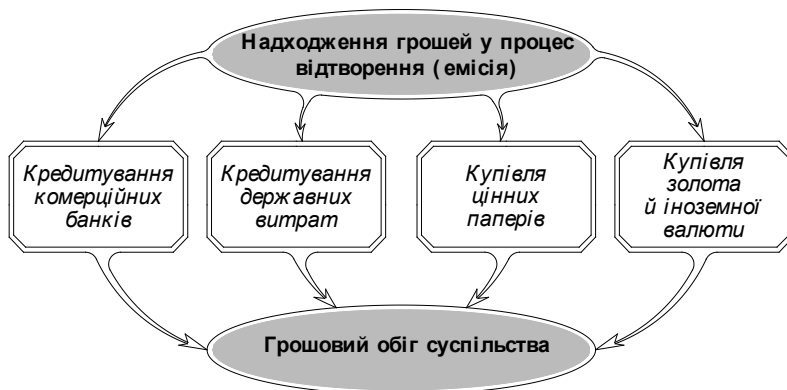


Рис. 13.1. Канали емісії грошей центрального банку

*Друга стадія створення грошей* настає тоді, коли комерційні банки, базуючись на своїх резервах, збільшують кредитування клієнтів. Можливості комерційних банків самостійно створювати гроші обмежені, оскільки вони можуть здійснювати безготівкові платежі, надавати кредити і отримувати готівку лише в межах залишків коштів на своєму рахунку в центральному банку. Окрім того, необхідність зберігати частину коштів у формі депозитних резервних вимог у центральному банку є основним обмеженням для “створення” безготівкових грошей комерційними банками.

Таким чином, кількість грошей в обігу зумовлюється емісією центрального банку. Зростання його активів, незалежно від напряму, призводить до збільшення грошового обігу суспільства.

Управління грошовою масою в країні не обмежується емісією центрального банку. Останній впливає на грошову масу і швидкість обороту наявних грошей також іншими методами, наприклад, проводячи фінансові операції з комерційними банками. Кредитні інститути здійснюють численні операції з центральним банком, при яких він може встановлювати комерційні умови. Наприклад, як і звичайний банк, здатний шляхом зміни кредитних процентів підвищувати чи понижувати вартість грошей, центральний банк також в змозі, заключаючи угоди з банками, встановлювати вартість кредиту шляхом встановлення облікової чи ломбардної ставки, тобто процентних ставок для кредиту під продаж векселів або ломбардного кредиту. Оскільки кредитні інститути, як правило, передають рівень цін, що змінився, своїм клієнтам, то центральний банк чинить принаймні опосередкований вплив на рівень процента.

Високі проценти зменшують грошову масу і протидіють інфляції. Проте одночасно вони підвищують ціну кредитів, внаслідок чого в певних ситуаціях можуть послаблювати кон'юнктуру ринку, а при деяких обставинах посилювати безробіття. Проте стабільність цін протягом тривалого періоду є однією з найважливіших передумов безперервного реального розвитку економіки. Отже, завдання центрального банку полягає в тому, щоб проведенням обачної грошової політики забезпечувати стабільність валюти, одночасно надаючи достатню ліквідність для економічного зростання і сприяння підвищенню благоустрою суспільства.

Центральний банк володіє також іншими важливими повноваженнями для управління грошовою масою. Наприклад, він може купувати і продавати певні цінні папери на відкритому ринку за цінами, котрі встановлює самостійно. Грошово-кредитну політику, що він при цьому проводить, називають політикою відкритого ринку. Значення цього інструмента в останні роки істотно зросло. Позитивні його якості – гнучкість, оперативність, швидкість впливу на грошово-кредитну сферу. Масштаби і періодичність проведення операцій центральний банк визначає самостійно, виходячи з політики, яку він проводить. Можна заздалегідь спрогно-

зувати вплив операцій на відкритому ринку на резерви комерційних банків, а отже, і на сукупну грошову масу.

Кількістю грошової маси, що перебуває в обігу, можна керувати шляхом встановлення обов'язкових резервів. Політика обов'язкових резервів – це зміна норм вкладів комерційних банків у центральному банку в певному співвідношенні з банківськими зобов'язаннями.

Якщо зменшується норма обов'язкових резервів, комерційні банки отримують можливість збільшити ліквідність своїх активів і вдатися через додаткове кредитування до випуску нових грошей. Коли норма резерву підвищується, кредитний потенціал банківської системи зменшується.

Політика обов'язкового резервування – результативний інструмент грошово-кредитного регулювання. На грошову масу він впливає не тільки через зміну обсягу вільних резервів, а й через зміну коефіцієнта грошового мультиплікатора та рівня процентної ставки, які чутливі до зміни обсягів кредитних можливостей банків. Тому в країнах з розвинутою економікою цей інструмент монетарної політики використовується рідко, оскільки часті зміни норми мінімальних резервів негативно впливають на діяльність комерційних банків.

Відмінність центрального банку від інших кредитних інститутів полягає в тому, що він сам створює для себе ресурси кредитування. Інші банківські установи у процесі здійснення своїх кредитно-розрахункових операцій лише перерозподіляють створені центральним банком грошові засоби.

Згідно з чинним законодавством, Національний банк України забезпечує виготовлення грошових знаків (банкнот і монет) і регулює їхнє функціонування на всіх етапах руху – від випуску в обіг до знищення вилучених з обігу зношених, пошкоджених та фальшивих банкнот і монет. НБУ розробляє дизайн грошових знаків, установлює номінали, визначає систему захисту, платіжні ознаки та ін.

Національний банк як емісійний центр країни має повноваження щодо організації і регулювання готівкового грошового обігу на території України. Він встановлює правила випуску в обіг, зберігання, перевезення, інкасації та вилучення готівки з обігу, визначає порядок ведення касових операцій для банків, підприємств і організацій.

На обсяг маси грошей в обігу впливають фактори, що ведуть до зміни попиту і пропозиції грошей. Пропозиція грошей повністю контролюється центральним банком і способи впливу останнього на пропозицію грошей є загальновідомими (зміна облікової ставки, зміна резервних вимог, операції на відкритому ринку). Попит на гроші є величиною суб'єктивною, на яку політика центрального банку прямо не впливає. Попит на гроші залежить від рівня реального доходу і процентної ставки. Він залежить від рівня реального доходу, оскільки населення тримає гроші для покриття своїх видатків, величина яких залежить від доходу. Саме достатній рівень доходу визначає можливість

його частину направляти на споживання, а решту – на заощадження для приросту вартості у майбутньому (спекулятивний мотив попиту на гроші).

Попит на гроші залежить також від вартості утримання грошей – неодержаного процентного доходу, оскільки активи тримають саме у грошовій формі, а не в іншій. Чим вищою є процентна ставка, тим дорожче тримати активи у формі грошей, а не в іншій, а відповідно менше активів триматимуть готівкою за даного рівня доходу<sup>2</sup>. Отже, попит на реальні гроші зростає зі збільшенням рівня реального доходу й скорочується із зниженням процентної ставки.

Важливою причиною зміни попиту на гроші в перехідних економіках є рівень довіри громадськості до політики, яку проводить уряд. Наприклад, якщо проводиться експансійна монетарна політика, наслідком якої буде збільшення цін, то підприємства чи населення намагатимуться перетворити свої грошові кошти у товарні запаси чи вільноконвертовану валюту й таким чином захистити свій капітал від знецінення. Відхід від національних грошей може бути спричиненим й іншими факторами: слабкістю банківської системи, непевністю політичної ситуації тощо.

Гроші не існують самі собою – вони обслуговують потреби економіки і тому повинні за своєю кількісною масою і структурою бути адекватні до неї. Кількість грошей має бути достатньою для нормального кругообороту продуктів і доходів. Як надлишок, так і нестача грошей, створюють значні проблеми і ускладнення для здійснення грошового обороту.

Розмір грошової маси, що необхідна для обслуговування господарського обороту, залежить від багатьох факторів, причинно-наслідковий зв'язок між якими встановив К. Маркс, сформулювавши закон грошового обігу: кількість грошей, необхідна для обігу, змінюється прямо пропорційно до суми цін товарів (в тому числі проданих у кредит; а також платежів, що наступили, за винятком зобов'язань, які взаємопогашаються), і обернено пропорційно до швидкості обігу грошей.

Закон був сформульований в умовах металічного стандарту, коли грошова маса стихійно пристосовувалась до обсягу товарообороту. З відходом від золотого стандарту автоматичний механізм пристосування перестав діяти. Це викликало необхідність виявлення нових факторів, що враховуються при визначенні кількості грошей, необхідних для обслуговування господарського обороту.

В умовах обігу нерозмінних на золото банкнот функцію попиту на гроші можна відобразити таким чином:

$$Y = F (A1; A2; A3; A4; A5; A6 \dots An), \quad (13.1)$$

де  $A1$  – валовий внутрішній продукт;  $A2$  – швидкість обігу грошей;  $A3$  – процентні ставки за депозитами;  $A4$  – рівень цін;  $A5$  – коефіцієнт стійкості господарства;  $A6$  – якісні характеристики економічного розвитку країни тощо.

<sup>2</sup> Дорнбуш Р. Макроекономіка / Р. Дорнбуш, С. Фішер ; пер. з англ. – К. : Основи, 1996. – С. 131.

На основі наведеної вище формули можна визначити потребу господарського обороту в окремих компонентах грошової маси.

Надходження грошей в оборот (пропозиція грошей) – складна результуюча величина, що відображає поведінку комерційних банків, нефінансової сфери, міністерства фінансів, зовнішнього сектору, а також центрального банку. Так, пропозиція грошей відбувається під впливом таких факторів: рівень грошових доходів населення ( $B1$ ); дефіцит (актив) державного бюджету ( $B2$ ); співвідношення готівки і безготівкового компонента в сукупному грошовому обороті ( $B3$ ); обсяг реальних кредитних ресурсів ( $B4$ ); питома вага імпорту в ВВП ( $B5$ ) тощо.

З урахуванням усіх перелічених факторів функцію пропозиції грошей можна відобразити такою залежністю:

$$Y1 = F(B1; B2; B3; B4; B5 \dots Bn). \quad (13.2)$$

Найпростішу функцію пропозиції грошей можна зобразити у формі грошового мультиплікатора:

$$M = n \times B, \quad (13.3)$$

де  $M$  – грошова маса;  $n$  – мультиплікатор;  $B$  – грошова база.

У свою чергу, елементи, що формують грошову базу, можна представити формулою:

$$B = R + Rn + C, \quad (13.4)$$

де  $R$  – сума обов'язкових резервів;  $Rn$  – наднормативні резерви;  $C$  – готівка в обігу.

На рис. 13.2 зображено узагальнену схему, яка дає уявлення про взаємодію чинників, що впливають на формування грошової маси (пропозицію грошей) з боку банківської системи. У нижній частині рисунка зображено чинники, що впливають на формування грошової бази, від якої залежить величина наднормативних резервів і відповідно до цього грошової маси. Зростання грошової маси може здійснюватися за рахунок таких чинників:

- зростання зобов'язань комерційних банків за кредитами, наданими центральним банком. Найпоширенішою формою такого кредитування у розвинутих країнах є здійснення рефінансування комерційних банків через переоблік вексельних зобов'язань банківських установ. Наслідком здійснення такої форми рефінансування є зростання рівня грошових резервів. Можуть використовуватися й інші форми кредитування фінансової діяльності комерційних банків, які безпосередньо впливають на розширення їх емісійного потенціалу;

- чинники, що зумовлюють динаміку платіжного балансу країни – зростання чи зменшення сальдо іноземних активів в умовах їх конвертації у національну валюту відповідно викликає розширення або звуження грошової бази;



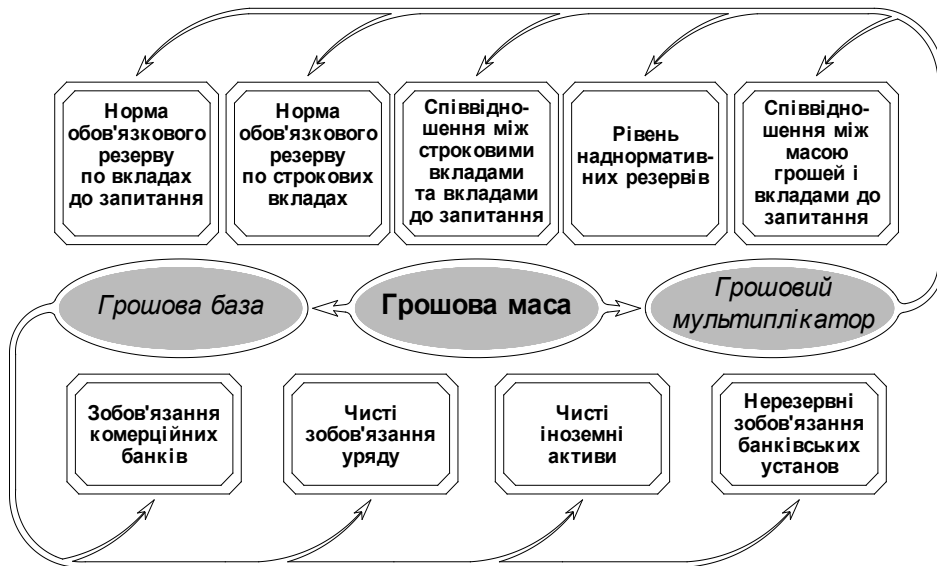


Рис. 13.2. Чинники, що впливають на зростання грошової маси

– *чисті зобов'язання уряду* – фінансові зобов'язання уряду перед центральним банком, що виникають через бюджетний дефіцит та його обслуговування шляхом купівлі центральним банком облігацій державної позики на ринку цінних паперів. Купівля центральним банком урядових облігацій призведе до збільшення грошової маси в обігу, а також до розширення емісійних можливостей комерційних банківських установ за збільшення їх резервних позицій;

– *нерезервні зобов'язання банківських установ* – це капітал і прибуток від емісійної діяльності, не класифіковані активи і пасиви, інші зобов'язання, що безпосередньо не формують резервні позиції банків, однак опосередковано впливають на їх динаміку.

Отже, формування грошової бази, від розмірів якої значною мірою залежать загальні масштаби емісійного процесу, здійснюється під впливом багатьох чинників, значна частина яких викликана загальноекономічними обставинами та безпосередньо не підконтрольна центральному банку.

### 13.2. Грошовий мультиплікатор та особливості утворення грошей комерційними банками

Окрім грошової бази, на динаміку грошової маси прямо пропорційно впливає величина коефіцієнта експансії (грошового мультиплікатора). *Грошовий мультиплікатор* – це процес збільшення (мультиплікації) грошей на депозитних рахунках комерційних банків у момент їх руху від одного банківського закладу до іншого.



Мультиплікаційний ефект може існувати лише в умовах дворівневої (і більше) банківської системи, перший рівень якої (центральный банк) керує механізмом грошового мультиплікатора, другий рівень (комерційні банки) змушує його діяти, до того ж діяти автоматично, незалежно від бажань окремих банків. Механізм грошового мультиплікатора безпосередньо пов'язаний з надлишковими (вільними) резервами.

**Надлишкові резерви – це сукупність ресурсів комерційних банків, які можуть бути використані для активних банківських операцій.** Мультиплікаційний ефект характеризує спосіб функціонування не окремого банку, а банківської системи загалом. Для того, щоб зрозуміти суть процесу утворення грошей комерційними банками, розглянемо механізм грошового мультиплікатора на умовному прикладі (рис. 13.3). Вважатимемо, що норма обов'язкового резервування становить 15%.

Підприємству 1 необхідний кредит для оплати продукції підприємству 2, проте банк А не може надати кредит, оскільки не має вільних коштів (вільного резерву). Банк А звертається до центрального банку і отримує від нього кредит у розмірі 10 млн. За рахунок приросту резерву банк А надає кредит підприємству 1 у розмірі 8,5 млн., який зарахував на розрахунковий рахунок підприємства, решта 1,5 млн. залишилась на рахунку банку А для збільшення обов'язкового резерву ( $10 \text{ млн.} \times 15/100 = 1,5 \text{ млн.}$ ).

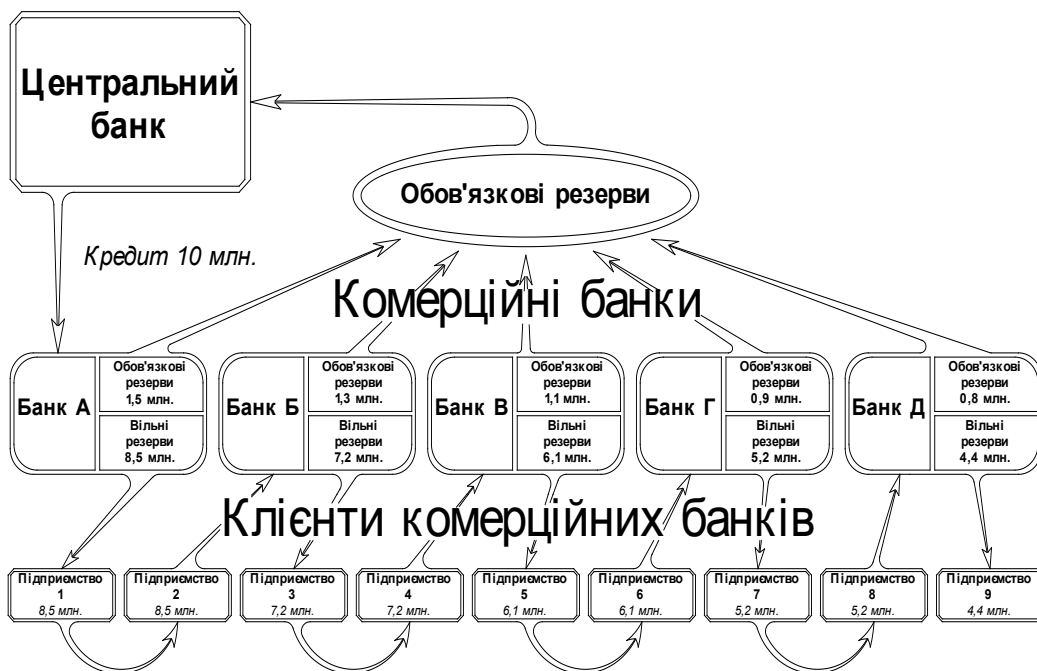


Рис. 13.3. Схема дії механізму грошового мультиплікатора

Підприємство 1 оплачує за продукцію підприємству 2, зарахувавши 8,5 млн. на рахунок підприємства 2 у банку Б. У результаті вільний резерв у банку А вичерпується, хоча виникає вільний резерв у банку Б, що свідчить про наявність тісного зв'язку між кредитною і розрахунковою діяльністю банків. Важливо також, що пасиви банку А зросли на 10 млн., незважаючи на те, що більша частина приросту резерву перемістилася в інший банк Б (табл. 13.1).

Частину резерву банк Б залишає для збільшення обов'язкового резерву (1,3 млн.), а решта суми (7,2 млн.) надається у кредит підприємству 3. Підприємство 3 розраховується за рахунок наданого кредиту з підприємством 4, що обслуговується банком В. Таким чином, у банку В виникає резерв, частину якого він зобов'язаний зберігати у формі обов'язкових резервів (1,1 млн.), а вільний резерв (6,1 млн.) використовується для надання позики підприємству 5. При цьому гроші на розрахунковому рахунку підприємства 4 залишаються незмінними.

Таблиця 13.1

## Баланси банків А і Б (млн.)

Баланс банку А		Баланс банку Б	
Активи	Пасиви	Активи	Пасиви
1.Резерви	1.Залучені кошти	1.Резерви	1.Залучені кошти
+ 10.0	+ 8.5	+ 8.5	+ 8.5
- 8.5	- 8.5		
2.Позики	2.Позики центрального банку		
+ 8.5	+ 10.0		
Підсумок	Підсумок	Підсумок	Підсумок
+ 10.0	+ 10.0	+ 8.5	+ 8.5

Таким самим чином відбувається механізм дії грошового мультиплікатора у банках Г і Д. Далі процес може продовжуватися до повного вичерпання вільного резерву за рахунок формування комерційними банками обов'язкових резервів, які у підсумку становитимуть ті 10 млн., що були надані центральним банком банку А. Відповідно до схеми (рис. 13.3) гроші на розрахункових рахунках підприємств 2, 4, 6, 8 і т. ін. (усіх парних клієнтів) залишаються незмінними, і тому загальна сума грошей на їх рахунках складе у підсумку величину значно більшу, ніж позика, надана центральним банком банку А (10 млн.). Проте гроші на рахунках підприємств можуть збільшитися не більш ніж у 6,67 разу, оскільки величина коефіцієнта мультиплікації обернено пропорційна до норми обов'язкового резервування ( $1/15 \times 100 = 6,67$ ).

Отже, якщо норма обов'язкового резерву становить 15%, то коефіцієнт грошового мультиплікатора – 6,67. Це максимальне теоретичне значення. Реально коефіцієнт мультиплікації ніколи не досягає максималь-

ного значення, оскільки завжди частина резервів використовується для інших, некредитних операцій (наприклад, в касі будь-якого банку повинна бути готівка для касових операцій).

Для практики регулювання грошової маси важливо визначити фактори, які стримують процес грошової мультиплікації. Основні чинники, від яких залежить величина грошового мультиплікатора, загалом зводяться до таких (див. рис. 13.2, верхня частина схеми):

- норма обов’язкового резерву за вкладами до запитання (залежність обернено пропорційна – чим більша норма обов’язкового резервування, тим менше значення коефіцієнта експансії);
- норма обов’язкового резерву за строковими вкладками;
- співвідношення між строковими вкладками та вкладками до запитання – якщо частка строкових вкладів збільшується, це приводить до сповільнення процесу мультиплікації, оскільки уповільнюється інтенсивність платежів між клієнтами різних банків та швидкість переміщення резервів між банками;
- рівень наднормативних резервів;
- співвідношення між масою грошей і вкладками до запитання.

Управління механізмом банківського мультиплікатора і, як наслідок, емісією безготівкових грошей, здійснюється винятково центральним банком, тоді як емісія – системою комерційних банків. Центральний банк, керуючи механізмом банківського мультиплікатора, розширює чи звужує емісійні можливості комерційних банків, виконуючи тим самим одну з основних своїх функцій – функцію грошово-кредитного регулювання.

Взаємодія двох величин – грошової бази і грошового мультиплікатора – визначає потенційні можливості банківської системи у забезпеченні приросту грошової маси, додаткової пропозиції грошей.

Наведений аналіз характеризує об’єктивну основу формування пропозиції грошей, а також вплив центрального банку на пропозицію грошей для забезпечення їх оптимальної кількості щодо нормального кругообороту продуктів і доходів.

### ***13.3. Інструменти реалізації грошово-кредитної політики***

Як посередник між державою та банківською системою країни центральний банк покликаний регулювати грошові й кредитні потоки за допомогою певних інструментів. У міру розвитку кредитних систем і ринків позикових капіталів можливості центрального банку безпосередньо впливати на попит і пропозицію грошової маси зменшилися, проте розширився арсенал і підвищилась ефективність ринкових інструментів грошово-кредитного регулювання.

Ступінь розвитку фінансово-кредитної системи країни, її інфраструктурних елементів визначає інструментарій грошово-кредитної політики, від якого багато в чому залежить ефективність здійснення монетарного регулювання.

Нааявні у розпорядженні центрального банку інструменти регулювання грошової сфери розрізняються:

- за безпосередніми об'єктами впливу (пропозиція грошей і попит на гроші);
- за своєю формою (прямі та опосередковані);
- за характером параметрів, що встановлюються у процесі регулювання (кількісні та якісні);
- за термінами впливу (короткотермінові та довготермінові).

Усі ці методи використовуються в єдиній системі. Визначення пріоритетності інструментів грошово-кредитного регулювання залежить від цілей, визначених центральним банком на певному етапі, а також дієвості впливу застосування конкретних інструментів. Дія основного для певного періоду (чи певної країни) інструменту посилюється відповідним застосуванням допоміжних інструментів регулювання.

Залежно від конкретних завдань грошово-кредитна політика центрального банку спрямована або на стимулювання кредитної емісії (кредитна експансія), або на її обмеження (кредитна рестрикція). Шляхом проведення *кредитної експансії* центральні банки переслідують цілі піднесення виробництва й поживавлення кон'юнктури. За допомогою *кредитної рестрикції* вони намагаються запобігти "перегріву" кон'юнктури, що спостерігається в періоди економічних підйомів.

За формою інструменти грошово-кредитного регулювання поділяються на адміністративні (прямі) та ринкові (опосередковані).

*Адміністративними є інструменти, що мають форму директив, інструкцій центрального банку й спрямовані на обмеження сфери діяльності кредитного інституту.*

*Під інструментами ринкового характеру розуміють способи впливу центрального банку на грошово-кредитну сферу шляхом формування певних умов на грошовому ринку та ринку капіталів.* Ринкові (опосередковані) інструменти відрізняються більшою гнучкістю порівняно з адміністративними, хоча результати їх застосування не завжди адекватні до визначеної мети. Проте зараз спостерігається відхід центральних банків розвинутих країн від прямих методів впливу до ринкових.

До найважливіших *адміністративних інструментів* можна віднести:

- механізм готівкової емісії;
- встановлення "стелі" кредиту центрального банку, що надається урядові та банківським установам;

- пряме регулювання позикових операцій банків, визначення маржі, межі вартості кредитних ресурсів, що виділяються згідно з пріоритетами макроекономічної політики для фінансування окремих галузей економіки;
- обмеження споживчого кредиту;
- обмеження на відкриття філій та відділень;
- селективна кредитна політика.

Застосування адміністративних інструментів є доцільним у тому випадку, якщо ринкові методи регулювання не приносять бажаних результатів у той чи інший проміжок часу. Адміністративні інструменти займають певне місце у практиці центральних банків розвинутих країн, а також отримали широке застосування у країнах, що розвиваються.

Розглянемо деякі з прямих інструментів регулювання центральним банком грошово-кредитної сфери, а саме адміністративне регулювання процентних ставок за кредитами і депозитами комерційних банків, а також здійснення селективної кредитної політики.

*Адміністративне регулювання процентних ставок*, як правило, передбачає обмеження урядом чи центральним банком розміру верхніх меж процентних ставок за кредитами. Це призводить до збільшення попиту на кредитні ресурси банків, внаслідок чого процентна політика сприяє адміністративному розподілу фінансових ресурсів. Низькі процентні ставки стимулюють інвестиції та сприяють підвищенню ділової активності. Проте останніми роками центральні банки політику лімітування верхнього рівня процентних ставок за кредитами та депозитами застосовують рідше, оскільки вигоди від використання цього методу регулювання дієві лише протягом короткого періоду, а негативні наслідки значні. Наприклад, низькі процентні ставки за депозитами сприяють розміщенню вільних тимчасових ресурсів не у вигляді банківських депозитів, а в інших формах (купівля іноземної валюти, нерухомого майна, товарів, дорогоцінних металів та ін.), що не дозволяє їх використовувати для фінансування інвестиційних потреб держави.

Іншим адміністративним інструментом, що також використовувався свого часу Національним банком України (у 1994 р.), є так звані "*кредитні стелі*", тобто граничні суми кредитування. У результаті комерційні банки вимушені зберігати певну частину депозитів у вигляді непрацюючих резервів, що для них не вигідно. Метою застосування цього інструменту є стримування надмірної кредитної експансії.

Важливе місце в адміністративному регулюванні спрямованості кредитів займає *селективна кредитна політика*, яка активно використовується у країнах, що розвиваються (у деяких з них від 20 до 80% банківських кредитів спрямовується на фінансування певних галузей економіки). Як правило, селективна кредитна політика застосовується у країнах, фінан-

совий ринок яких розвинений недостатньо, що не дозволяє забезпечити ефективний розподіл грошових коштів та економічний розвиток загалом.

До основних механізмів селективної кредитної політики належать:

- встановлення кількісних параметрів на кредити, спрямовані у пріоритетні галузі;
- створення спеціальних фінансово-кредитних закладів, що здійснюють кредитування пріоритетних галузей за нижчими процентними ставками;
- поширення різноманітних пільг для банківських інститутів, що надають кредити переважно пріоритетним сферам економіки.

Активне застосування селективної кредитної політики, крім певних позитивних рис, має й негативні наслідки, що перешкоджають нормальному функціонуванню кредитно-фінансової системи країни:

- розвиток економіки ставиться в залежність від цільового кредитування за пільговими процентними ставками;
- значне збільшення в економіці ресурсів кредитування призводить до надмірного зростання грошової маси, що посилює інфляційні процеси;
- значний попит на штучно дешеві кредити перешкоджає спрямовувати грошові потоки на кредитування найбільш перспективних галузей економіки;
- зміна кон'юнктури на світових ринках може негативно позначитися на певних галузях, що отримували значні обсяги пільгових кредитів (наприклад, експортоорієнтовані галузі промисловості) тощо.

Застосування методів прямого регулювання обсягів і структури грошового обігу найбільш поширене у країнах з перехідною економікою, де механізми опосередкованого впливу на способи реалізації монетарної політики не набули достатнього розвитку. Вони дають необхідний ефект при їх використанні в комплексі із заходами опосередкованого впливу на систему грошового обігу. Хоча у цьому випадку йдеться про інтенсивне застосування інструментів прямого впливу лише в обмежені проміжки часу. При тривалому застосуванні їх дієвість знижується.

Система *опосередкованого регулювання грошового обігу* є елементом економічних методів державного управління. Вона охоплює три класичні за змістом механізми монетарної політики:

- регулювання облікової ставки (процента) на позики, що надаються центральним банком;
- регулювання норми банківських резервів;
- здійснення операцій на відкритому ринку.

Кожен із зазначених механізмів має набір власних інструментів, формування та вдосконалення яких здійснюється десятиріччями.

Одним із інструментів грошово-кредитного регулювання, що активно застосовується центральним банком, є резервні вимоги щодо зобов'язань

комерційних банків. Цей інструмент відзначається простотою у застосуванні, що разом із безпосереднім впливом на рівень ліквідності комерційних банків робить його привабливим.

*Обов'язкові резерви (required reserves) є часткою (нормою у процентах) банківських депозитів та інших пасивів, отриманих банком з інших джерел, яка згідно з чинним законодавством або встановленими нормативними актами має зберігатись у формі касової готівки комерційних банків та їхніх депозитів у центральному банку.* Резервні вимоги відносять до непрямих монетарних інструментів, хоча їх ступінь впливу на стан і розвиток ринку розглядається як слабкий і незначний, а такі непрямі монетарні інструменти, як наприклад, операції на відкритому ринку, аукціони рефінансування, валютні свопи, вважаються такими, що мають значний ступінь впливу. Тому в багатьох країнах резервні вимоги розглядаються частіше як пасивний інструмент, що підтримує та супроводжує активніші монетарні інструменти.

Слід зазначити, що резервні вимоги не розглядаються як засіб короткострокового монетарного контролю, швидше цю роль виконує процентна ставка. Проте у країнах із ринками, що розвиваються, де, як правило, процентна ставка не може чинити визначальний вплив на обсяг грошей, резервні вимоги виконують сполучну роль між різними агрегатами.

Змінюючи норму обов'язкового резерву, центральний банк безпосередньо впливає на пропозицію грошей та банківського кредиту. Якщо зменшується норма обов'язкових резервів, комерційні банки отримують можливість збільшити ліквідність своїх активів і вдатися через додаткове кредитування до емісії нових грошей. Коли норма резерву підвищується, ці можливості звужуються. Розглядаючи цю залежність, треба враховувати і таку важливу обставину: внаслідок того, що лише незначна частина всіх активів комерційних банків знаходиться у формі готівки, зміна норми резерву на певну величину може призвести до багаторазового збільшення чи зменшення пасивів банківської системи.

Цей інструмент – один із найстаріших і найпоширеніших інструментів регулювання грошово-кредитної сфери. Уперше норми банківських резервів були введені у США в 1913 р., а згодом – іншими країнами, у тому числі Німеччиною в 1948 р., Францією у 1979; у Великобританії мінімальні резерви ввели у 1961 році, хоча вони використовуються значно менше.

Як інструмент грошової політики мінімальні резерви виконують дві функції:

- служать поточному регулюванню ліквідності на грошовому ринку (будучи елементом жорсткого регулювання);
- стримують емісію кредитних грошей комерційних банків.

Мінімальні резервні вимоги як інструмент монетарного регулювання виникли як забезпечення депозитів комерційних банків. Вони створюють



умови для поточного регулювання банківської ліквідності, будучи інструментом “жорсткого регулювання”.

Наявність банківських резервів відповідає й інтересам банківської системи, оскільки вони виступають умовою нормального функціонування платіжно-розрахункового механізму банківської системи. До того ж банківські резерви виконують функцію страхування ненадійних позик: знижуючи ризикованість банківських вкладень та мінімізуючи втрати від банкрутств банків, вони є гарантією стабільності банківської системи загалом.

Сучасне трактування мінімальних резервів передбачає їх переважне використання у практиці грошово-кредитного регулювання для розв’язання довготермінових проблем стабілізації грошового обігу й антиінфляційної боротьби.

Метою застосування резервних вимог є:

- обмеження темпів зростання грошової маси;
- вилучення надлишкових коштів із грошової сфери;
- формування жорсткого зв’язку між грошовою базою і грошовою масою;
- регулювання попиту на банківські ресурси.

*Роль мінімальних резервів* для високорозвинутої банківської системи полягає не в тому, що вони є фондом ліквідності, а у тому, що вони – інструмент регулювання кредитної діяльності банків.

Мінімальні резервні вимоги використовуються практично в усіх промислово розвинених країнах. Проте в застосуванні цього методу регулювання у різних країнах спостерігаються істотні відмінності, пов’язані з національними особливостями економіки кожної країни.

Норма мінімальних резервних вимог встановлюється у законодавчому порядку. Механізм застосування резервних вимог досить диференційований залежно від країни як якісно, так і кількісно. Перш за все, неоднакова “база” обов’язкових резервів, що проявляється у встановленні вимог до різних частин балансу – активів чи пасивів комерційних банків.

Нині найпоширенішою формою встановлення резервних вимог є визначення норми резервування як процента від зобов’язань. При цьому вимоги можуть встановлюватися до загальної суми пасивів або до окремих їх частин, що на практиці відбувається найчастіше. Загальновизнані пасиви для встановлення резервних вимог – строкові депозити і депозити до запитання. Інший метод, що використовується значно рідше (до недавнього застосовувався у Франції), полягає у встановленні резервних вимог у процентах від суми кредитування: обов’язкові резерви розраховуються на основі суми кредитів, що надаються банком.

Наприклад, законом про Німецький федеральний банк у 1957 р. йому було дозволено встановлювати норми обов’язкових резервів за поточними зобов’язаннями не більш як 30%, за строковими депозитами – до 20% і за ощадними вкладками – до 10%. У цих межах банк може змінювати норми

обов'язкових резервів залежно від мети регулювання економіки: збільшення норм веде до зменшення ресурсів комерційних банків, тоді як зниження, навпаки, сприяє стимулюванню ділової активності в країні.

При порушенні норм обов'язкових резервів Бундесбанк застосовує санкції у вигляді штрафу – утримує процент, що на 3% перевищує ломбардну ставку. Федеральний банк Німеччини систематично уточнює величину фактично депонованих на його рахунках мінімальних резервів кредитних інститутів: вона визначається як середня величина обов'язкових резервів, що підтримуються цим банком протягом місяця у Бундесбанку.

Норми резервних вимог, що встановлюються на вклади в іноземній валюті, як правило, значно нижчі за норми, що застосовуються до зобов'язань у національній валюті.

Величина норм мінімальних резервів може також залежати від кредитного інституту, що найчастіше трапляється у країнах, які розвиваються. Наприклад, у Філіппінах для сільськогосподарських банків норми обов'язкових резервів вищі, ніж для інших видів банків.

Розрахунковий період для виконання резервних вимог, як правило, складає один місяць, проте у різних країнах може коливатися у межах від 10-ти днів (у Іспанії) до 6-ти місяців (у Великобританії).

Вважається, що часті зміни розміру обов'язкового резерву ускладнюють таке регулювання, оскільки навіть незначні коливання норм обов'язкових резервів викликають значні зміни обсягу кредитних операцій комерційних банків. Зазначений інструмент більше придатний для вирішення не поточних, а швидше довготермінових завдань монетарної політики.

Необхідність досить обережного використання механізму обов'язкового резервування визначається не лише дією в цьому випадку мультиплікаційного ефекту кредитної експансії, що робить цей процес недостатньо керуваним, а й відповідним впливом на динаміку прибутковості комерційних банків. Гроші, що знаходяться на резервних рахунках, не приносять доходу. Це своєрідний додатковий податок на комерційні банки. Їх зростання негативно позначається на прибутках банків, знижує їх конкурентоспроможність. У зв'язку з цим у багатьох країнах рішення про відповідні зміни банківського резерву приймаються у вигляді законодавчих норм.

Практика свідчить, що у більшості країн із розвинутою ринковою економікою центральні банки широко застосовують інструмент регулювання норми резерву як елемент антициклічної політики. Наприклад, у США майже кожного разу в періоди економічних криз Федеральна резервна система з метою стимулювання ділової активності вдавалася до зниження норми резерву. Так було в 1953, 1954, 1958, 1970, 1974–1975 і в 1980-х рр. У фазі економічного піднесення норма резерву, як правило, підвищується. Це здійснюється з метою стримання надмірних темпів

зростання економічної кон'юнктури та уповільнення інфляційних процесів. У фазі економічного занепаду норма резерву знижується.

Політика встановлення мінімальних резервних вимог як ефективного інструмента грошово-кредитного регулювання в останні роки значно втратила своє значення. Центральні банки майже всіх країн проводять політику щодо поступового зниження норм резервних вимог. Наприклад, центральні банки країн-членів Європейської системи центральних банків застосовують норму резервування 2% (при можливій зміні норми резервування в межах від 0 до 10%), а за строковими вкладками терміном понад 2 роки норми мінімальних резервних вимог не встановлюються.

Практично в усіх країнах світу комерційні банки можуть отримати кредитні ресурси у центрального банку, котрі останній надає з певними процентами. Дисконтна чи облікова ставка, що застосовується центральним банком при операціях з комерційними банками щодо врахування короткострокових державних облігацій і переврахування комерційних векселів та інших видів цінних паперів, що відповідають вимогам центрального банку, називається офіційною обліковою ставкою. Іншими словами, *офіційна облікова ставка – це плата, яку бере центральний банк при купівлі в комерційних банків цінних паперів до настання термінів їх оплати.*

Офіційна облікова ставка є орієнтиром для ринкових ставок за кредитами. Встановлюючи офіційну облікову ставку, центральний банк визначає вартість залучення кредитних ресурсів комерційними банками. Що вищий рівень офіційної облікової ставки, то вища вартість кредитів рефінансування центрального банку. Тобто політика зміни облікової ставки є варіантом регулювання якісного параметру грошового ринку – вартості банківських кредитів.

Разом з тим, різний рівень офіційної облікової ставки стимулює також переміщення “гарячих грошей”, тобто капіталів, які шукають прибуткового застосування, з країн із низькими ставками до країн, де ставки високі, що значно впливає на стан балансу руху капіталів і на платіжний баланс різних країн. Отже, зміна офіційної облікової ставки використовується і як метод валютного регулювання.

Регулювання облікової ставки відноситься до ринкових інструментів грошово-кредитного регулювання. Механізм регулювання за допомогою змін офіційної облікової ставки доволі простий, що і є причиною його широкого використання як в розвинутих країнах, так і в тих, що розвиваються. Наприклад, якщо центральний банк ставить за мету *зменшення кредитних можливостей комерційних банків, то він підвищує облікову ставку*, роблячи дорожчими кредити рефінансування. Якщо ж метою центрального банку є *розширення доступу до кредитів комерційним банкам, він знижує рівень облікової ставки.*

Проте центральному банку не завжди вдається досягти визначеної мети. Наприклад, підвищення облікової ставки центрального банку не буде ефективним, якщо на грошовому ринку в даний момент спостерігається тенденція до зниження вартості кредитів у результаті їх значної пропозиції, оскільки у цьому випадку комерційні банки використовуватимуть дешевші кредити міжбанківського ринку, ніж дорогі кредитні кошти центрального банку. Якщо ж офіційна облікова ставка центрального банку до її пониження знаходилась на рівні, що нижчий від ринкового, то здешевлення дешевих кредитів призведе до відповідної реакції грошового ринку.

Шляхом маніпуляцій офіційною обліковою ставкою центральні банки впливають на стан не лише грошового, а й фінансового ринку. Наприклад, зростання офіційної облікової ставки призведе до підвищення ставок за кредитами і депозитами на грошовому ринку, що, у свою чергу, обумовить зменшення попиту на цінні папери й збільшення їх пропозиції. Попит на цінні папери падає як з боку небанківських закладів, оскільки більш привабливими стають депозити, так і з боку кредитних інститутів, оскільки при дорогих кредитах вигіднішим стає пряме фінансування. Пропозиція цінних паперів, у свою чергу, зростає. Таким чином, підвищення офіційної ставки призводить до пониження ринкової вартості цінних паперів. Зниження офіційної облікової ставки, навпаки, здешевлює кредити й депозити, що призводить до протилежних процесів: підвищується попит на цінні папери, зменшується їх пропозиція, зростає ринкова вартість (рис. 13.4).

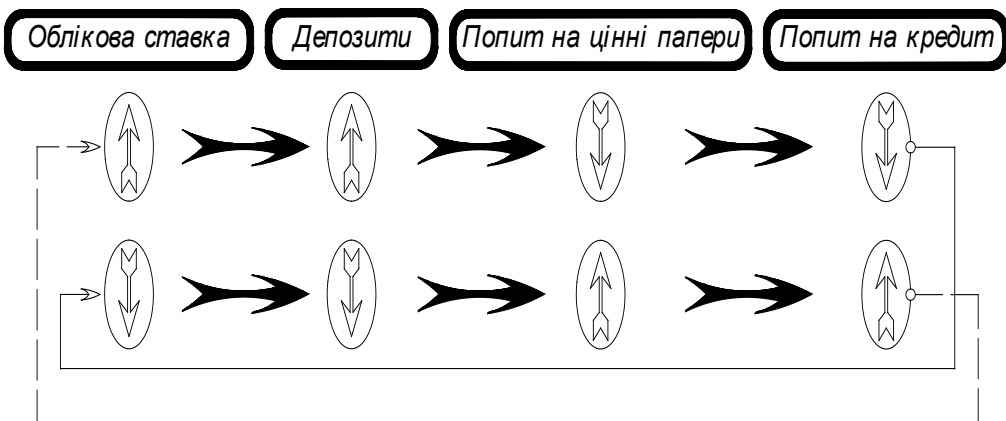


Рис. 13.4. Коливання облікової ставки і попиту на кредит та цінні папери

Отже, облікова політика центрального банку є механізмом безпосереднього впливу на ліквідність кредитних інститутів шляхом змін вартості кредитів рефінансування, що опосередковано чинить вплив на економіку країни загалом.

Практикою грошової політики доведено, що зміни облікової ставки здійснюються відповідно до розвитку окремих фаз економічного циклу. Вона підвищується в періоди економічного зростання і залишається, як правило, незмінною в періоди депресії та спаду. Тому виникає проблема “запізнь” у здійсненні необхідних корекцій облікової ставки. Це пояснюється недостатньою виразністю початкових етапів фаз економічного циклу та іншими об’єктивними й суб’єктивними чинниками. У деяких країнах використовують механізм автоматичної корекції облікової ставки щодо вексельного курсу на цінні папери скарбниці. Наприклад, із 1980 р. в Канаді банківська облікова ставка щотижня автоматично змінюється таким чином, що зберігає незмінне перевищення на 0,25% від визначеної на останніх торгах середньої ставки процента за тримісячними скарбничими векселями.

Доповненням облікової політики є *ломбардна політика*, що полягає в наданні центральним банком кредитним закладам позик під забезпечення векселів, цінних паперів і державних боргових зобов’язань. У зв’язку з можливістю підвищеного ризику з ломбардного кредиту встановлюється вищий процент (на 1–2% вище), ніж щодо врахування векселів. Окрім того, наприклад, у Німеччині вводиться спеціальний ломбардний кредит, ставки за яким можуть змінюватися щоденно.

У структурі фондового ринку, що становить невід’ємний компонент будь-якої ринкової економіки, важлива роль належить державним цінним паперам, що перебувають в обігу.

Ринок державних цінних паперів як один із сегментів національного фондового ринку виконує дві основні *функції*. Це, по-перше, *функція обслуговування державного боргу*, пов’язаного з дефіцитним фінансуванням державних витрат і мобілізацією для цього на фондовому ринку відповідних фінансових ресурсів. Необхідність в емісії державних боргових зобов’язань можлива і за бездефіцитного бюджету. Вона виникає внаслідок розриву в часі між бюджетними надходженнями та видатками при відповідній незбалансованості у фінансуванні окремих інвестиційних проектів.

По-друге, поряд із функцією обслуговування державного боргу ринок державних зобов’язань використовується як один із визначальних важелів монетарної політики. Йдеться про *функцію грошово-кредитного регулювання економіки*, яка реалізується через здійснення операцій на відкритому ринку.

Шляхом проведення центральним банком операцій на відкритому ринку збільшується (при купівлі цінних паперів) або зменшується (при продажу цінних паперів) обсяг власних резервів комерційних банків зо-

крема та банківської системи загалом, що призводить до зміни вартості кредиту і, як наслідок, попиту на гроші.

Операції на відкритому ринку розрізняються залежно від:

- умов угоди: купівля-продаж за готівку або купівля на термін з обов'язковим зворотним продажем – так звані зворотні операції (операції РЕПО);
- об'єктів угод: операції з державними чи приватними паперами;
- терміновості угоди: короткотермінові (до 3-х місяців), довготермінові (до 1-го року й довше) операції з цінними паперами;
- сфери проведення операцій: лише на банківському секторі ринку цінних паперів чи й на небанківському секторі ринку;
- способу встановлення ставок: що визначаються або центральним банком, або ринком.

Залежно від умов угод із цінними паперами на відкритому ринку розрізняють прямі й зворотні операції. Історично першою формою операцій на відкритому ринку були *прямі операції – купівля або продаж центральним банком державних облігацій та інших зобов'язань, казначейських векселів*, а в окремих країнах – приватних векселів і векселів центрального банку. Прямі операції проводяться на готівково-грошовій “касовій” основі, що передбачає розрахунок протягом дня завершення угоди.

*Зворотні операції на відкритому ринку – це купівля-продаж центральним банком цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу за встановленим раніше курсом.* Зворотні операції, що характеризуються м'якшим впливом на грошовий ринок, є більш гнучким методом регулювання, що підвищує їх привабливість і масштаби використання. Вони широко використовуються у США, Японії, Канаді, Великобританії, Франції, а також у Німеччині, де становлять понад 95% від загального обсягу операцій на відкритому ринку.

Здійснення операцій на відкритому ринку дає можливість для вирішення комплексу проблем грошової політики, а саме:

- 1) беземісійне фінансування державних витрат, а звідси управління на цій основі державним боргом;
- 2) надання суб'єктам ринкової економіки високонадійних і високоліквідних інструментів для тимчасового розміщення власних фінансових ресурсів;
- 3) надання можливості центральному банкові економічними засобами впливати не лише на попит і пропозицію грошей, а й на співвідношення їх структурних агрегатів – готівки і безготівкових грошей;
- 4) визначення засобами ринкового механізму реальної вартості державного боргу, а отже, і цінних паперів, що його обслуговують. Визначена ринком ставка процента за цінними паперами держави



є орієнтиром ринкового процента для інших (приватних і корпоративних) інструментів фінансового і грошового ринку.

Важливою особливістю операцій центрального банку на відкритому ринку є швидка реакція на короткотермінові тенденції ринку, що дозволяє стабілізувати стан грошового обігу й економіки загалом.

Необхідно зазначити, що при порівняно невеликих масштабах операції на відкритому ринку зумовлюють якісний, а не кількісний вплив на ліквідність банківської системи й стан грошового обігу. В міру розширення обсягу операцій на відкритому ринку з'являється можливість ефективно впливати й на кількісні параметри грошового ринку. В результаті операції на відкритому ринку стають дієвим засобом регулювання стану грошового обігу й економіки загалом.

У світовій практиці грошово-кредитного регулювання *операції центрального банку щодо купівлі-продажу цінних паперів уряду називають політикою відкритого ринку*. До її позитивних характеристик належать:

- гнучкість;
- оперативність;
- швидкість впливу на грошово-кредитну сферу;
- масштаби і періодичність проведення операцій центральний банк визначає самостійно, виходячи з політики, яку проводить;
- можна заздалегідь спрогнозувати вплив операцій на відкритому ринку на резерви комерційних банків, а отже, і на сукупну грошову масу.

Розмаїття інструментів грошово-кредитної політики визначає актуальність проблеми її дієвості. Найважливішою вимогою у цьому є забезпечення системності у застосуванні різних важелів монетарного регулювання, їх спрямування на досягнення взаємопов'язаних завдань грошової стабілізації. Грошово-кредитна політика центрального банку завжди повинна бути гнучкою. Її слід узгоджувати із загальними механізмами макроекономічного регулювання, відображати розвиток економічного циклу ринкової кон'юнктури.

Діапазон застосування інструментів монетарної політики залежить від ступеня розвитку в кожній країні ринкової інфраструктури, дієвості економічних саморегуляторів. Якщо в економіці переважають методи жорсткого адміністративного макроекономічного регулювання, існує монополізм та відсутня конкуренція, ефективність грошово-кредитної політики є незначною. У цьому випадку виправдовує себе метод поетапного впровадження ринкових регуляторів грошової системи.

При проведенні монетарного регулювання слід враховувати неоднозначне реагування грошового обігу на різні інструменти грошової політики та консерватизм монетарної сфери, що визначається наявністю у її структурі сил, які сповільнюють відповідну реакцію. Наприклад, жорстка емісійна політика компенсується зміною швидкості обігу грошей. Тому центральний



банк повинен зважати на таку обставину. Схожа ситуація може мати місце і при застосуванні інших інструментів грошово-кредитного регулювання.

При плануванні головних параметрів монетарної політики та визначенні її дієвості необхідно враховувати *ефект запізнення* – наявність розриву у часі між застосуванням регулювальних заходів і відповідною реакцією на ці дії як грошової сфери, так і економічної системи загалом. Наприклад, зміна динаміки грошової маси відображається на динаміці цін та реальному обсягу ВВП з інтервалом 3–12 місяців. Це означає, що при застосуванні того чи іншого інструмента монетарного регулювання необхідно базуватися на точних економічних прогнозах, щоб заходи центрального банку були не лише своєчасними, а й з відповідним випередженням.

Ставлення до грошово-кредитного регулювання як економістів, так і представників центральних банків багатьох країн світу, в останні роки істотно змінилось. Чверть століття назад вважали, що монетарна кредитна політика є продовженням або складовою частиною загальної фінансової політики держави. Відповідно її цілями були збільшення національного доходу й активний вплив на інші макроекономічні показники. У той час більшість економістів країн Заходу, що дотримувались кейнсіанських поглядів, вважали, що знання економіки достатні для активного управління грошовою системою і короткотермінового макроекономічного регулювання. Монетаристи ж і, перш за все, американський економіст М. Фрідмен попереджали, що активна монетарна і фінансова політика держави, а також надмірне втручання в оперативну діяльність банків, не тільки не сприяють стабілізації, а й призводять до додаткової нестабільності економічної системи. Проте ця критика істотно не перешкоджала практичному здійсненню кейнсіанських рекомендацій.

Лише на початку 1970-х рр., коли темпи зростання інфляції в усіх без винятку розвинутих країнах значно зросли, це стали пов'язувати з проведенням політики, спрямованої на короткострокову економічну стабілізацію, повне завантаження виробничих потужностей і зниження безробіття. Утвердилась точка зору, що стабільна монетарна політика повинна бути основою нормального економічного розвитку держави. В середині 1970-х рр. були проголошені основні цілі політики багатьох центральних банків – контроль за величиною грошових агрегатів і стабільність банківської системи. Політика полягала у контролі за величиною номінальних доходів і забезпеченні помірної інфляції у довготерміновому аспекті.

Такі цілі монетарної політики досить часто не досягались. Їх проголошення у багатьох випадках було пов'язане зі спробами впливати на інфляційні очікування, що не завжди було успішним. Загалом стало очевидним, що успіх антиінфляційної монетарної політики і досягнення стабільності фінансової системи багато у чому залежать від ступеня довіри населення до економічної політики уряду і центрального банку.

Прийняття законів, здатних оптимально регулювати грошову політику, можливе не при будь-якій економічній ситуації. Такі закони передбачають стабільну взаємозалежність між попитом і пропозицією на окремих сегментах ринку. В протилежному разі грошова система, що утримується у законодавчих межах, не зможе пристосуватися до змін кон'юнктури.

Значення законів, що регулюють монетарну політику, не можна недооцінювати. Проте самі собою, без участі центрального банку, вони не здатні забезпечити стабільність грошової системи.

Класичний рецепт проведення жорсткої монетарної політики й обмеження інфляції був запропонований М. Фрідменом. Суть його полягає в законодавчому закріпленні щорічної величини зростання грошової маси, що теоретично повинно найбільше сприяти формуванню рівноваги ринку і стимулювати стабільний розвиток економіки.

Беручи до уваги нагромаджений досвід, складно розраховувати на стабільність монетарних співвідношень, виражених певною відомою формулою. Законодавчо закріплюються цільові орієнтири, наприклад, стабільність цін, а не шляхи їх досягнення. Практично в жодній країні цільові орієнтири стабілізації цін не мають конкретного кількісного вираження. Це пояснюється тим, що незалежний центральний банк здатний досягти таких самих результатів, що й жорстке фінансове законодавство, зберігаючи при цьому достатню свободу здійснення економічної політики.

Ефективна грошово-кредитна політика центрального банку може створити необхідні умови для досягнення основних цілей економічної політики держави (зростання виробництва, стабільності цін і низького рівня безробіття). Проте монетарна політика (наскільки б прогресивно і важливо вона не проводилась) не є достатньою умовою для економічного зростання. Суто монетарними інструментами можна досягнути відносної фінансової стабілізації на досить короткому часовому інтервалі. Для радикальніших змін необхідні реструктуризація промислового й агропромислового комплексів України, податкової системи; приватизація, розвиток ринкової інфраструктури.

### ***13.4. Передавальний механізм грошово-кредитної політики та його вплив на економіку***

Розглядаючи діяльність центрального банку в системі регулювання грошово-кредитних відносин економіки країни – з визначення стратегії монетарної політики до інструментів впливу, необхідно приділити увагу каналам, через які зміни у пропозиції грошей впливають на реальний сектор економіки, тобто *передавальному механізму грошово-кредитної політики, або механізму грошової трансмісії*.

Починаючи з ранніх праць відомих монетаристів (М. Фрідмен, А. Шварц та інші), механізм грошової трансмісії був і залишається важливою темою грошово-кредитного регулювання економіки. Довгий час ведуться дискусії щодо зв'язку між грошовою пропозицією і ВВП. Останнім часом у багатьох дослідженнях повертаються до класичного емпіричного запитання, який реальний ефект монетарної політики, аналізуючи не лише причинний зв'язок між пропозицією грошей і ВВП, а також інші змінні величини, а саме процентні ставки, обмінний курс тощо.

Більшість органів грошово-кредитного регулювання і економістів погоджується, що монетарна політика може значно впливати на ділову активність, принаймні у короткостроковому періоді. Суть дискусії полягає у тому, яким чином грошово-кредитна політика точно впливає на економіку і ціни, оскільки існує багато різних точок зору щодо механізму грошової трансмісії, які наголошують чи на ролі грошей, чи процентних ставок, чи обмінного курсу тощо.

Слід зазначити, що канали трансмісійного механізму можуть відрізнятися у різних країнах чи навіть у різні періоди в межах однієї країни.

У кейнсіанській моделі механізм грошової трансмісії діє через прийняття підприємницьких рішень щодо інвестиційних витрат, а основною ланкою передатного механізму є вплив процентних ставок на планові інвестиції. У кейнсіанській моделі зростання пропозиції грошей ( $M$ ) зменшує процентні ставки ( $i$ ), знижуючи вартість капіталу і впливаючи таким чином на підвищення рівня інвестиційних видатків ( $I$ ). Оскільки економіка не перебуває у повній зайнятості ресурсів, зростає реальний обсяг виробництва ( $Y$ ) при незмінних цінах. Схематично традиційний передатний механізм кейнсіанців виглядає таким чином:

$$\uparrow M \Rightarrow \downarrow i \Rightarrow \uparrow I \Rightarrow \uparrow Y. \quad (13.5)$$

Передавальний механізм у трактуванні монетаристів містить інші засоби впливу грошово-кредитної політики на зміну рівня економічної активності. Монетаристи не описують тих шляхів, через які пропозиція грошей впливає на сукупні видатки. Вони досліджують впливи грошей на ділову активність, вивчаючи, наскільки тісно зміни в обсязі виробництва ( $Y$ ) пов'язані із змінами грошової маси ( $M$ ). Монетаристи розглядають трансмісійний механізм у ширшому аспекті, ніж кейнсіанці. Традиційний передавальний механізм з точки зору кейнсіанців є лише одним з кількох можливих способів впливу грошової маси на економіку загалом.

За концепцією монетаристів, зростання пропозиції грошей ( $M$ ) безпосередньо підвищує сукупний попит ( $AD$ ) і, таким чином, впливає на зростання номінального обсягу виробництва ( $PY$ ), яке відбувається за

підвищення рівня цін ( $P$ ). Схематично передатний механізм грошової політики у розумінні монетаристів можна зобразити так:

$$\uparrow M \Rightarrow \uparrow AD \Rightarrow \uparrow PY \Rightarrow \uparrow P. \quad (13.6)$$

Розглядаючи переваги і недоліки зображених вище моделей, слід зазначити, що підхід кейнсіанців має ту перевагу, що спрощує розуміння механізму функціонування економіки. Проте кейнсіанська модель спрацьовує лише за умови, що всі компоненти передавального механізму є відомими.

Основною перевагою монетаристського підходу є те, що не накладаються обмеження на шляхи впливу монетарної політики на економіку. Монетаристи вважають, що окремі канали, через які зміни у пропозиції грошей впливають на обсяг виробництва, є мінливими, і тому надто важко виявити весь передавальний механізм грошово-кредитної політики.

У перехідних економіках, до яких належить і економіка України, декілька факторів пояснюють наші обмежені знання щодо механізму грошової трансмісії. Беручи до уваги постійні структурні, інституційні зміни, а також зміни у поведінці суб'єктів економіки, можна допустити, що канали монетарної трансмісії, як і трансмісійні лаги, є змінними. Саме тому необхідно погодитися з підходом монетаристів щодо визначення каналів впливу монетарної політики на економічну систему країни.

Аналізуючи розвиток дискусій щодо впливу зміни грошової маси на економічну активність, передавальний механізм грошово-кредитної політики можна поділити на п'ять різних каналів (рис. 13.5). Для спрощення на рис. 13.5 не враховано зворотний зв'язок між економікою та монетарною політикою, а також те, що окремі канали трансмісійного механізму є внутрішніми.

Першим характерним каналом грошово-кредитного передавального механізму є *канал зміни грошової маси*. Згідно з кількісною теорією грошей І. Фішера, зростання грошової маси прямо впливає на економічну активність. Результатом зростання пропозиції грошей є збільшення рівня цін і підвищення сукупних витрат.

Друга група каналів трансмісійного механізму складається з *каналів процентної ставки*. Органи грошово-кредитного регулювання безпосередньо контролюють офіційні процентні ставки, що визначають процентні ставки на ринку грошей. Зміна процентних ставок впливає на всі планові компоненти витрат: як інвестиційні, так і неінвестиційні. Збільшення цих витрат призводить до підвищення інвестиційного і споживчого попиту і, отже, до зростання сукупного попиту і сукупної пропозиції в економіці.

Окрім того, зміни грошової маси і процентних ставок впливають на економічну діяльність через номінальний рівень цін, наприклад, ціни на акції, нерухомість, землю тощо. Вищезазвані канали можна об'єднати за назвою «*канали номінального рівня цін*».

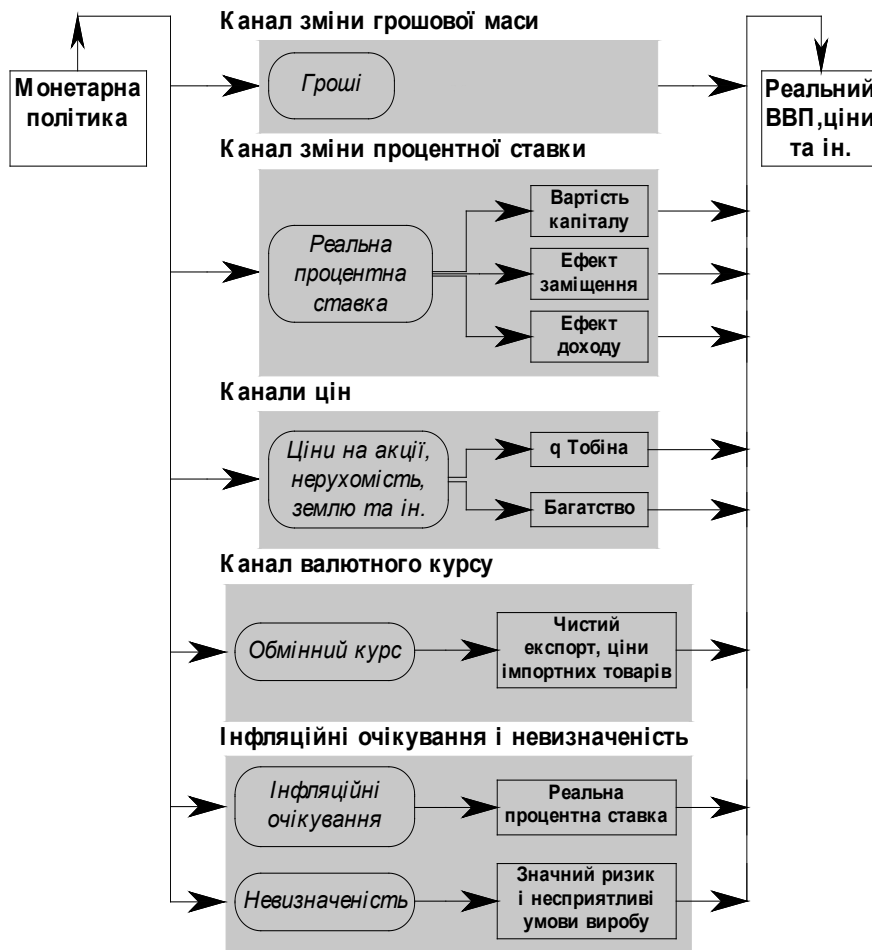


Рис. 13.5. Канали механізму монетарної трансмісії

Дж. Тобін розвинув теорію про зв'язок між курсами акцій та інвестиційними видатками (теорія  $q$  Тобіна). Тобін визначає  $q$  як відношення ринкової вартості фірми до відновної вартості її капіталу. Згідно з цією теорією, якщо  $q$  високе, то компанії можуть випускати акції й отримувати високу ціну за них порівняно з вартістю устаткування та будівель, які вони купують. Отже, інвестиційні видатки зростуть, оскільки фірми можуть купувати багато нових інвестиційних товарів з невеликим випуском акцій. З іншого боку, коли  $q$  низьке, компанії можуть дешево купити іншу фірму, набуваючи замість старого новий капітал. Інвестиції за таких умов будуть дуже низькими.

*Ефект багатства* означає, що зростання цін на фінансові активи, а також на товари довгострокового користування збільшує рівень багатства економічних суб'єктів, що володіють такими активами. Таким чином, збільшуються життєві ресурси споживачів і споживання зростає.

*Канал зміни валютного курсу* впливає так: при зниженні внутрішніх процентних ставок вітчизняні депозити стають менш привабливими порівняно з депозитами в іноземній валюті, результатом чого стане зниження обмінного курсу національних грошей. Нижча вартість національної валюти робить вітчизняні товари дешевшими за іноземні, викликаючи зростання чистого експорту, а отже, і сукупного обсягу виробництва.

Останній канал грошової трансмісії пов'язаний з *інфляційними очікуваннями і невизначеністю*. Дієвість грошово-кредитного регулювання залежить від довіри населення і фірм до економічної політики уряду загалом і монетарної політики центрального банку зокрема.

Проблема недовіри пов'язана з можливими відмовами уряду і центрального банку від своїх намірів щодо проведення тих чи інших економічних заходів. Проблему недовіри економічних суб'єктів і громадян до економічної політики держави важко переоцінити. Недовіра до стабільності національної грошової одиниці призводить до негативних явищ: доларизації грошового обігу; недовіри до банківської системи, що супроводжується згортанням вкладів та ін. Недовіра до політики уряду призводить до зменшення інвестицій, згортання ділової активності тощо.

Через невизначеність суб'єктів господарювання щодо політики уряду економіка загалом істотно програє, оскільки стимули до економічного зростання виявляються заблокованими песимістичними очікуваннями.

Враховуючи зазначені вище канали трансмісійного механізму монетарної політики, проаналізуємо дієвість цих каналів на економіку України за період її реформування. Основним завданням є знаходження залежності впливу монетарної політики на ті змінні величини, які найбільше турбують: інфляцію і економічну активність.

Дослідження взаємозв'язку між динамікою грошової маси ( $M3$ ) та динамікою споживчих цін в Україні свідчить про існування прямої залежності між змінами обсягу грошової маси та змінами рівня інфляції. При цьому зростання грошової маси призводить до зростання споживчих цін через 3–4 місяці протягом 1992–1995 рр., а протягом 1996–2014 рр. зміна грошової маси впливала на зміну рівня інфляції протягом тривалішого терміну – близько 6-ти місяців. У 2001–2007 рр. та 2010–2012 рр. спостерігаємо послаблення зв'язку між зміною маси грошей в обігу ( $M3$ ) та індексом споживчих цін, оскільки щорічне зростання маси грошей в обігу на 40–50% не привело до відповідного зростання рівня інфляції (індекс споживчих цін у цей період не перевищував 12%, а середнє його значення становило 7,5%). Це дає підставу стверджувати, що у механізмі інфляції в Україні монетарна складова послаблюється.

Послаблення залежності рівня інфляції від зміни грошової маси після грошової реформи (вересень 1996 р.) свідчить на користь збільшення довіри громадян до національної валюти і, як підсумок, збільшення по-

питу на гроші. Згадані вище чинники зумовили збільшення лагу впливу зміни грошової маси на інфляцію до 6-ти місяців, що слід вважати позитивним фактом для економіки.

Якщо канал зміни грошової маси має стійкий зв'язок із рівнем споживчих цін, що свідчить про дієвість одного з каналів трансмісійного механізму, залежність між зміною реального ВВП і зміною грошової маси простежується слабо.

Визначення ступеня залежності між зміною грошової маси і реальним ВВП є важливим для знаходження взаємозв'язку між експансійною чи рестрикційною монетарною політикою НБУ та економічним зростанням, оскільки можна підтвердити або заперечити позицію деяких науковців щодо повернення до експансійної грошової політики як необхідної умови зростання реального ВВП.

Грошова маса має позитивний вплив на реальну економіку, зокрема у короткостроковому періоді. Оскільки ціни є постійними у короткостроковому періоді, то збільшення грошової маси знижує процентну ставку. Це, у свою чергу, стимулює інвестиції, які є частиною реального ВВП. За цих умов ВВП зростає. Таким чином, є певне виправдання збільшенню грошової маси. Проте в Україні після кількох років високої інфляції рівень невпевненості населення та інфляційні очікування є значними. Тому громадяни не здійснюють довгострокових господарських операцій, наслідком чого є швидке коригування цін відповідно до темпів зростання грошової маси.

Нерозвиненість ринкових інституцій, а саме слабкий розвиток фондового ринку корпоративних цінних паперів, не сприяє збільшенню інвестицій господарюючих суб'єктів у корпоративні права (тобто заміщенню високоліквідних грошових агрегатів менш ліквідними). Наслідком цього є зосередження зміни грошової маси здебільшого на зміні рівня цін, що спричиняє збільшення номінального, але не реального ВВП. Отже, експансійна грошово-кредитна політика за сучасних реалій України має незначний позитивний вплив на економічне зростання.

Дослідження взаємозв'язку між динамікою грошової маси ( $M3$ ) та динамікою споживчих цін в Україні, проведене за 1996–2016 рр., свідчить про існування прямої залежності між змінами обсягу грошової маси та рівня інфляції. Це дає підставу стверджувати, що у механізмі інфляції в Україні існує монетарна складова. Послаблення залежності рівня інфляції від зміни грошової маси відбулося після 1999 р., що свідчить про суттєве послаблення монетарної складової при зростанні цін протягом 1999–2007 рр. Проте у період кризи 2008–2009 рр. і 2014–2016 рр. залежність рівня інфляції від зміни рівня маси грошей в обігу збільшувалась.

На користь того, що пропозиція грошей останніми роками несуттєво впливає на рівень інфляції в державі, свідчить той факт, що практично всі центральні банки розвинутих країн не використовують показники зміни маси



грошей в обігу для впливу на основні макроекономічні змінні – ВВП та інфляцію. Значно важливішим є те, які напрями використання маси грошей в обігу суб'єктами господарювання і населенням, що обумовлюють певні пропорції між споживанням і нагромадженням, а отже, чинять тиск на ціни або ні.

Однією з вагомих причин зростання цін в Україні є структурні «перекоси» економіки України, оскільки складнішою стає в Україні цінова палітра. Розглядаючи чинники, від яких залежить рівень інфляції в Україні, можемо зробити однозначний висновок – багато з них не регулюються інструментарієм НБУ. Окрім грошово-кредитної політики, на рівень інфляції в державі впливають такі чинники, як: бюджетно-податкова політика в частині дефіциту державного бюджету, спрямованість основних витрат державного бюджету, рівень доходів населення і відповідно його купівельна спроможність, стан платіжного балансу держави, наявність та відкритість національних ринків капіталів, землі тощо.

Канал зміни процентної ставки є потужним інструментом впливу політики центральних банків на економіку розвинутих країн. Аналізуючи зазначений канал трансмісійного механізму для економіки України, тобто вплив зміни процентних ставок на економічну активність, доходимо висновку, що через нерозвиненість фондового ринку, низьку інвестиційну активність, а також через значний попит держави на фінансові ресурси, який проявлявся у мобілізації на покриття бюджетного дефіциту значної частини грошової маси, процентні ставки не відігравали значного впливу на економіку.

Залучення значної частини від обсягу первинної емісії Національного банку України на покриття дефіциту Державного бюджету України, а не на рефінансування банківської системи, послабило значення процентних ставок як інструменту регулювання пропозиції грошей. Рівень процентних ставок визначався не Національним банком, не банківською системою, а попитом уряду (особливо це проявилось протягом 1996–1998 рр., 2008–2009 рр. і 2014–2015 рр.).

Ефективність застосування впливу зміни ставки рефінансування НБУ на кредитну активність комерційних банків виявилась незначною і через такі причини: блокада реформ власності, а саме власності на землю і нерухомість. Це призводить до того, що банки навіть за відсутності достатнього рефінансування з боку НБУ мають надмірну ліквідність. Це свідчить про наявність вільних кредитних коштів у комерційних банків, які не спрямовуються останніми на кредитування клієнтів через відсутність належного забезпечення повернення кредитів. Таким чином, високі кредитні ризики комерційних банків не сприяють збільшенню обсягів кредитування та підвищенню доступності кредитів для підприємств. Отже, зміна процентних ставок як канал передавального механізму грошової трансмісії не працювала.

Вплив каналу цін як механізму грошової трансмісії на економічну активність у класичному розумінні практично не помічений. Теорія *q* То-

біна не спрацьовує через низьку інвестиційну активність, нерозвиненість фондового ринку, а також відсутність впливу зміни процентних ставок на економічну активність.

Вплив ефекту багатства на реальний ВВП незначний через зазначені вище обставини, а також у зв'язку з відсутністю у більшості населення України достатніх активів, передусім цінних паперів, нерухомості, землі тощо, зміна цін на які сприяла б підвищенню чи зниженню споживчих витрат.

Іншим каналом механізму грошової трансмісії є канал валютного курсу. Для визначення впливу обмінного курсу гривні до іноземних валют на економічну активність слід дослідити залежність зміни обмінного курсу гривні до чистого експорту.

За реальної девальвації обмінного курсу національних грошей експорт стає вигіднішим, а імпорт – дорожчим, сприяючи загалом подоланню дефіциту платіжного балансу. Однак в Україні через постійне адміністративне втручання протягом останніх років у зовнішню торгівлю безпосередній вплив валютних курсів на динаміку чистого експорту є значно завуальованим. Така залежність характерна лише для короткострокового періоду, а при довгостроковому класична залежність між зміною обсягу зовнішньої торгівлі й обмінного курсу не спостерігається. Однією з причин є значна залежність українського виробництва від імпорту (в першу чергу, від енергоносіїв), що призводить до подорожчання імпорту, а отже, і кінцевої експортної продукції.

Іншим вагомим чинником залишається адміністративне регулювання. Наприклад, значне зниження курсу гривні восени 2008 р. і взимку 2014–2015 рр. повинно було б підвищити рівень експорту. Проте внаслідок глобальної кризи і невизначеності економічної ситуації в Україні зацікавленість експортерів у нарощенні обсягів експорту саме в ці періоди значно зменшилась. Покращення сальдо платіжного балансу відбулось переважно за рахунок значного зниження імпорту (вагомою причиною цього були обмеження доступу імпортерів до придбання валюти на міжбанківському ринку), а не нарощення експорту. Отже, канал валютного курсу у сучасних умовах України не є дієвим механізмом грошово-кредитної політики для підвищення економічної активності.

Останнім каналом механізму монетарної трансмісії є інфляційні очікування і невизначеність. Цей канал є суб'єктивним і залежить від поведінки економічних агентів. Виміряти рівень інфляційних очікувань чи невизначеності досить важко. Однак вплив поведінки економічних агентів має надзвичайно велике значення на результативність грошово-кредитного регулювання економіки.

Невизначеність економічних агентів в умовах економічної та політичної кризи 2014 р. призвела до значного ризику здійснення підприємницької діяльності, особливо це стосується імпортерів, ціни на продукцію

яких у зв'язку із девальвацією гривні суттєво зросли. Наслідком цього стало зниження економічної активності й реального ВВП.

Таким чином, значний рівень інфляційних очікувань населення, що склався внаслідок кризи, відреагує перевищенням темпів зростання рівня споживчих цін над темпами приросту грошової маси. Невизначеність призведе до зменшення ділової активності.

Розглянувши канали впливу грошово-кредитної політики центрального банку на економіку, слід зазначити:

- проводячи грошово-кредитне регулювання економіки, необхідно враховувати всі канали трансмісійного механізму монетарної політики, фокусуючи при цьому свою увагу на декількох каналах грошової трансмісії (наприклад, канал зміни грошової маси і канал зміни процентної ставки) залежно від стратегії монетарного регулювання;
- слід враховувати відмінності механізму грошової трансмісії в різних країнах, оскільки емпірично доведено, що трансмісійний механізм і його вплив на економічну активність може значно відрізнятись у різних країнах і навіть у межах однієї країни (особливо це стосується країн з перехідною економікою, враховуючи постійні структурні, інституційні зміни, а також зміни у поведінці суб'єктів економіки);
- грошово-кредитна політика центрального банку впливає на економічну активність лише за умови дієвості каналів грошової трансмісії – якщо механізм, який забезпечує вплив позитивних змін у монетарній сфері на реальну економіку є надто слабким (а саме це характерно на сучасному етапі в Україні), зміна економічної активності перебуває за межами монетарної політики центрального банку.

Причиною цього є повільні зміни у відносинах власності, у бюджетній системі та системі оподаткування. Через нерозвинутість ринкових інституцій економічні агенти суспільства (споживачі й товаровиробники) не здатні адекватно реагувати на зміни в попиті чи пропозиції грошей.

Тому лише за умови швидких змін у системі оподаткування, у швидкій реальній приватизації, скороченні бюджетних витрат трансмісійний механізм впливу національних грошей на оздоровлення реальної економіки спрацює і забезпечує шлях до економічного зростання.

### ***13.5. Координація грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики***

Якою б не була послідовність проведення ринкових перетворень, вони неможливі без макроекономічної стабілізації економіки. Стабільне фінансове становище держави є об'єктивною умовою її економічного розвитку і зростання суспільного добробуту. Якщо в державі протягом тривалого часу немає фінансової стабільності, настає деградація виробничих відносин, суспільної свідомості, а майбутнє стає невизначеним.

Макроекономічна теорія пояснює стабілізацію як державну політику щодо підтримки обсягу виробництва і високої зайнятості. Уряд повинен нейтралізувати коливання сукупного попиту чи сукупної пропозиції, не допускати “перегріву” економіки чи значного спаду.

Проте наведене вище твердження стосується країн з ринковою економікою. У країнах з перехідною економікою під макроекономічною стабілізацією розуміють, перш за все, подолання монетарної та фіскальної диспропорційності, найяскравіший прояв якої – висока інфляція. Причиною цього є гіпертрофія державного втручання в економіку. Інфляція – економічний наслідок значного державного сектору чи державних витрат, що значно перевищують доходи бюджету.

Суть проблеми полягає у тому, що майже всі фактори, які дестабілізують фінансове становище в державі, є результатом дій відповідних державних структур на макрорівні, тобто залежать від основних положень фінансової політики, що здійснюють законодавча і виконавча влада.

Гроші здатні впливати на економіку відповідно до правил, якими керуються банки при створенні грошей, при проведенні певної фінансової політики на фінансових ринках та встановленні процентних ставок. Проте гроші впливають також і на перебіг макроекономічних процесів, а саме економічного циклу, інфляції, безробіття тощо.

Ринковій економіці властивий процес повторення економічних явищ (циклічність економічного розвитку). Таку закономірність вчені помітили у першій половині XIX ст. Економічні цикли досліджували такі економісти, як М. Туган-Барановський, К. Маркс, Т. Веблен, Дж. Хікс, Дж.-М. Кейнс, Й. Шумпетер та ін. Загалом вчені дійшли висновку, що процеси коливання в економіці відбуваються на трьох рівнях (коротко-строкові цикли – 3–4 роки, середньострокові цикли – 10–12 років, довгострокові цикли – 55–60 років).

За уявленням сучасних економістів, економічний цикл має такі фази: пік, скорочення, спад (дно), пожвавлення. Основне місце в дослідженнях економістів займає аналіз фази кризи (чи скорочення і спаду), оскільки саме цій фазі властиві всі негативні явища в економічному процесі. Домінуючими у теоріях економічних циклів є проблеми прояву середньострокових економічних циклів, на які можуть накладатися малі. При цьому граничними пунктами малих циклів є повторні із достатньо вираженою синхронною закономірністю грошові кризи.

В економічній літературі розрізняють два основні підходи до виявлення взаємозв’язку середньострокових економічних та грошових криз – кейнсіанський та монетаристський.

Загальним методологічним підходом кейнсіанців є концепція активної макроекономічної політики, що необхідна для стабілізації внутрішньо нестабільної економіки. У класичній моделі макроекономічна політика

завжди пасивна, оскільки економіка внутрішньо стабільна і автоматично приводить до стану довгострокової рівноваги. Згідно з концепцією кейнсіанців провідна роль щодо впливу на перебіг економічного циклу належить виробничій сфері, оскільки кризи спричинюються недосконалістю ринкових механізмів саморегулювання, а вплив грошового чинника є незначним.

Суть монетарної теорії циклу полягає у тому, що гроші є провідним чинником, що визначає розвиток не лише динаміки господарської кон'юнктури, а й економічного циклу загалом. Погляди монетаристів базуються на монетарній теорії циклу, вихідним положенням якої є здатність ринкового механізму саморегулювання самостійно забезпечувати рівновагу. Головним чинником, що викликає дестабілізацію, є грошова система. На основі цього монетаристи стверджують, що кризи у ринковій економіці є суто грошовим явищем і спричинені вони порушенням у грошово-кредитній сфері.

Найвідомішою працею, де вивчали прояви грошей і грошового обігу в економічному циклі, є дослідження монетаристів М. Фрідмена та А. Шварц "Історія грошового обігу США в 1867–1960 рр." Ці економісти встановили закономірність, згідно з якою темпи зростання маси грошей в обігу відбуваються за циклічною схемою, завжди передуючи загальним тенденціям розвитку економічного циклу. Це означає, що кількість грошей в обігу стає максимальною і починає зменшуватися тоді, як економічний чи діловий цикл досягає вершини, а також стає мінімальною і починає збільшуватися в період, коли діловий цикл досягне своєї найнижчої точки.

Монетарна теорія не зважає на процеси, що відбуваються безпосередньо у сфері виробництва, а зосереджується на сфері обігу та абсолютизує вплив грошового чинника на розвиток економічного процесу. Монетарна теорія циклу ґрунтується на тому, що грошова маса впливає на номінальний валовий продукт та індекс цін. При цьому припускається стабільність попиту на гроші, зміна якого може відбутися лише під впливом інфляції. Заходи з регулювання економічного циклу монетаристи спрямовують, перш за все, на подолання інфляції.

Кейнсіанська модель регулювання економічного циклу ґрунтується на інших засадах, основне місце серед яких належить стимулюванню "ефективного попиту". У цій моделі гроші стають фактором, що активно впливає на економіку, змушує її працювати. При цьому Дж.-М. Кейнс повністю відкидав проблему інфляції, що загострилась у 50–60-х рр. ХХ ст. Це викликало критику кейнсіанства та часткову відмову від кейнсіанських заходів регулювання макроекономічної рівноваги.

Для ефективної координації грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики важливим є вдале поєднання кейнсіанської та неокласичної теорій, оскільки практичне використання їх окремих позитивних ідей сприяло б зміцненню грошової одиниці, державних фінансів, банківської системи і загалом фінансовій стабілізації в Україні.

Кейнсіанська ідея “ефективного попиту” за усіх недоліків має певне позитивне значення. Опорою “здорових” економік є мотивація власного споживання. Рівень споживання – один з провідних показників міцної економіки. Він дає імпульс поживленню виробництва, відродженню власного товаровиробника, зростанню зайнятості, створює можливості для вирішення соціальних проблем. Проте основу економічних реформ в Україні повинні становити неокласичні ідеї антиінфляційної монетарної політики, “здорових фінансів” і зниження податків з виробника.

Ефект заходів монетарної політики не обмежується грошово-кредитною сферою, а проявляється також у реальній економіці завдяки впливу монетарних змін на виробництво, інвестиції, зайнятість тощо. Тому монетарна політика є складовою загальноекономічної політики держави (рис. 13.6).

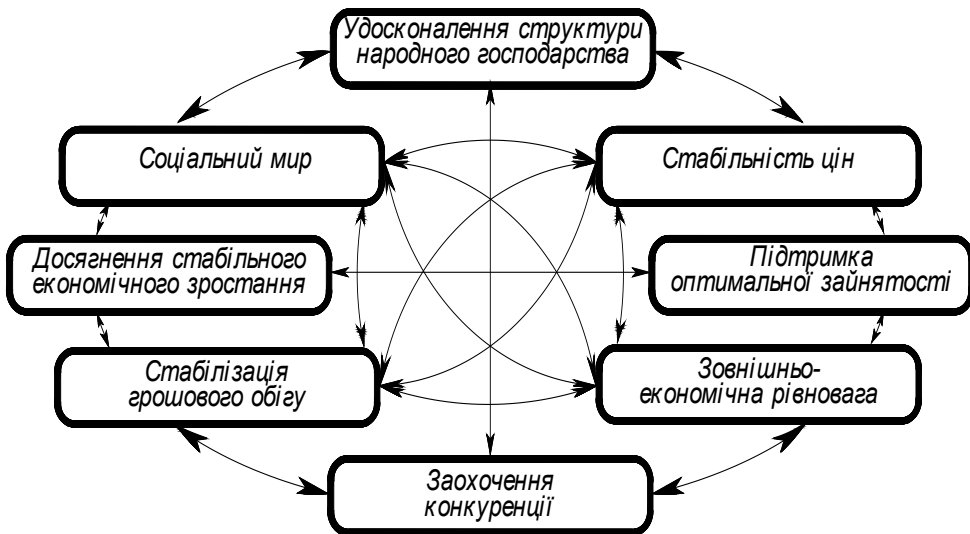


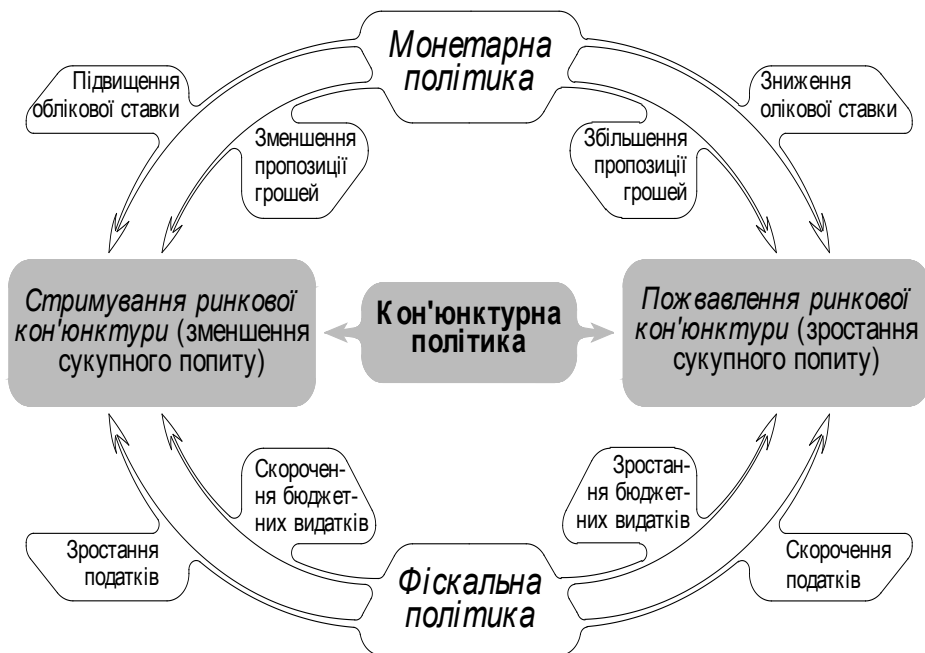
Рис. 13.6. Дерево цілей макроекономічної політики держави

У своєму впливі на реальну економіку грошово-кредитна політика взаємодіє з фіскальною, ціновою, інвестиційною, структурною політикою. За механізмом дії та характером впливу на реальну економіку грошово-кредитна політика найбільше узгоджується з кон'юнктурною політикою. Головним завданням кон'юнктурної політики є забезпечення рівномірного розвитку економіки через згладжування коливань у кон'юнктурних процесах із метою досягнення загальноекономічної рівноваги.

Таке згладжування може забезпечуватися методами як монетарної, так і фіскальної політики, або обома одночасно. Механізм взаємозв'язку монетарної та фіскальної політики як складових кон'юнктурної політики показано на рис. 13.7.

Взаємозв'язок методів фіскальної та монетарної політики виявляється передусім у спільності окремих їхніх груп. Наприклад, пожвавлення ринкової кон'юнктури через збільшення сукупного попиту може бути забезпечене двома методами монетарної політики (зниженням облікової ставки і збільшенням пропозиції грошей) та двома методами фіскальної політики (зростанням бюджетних видатків та скороченням податків). Стимування ринкової кон'юнктури досягається зменшенням сукупного попиту під впливом тих самих чотирьох методів, але протилежного спрямування.

У зв'язку з тим, що грошово-кредитна політика є основною складовою системи загальнодержавної економічної політики, її роль у розвитку економічних процесів дуже важлива, оскільки нормальний розвиток ринкового суспільства неможливий без відповідного коригування економічних процесів з боку держави.



**Рис. 13.7. Механізм взаємозв'язку монетарної та фіскальної політики в межах кон'юнктурної політики**

Водночас монетарна політика є не просто однією зі складових регулятивної системи держави, а її основним елементом з огляду на результативність, ефективний вплив на економіку. Держава може регулювати основні економічні процеси і немонетарними заходами (адміністративни-



ми, фіскальними тощо) та домагатися прийнятних результатів, особливо впродовж короткострокових проміжків часу. Про це свідчить і досвід країн з командно-адміністративною системою господарювання. Проте широке застосування адміністративних методів стримує ринкові процеси, позбавляє економіку внутрішньої здатності до саморегуляції, робить її повністю залежною від вольових рішень державних структур, тобто неринковою. Тільки застосування монетарних методів дає можливість зберегти ринкову сутність економіки і забезпечити достатню регульованість її ззовні, як того вимагає розвиток суспільства на демократичних засадах.

Застосування методів монетарної політики сприяє також посиленню здатності ринкової економіки до саморегуляції, підвищенню ефективності механізму її здійснення завдяки нейтралізації монетарними заходами окремих недоліків, внутрішньо властивих ринковій економіці. Йдеться насамперед про неспроможність ринкового механізму забезпечити рівномірне економічне зростання, стабілізацію зайнятості та цін. Тільки у разі проведення відповідної монетарної політики (рестрикції чи експансії) вдається згладити циклічні коливання і стабілізувати на прийнятному рівні основні економічні індикатори, передусім рівень цін та інфляцію.

Завдяки стабілізаційній здатності монетарна політика відіграє надзвичайно важливу роль на переломних стадіях економічного циклу – під час виходу з депресії, гальмування економічного спаду, запобігання кризі надвиробництва. Відповідними монетарними заходами центральний банк має можливість активізувати чи сповільнити кожен з цих процесів залежно від завдань загальноекономічної політики держави.

Для наведення деяких пропозицій щодо подальшого реформування економіки України з метою забезпечення довгострокового економічного зростання доцільно проаналізувати грошово-кредитну і бюджетно-податкову політику нашої держави протягом 1992 р. – донині.

Першопричиною гіперінфляційних процесів в Україні на першому етапі економічних реформ (1992–1995 рр.) слід вважати не стільки лібералізацію цін, скільки грошово-кредитну та фіскальну політику, що здійснювалась того часу. Лавиноподібний розвиток інфляції спричинила *неузгодженість грошово-кредитного і бюджетно-податкового регулювання економіки*, що полягало у стрімкому зростанні цін в умовах різкого спаду виробництва і гострого товарного дефіциту, з одного боку, при зростанні заробітної плати та інших форм грошових доходів населення – з іншого. В цей період вплив Національного банку України на стан грошового ринку та його стабільність був майже непомітний – інструменти грошової політики не працювали.

Залежність механізму ціноутворення від грошово-кредитної політики, що в той чи інший проміжок часу проводиться, очевидна. В Україні грошово-кредитна емісія стала головним чинником інфляційного зростання цін на першому етапі здійснення економічних реформ. В умовах ви-

сокого інфляційного тиску населення України намагалось якнайшвидше позбутися національної валюти. Внаслідок цього в економіці з'явилися такі негативні явища, як доларизація грошової системи, бартерний обмін.

Починаючи з 1995 р., в Україні проводилась жорстка монетарна політика, у результаті якої інфляційний тиск в економіці зменшився, стабілізувався курс національних грошей. Тобто з боку грошово-кредитної політики були створені необхідні умови для економічного зростання.

Однак вибір жорсткої монетарної політики як антиінфляційної – це лише перший крок, спрямований на боротьбу з інфляцією. Щоб подолання інфляції було успішним у довготривалому періоді, необхідно, крім зазначеного вище вибору, вдатися до ряду важливих кроків і, зокрема, узгодити монетарну політику, що здійснюється Національним банком, з відповідною фіскальною політикою, яку проводить уряд в особі Міністерства фінансів.

Головним недоліком фіскальної політики у сфері бюджету є *непродуктивний характер витрат*. В Україні сьогодні витрати уряду значно перевищують можливості держави отримувати доходи. Результатом є зростання дефіциту бюджету, покривати який доводиться за рахунок дорогих позик. Значний податковий тиск (а також суцільна корупційність і відсутність “морального” обов'язку сплати податків як пережиток радянської системи) є причиною несплати податків і переходу значної частини економіки у “тінь”. Підвищенням податкових ставок наповнити бюджет не вдасться, оскільки ще більше зросте тіньова економіка, а необхідно зменшувати державні витрати.

Проблемою України є те, що майже всі державні витрати з часу проголошення незалежності спрямовувались на споживання (“проїдались”). На даний період менше 2% державних витрат – інвестиції у розвиток економіки. В інших країнах з середнім рівнем доходу на інвестиції спрямовувалось 20% від усіх витрат. Навіть порівняно з колишніми республіками СРСР Україна інвестує у п'ять разів менше.

За таких умов важко вирішити проблему виходу з фінансово-економічної кризи. Доцільно, по-перше, значно підвищити питому вагу інвестицій в економіку, по-друге, виділити їх в окремий бюджет, який повинен фінансуватися за рахунок державних позик, у тому числі цільових, під конкретні інвестиційні проекти.

В Україні середні грошові витрати бюджету становлять близько 45% ВВП, а витрати держави постійно зростали і дорівнюють близько 20%. Витрати державного споживання є надмірними і потребують скорочення до рівня 10–15% ВНП.

Окрім суттєвого зменшення державних витрат, необхідно переглянути доцільність у бюджеті тих чи інших витрат. Перш за все, це стосується дотацій нерентабельним галузям економіки (дотації у вугільну промисловість та ін.), які не сприяють зростанню виробництва. Скороченню повинні підлягати і соціальні програми, оскільки держава має витратити лише

зароблені кошти, а позики може спрямовувати на розвиток виробництва. Спрямування позик на соціальні виплати заперечує змогу їх повернення, крім того, із значними процентами.

Головним недоліком фіскальної політики у сфері податків є нераціональна податкова структура і відсутність стимулюючого впливу на розвиток виробництва. У доходах бюджету переважають надходження від підприємств і організацій. Необхідно підвищити роль прибуткового податку з громадян, зробити його головним. Для цього необхідно встановити систему всебічного стимулювання доходів громадян.

Найважливіші принципи реформування податкової системи в процесі макроекономічної стабілізації повинні бути такими:

1. *Нейтральність податкової системи.* Це означає, що необхідно заборонити свавільне звільнення від сплати податків окремих груп виробників чи споживачів товарів, послуг чи надання їм податкових пільг під впливом тих чи інших парламентських груп.

2. *Податкові ставки повинні стимулювати виробництво товарів і послуг,* а не сприяти збільшенню тіньової економіки.

3. *Система обчислення і сплати податків повинна бути технічно простішою,* тобто прийнятною для платників податків.

Інша група проблем, які стримують економічні реформи, полягає у структурній недосконалості економіки, у значному державному секторі. Держава намагається зберегти свої позиції у державному секторі, не бажаючи змиритися з появою приватного промислового капіталу. Повільний темп приватизації є негативним фактором, оскільки підприємства, які підлягають приватизації, не працюватимуть ефективно перед зміною власника, а навпаки, виробництво може штучно скорочуватися для придбання підприємства за “принятною” ціною. Необхідно здійснити швидко приватизацію навіть за низькими цінами, оскільки від зволікання держава втрачає набагато більше.

Згадані заходи будуть ефективними лише при монетарній політиці, спрямованій на забезпечення низького стабільного темпу зростання споживчих цін, оскільки лише за умов стабільних цін економічні агенти ринку здатні вести передбачувану та ефективну господарську діяльність, що приведе до стабільного економічного зростання та покращить добробут нації.

### **13.6. Цілі грошово-кредитної політики Національного банку України**

Як і для більшості центральних банків світу, основною функцією Національного банку України є підтримання стабільності національної валюти та стабільності цін. На виконання цієї функції була спрямована діяльність Національного банку, підтверджуючи відомі в світі істини: коли працюють інструменти грошово-кредитної політики, то і грошова система

функціонує нормально, і вартість національних грошей стабілізується як на внутрішньому ринку через зниження темпів інфляції, так і на зовнішньому через укріплення її обмінного курсу.

Досвід грошово-кредитного регулювання в Україні свідчить про важливість правильного узгодження стратегічних цілей монетарної та загальнодержавної політики.

У 1991–1993 рр. пріоритетними цілями загальноекономічної політики, в тому числі монетарної, визнавалося стримування темпів зниження виробництва. Їй була підпорядкована і монетарна політика НБУ, що перетворилася в політику емісійного підтримання економіки. Неминучим наслідком цього стала гіперінфляція.

Після успішного проведення грошової реформи у 1996 р. Національний банк мав змогу дещо послабити грошово-кредитну політику, що проявилось у значному зростанні грошової бази і грошової маси в країні порівняно з темпами інфляції (це особливо стосується 1999 і 2000 р., у яких рівень інфляції становив 19,2 та 25,8% відповідно, а рівень зростання грошової маси – 41 і 45% відповідно). Схожа тенденція спостерігалася у 2001–2008 рр.

Незважаючи на явне зростання монетарної бази та грошової маси, Національний банк у ході реалізації грошово-кредитної політики шляхом використання наявних інструментів монетарного регулювання забезпечує утримання макроекономічних показників, що мають тенденцію до позитивного розвитку економічних процесів.

Таким чином, на сучасному етапі монетарна політика Національного банку не є “жорсткою антиінфляційною”, а спрямована на створення умов для економічного зростання в державі.

При аналізі цілей грошово-кредитної політики НБУ слід звернути увагу на те, що в Україні на сучасному етапі стабільність цін розглядається як стратегічна ціль Національного банку, для ефективної реалізації якої НБУ необхідно розробити систему проміжних цілей з чітким визначенням інструментарію, за допомогою якого досягатиметься виконання основної функції Національного банку. Проте, монетарна влада в Україні на даний час не має чіткої моделі монетарного устрою з адекватним визначенням взаємопов’язаних стратегічних, проміжних і тактичних цілей.

Проблема полягає саме в тому, що фактично в Україні відсутнє чітке визначення проміжної цілі монетарної політики НБУ. Юридично це не закріплено в жодному документі чи заяві НБУ. Фактично з 2000 р. по 2014 р. проміжною ціллю монетарної політики було таргетування валютного курсу, оскільки Національний банк забезпечував стабілізаційну спрямованість валютно-курсової політики в Україні шляхом здійснення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку щодо основної курсоутворюючої валюти в нашій країні – долара США, а також застосування певних обмежень для банків, що унеможлиблювало здійснення спекулятивних операцій з валютою.

Проте юридично, згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики, проміжними орієнтирами у вирішенні завдань забезпечення стабільності грошової одиниці були монетарна база і грошова маса, тобто встановлення таргетування грошових агрегатів. При цьому аналіз виконання Національним банком прогнозних показників зміни грошових агрегатів дозволяє стверджувати, що суттєве перевищення зростання маси грошей в обігу в Україні відбувається саме через намагання НБУ підтримати валютний курс гривні. Зростання грошової маси в Україні протягом 1999–2008 рр. відбувається переважно через валютний ринок, оскільки НБУ, викуповуючи значний обсяг іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку, випускає додаткові гроші в обіг і суттєво перевищує прогнозні значення монетарної бази та грошових агрегатів.

Наприклад, за період з кінця 2000 р. по серпень 2008 р. обсяг валютних резервів НБУ зріс з 1,48 млрд. дол. США до 32,5 млрд. дол. США, тобто через валютний канал НБУ випустив у обіг понад 150 млрд. грн., або понад 90% первинної емісії НБУ за ці роки.

Здійснюючи аналіз Основних засад грошово-кредитної політики на 2009 і 2010 р., можна констатувати, що в даному документі записані у тому чи іншому вигляді практично усі проміжні цілі монетарної політики, які використовуються центральними банками. Проте зрозуміло, що виконання одних цілей вступає у суперечність з досягненням інших. Національний банк навіть теоретично не може належним чином виконувати прогнозні значення усіх орієнтирів – індексу споживчих цін, грошової бази, грошової маси, валютного курсу, оскільки зосередження на чіткому дотриманні одного орієнтира призводить до відхилення у дотриманні прогнозних значень щодо інших показників. Недотримання НБУ прогнозних значень зміни основних макроекономічних показників призводить до зниження довіри суспільства до грошово-кредитної політики центрального банку.

Так, на сучасному етапі гостро назріла необхідність чіткого визначення проміжної цілі монетарної політики НБУ, її чітке дотримання. При виборі проміжної цілі монетарної політики в Україні потрібно враховувати специфіку економіки нашої держави, а також дієвість інструментів грошово-кредитного регулювання НБУ та можливість його ефективного впливу на ті чи інші показники.

Враховуючи світові тенденції у сфері грошово-кредитного регулювання, а саме послаблення зв'язку між зміною маси грошей в обігу і рівнем інфляції, обсягом ВВП, Національному банку доцільно відмовитися від таргетування грошових агрегатів, оскільки досвід України за 2000–2008 рр. свідчить про можливість забезпечення низького рівня інфляції, підвищення ВВП в умовах значно випереджаючого зростання маси грошей в обігу. Нестабільність попиту на гроші в Україні ускладнює для НБУ завдання чітко дотримуватися прогнозних значень зміни грошових агрегатів.

Таргетування валютного курсу фактично здійснювалося НБУ протягом останніх років і показало свою ефективність. Завдяки підтримці обмінного курсу гривні зросла довіра до Національного банку, що позитивно вплинуло на розвиток економіки. Проте прив'язка до номінального обмінного курсу практично вичерпала позитивний стабілізаційний потенціал економіки, оскільки у 2009–2010 рр. спостерігаємо суттєве зростання цін у різних галузях економіки. Стабільність обмінного курсу гривні послаблює його здатність виступати інструментом досягнення стабільності цін, процентних ставок тощо.

Даний аналіз підводить до висновку про доцільність запровадження таргетування інфляції в Україні, оскільки цей режим дає центральному банку більше можливостей щодо досягнення кінцевої цілі грошово-кредитної політики – стабільності національних грошей у довгостроковому періоді. Таргетування інфляції дозволяє знизити інфляційні очікування суб'єктів господарювання і громадян, підвищити їх довіру до монетарної політики центрального банку держави.

Але вибір таргетування інфляції як проміжної цілі монетарної політики можливий лише за умови, коли вплив політики центрального банку на динаміку цін є істотним. При цьому важливо правильно вибрати показник, що використовуватиметься НБУ як індикатор при проведенні монетарної політики. У більшості країн таким показником є індекс споживчих цін. Проте в Україні використання індексу споживчих цін як показника при інфляційному таргетуванні є передчасним, оскільки він не відображає реальну картину зміни цін у державі.

Питома вага продуктів харчування у споживчому кошику є надмірною і становить близько 70%. Це не відображає реальних витрат населення, а також не враховує зміну цін щодо багатьох груп товарів. Тому для Національного банку важливим є розрахунок стабільного індексу цін, що враховував би основні зміни в ціноутворенні, виключаючи сезонні коливання цін. Даний показник НБУ повинен розраховувати на основі індексу споживчих цін, індексу роздрібних цін, індексу цін промисловості, цін у сфері послуг, тобто такий показник має достовірно відображати зміни цін в економіці, бути прогнозованим, передбачуваним та зрозумілим суб'єктам господарювання і населенню.

Здоровий стан державних фінансів і макроекономічна стабільність є передумовами запровадження таргетування інфляції.

Для поточної ситуації в Україні запровадження дієвого таргетування інфляції малоімовірно, оскільки чинники впливу на інфляцію здебільшого мають немонетарний характер. Враховуючи послаблення позитивного ефекту для розвитку економіки від таргетування обмінного курсу гривні щодо долара США, доцільно обмежити втручання НБУ в діяльність валютного ринку, підвищити роль процентних ставок в економіці через роз-



ширення обсягу рефінансування банків з метою створення передумов для підвищення дієвості каналів передавального механізму грошово-кредитної політики. Такі заходи дозволять НБУ створити передумови для переходу до таргетування інфляції як проміжної цілі грошово-кредитної політики.



### **Питання для самоконтролю**

1. Чи існує взаємозв'язок між фіскальною та монетарною політикою?
2. Яким є вплив грошово-кредитної політики на реальну економіку?
3. Чи володіє НБК повною монополією щодо емісії грошей?
4. Які чинники впливають на зростання грошової маси?
5. Які методи НБУ використовує при регулюванні депозитної емісії грошей?
6. Як поділяються інструменти грошово-кредитної політики за формою?
7. Які інструменти монетарного регулювання є дієвішими – прямі чи опосередковані?
8. Які з адміністративних інструментів застосовує НБУ?
9. Чи є можливість застосування селективної кредитної політики в Україні і щодо яких галузей?
10. Які можна навести приклади застосування мінімальних резервних вимог у розвинутих країнах?
11. Які функції виконують мінімальні резерви як інструмент грошово-кредитної політики?
12. Які операції комерційних банків потребують резервування частини коштів в Україні?
13. Як змінювалися норми резервів в Україні?
14. Які є недоліки існуючого в даний час механізму мінімальних резервних вимог в Україні?
15. У чому суть регулювання облікової ставки як інструмента грошово-кредитної політики?
16. Чи є облікова політика ефективною в Україні?
17. Як впливає зміна облікової ставки на сукупну пропозицію грошей?
18. Яким принципам повинна відповідати облікова ставка, щоб бути ефективним інструментом грошово-кредитної політики?
19. Що таке ломбардна політика НБУ? Який її взаємозв'язок з обліковою політикою?
20. У чому суть операцій на відкритому ринку як інструмента монетарного регулювання?
21. Які проблеми грошово-кредитної політики можна вирішити за допомогою операцій на відкритому ринку?
22. Чи є перспективним розвиток операцій на відкритому ринку в Україні?
23. Як можна оцінити дієвість ринкових інструментів монетарної політики в Україні?
24. Для чого НБУ потрібно здійснювати моніторинг реального сектору економіки України?
25. Як можна оцінити ефективність проведення грошово-кредитної політики в Україні?
26. У чому полягає суть передавального механізму грошово-кредитної політики?



27. Якими є канали механізму грошової трансмісії?
28. Які з каналів механізму грошової трансмісії є дієвими в Україні?
29. Які заходи слід здійснити в державі для підвищення ефективності грошово-кредитного регулювання економіки?
30. У чому полягає відмінність між монетаристським та кейнсіанським підходами до шляхів впливу грошово-кредитної політики на реальний сектор економіки?



### Рекомендована література

1. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підруч. / Б. П. Адамик. – [2-ге видання, допов. і переробл.]. – К. : Кондор, 2011.
2. Габбард Р. Глен. Гроші, фінансова система та економіка : підруч. / Р. Глен Габбард ; пер. з англ.; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. – К. : КНЕУ, 2004.
3. Грошово-кредитна система України в умовах ринкових перетворень в економіці: моногр. / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Н. Д. Галапун [та ін.] ; за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : Карт-Блани, 2007.
4. Дзюблюк О. В. Фінансова стійкість банків як умова ефективного функціонування кредитної системи : Моногр. / О. В. Дзюблюк, Р. В. Михайлюк. – Тернопіль : ТзОВ «Терно-граф», 2009.
5. Косова Т. Д. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посіб. / Т. Д. Косова [и др.] ; ред. : Т. Д. Косова, О. О. Папаїка ; Донецький нац. ун-т екон. і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. – К. : Центр уч. л-ри, 2011.
6. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін ; пер. з англ. – К. : Основи, 1998.
7. Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання : моногр. / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Г. Р. Балянт [та ін.] ; за ред. д. е. н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ТНЕУ, 2010.
8. Стельмах В. С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / В. С. Стельмах. – К. : Центр наук. дослідж. Нац. банку України : УБС НБУ, 2009.
9. Фетисов Г. Г. Организация деятельности центрального банка : учеб. / Г. Г. Фетисов, О. И. Лаврушин, И. Д. Мамонова ; под общ. ред. Г. Г. Фетисова. – [2-е изд., стер.]. – М. : КНОРУС, 2007.
10. Фрідман М., Шварц А. Монетарна історія Сполучених Штатів. 1867–1960 / М. Фрідман, А. Шварц ; пер. рос. з англ. – К. : Ваклер, 2007.
11. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підруч. / А. В. Сілакова, Г. І. Лановська, Н. І. Климаш [та ін.] ; за заг. ред. Т. А. Говорушко. – Львів : Магнолія? 2006, 2015.
12. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підруч/ / кол. авт. : А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук [та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. – К. : КНЕУ, 2005.
13. Mishkin F. International experiences with different monetary policy regimes F. Mishkin // NBER Working paper. – 1999. – № 6965.

# ЧАСТИНА IV

# ВАЛЮТА

---

## Розділ 14

## ВАЛЮТНИЙ РИНОК

---



***Після вивчення цього розділу ви зможете:***

- ✓ зрозуміти сутність понять валюта, валютні цінності, валютний курс, валютний ринок, валютний ризик, валютні відносини в економіці;
- ✓ визначити структуру валютного ринку за різними класифікаційними ознаками;
- ✓ зрозуміти склад та функції учасників валютного ринку;
- ✓ охарактеризувати основні види валютних операцій;
- ✓ визначити ключові види валютних ризиків, які виникають в процесі здійснення операцій з валютою і валютними цінностями;
- ✓ розкрити основні форми зовнішньоекономічної діяльності країн;
- ✓ пояснити способи мінімізації валютних ризиків та управління ними.

### **14.1. Поняття валюти та особливості валютних відносин в економіці**

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується подальшим поглибленням інтеграції та зміцненням взаємозв'язків між національними економіками, які передбачають проведення відповідної зовнішньоекономічної діяльності. Основними формами зовнішньоекономічної діяльності, які застосовуються країнами, зокрема й Україною, є такі:

1) *Експорт та імпорт товарів, капіталів та робочої сили.* Ця частина міжнародних відносин має вагоме значення для економіки будь-якої країни, оскільки саме вона інформує, наскільки тісно взаємодіє країна із рештою світу у зовнішній торгівлі, а також суттєво впливає на формування сальдо платіжного балансу.

2) *Кредитування.* У зовнішньоекономічних стосунках країн світу та України зокрема використовується така форма економічного співробітництва, як кредити. В сучасних умовах нестабільності надзвичайно важливе значення для економіки країни мають іноземні інвестиції. Міжнародне кредитування дозволяє вирішувати проблеми відсутності коштів за рахунок залучення останніх на зовнішніх ринках.

3) *Науково-технічна співпраця.* Ця форма міжнародного співробітництва сприяє прискоренню темпів економічного розвитку, втіленню найновіших технічних досягнень, раціональному використанню природних ресурсів, автоматизації технологічних процесів, скороченню строків будівництва сучасних підприємств, підвищенню капіталовкладень, обміну або торгівлі технічним досвідом, патентами, ліцензіями, співробітництву у формі консалтингу, лізингу, розширенню сфери міжнародних відносин.

4) *Створення спільних підприємств* з метою проведення спільної підприємницької діяльності вітчизняними та іноземними суб'єктами господарювання. Метою створення такої форми підприємств є бажання поєднати зусилля різнонаціональних партнерів у найрізноманітніших сферах, таких як: інвестування, управління, виробництво продукції чи надання послуг, торгівля, використання доходів, розподіл підприємницьких ризиків тощо. Мотивація щодо заснування міжнародних спільних підприємств повинна створюватися як на макро-, так і на мікрорівні національної системи господарювання.

5) *Культурна співпраця між країнами,* організація та здійснення діяльності в галузі проведення виставок, аукціонів, торгів, конференцій, симпозіумів, що здійснюються на комерційній основі за участю суб'єктів господарювання різних країн, товарообмінні (бартерні) операції між ними, роботи на контрактній основі фізичних осіб України з іноземними суб'єктами господарювання як на території України, так і за її межами, туризм тощо.

Організація даних форм діяльності країни у зовнішньоекономічній сфері відбувається за безпосередньої участі валюти. Упродовж багатьох

століть у якості валюти використовували золото, срібло та інші метали, які мають власну мінову вартість. Після остаточної демонетизації грошових металів роль валюти виконують здебільшого кредитно-паперові гроші, вартість яких визначається законодавчо.

Для подальшого розуміння цього питання передусім слід з'ясувати, що ж представляє собою поняття «валюта», які риси їй притаманні, які функції вона покликана виконувати. **Валюта (currency – з англ. «обмін», «валюта»)** – це грошова одиниця країни, яка використовується для вимірювання величини вартості товарів і послуг та використання якої прямо чи опосередковано пов'язане із зовнішньоекономічними відносинами. Валюта представляє собою специфічний товар, який виконує роль постійного еквіваленту. Валюта реалізується через ознаку ліквідності, тобто здатності активу зберігати свою номінальну вартість незмінною.

### Це цікаво знати

Починаючи з 2002 р. кількість валют, що існують у світі, неухильно скорочується. Схоже на те, що цей процес триватиме й надалі. Історик Глін Девіс, автор книги «Історія Грошей: Від Стародавніх Часів до Наших Днів», відзначає, що протягом більшої частини історії людства, валюти мали інтернаціональний характер і функціонували одночасно в багатьох країнах. Таку роль виконував, наприклад, римський динарій. Це простежується у назвах сучасних грошових одиниць. Наприклад, «нацадками» динарія стали динари Сербії, Йорданії, Алжиру і Кувейту, «спадкоємцями» драхми Стародавньої Греції можна вважати дирхеми Марокко та Об'єднаних Арабських Еміратів (а також сучасну грецьку драхму, зниклу через перехід країни на євро), продовжувачами справи середньовічної китайської валюти вена став китайський юань, японська ена і корейський вон.

З 19-го ст. власна валюта стала невід'ємним символом кожної незалежної держави. Однак в останні десятиліття спостерігається зворотний процес – кількість валют скорочується. В 1996 р. Міжнародна Організація Стандартизації нараховувала 174 грошових одиниць – тоді, за даними ООН, на політичній мапі світу позначено 191 країну. У 2008 р. валют стало 157, а кількість держав збільшився до 194-х. За станом на 2017 р. налічується 193 визнаних незалежних держав, Ватикан і Палестинська держава.

Головною причиною скорочення валют у світі стала уніфікація європейських грошових одиниць, викликана запровадженням євровалюти Європейського Союзу. В 2002 р. на євро перейшли 12 держав. Євро «поховало» такі прославлені валюти, як франк (у Франції та Бельгії), марка (в Німеччині та Фінляндії), ліра (в Італії), гульден (в Нідерландах) і т. п. Нині євро офіційно використовують 19 із 28-ми держав-членів ЄС, ця валюта рідна для понад 322 мільйонів європейців. Відповідно в останні два десятиліття деякі країни-острова (Сальвадор, Еквадор, Тимор-Лешті, Палау, Мікронезія і Маршаллові) відмовилися від своїх національних валют на користь долара США.

Триває уніфікація валют і в інших регіонах світу. З 1965 р. карибський долар використовується вісьмома державами Карибського моря. У 1991 р. більше 50-ти держав-країн Африки домовилися створити загальну для континенту грошову одиницю до 2028 року. Шість держав Перської затоки (Саудівська Аравія, Кувейт, Катар, Бахрейн, Об'єднані Арабські Емірати, Оман) також планували введення єдиної валюти халіджі, однак через недостатню гармонізацію національних фінансових систем і нескоординованих антикризових заходів, прийнятих членами майбутнього валютного союзу, дату введення єдиної валюти довелося відкласти.

Головною ознакою, за якою класифікується валюта, є ознака її емітентності, за якою, як правило, розрізняють:

1) *національну валюту*, що представляє собою грошову одиницю, емітовану банківською системою даної країни, яка використовується у зовнішньоекономічних зв'язках та міжнародних розрахунках з іншими країнами. Для України такою грошовою одиницею буде гривня, для Узбекистану – сум, для Росії – рубль, для Аргентини – песо і т. д.

2) *іноземну валюту*, що представляє собою грошові знаки, які емітують банківські системи інших держав, а також кредитні й платіжні документи, які номіновані в іноземних грошових одиницях та застосовуються у міжнародних розрахунках. Для України іноземними валютами будуть кошти, номіновані у всіх інших національних грошових одиницях, окрім гривні. Також часто вживають поняття «*міжнародна валюта*», до якого відносять вільно конвертовані грошові одиниці економічно розвинутих країн (долар США, фунт стерлінгів, єна та ін.), які використовуються у міжнародних розрахунках та можуть слугувати резервними засобами.

3) *колективну валюту*, що представляє собою міжнародні (регіональні) грошові одиниці та високоліквідні платіжні та резервні засоби, наприклад, СПЗ (спеціальні права запозичення – валюта МВФ), євро (єдина валюта Європейського союзу), що емітуються кількома державами або міжнародними організаціями для застосування її у міжнародних розрахунках в рамках міждержавних економічних організацій.

При вивченні змісту поняття валюти необхідно звернути особливу увагу на те, що поняття «іноземна валюта» є складовою частиною поняття «валютні цінності». Правомірність такого підходу до поняття валюти підтверджується світовою практикою, оскільки в кожній країні під поняттям «валюта» розуміють не тільки законні платіжні засоби (готівкові й безготівкові гроші тої чи іншої країни, які можуть слугувати міжнародними платіжними та обіговими засобами), а також й інші валютні цінності.

Зазвичай до їх складу включаються:

- платіжні документи у вигляді чеків, векселів, сертифікатів, акредитивів;
- фондові цінності, в тому числі акції, облігації та інші фінансові інструменти іноземного походження;
- платіжні документи та фондові цінності національного походження, якщо вони перетинають митний кордон або переходять у власність нерезидентів всередині країни.

Згідно з чинним законодавством України, поняття «валютні цінності» конкретизується та включає в себе таке:

а) *валюта України* – грошові знаки у вигляді банкнотів, казначейських білетів, монет і в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені з обігу або

## Це цікаво знати

Спеціальні права запозичення (СПЗ) (англ. *special drawing rights, SDR, SDRs*) – резервний та платіжний засіб, що емітується Міжнародним Валютним Фондом (МВФ). Існує лише у безготівковій формі у вигляді записів на банківських рахунках. СПЗ були створені МВФ в 1969 р., для підтримки Бреттон-Вудської системи обмінного курсу. Основна мета створення: подолання парадоксу Триффіна в межах Бреттон-Вудської валютної системи – протиріччя між міжнародним характером використання і національною природою валют. Країні, що брала участь у цій системі, потрібні були офіційні резерви – урядові або резерви центральних банків у формі золота і загальноприйнятих іноземних валют, які могли б бути використані, щоб донести конвертовану валюту на міжнародний валютний ринок з метою збереження обмінного курсу. Світовий попит розділився на два ключових резервних активи – золото і долар США – довели неадекватність світового торговельного та фінансового розвитку, що мали місце в той час. Таким чином, світова спільнота вирішила створити резервні активи під протекцією МВФ.

Проте лише через кілька років Бреттон-Вудська система зруйнувалась і головні валюти перейшли до режиму плаваючого обмінного курсу. Крім того, зростання на світових ринках капіталу полегшило процес надання позик кредитоспроможними урядами.

Сьогодні SDR має досить обмежену сферу використання – таку, як резервний актив, їх головна функція – бути розрахунковою грошовою одиницею МВФ і деяких інших міжнародних організацій. SDR не є ані валютою, ані вимогою на МВФ. Це, швидше, потенційна вимога, виражена у взаємодіючих валютах членів МВФ. Власники SDR можуть одержати ці валюти в обмін на їхні SDR двома шляхами: 1) через угоду про добровільний обмін між членами; 2) через перепризначення членів МВФ із сильними зовнішньоекономічними позиціями, щоб розповсюдити SDR від членів зі слабкими зовнішньоекономічними позиціями.

такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу, кошти на рахунках, у внесках в банківських та інших фінансових установах на території України;

б) *платіжні документи та інші цінні папери* (акції, облігації, купони до них, бони, векселі (тратти), боргові розписки, акредитиви, чеки, банківські накази, депозитні сертифікати, ощадні книжки, інші фінансові та банківські документи), виражені у валюті України;

в) *іноземна валюта* – іноземні грошові знаки у вигляді банкнотів, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної іноземної держави, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу, кошти у грошових одиницях іноземних держав і міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях, що перебувають на рахунках або вносяться до банківських та інших фінансових установ за межами України;

г) *платіжні документи та інші цінні папери* (акції, облігації, купони до них, векселі (тратти), боргові розписки, акредитиви, чеки, банківські накази, депозитні сертифікати, інші фінансові та банківські документи), виражені в іноземній валюті або банківських металах;



д) *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 валюти тісно взаємопов'язано із поняттям «гроші», а тому валюті притаманні усі основні риси грошей та функції грошей. Зокрема валюта, так само як і гроші, має декілька основних форм: готівкову і безготівкову. Готівкова валюта представляє собою паперові грошові знаки (банкноти) і монети. Безготівкова валюта – це записи на банківських рахунках і внески в комерційних банках. Більша частина валютних розрахунків у зовнішньоекономічній діяльності здійснюється за рахунок безготівкової валюти.

Національні гроші виконують весь комплекс функцій, пов'язаних з обслуговуванням обороту товарів та послуг на внутрішньому ринку. Для обслуговування міжнародних відносин вони повинні через різні угоди бути включені в міжнародну систему валютних відносин. Вступаючи у світову економічну систему валютних відносин, національні гроші набувають статусу валюти й виконують ряд функцій. Розглянемо *основні функції валюти*:

1. *Міжнародна міра вартості*. Виконання цієї функції передбачає вираження у валюті ціни на товари і послуги на світовому ринку.

2. *Міжнародний платіжний засіб*. Реалізація цієї функції означає, що валюта виступає засобом врегулювання зобов'язань між суб'єктами міжнародних економічних відносин за поставлені товари, послуги, виконані роботи та надані кредити.

## Це цікаво знати

До металів платинової групи належать: *Паладій (Pd); Іридій (Ir); Родій (Rh); Осмій (Os); Рутеній (Ru)*. Однак до банківських металів, згідно з «Класифікатором іноземних валют та банківських металів», затвердженого Національним банком України, належить лише чотири банківські метали (*золото (Au), срібло (Ag), платина (Pt), паладій (Pd)*). Всі чотири метали належать до I групи класифікатора.

До I групи Класифікатора іноземних валют, тобто групи, куди належать вільно конвертовані валюти, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями, НБУ додав усі валюти країн-членів Європейського Союзу, які не входять до зони євро: болгарський лев, польський злотий, румунський лей, хорватську куну, чеську крону, угорський форінт. До цієї ж групи внесено також юань женьміньбі, який увійшов до переліку резервних валют Міжнародного валютного фонду. Крім цього, до I групи увійшли валюти, які активно торгуються на світових торгових майданчиках, але раніше належали до інших груп. Серед них: вона Південної Кореї, долар Гонконгу, мексиканське песо, новозеландський долар, новий ізраїльський шекель, сингапурський долар. В результаті усього до I групи буде входити 24 іноземні валюти, СПЗ та чотири банківські метали.



3. *Міжнародний резервний засіб*. Валюта, виконуючи дану функцію, виступає засобом формування державними органами і суб'єктами ринку резервів коштів в іноземних валютах.

Слід зазначити, що зовсім не обов'язково валюта має виконувати сукупність функцій одночасно. Наприклад, вітчизняний імпортер купує на валютному ринку за національні грошові одиниці певну суму доларів США. За допомогою куплених доларів імпортер розраховується за придбані товари з іноземним постачальником. Постачальник, отримавши виручку в доларах США, конвертує її в свою національну грошову одиницю. При проведенні такої зовнішньоекономічної операції були задіяні грошові одиниці трьох країн. Як засіб міжнародного платежу використаний тільки долар США, однак усі грошові кошти, які брали участь в даній операції, набули статусу валюти. Національні гроші не можуть бути використані для оцінки товарів, що продаються на міжнародному ринку, для обслуговування інших економічних зв'язків і міжнародних платежів. Ці функції вони можуть виконувати тільки через обмін їх на міжнародну валюту.

Розглядаючи валюту, слід згадати про її важливу властивість конвертуватися. **Конвертованість валюти (convertibility)** – це здатність резидентів та нерезидентів без обмежень обмінювати національну валюту на іноземну та використовувати іноземну валюту для операцій з будь-якими видами активів. В науковій літературі та міжнародній практиці склалася визначена класифікація форм конвертованості валют (рис.14.1).



Рис. 14.1. Класифікація конвертованості валют

*Конвертованість за поточними операціями (current account convertibility)* – відсутність обмежень на платежі й трансферти, які обліковуються за рахунком поточних операцій платіжного балансу.

*Конвертованість за капітальними або інвестиційними операціями (capital account convertibility)* – відсутність обмежень на платежі й трансферти, які обліковуються за рахунком платіжного балансу, пов'язаного з рухом капіталу.

*Повна конвертованість (full convertibility)* – відсутність будь-якого контролю як за рахунком поточних операцій, так і за рахунком руху капіталів платіжного балансу.

*Внутрішня конвертованість (internal convertibility)* – право резидентів здійснювати операції на внутрішньому ринку з іноземною валютою, а також активами в іноземній валюті.

*Зовнішня конвертованість (external convertibility)* – право резидентів здійснювати з нерезидентами операції в іноземній валюті, а також з активами в іноземній валюті.

Взаємовідносини учасників ринку, які обмінюють національні грошові одиниці на іноземні чи міжнародні валюти, проводять зворотній обмін, набувають статусу валютних відносин.

**Валютні відносини – це економічні відносини, які пов'язані з використанням національних валют і міжнародних грошових одиниць у світовому господарстві при обміні результатами праці національних економік.** Розвиток валютних відносин зумовлюється поглибленням міжнародного поділу праці та спеціалізації виробництва, інтеграційними процесами та поглибленням культурного і політичного співробітництва.

Суб'єктами валютних відносин є всі учасники економічних відносин, які так чи інакше використовують валюту у своїх валютних операціях. Дані операції також передбачають участь їхніх суб'єктів у міжнародних валютно-кредитних відносинах.

*Міжнародні валютно-кредитні відносини є складовою частиною міжнародних економічних відносин, які виникають у процесі обслуговування економічних зв'язків, що складаються між окремими країнами, юридичними і приватними особами різних країн.* Мова йде про обслуговування зовнішньої торгівлі, вивозу капіталу, надання позик, науково-технічного обміну, обслуговування туризму та інших міждержавних відносин. Іншими словами, міжнародні валютно-кредитні відносини – це відносини, формування яких пов'язане із використанням валюти в процесі обслуговування економічних зв'язків між урядами, юридичними та фізичними особами різних країн.

Організація міжнародних валютно-кредитних відносин передбачає проведення ряду дій, які повинні створити придатні та рівноправні умови для усіх учасників таких взаємин. Основними діями є:

**1. Визначення і регулювання валютного курсу.** Визначення валютного курсу може відбуватися різними методами, які будуть розглянуті в рамках цієї теми нижче. Стосовно регулювання валютного курсу, то ключовими методами, за допомогою яких можна це зробити, є: валютна інтервенція, дисконтна (облікова) політика та валютні обмеження.

Валютні інтервенції здійснюються центральними банками з метою протидії зниженню чи підвищенню курсу національної валюти. Валютна інтервенція являє собою купівлю чи продаж центральним банком іноземної валюти. Якщо потрібно зупинити падіння курсу національної валюти, центральний банк збільшує продаж на ринку іноземної валюти. Завдяки цьому пропозиція іноземної валюти збільшується до рівня наявного попиту. Щоб зупинити небажане підвищення курсу національної валюти, центральний банк має збільшити купівлю іноземної валюти на ринку.

Використання інструментів валютної інтервенції для регулювання курсу національної валюти потребує наявності достатнього обсягу валютних резервів, якими володіє Центральний банк.

Валютні інтервенції Центральних банків можуть бути ефективним методом впливу на валютні курси лише в короткостроковому періоді. Тільки валютними інтервенціями неможливо постійно забезпечити бажані рівні курсу національної валюти. Найбільш дієвими та ефективними є валютні інтервенції, які супроводжуються відповідними заходами в галузі загальноекономічної політики держави, спрямовані на зростання та підвищення ефективності національного виробництва.

Дисконтна (облікова) політика. Суть її полягає у періодичних змінах центральним банком облікової ставки. Підвищення або зниження центральним банком облікової ставки впливає на рух зарубіжних короткострокових капіталів. Якщо уряд ставить за мету знизити валютний курс, то центральний банк знижує облікову ставку, капітали переміщуються до інших країн, погіршується стан платіжного балансу, курс валюти знижується.

У період погіршення стану платіжного балансу центральний банк підвищує облікову ставку, щоб стимулювати приплив капіталу з країн, де облікова ставка нижча. Проте підвищення облікової ставки може спричинити подорожчання кредиту всередині країни і загальмувати таким чином розвиток національного виробництва.

Валютні обмеження, скеровані на обмеження операцій з валютою, золотом та іншими валютними цінностями. Вони являють собою сукупність заходів та нормативних правил держави, встановлених у законодавчому чи адміністративному порядку, що вводяться чи відміняються залежно від економічної ситуації в країні.

Валютні обмеження являють собою досить потужний інструмент регулювання валютного курсу, але він має переважно адміністративний характер і суперечить світовій тенденції лібералізації валютних відносин

країн з ринковою економікою, які встановили вільне ринкове «плавання» своїх національних валют.

### **2. Складання платіжного балансу та визначення його сальдо.**

Участь будь-якої країни у міжнародному розподілі праці зумовлює створення цілої низки господарських, культурних, дипломатичних та інших її зв'язків з іншими країнами. Функціонування таких зв'язків обов'язково супроводжується рухом грошових коштів у зовнішньому обороті, тобто відповідними платежами. Обсяги і напрями таких платежів можуть показувати масштаби, структуру й характер зовнішньоекономічних зв'язків держави, показати її місце на світовому ринку, оцінити стан економічного розвитку тощо. Саме для цього і складається платіжний баланс. Балансовий підсумок всіх зовнішньоекономічних операцій, які здійснювалися за певний період часу, представляє собою *сальдо платіжного балансу*. Залежно від результатів зовнішньоекономічної діяльності країни, платіжний баланс може мати активне або пасивне сальдо.

### **3. Організація міжнародних розрахункових операцій.**

У процесі зовнішньоекономічної діяльності виникають платежі за грошовими вимогами та зобов'язаннями. Порядок організації, здійснення та регулювання платежів у сфері міжнародних економічних відносин носить назву системи міжнародних розрахунків.

Міжнародні розрахунки здійснюються переважно у безготівковій формі. Основними посередниками в міжнародних розрахунках є банки, між якими виникають кореспондентські відносини. На основі міжбанківських кореспондентських відносин здійснюється рух валюти між різними країнами. Суб'єктами міжнародних розрахункових операцій є експортери, імпортери і банки.

Здійснення міжнародних розрахункових операцій пов'язано з більшими ризиками, аніж внутрішні розрахунки. Це пояснюється такими причинами:

а) вартість національної валюти при здійсненні платежу залежить від обмінного курсу між двома валютами. Ризик зміни обмінного курсу під час проведення розрахунків є найвищим у випадку, коли курси обміну піддаються впливу ринкових сил, що в сучасних умовах притаманно більшості національних валют країн, що обрали вільне курсоутворення;

б) невиконання зобов'язання, або несплата. Такий вид ризику може виникати і при внутрішніх розрахунках, однак можливість настання при міжнародних розрахунках дещо вища, оскільки порушення судового позову проти боржника, який порушив зобов'язання, в іншій країні вимагає більше коштів і часу, а успіх менш імовірний, ніж у випадку з місцевим боржником.

Основними методами платежів у міжнародній торгівлі є: попередня оплата; акредитив; перевідний вексель (тратта), виписаний на покупця; відкритий банківський рахунок та ін.

**4. Надання і погашення міжнародних кредитів.** Міжнародний кредит обслуговує всі стадії відтворювального процесу і тісно пов'язаний з внутрішнім. Міжнародний кредит відрізняється від національного своїми розмірами, оскільки в цьому випадку традиційні джерела кредиту укрупнюються за рахунок їх одночасного залучення з ряду країн. Об'єктивна необхідність в міжнародному кредиті виникає на окремих етапах відтворювального процесу. Це пов'язано з кругообігом коштів у національних та міжнародних господарствах; особливостями процесів виробництва і реалізації; відмінностями в обсягах і термінах зовнішньоекономічних угод; необхідністю одночасних великих капіталовкладень.

Розглянуті вище сфери організації міжнародних валютно-кредитних відносин відображають основні аспекти використання валюти в процесі взаємодії економічних агентів у міжнародній сфері. На практиці основним місцем такої взаємодії є валютний ринок.

## **14.2. Сутність валютного ринку, його структура, види та учасники**

Виникнення сучасного валютного ринку нерозривно пов'язано із створенням світового фінансового ринку. Поява цієї структури датується серединою ХХ ст. (1950-х рр.). У цей час кредитні інститути почали надавати, а їхні клієнти одержувати фінансові послуги одночасно в кількох іноземних валютах, тобто з'явився міжнародний фінансовий ринок. Підґрунтям для виникнення міжнародного фінансового ринку (МФР) стали такі процеси, як:

1. *Поглиблення економічних та фінансових зв'язків між країнами та інтеграція між національними фінансовими ринками, що привело до зникнення перепон для руху коштів на національних ринках та поза ними.*

2. *Зростання конкуренції.* З одного боку, зростає конкуренція між кредитними і фінансовими установами, з іншого, – між різними фінансовими ринками внаслідок значного розвитку інформаційних технологій та телекомунікацій.

3. *Лібералізація цін та інвестиційних потоків.* Внаслідок конкуренції відбулося зниження цін на фінансові продукти, одночасно з цим спостерігалось зростання витрат на оплату праці персоналу та матеріальне забезпечення фінансової індустрії.

4. *Дерегулювання фінансових ринків,* тобто процес запровадження реформ та прийняття законодавчих актів, які спрямовані на пом'якшення чи повне скасування обмежень у валютно-фінансовій сфері з метою залучення іноземного капіталу. Деретулювання дало можливість власникам фінансових активів мобільно переводити їх з однієї країни в іншу в пошуках вищих прибутків і меншого ризику. Висока мобільність капіталу призвела до посилення взаємозалежності національних економік, а тому

послабила автономію національних ринків і сприяла створенню глобального фінансового ринку.

5. *Реструктуризація* кредитних і фінансових установ шляхом їх злиття та поглинання, що стало наслідком зростаючої конкуренції між ними.

6. *Створення глобальних транснаціональних фінансових груп*, до складу яких входять транснаціональні банки та промислові компанії. Сьогодні найбільші банки провідних країн світу мають розгалужену мережу закордонних філій та відділень, через які вони контролюють фінансові операції на міжнародних ринках. Тобто відбувається швидка інтернаціоналізація бізнесу.

7. *Значна мінливість обмінного курсу іноземних валют* після розпаду Бреттон-Вудської міжнародної валютної системи. Цей процес зумовив виникнення валютних спекуляцій та необхідність розширення масштабів хеджування ризиків.

8. *Технічні вдосконалення у сфері електронного зв'язку*, що дало можливість суттєво знизити витрати на транспорт і комунікацію та підвищити швидкість міжнародних платежів. Так, новітні засоби зв'язку підвищили швидкість міжнародних фінансових операцій та зростання їх обсягів. Сучасні телекомунікації дають змогу банкам залучати грошові заощадження практично з усіх кутків світу і переправляти фінансові ресурси інвесторам на умовах ринкової кон'юнктури.

Сучасний світовий валютний ринок почав формуватися на початку 1970-х років. До цього спонукала валютна криза 1971 р., коли США не змогли забезпечити обмін доларів на золото. Причинами цього були: значний дефіцит платіжного балансу, зовнішній борг та зменшення золотого запасу США. Напружена ситуація на валютних ринках стала причиною надмірного коливання деяких валют – німецької марки, голландського гульдена, канадського долара, японської єни та ін. Промислово розвинуті країни доклали багато зусиль для виходу із критичної ситуації. 18 грудня 1971 р. була укладена Смітсонівська угода, результатом якої стало надання країнам права самостійно приймати рішення щодо системи регулювання валютного курсу. Оформлення переходу від фіксованих курсів до плаваючих юридично було закріплене рішенням країн «Великої десятки» в Парижі 16 березня 1973 р. Остаточну крапку було поставлено на конференції на Ямайці у 1976 р. Саме перехід від фіксованих курсів до плаваючих став поштовхом до формування світового валютного ринку. Проте центральні банки провідних країн не повністю відмовились від впливу на валютний курс. Нью-Йоркською угодою «Групи п'яти» 1985 р. було передбачено фактичний перехід від вільно плаваючих валютних курсів до системи регульованого плавання шляхом здійснення валютних інтервенцій з метою стримування курсових коливань.

***Валютний ринок – це система економічних відносин, пов'язаних з операціями купівлі-продажу іноземної валюти, валютних ціннос-***



**тей та рухом іноземних капіталів.** Іншими словами, це ринок, на якому грошові одиниці однієї країни використовують для купівлі валюти іншої країни.

Сучасний валютний ринок являє собою систему стійких економічних і організаційних відносин між учасниками міжнародних розрахунків з приводу не тільки валютних операцій, а й зовнішньої торгівлі, надання послуг, здійснення інвестицій та інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют. Слід також зауважити, що на валютному ринку здійснюється широке коло платіжних операцій з туризму, міграції капіталів, робочої сили, які передбачають використання іноземної валюти покупцями, продавцями, посередницькими і банківськими установами та фірмами. Валютний ринок охоплює також операції зі страхування валютних ризиків, диверсифікації валютних резервів і переміщення валютної ліквідності, різні заходи валютного втручання.

Функціональне призначення валютного ринку полягає в тому, що на ньому відбувається:

1. Урівноваження попиту і пропозиції на іноземну валюту. Тільки через взаємодію попиту та пропозиції на ринку визначаються валютні курси. Пропозиція і попит на іноземну валюту зосереджується переважно в комерційних банках, які мають найбільш розгалужену мережу кореспондентських відносин з банками інших країн. Основними формами участі банків у валютних операціях є обслуговування потреб клієнтів щодо купівлі-продажу іноземної валюти, здійснення міжнародних розрахунків та фінансування міжнародних угод.

2. Валютний ринок використовується як інструмент, за допомогою якого можливе ефективне (з низькими витратами) фінансування експортно-імпорتنих операцій та пов'язаних з ними конверсійних операцій.

3. Валютні ринки постачають інструменти мінімізації та страхування валютних ризиків, що пов'язано з нестабільністю обмінних курсів та процентних ставок.

Структурувати валютний ринок можна поділяючи його на сектори за термінами проведення операцій та за типами фінансових інструментів, що використовуються на ринку (рис. 14.2).

Так, розглядаючи наведений рисунок, можна побачити, що поділ на сектори валютного ринку є досить умовним, оскільки один і той самий фінансовий актив може виступати товаром (або послугою) декількох секторів ринку. Процес переливу валютних ресурсів із одного сегмента (сектора) валютного ринку в інші відбувається або шляхом зміни термінів контрактів, або шляхом сек'юритизації. Процес сек'юритизації на валютному ринку характеризується переміщенням операцій з сектору позичкових капіталів до сектору цінних паперів і забезпечує зниження витрат та ризиків у залученні валютних кредитів.



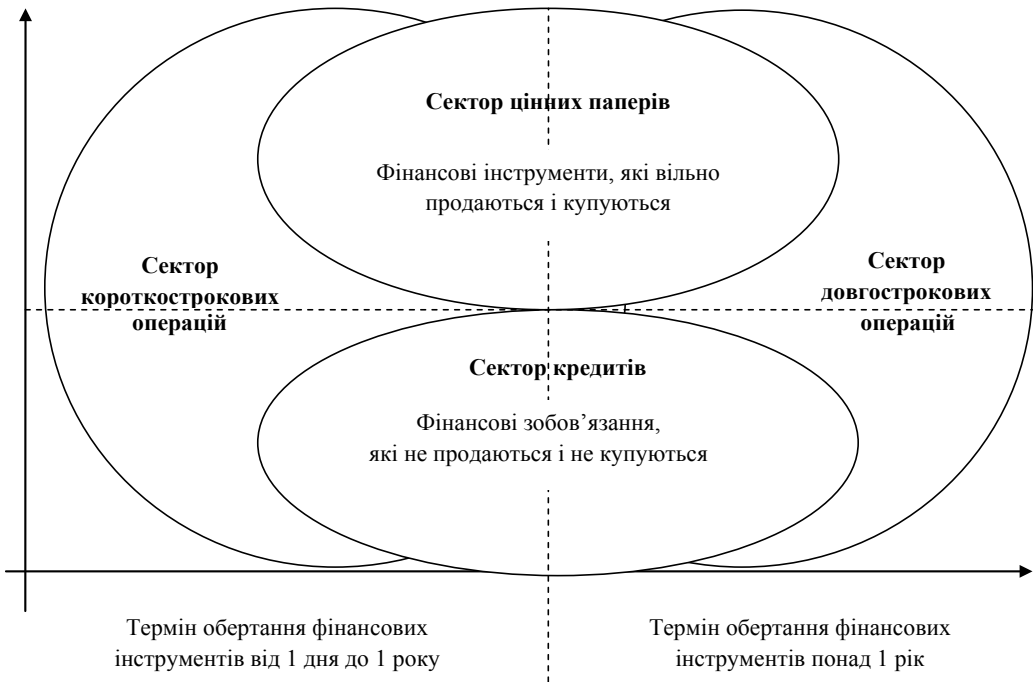


Рис. 14.2. Структура сучасного валютного ринку

Структуризацію валютного ринку можна також провести, відштовхуючись від операцій, які на ринку здійснюються, а саме: конверсійні, депозитні, кредитні і т. д. Також валютний ринок можна структурувати, виходячи із територіальної ознаки ринку, а саме: європейський ринок, північноамериканський ринок, далекосхідний ринок і т. д.

Розрізняють національні й міжнародні валютні ринки. На *національному ринку* країни комерційні банки проводять операції з залучення та розміщення коштів у валюті своєї країни (наприклад, у Великобританії банки проводять операції у фунтах стерлінгах, в Україні – розміщують та залучають кошти у гривнях). На відміну від національних, на *міжнародних валютних ринках* операції відбуваються у валютах, відмінних від національних валют. Наприклад, в Європі відбуваються операції, пов'язані з розміщенням доларів, які є грошовою одиницею США. Ці кошти носять назву євродоларів.

Способи класифікації валютних ринків залежать від того, з яких позицій розглядаються фінансові угоди. Залежно від організації торгівлі валютний ринок поділяється на:

1. *Біржовий ринок*, на якому торгівля валютою здійснюється організовано на спеціальному «майданчику», який називається валютною біржею. Саме на біржах відбувається обмін валют для юридичних осіб та формується ринковий валютний курс. Держава зазвичай активно регу-

лює рівень обмінного курсу через біржі, користуючись компактністю біржового ринку.

Хоч біржі не є комерційними підприємствами, проте за свої послуги вони стягують вагомні комісійні. Тому суб'єкти валютного ринку можуть не звертатися до послуг традиційних бірж, а здійснювати торгівлю поза біржами.

*2. Позабіржовий ринок.* Валютний ринок переважно функціонує як позабіржовий ринок, на якому кілька сотень дилерів (головним чином банків) готові купувати і продавати фінансові інструменти в іноземних валютах. Оскільки ці дилери перебувають у постійних телефонних і комп'ютерних контактах між собою, то валютний ринок є дуже конкурентним. Проте він функціонує так само, як централізований ринок.

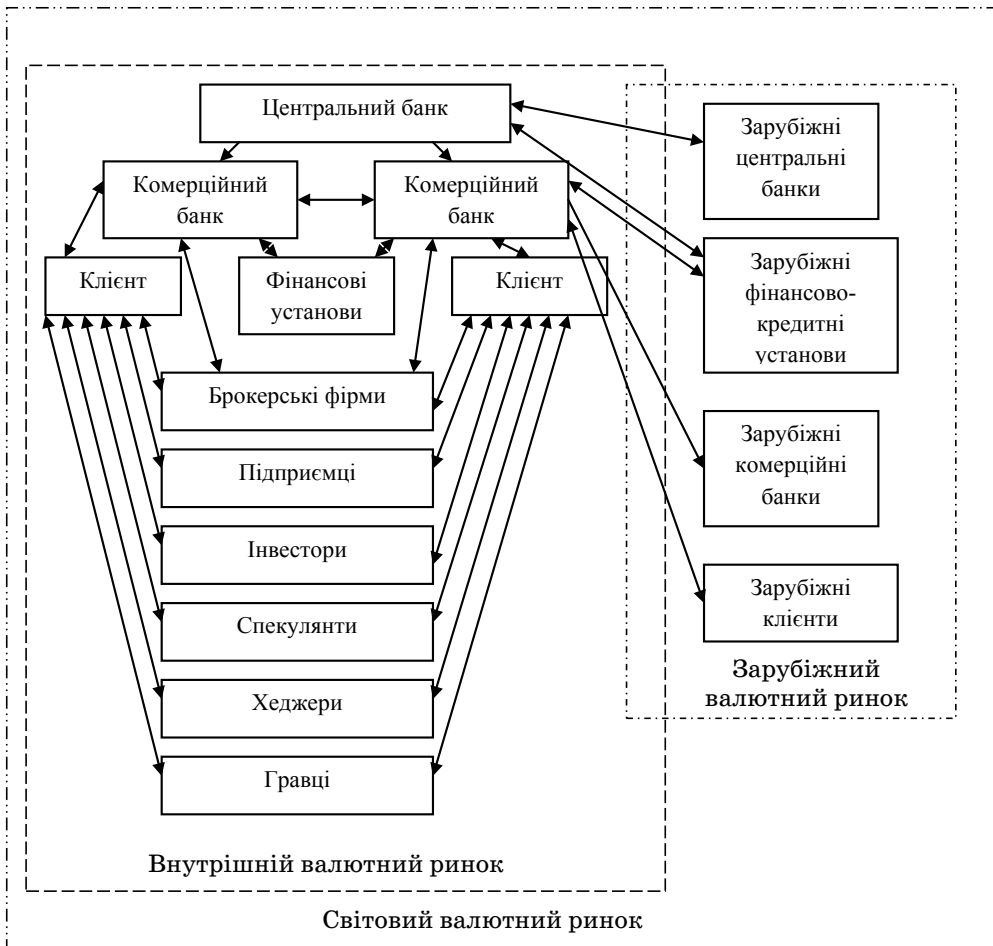
На валютних ринках постійно функціонують брокери й дилери, що займаються посередницькою діяльністю і отримують за це відповідну комісійну винагороду. Різниця між ними в тому, що *брокер* – це посередник, котрий укладає угоду від імені, за дорученням і за кошти клієнта, отримуючи винагороду за угодою сторін або за визначеною таксою. *Дилер* – фізична або юридична особа, котра здійснює валютні операції від свого імені та за власний рахунок, його прибуток складається із різниці між цінами купівлі та продажу. Нині на валютних ринках функціонують об'єднання брокерів і дилерів: брокерські фірми, дилерські контори, які поєднують посередницькі послуги з продажем інформації, консультуванням тощо.

Робота через брокерів вигідна тим, що економить дилерам час та звільняє їх від необхідності пошуку вигідної ціни. Брокерські компанії є свого роду альтернативою торговим майданчиком грошового ринку, брокерська компанія є для банків джерелом швидкої інформації про стан ринку та головні його тенденції. Важливим є й те, що брокерська компанія приймає на себе ризики, пов'язані з пошуком контрагентів та укладанням угод.

Валютний ринок має власну інфраструктуру і широко розвинуту систему сучасних комунікацій, що забезпечують оперативний зв'язок між усіма суб'єктами ринку не тільки в межах окремих країн, а також у глобальному масштабі (рис. 14.3).

Валютний ринок поряд з дією ринкових регуляторів у певних межах є інституційно регульованим. За організаційною формою валютний ринок – це сукупність спеціальних інститутів та механізмів, які у взаємодії забезпечують можливість вільної торгівлі валютою.

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



**Рис. 14.3. Умовна схема взаємовідносин учасників валютного ринку**

*Суб'єктами* валютного ринку можуть бути будь-які економічні агенти (юридичні та фізичні особи, резиденти і нерезиденти) та посередники, насамперед банки, брокерські компанії, валютні біржі, які «зводять» продавців і покупців валюти та організаційно забезпечують операції купівлі-продажу. Визначальною мотивацією дій суб'єктів валютного ринку є отримання прибутку (табл. 14.1).

Головними ж суб'єктами світового валютного ринку виступають великі транснаціональні банки, які мають розгалужену мережу філіалів і широко використовують сучасні засоби зв'язку, комп'ютерну техніку. Через те у діяльності валютного ринку беруть участь різноманітні економічні суб'єкти, кожен з яких прагне задовольнити власний комерційний інтерес. Це передусім традиційна тріада: продавці валюти, її покупці та посередники.

Таблиця 14.1

## Учасники валютного ринку

Суб'єкти	Функції
1. Комерційні банки	Здійснюють основний обсяг валютних операцій. Банки проводять валютні операції клієнтів, здійснюють залучення або розміщення коштів, задовольняючи потреби клієнтів. Крім цього, банки можуть проводити валютні операції за рахунок власних коштів.
2. Центральні банки	Проводять управління валютними резервами, валютні інтервенції, які впливають на рівень обмінного курсу, регулювання рівня відсоткових ставок, орієнтуючись на світові валютні ринки. Найбільш впливові: ФРС США, Банк Англії, Європейський центральний банк.
3. Великі міжнародні банки	Є провідними споживачами валютного ринку і здійснюють найбільший вплив на його кон'юнктуру.
4. Фірми, що здійснюють зовнішньоторговельні операції	Мають стабільний попит на іноземну валюту (імпортери) і пропозицію іноземної валюти (експортери), а також розміщують і залучають вільні валютні залишки у короткострокові депозити. Прямого доступу на ринок не мають.
5. Компанії, що здійснюють закордонні вкладення активів	Здійснюють політику диверсифікованого управління портфелем активів, вкладаючи кошти в державні та корпоративні цінні папери будь-яких країн.
6. Валютні біржі	Здійснюють обмін валют для юридичних і фізичних осіб та формують ринковий валютний курс. Держава, як правило, періодично регулює рівень обмінного курсу, користуючись компактністю біржового ринку.
7. Валютні брокерські фірми	Зводять покупців та продавців іноземної валюти і здійснюють між ними конверсійні або депозитно-кредитні операції. За посередництво стягують брокерську комісію у вигляді відсотка від суми угоди.
8. Приватні особи	Здійснюють широкий спектр неторгових операцій із зарубіжного туризму, переказу заробітної плати, пенсій, гонорарів, купівлі і продажу готівкової валюти, а також інвестиції на ринку FOREX з метою отримання прибутку.

Роль тих чи інших валют на ринку визначається їх місцем у світогосподарських зв'язках. Більша частина операцій припадає на долари США, англійські фунти стерлінгів, а також євро. Основна частина валютних операцій проводиться в безготівковій формі, тобто за поточними і терміновими банківськими рахунками і тільки незначна частина ринку приходиться на торгівлю монетами і обмін готівкових грошей. Територіально валютні ринки прив'язані до великих банківських і валютно-біржових центрів (Лондон, Париж, Нью-Йорк, Франкфурт-на-Майні, Токіо, Сінгапур, Гонконг, Амстердам, Брюссель).

Специфіка функціонування світового валютного ринку полягає в тому, що він є найбільш ліквідним серед фінансових ринків і дуже динамічним та мобільним. Фактично цей ринок функціонує цілодобово, розпочинаючи свою роботу на Далекому Сході та Новій Зеландії (Веллінгтон) і закінчує в Лос-Анжелесі. До найбільших валютних ринків світу належать валютні центри Нью-Йорка, Лондона, Парижа, Цюриха, Франкфурта-на-

Майні, Сан-Франциско, Токіо, Мілана, Сінгапура, Гонконгу та ін. Валютний оборот у цих центрах за останні десятиліття значно зріс.

Зростанню обсягів операцій на валютних ринках сприяють процеси глобалізації. Тому валютний ринок як форма організації руху валютних цінностей за останній період розвивається бурхливими темпами. Свідченням цьому є поява нових уповноважених банків, валютних бірж, валютних відділів на фондових біржах, широкої мережі пунктів обміну валюти, різке зростання обсягу валютної виручки господарюючих суб'єктів від продажу ними на експорт товарів, робіт, послуг, бурхливий розвиток торгівлі валютними ф'ючерсами і опціонами. Отже, валютний ринок являє собою складну систему механізмів та інститутів, які доповнюють одне одного і головне завдання яких полягає у забезпеченні ефективної організації валютних операцій в країні.

### **14.3. Основні види валютних операцій**

Функції валютного ринку реалізуються через надання суб'єктами ринку широкого кола послуг шляхом здійснення валютних операцій. Валютний ринок охоплює проведення валютних операцій, що здійснюються між контрагентами в іноземній валюті за ринковим курсом або процентною ставкою. **Валютні операції – це контракти учасників валютного ринку щодо купівлі-продажу та надання позик в іноземній валюті на певних умовах, у певний момент часу.**

Валютні операції можна розглядати у широкому і вузькому розумінні слова. Валютну операцію у *широкому розумінні* можна розглядати як конкретну форму прояву валютних відносин в економіці. У *вузькому розумінні* валютні операції – це операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, використанням валютних цінностей як засобу платежу в міжнародному обороті, ввезенням в країну і вивезенням з неї, переказуванням на територію країни та за її межі валютних цінностей. Конкретизуючи зміст валютних операцій, можна визначити *основні дії*, які до них належать:

- придбання та відчуження резидентом у резидента або резидентом у нерезидента, або нерезидентом у резидента, або нерезидентом у нерезидента валютних цінностей, національної валюти і цінних паперів на законних підставах, а також використання їх у якості засобу платежу;
- вивезення та ввезення на митну територію країни валютних цінностей, національної валюти і цінних паперів;
- переказ іноземної та національної валюти, цінних паперів з рахунку, відкритого за межами території країни, на рахунок тієї ж особи, відкритий на території країни, і навпаки.

У законодавстві кожної країни визначений перелік валютних операцій, встановлюються єдині форми обліку та звітності за валютними опера-

ціями, порядок та строки їх подання уповноваженим банкам, надаються ліцензії на здійснення валютних операцій.

*Основні види* валютних операцій можна класифікувати за декількома критеріями, головними серед яких є такі:

*I. За строками виконання* розрізняють чотири групи валютних операцій:

1) поточні валютні операції, до яких відносять:

- перекази іноземної валюти при розрахунках за експорт/імпорт товарів, робіт і послуг;
- розрахунки, пов'язані з короткостроковим кредитуванням експортно-імпортних операцій;
- отримання і надання фінансових короткострокових кредитів;
- переказ відсотків, заробітної плати, дивідендів та інших доходів, пов'язаних з рухом капіталу;

2) валютні операції, пов'язані з рухом капіталу, які охоплюють: прями інвестиції; портфельні інвестиції; строкові кредити; перекази в оплату прав власності на нерухомість; всі інші операції з валютою, що не відносяться до поточних операцій;

3) касові операції та термінові угоди, що включають наступні види угод купівлі-продажу валюти:

- *today* – угода, розрахунок по якій проводиться в день її укладення;
- *overnight* – розрахунок проводиться на наступний день (протягом доби);
- *tomorrow* – розрахунок здійснюється на наступний робочий день після дня укладання угоди;
- *spot* – обмін валют (доставка валюти) здійснюється на другий робочий день після дня укладання угоди;
- термінові угоди купівлі-продажу валюти (*forward exchange contract*) – на купівлю-продаж іноземної валюти на якийсь зумовлений день в майбутньому.

*II. За цільовим призначенням* валютні операції поділяють на такі групи:

1) операції, що проводяться за дорученням клієнтів, до яких відносять: відкриття та ведення валютних рахунків; виконання операцій за міжнародними розрахунками, пов'язаними з експортом/імпортом товарів та послуг; виконання неторгових операцій комісійних операцій;

2) операції, що проводяться банками за свій рахунок і від свого імені, а саме: купівля-продаж іноземної валюти на внутрішньому ринку; кредитні операції; гарантійні операції; відкриття та ведення кореспондентських рахунків у банках інших країн.

*III. За характером проведених операцій* виділяють:

1) конверсійні операції;

2) депозитно-кредитні операції (надання міжбанківських позик (розміщення депозитів) у різних валютах).

Головна відмінність конверсійних операцій від депозитно-кредитних полягає в тому, що перші являють собою обмін еквівалентними сумами валют за узгодженим ринковим курсом, другі – передбачають одностороннє надання валютних коштів на певний термін на умовах повернення та сплати відсотків за визначеною процентною ставкою. Конверсійні операції здійснюються в певний момент часу, тоді як депозитно-кредитні операції мають неоднакову терміновість та тривають у часі.

До першої групи операцій (конверсійних) відносяться угоди агентів валютного ринку щодо обміну певної суми грошової одиниці країни на валюту іншої країни за зумовленим курсом на певну дату (Foreign Exchange Operation – FX). До складу конверсійних операцій можна віднести такі види валютних операцій:

1. *Операції типу СПОТ* (операції на умовах spot) або поточні обмінні операції. Операція spot – конверсійна операція з датою валютування на другий робочий банківський день з дня укладання угоди. Вона проводиться за поточним обмінним курсом для негайної доставки інвалюти, яка означає видачу інвалюти готівкою в касі банку (роздрібний ринок) або шляхом переказу валюти (міжбанківський ринок) протягом двох робочих днів. Операції з негайною поставкою можуть поділятися на:

а) конверсійні операції з датою валютування «сьогодні», тобто в день укладання угоди (today або скорочено tod);

б) конверсійні операції з датою валютування «завтра», тобто на наступний робочий день за днем укладання угоди (tomorrow або скорочено tom). Відповідно до цього визначається й валютний курс (курс spot) на момент укладання угоди.

Учасники spot операцій мають можливість:

- терміново одержати валюту для погашення своїх зовнішньоекономічних зобов'язань;
- уникнути втрат від зміни валютних курсів: імпортер негайною купівлею інвалюти страхує себе від можливих втрат унаслідок підвищення її курсу, а експортер негайним продажем інвалюти страхується від втрат, пов'язаних з падінням її курсу;
- оперативно диверсифікувати свої валютні запаси, а банкам – ще й оперативно відрегулювати свою валютну позицію.

2. *Операції типу форвард*. До них відносяться термінові валютні операції або форвардні (forward), за якими суб'єкти ринку отримують право купити або продати валюту в майбутньому за курсом, зафіксованим на момент укладання угоди (курс-форвард). Виконання контракту відкладено на певний строк у майбутньому (як правило, до 1 року). Форвардна угода включає три основні елементи:

- виконання угоди (дата доставки валюти) у визначений термін;
- фіксування валютного курсу – forward в момент укладання угоди.



Характерною особливістю строкових або форвардних (forward) операцій є те, що вони оформляються стандартизованими документами (контрактами), які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу на валютних ринках. Такі документи називаються валютними деривативами. До них належать передусім форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони. Строкові операції на валютних ринках з'явилися відносно недавно (у 70–80-ті роки ХХ ст.). Це зумовлено насамперед значними коливаннями валютних курсів і пов'язаними з ними суттєвими валютними ризиками. Строкові операції дають можливість, з одного боку, застрахуватися від валютних ризиків, а з іншого, – одержати додатковий дохід шляхом проведення спекулятивних операцій.

До другої групи валютних операцій належать депозитно-кредитні. Поряд з ринком конверсійних операцій складовою валютного ринку є ринок депозитно-кредитних операцій в іноземній валюті – це сукупність операцій щодо залучення та розміщення коштів в іноземній валюті на різні строки під певний процент.

*Депозитні операції* передбачають розміщення певної суми коштів в іноземній валюті у банк для підтримання короткострокової ліквідності, а також з метою одержання прибутку. Депозитні угоди переважно укладаються в доларах США, англійських фунтах стерлінгів, євро та японських єнах. Проте депозити можуть здійснюватися за згодою учасників у будь-якій валюті в межах валютних законодавств країн, банки яких укладають міжбанківські депозитні угоди.

Існують стандартні умови виконання угод, що включають стандартні дати валютування та закінчення (табл. 14.2). У світовій практиці розрізняють депозити таких видів:

- *депозити до запитання*. Кошти розміщуються на невизначений термін, але повернення можливе в будь-який час на вимогу власника за умови попереднього повідомлення (call deposits);
- *короткострокові депозити*. До них належать депозити типу «овернайт», «том-некс», «спот-некс»;
- *депозити на фіксований термін*. Ці депозити розміщуються на визначений термін і, як правило, на стандартні строки (один тиждень; один, три, шість, та дванадцять місяців).

При здійсненні депозитних операцій в іноземній валюті депозитна ставка може бути фіксованою або плаваючою. *Фіксована процентна ставка* встановлюється при розміщенні або залученні депозиту та залишається незмінною на весь період депозиту. Така ставка завжди застосовується при короткострокових угодах. *Плаваюча процентна ставка* може змінюватися протягом строку дії депозиту. Найчастіше плаваючі ставки за депозитами прив'язуються до ставки LIBOR (London Interbank Offered Rate), за якою кредитують першокласних позичальників на між-

банківському ринку. Для доларів США як база плаваючої ставки може використовуватись так звана базисна ставка «prime rate».

Таблиця 14.2.

**Стандартні терміни укладання депозитних угод  
на міжбанківському ринку**

Назва	Стандартне позначення	Дата укладання	Дата валютування	Тривалість	Дата закінчення
Overnight (нічний)	<i>o/n</i>	Сьогодні	Сьогодні	1 день	Завтра
torn/next (завтра/наступний)	<i>t/n</i>	Сьогодні	Завтра	2 дні	Післязавтра
Torn/week	<i>t/w</i>	Сьогодні	Завтра	1 тиждень	завтра + 7 днів
spot:			2-й робочий день		
spot/next (спот/наступний)	<i>s/n</i>	Сьогодні	2-й робочий день	1 день	3-й робочий день
spot/1 week (спот/1 тиждень)	<i>s/w</i>	Сьогодні	2-й робочий день	1 тиждень	спот + 1 тиждень
spot/month (спот/місяць)	<i>1 m</i>	Сьогодні	2-й робочий день	1 місяць	спот + 1 місяць

При здійсненні депозитних операцій в іноземній валюті процентна сума розраховується на базі простого процента:

$$K = \frac{C \cdot T \cdot P}{360 \cdot 100}, \quad (14.1)$$

де:  $K$  – розмір плати за користування коштами;  
 $C$  – сума кредиту чи депозиту;  
 $T$  – термін користування грошима (у днях);  
 $P$  – процентна ставка.

$$FV = P \cdot (1 + R)^n, \quad (14.2)$$

де:  $FV$  – розмір плати за користування коштами;  
 $P$  – сума наданих коштів;  
 $R$  – процентна ставка;  
 $n$  – кількість періодів.

**Приклад 1.** Припустимо, що ви внесли 3000 дол. США на свій ощадний рахунок у банку на  $n$ ’ять років. Банк зобов’язується виплачувати вам 5% річних і щорічно нараховувати проценти. Необхідно визначити вартість грошей з урахуванням доходу майбутнього періоду. Дайте пояснення депозитної операції.

**Розв’язок:**

Для нарахування простих процентів за депозитами і кредитами банків використовується така формула:

$$FV = PV + I = PV \times (1 + N \times I),$$

де:  $FV$  – майбутня вартість грошей;  $PV$  – сума депозиту (кредиту);  $I$  – відсоткова ставка;  $N$  – термін вкладу

Обчислюємо майбутню вартість грошей:

$$FV = 3\,000 \times (1 + 0,05 \times 5) = 3\,750 \text{ дол. США.}$$

**Приклад 2.** Ви маєте 100 доларів США і можливість придбати цінні папери з низьким відсотком ризику. Ваш банк на даний час пропонує 4% річних за внеском на 5 років.

Яку суму вкладник розраховує одержати в майбутньому через 5 років?

Розв'язок:

$$100\$ \times 4\% \times 60 \text{ міс.} / 12 \text{ міс.} \times 100\% = 20\$$$

$$100\$ + 20\$ = 120\$$$

Отже, вкладник отримає 120\$.

**Приклад 3.** Комерційний банк залучає 50000 дол. США на три місяці під 4,128% річних і одночасно розміщує дану суму ресурсів, відповідно, під 5,25%. Визначити суму прибутку (спред) за результатами котирування.

Розв'язок:

1) Сума виплат комерційного банку за залученою сумою коштів через 3 місяці становитиме:

$$C_v = (50\,000 \text{ дол. США} \times 4,128\% \times 3 \text{ міс.}) / 12 \text{ міс.} \times 100\% = 516 \text{ дол. США}$$

2) Сума отриманих процентів за коштами розміщеними комерційним банком:

$$C_{ок} = (50\,000 \text{ дол. США} \times 5,25\% \times 3 \text{ міс.}) / 12 \text{ міс.} \times 100\% = 656,25 \text{ дол. США}$$

3) Спред за результатами:

$$656,25 - 516 = 140,25 \text{ дол. США.}$$

**Кредитні валютні операції** – це операції, що здійснюються у сфері кредитних відносин і пов'язані з наданням валютних ресурсів на засадах повернення і сплати відсотків. В залежності від об'єкту передачі вартості розрізняють два основні види валютного кредиту:

1) **товарні кредити**, що надаються експортерами імпортерам у формі товарно-матеріальних цінностей;

2) **валютні кредити**, що надаються банками та іншими кредитними установами в грошовій формі.

Широкою сферою застосування валютних кредитних операцій є міжнародні відносини, тому в залежності від суб'єктів таких кредитних відносин кредити, надані в іноземній валюті, поділяються на:

1) фірмові кредити;

2) банківські кредити.

**Фірмовий кредит** передбачає надання позичок експортерами та імпортерами при здійсненні зовнішньоекономічних операцій. Основними видами фірмового кредиту є:

а) **вексельний кредит**, при якому експортер, поставляючи товар, виставляє переказний вексель на імпортера, який його акцептує;

- б) кредит за відкритим рахунком, при якому експортер записує на рахунок покупця в якості його боргу вартість поставленої але не оплаченої продукції, а імпортер зобов'язується погасити свій борг у встановлений строк;
- в) аванс покупця, тобто кредит, що надається імпортером експортеру у вигляді авансового платежу при підписанні контракту на поставку продукції.

*Банківський кредит* пов'язаний із наданням комерційними банками позичок експортерами та імпортерами. Основними видами такого кредиту є:

- а) кредит покупцю, при якому банку експортера кредитує іноземного покупця на придбання товарів у національного виробника;
- б) експортний кредит – позичка, що надається банком експортера банку імпортера для кредитування зовнішньоторгових операцій свого клієнта;
- в) акцептний кредит, що надається комерційними банками у формі акцепту тратти, тобто згоди банку імпортера на оплату тратти, виставленої експортером;
- г) акцептно-рамбурсний кредит, що являє собою поєднання акцепту тратти, виставленої на імпортера, банком третьої країни і завчасного переведення суми векселя банком імпортера банку акцептанта;
- д) лізинг, що передбачає придбання банком у національних виробників машин, обладнання, транспортних засобів з метою передачі їх у довгострокову оренду фірмам інших країн;
- е) форфейтинг, що полягає у передачі експортером прав за вимогами, виставленими ним на імпортера, своєму банку, який може стягнути відповідні суми при настанні строку платежу або продати ці вимоги на міжнародному фінансовому ринку.

Як вже зазначалось вище, учасниками валютного ринку є банки, валютні біржі, брокерські фірми, зовнішньоторговельні та виробничі компанії, міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації, фонди, приватні особи. Однак слід зазначити, що операції на валютному ринку здійснюються здебільшого комерційними банками – основними посередниками на світовому валютному ринку. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується інтеграційними процесами, що не може не впливати на інтеграцію фінансових ринків. Посилення ж фінансової, зокрема валютної, залежності викликає необхідність приділення особливої уваги до сфери валютних операцій, тісної координації валютної політики різних країн з метою уникнення нових економічних потрясінь.

#### **14.4. Валютний курс і фактори, що на нього впливають**

Міжнародні відносини – економічні, культурні, політичні – породжують грошові вимоги та зобов'язання громадян та юридичних осіб різних країн, або самих держав один до одного. Особливості міжнародних розрахунків полягають в тому, що за відсутності загальноєвропейських світових грошей, які б були обов'язковими для усіх країн, в якості засобів розрахунку використовуються іноземні валюти. Однак у кожній окремій країні в якості законного платіжного засобу використовується своя національна валюта, а тому виникає потреба купівлі або продажу іноземної валюти за національну.

Операції з обміну валют існували з давніх часів, проте в сучасних умовах інтернаціоналізації світового господарства визначення валютного курсу набуває особливого значення, оскільки будь-які валютні операції неможливі без оцінки вартості валют різних країн, виражених через валюту інших країн. Тому сьогодні визначальною складовою міжнародних економічних і валютних відносин є визначення валютного курсу. Валютний курс здійснює вагомий вплив на валютнообмінні операції, міжнародну торгівлю та інвестиції – на все те, що пов'язує національну економіку зі світовим ринком.

**Валютний курс – це вартість валюти однієї країни, виражена у грошовій одиниці іншої країни, групи країн або міжнародних платіжних засобах.** Зовні валютний курс представляється учасникам обміну як коефіцієнт перерахунку однієї валюти в іншу, який визначається співвідношенням попиту й пропозиції на валютному ринку. Однак вартісною основою валютного курсу є купівельна спроможність валют, яка виражає середній національний рівень цін на товари, послуги, інвестиції.

Ця економічна (вартісна) категорія притаманна товарному виробництву та виражає виробничі відносини між товаровиробниками та світовим ринком. Оскільки вартість є всеохоплюючим вираженням економічних умов товарного виробництва, то порівняння національних грошових одиниць різних країн заснована на вартісному співвідношенні, яке складається у процесі виробництва й обміну. Виробники та покупці товарів, послуг за допомогою валютного курсу порівнюють національні ціни із цінами у інших країнах. У результаті співставлення виявляється ступінь доцільності розвитку будь-якого виробництва в даній країні або інвестицій за кордоном.

Валютний курс в кінцевому результаті, підпорядковується дії закону вартості, виражаючи взаємозв'язок національної та світової економік, де проявляється реальне курсове співвідношення валют. При продажу товарів на світовому ринку продукт національної праці отримує суспільне визнання на основі інтернаціональної міри вартості. Тим самим валютний

курс опосередковує абсолютну обмінюваність товарів у рамках світового господарства. Вартісна основа валютного курсу зумовлена тим, що в підсумку інтернаціональна ціна виробництва, яка лежить в основі світових цін, базується на національних цінах виробництва в країнах, котрі є основними постачальниками товарів на світовий ринок. У зв'язку з різким збільшенням міжнародного руху капіталів, на валютний курс впливає купівельна спроможність валют у відношенні не тільки до товарів, а й до фінансових активів.

Поряд із поняттям валютного курсу часто використовують його синонім – *обмінний курс, тобто розмір пропорцій обміну однієї валюти на іншу, що характеризує співвідношення між валютами різних країн саме у процесі їх обміну*. Рівень обмінного курсу відображає динаміку основних макроекономічних показників розвитку країни і може сам активно впливати на їх зміну<sup>1</sup>.

Валютний курс у зовнішньоекономічній діяльності виконує надзвичайно важливі функції, а саме:

- інтернаціоналізації грошових відносин різних країн, що створює цілісну світову систему грошей;
- порівняння цінних структур і результатів виробництва окремих країн (зіставлення продуктивності праці, витрат виробництва, заробітної плати тощо);
- зіставлення вартостей (цін) національного і світового ринків, що дозволяє національні витрати порівнювати із суспільно необхідними інтернаціональними витратами праці;
- перерозподілу національного продукту між країнами в процесі здійснення ними зовнішньоекономічних зв'язків.

Необхідно наголосити також про роль і вплив валютного курсу на внутрішні економічні процеси країни.

По-перше, валютний курс займає вагоме місце у грошово-кредитній політиці держави: він може використовуватися як *цільовий орієнтир; інструмент політики* або просто як *економічний показник*.

*Валютний курс як економічний показник* дозволяє оцінити основні параметри розвитку економіки країни на макро- і мікрорівні. Валютний курс дозволяє розрахувати ціну експорту або імпорту, а також обсяг міжнародних інвестицій у національній валюті. На макроекономічному рівні валютний курс пов'язаний з інфляцією та низкою інших показників, наприклад, витратами, які потрібно оцінити для проведення міжнародних співставлень і порівнянь. Через те валютний курс може бути індикатором зовнішньої конкурентоспроможності та вказувати напрямок роботи з коригування платіжного балансу країни. Однак передусім валютний курс є грошовим показником, котрий сповіщає ринок про те, яка грошово-кре-

<sup>1</sup> Дзюблюк О. В. Валютна політика : підруч. / О. В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007. – С. 190.

дитна політика провадиться в країні. Наприклад, при відсутності будь-яких інших змін в економічній сфері знецінення валюти може свідчити про слабку грошово-кредитну політику у порівнянні з грошово-кредитною політикою інших країн.

*Валютний курс як цільовий орієнтир або інструмент.* Валютний курс може виступати в якості цільового орієнтира економічної політики, яку обирає й застосовує країна. Держава має змогу активно керувати валютним курсом, а також й іншими компонентами грошово-кредитної політики для досягнення бажаних результатів у сфері управління інфляцією, розвитку реального сектору або регулювання платіжного балансу. У ринковій економіці валютним курсом неможливо маніпулювати безпосередньо. Це докорінним чином його відрізняє від інших грошових показників, таких як грошові агрегати, ліквідність банківської системи або процентні ставки. У короткостроковому періоді валютний курс впливає на реальну економіку та платіжний баланс країни, а у довгостроковому періоді його вплив певною мірою може бути нейтралізований відповідним рухом внутрішніх цін у відповідь на зміни валютного курсу.

Довготривалість та синхронність зворотного зв'язку між валютним курсом і цінами є предметом теоретичних дискусій та прикладних досліджень. В ідеальному варіанті при наявності повного та абсолютного зв'язку між валютним курсом та внутрішніми цінами влада не в змозі керувати реальним валютним курсом. Такої думки притримуються монетаристи, котрі вважають, що грошово-кредитна політика не здатна впливати на реальну економіку у довготривалому періоді. Даний постулат, незважаючи на його спірність, здійснив вагомий вплив на розвиток грошово-кредитної політики багатьох країн в останні десятиліття.

Визначення валютного курсу на практиці залежить від конкретних умов організації грошового обігу і виду грошей в країні. Так, в умовах золотого стандарту визначення курсу грошових одиниць різних країн ґрунтувалось на співвідношенні їхнього золотого вмісту, тобто на основі *золотого паритету*. Валютний курс визначався співвідношенням вагової кількості чистого золота, що містилася в двох грошових одиницях, які обмінювалися одна на одну.

Впровадження Ямайської валютної реформи 1976–1978 рр. поклало початок відмови країн від золотих паритетів як основи визначення валютних курсів. Основою визначення валютних курсів став *паритет (співвідношення) купівельних спроможностей національних валют* різних країн. Співвідношення купівельної сили валют визначається стосовно певного набору товарів та послуг двох країн, тобто так званого споживчого кошика, що оцінюється в національних валютах двох країн. Інакше кажучи, ціна одиниці одного й того самого товару в одній країні має відповідати ціні на цей товар в іншій країні, перерахованій на поточний валютний курс.



Порівняння рівня цін споживчого кошика і співвідношення витрат виробництва однієї країни відносно іншої і дозволяє зробити кількісне визначення валютного курсу однієї національної валюти відносно іншої. Наприклад, при зниженні курсу японської єни відносно американського долара японські товари в США будуть коштувати дорожче, а американські в Японії – дешевше. З відтоком доларів за кордон відбувається падіння цін на товари на внутрішньому ринку країни та підвищення цін за кордоном разом з одночасним збільшенням попиту на товари на внутрішньому ринку. Це відповідно буде сприяти підвищенню цін або підвищенню курсу валюти. Такий процес може відбуватися доти, доки обидві валюти не досягнуть певної пропорції, яка б відображала збалансованість цін на один і той самий товар у різних країнах.

Отже, у спрощеному вигляді паритет купівельної спроможності можна відобразити формулою:

$$Ц_в = Кп \times Ц_з, \quad (14.3)$$

де:  $Ц_в$  – ціна за одиницю певного товару на внутрішньому ринку;

$Кп$  – поточний валютний курс грошових одиниць двох країн, товари яких порівнюються;

$Ц_з$  – ціна за одиницю того самого товару на зовнішньому ринку.

Залежно від номенклатури товарів, які беруть для розрахунку, паритет купівельної спроможності може бути:

- частковим (за обмеженим переліком товарів або товарних груп);
- загальним (за валовим внутрішнім продуктом).

Загальний паритет купівельної спроможності можна розрахувати індексним методом:

$$I_{пкс} = \frac{I_{\phi}^в \times I_{\psi}^в}{I_{\phi}^а \times I_{\psi}^а}, \quad (14.4)$$

де:  $I_{пкс}$  – індекс паритету купівельної спроможності;

$I_{\phi}^{ав}$  – індекс фізичного обсягу внутрішнього валового продукту за певний проміжок часу в країнах  $a$  і  $b$ ;

$I_{\psi}^{ав}$  – індекси цін в країнах  $a$  і  $b$ .

Визначення паритету купівельної спроможності дає змогу зробити висновок, що валютний курс визначається відносною вартістю грошей в двох країнах, яка відповідно залежить від рівня цін, а останній – від кількості грошей у обігу.

У зв'язку з тим, що процес формування валютного курсу належить до сфери міжнародного грошового обігу, можна вважати, що він є одним із елементів кількісної теорії грошей, яка встановлює пряму залежність між грошовою масою і цінами. Ця залежність відображається рівнянням обміну, запропонованим І. Фішером у 1912 р.:

$$\begin{aligned}MV &= PQ \\ P &= MV/Q\end{aligned}\tag{14.5}$$

де:  $M$  – грошова маса;  
 $V$  – швидкість обігу грошей;  
 $P$  – рівень цін;  
 $Q$  – фізичний обсяг виробництва.

Підставивши його у рівняння паритету купівельної спроможності, яке характеризує співвідношення цін на окремі товари в різних країнах, одержимо залежність показника паритету купівельної спроможності від обсягів грошової маси в обігу, швидкості обігу грошей та обсягів виробництва:

$$PKC = \frac{M^b V^b Q^a}{M^a V^a Q^b}.\tag{14.6}$$

За таких умов валютний курс має бути прямо пропорційним до обсягу грошової маси та швидкості обігу грошей і обернено пропорційним до обсягів виробництва, що дає змогу вважати його показником стану рівноваги національної економіки.

Однак у зв'язку з відмінністю рівнів економічного та політичного розвитку різних країн, кліматичними, соціально-культурними особливостями тощо, оцінка і прогнозування валютних курсів на основі теорії паритету купівельної спроможності має обмежене практичне застосування, а тому цей показник слід розглядати як одну із складових частин загального процесу курсоутворення.

Як і будь-яка ціна, валютний курс відхиляється від вартісної основи – купівельної спроможності валют (обсягу товарної маси, яку можна придбати за грошову одиницю) під впливом попиту й пропозиції. Співвідношення попиту й пропозиції залежить від низки факторів. Багатофакторність валютного курсу відображає його зв'язок з іншими економічними категоріями, такими як вартість, ціна, гроші, процент, платіжний баланс та ін. Відбувається їх складне перетинання та в якості вирішальних висуваються ті чи інші фактори, в залежності від загальної економічної та політичної ситуації в країні та світі. Отже, серед головних *факторів впливу на валютний курс* можна виокремити такі:

1. *Рівень розвитку національної економіки.* Якщо економіка демонструє зростання, збільшується попит на всі види товарів і послуг, у тому числі й імпорتنі – збільшується попит на іноземну валюту, що неодмінно призводить до зниження курсу національної валюти й зростання курсу іноземної валюти. Якщо відбувається спад в економіці даної країни, то попит на іноземні товари зменшується, і відповідно спостерігатиметься зворотна тенденція коливання валютного курсу національної грошової одиниці.

2. *Кон'юнктура на валютному ринку.* Економічна ситуація, яка складається на валютному ринку у визначений проміжок часу, характеризується певним співвідношенням попиту і пропозиції на валюти, ринковою активністю учасників ринку, обсягами продажів, рівнем доходу від спекуляцій, а тому зміни таких параметрів приводять до змін валютних курсів.

Якщо курс якої-небудь валюти має тенденцію до зниження, то фірми й банки завчасно міняють її на більш стійкі валюти, що погіршує позиції ослабленої валюти. Валютні ринки швидко реагують на зміни в економіці й політиці, на коливання курсових співвідношень, тим самим вони розширяють можливості валютних спекуляцій й стихійного руху капіталів.

3. *Темпи інфляції в країні.* Співвідношення валют за їх купівельною спроможністю (паритет купівельної спроможності) відображає дію закону вартості та слугує своєрідною основою валютного курсу, тому на валютний курс впливають темпи інфляції. Чим вищі темпи інфляції в країні, тим нижчий курс національної валюти, якщо в дію не включаються інші, протилежні за дією фактори. Інфляційне знецінення грошей в країні призводить до зниження їх купівельної спроможності та падіння їх курсу у відношенні до валют інших країн, де темпи інфляції нижчі. Така тенденція зазвичай простежується у середньо- та довгостроковому періоді. Вирівнювання валютного курсу у відповідності з його паритетом купівельної спроможності відбувається в середньому впродовж двох років. Це пояснюється тим, що щоденне котирування валют не коригується за їх купівельною спроможністю, а також діють інші курсоутворюючі фактори. Однак курсові співвідношення валют, відділені від спекулятивних та кон'юнктурних факторів, змінюються у відповідності до закону вартості, зі зміною купівельної спроможності грошових одиниць.

Залежність валютного курсу від темпів інфляції особливо велика в країнах з великим обсягом міжнародної торгівлі товарами, послугами й капіталами. Ця обставина пояснюється тим, що найбільш тісний зв'язок між динамікою валютного курсу та відносними темпами інфляції проявляється при розрахунках курсу на основі експортних цін. Ціни світового ринку представляють собою грошове вираження інтернаціональної вартості. Що стосується імпорتنих цін, то вони менш придатні для розрахунку відносного паритету купівельної спроможності валют, оскільки самі залежать від динаміки валютного курсу. Індекс оптових цін може братися для розрахунку лише у розвинутих країнах, де структура оптової внутрішньої торгівлі й експорту подібна. Аналогічний розрахунок на основі роздрібних цін може дати хибну картину, оскільки включає ряд послуг, які не є об'єктом світової торгівлі. В підсумку на світовому ринку відбувається стихійне вирівнювання курсів національних грошових одиниць у відповідності з реальною купівельною спроможністю.

4. *Рівень процентних ставок.* Вплив цього фактору на валютний курс пояснюється двома обставинами. По-перше, зміни процентних ставок в країні при інших рівних умовах впливають на міжнародний рух капіталів, передусім короткострокових. Підвищення процентної ставки стимулює притік іноземних капіталів, а її зниження стимулює відтік капіталів, в тому числі й національних, за кордон. Рух капіталів, особливо спекулятивних грошей, посилює нестабільність платіжних балансів. По-друге, процентні ставки впливають на операції валютних, кредитних, фондових ринків. При проведенні операцій банки беруть до уваги різницю процентних ставок на національному та світовому ринках капіталів з метою досягнення прибутку. Вони бажають отримувати більш дешеві кредити на іноземному ринку позичкових капіталів, де ставки нижчі, та розміщувати іноземну валюту на національному кредитному ринку, якщо процентна ставка на ньому вища.

Якщо процентні ставки в даній країні підвищуються, це викликає приплив іноземного капіталу в країну, збільшується пропозиція іноземної валюти, а отже її курс буде падати. Зниження реальних процентних ставок викликає зворотну тенденцію, що також спричинить зміни валютного курсу в інший бік.

5. *Стан платіжного балансу в країні.* Активний платіжний баланс сприяє підвищенню курсу національної валюти, якщо збільшується попит на неї з боку іноземних боржників. Пасивний платіжний баланс породжує тенденцію до зниження курсу національної валюти, оскільки боржники продають національну грошову одиницю за іноземну для погашення своїх зовнішніх зобов'язань. Нестабільність платіжного балансу призводить до нерівномірного, різко змінюваного попиту на відповідні валюти. В сучасних умовах також суттєво посилився вплив міжнародного руху капіталів на платіжний баланс, а відповідно й на валютний курс.

6. *Валютна політика.* Співвідношення ринкового та державного регулювання валютного курсу впливає на його динаміку. Формування валютного курсу на валютних ринках через механізм попиту й пропозиції зазвичай супроводжується різким коливанням курсових співвідношень. На ринку встановлюється реальний курс – показник стану економіки, довіри до певної валюти. Державне регулювання валютного курсу спрямовано на його підвищення або зниження, враховуючи завдання державної економічної політики. З такою метою здійснюється валютна політика. Дія валютної політики на сферу валютних відносин, зокрема на валютний курс, передбачає використання різних інструментів і методів, а тому застосування їх у певній комбінації й у конкретний момент часу впливає на коливання валютного курсу в той чи інший бік.

7. *Конкурентоспроможність національної економіки.* Зміни ефективності національної економіки впливають на встановлення певного рівня валютного курсу, а саме якщо національні підприємства стануть виробляти

конкурентоздатні товари, які будуть реалізовуватись на зовнішньому ринку, то приплив іноземної валюти в країну спричинить зростання попиту на національну валюту, а відповідно змінить валютний курс.

8. *Ступінь використання валюти на світовому валютному ринку та в міжнародних розрахунках.* Наприклад, той факт, що більше половини операцій європейських банків та половина розрахунків здійснюється в доларах, визначає масштаби попиту та пропозиції цієї валюти. Тому періодичне зростання світових цін та виплат за зовнішніми боргами сприяє підвищенню курсу долара навіть в умовах падіння його купівельної спроможності.

9. На курсове співвідношення валют впливає також *прискорення або затримка міжнародних платежів*. Очікуючи зниження курсу національної валюти, імпортери прагнуть прискорити платежі контрагентам в іноземній валюті з метою уникнення втрат при підвищенні її курсу, а експортери затримують репарацію валютної виручки. При зміцненні національної валюти, навпаки, збільшується бажання імпортерів до затримання платежів в іноземній валюті, а експортерів – до прискорення переводу валютної виручки в свою країну. Така тактика впливає на платіжний баланс країни та на валютний курс.

10. *Ступінь довіри до валюти на національному та світових ринках.* Довіра визначається станом економіки та політичною ситуацією в країні, а також усіма розглянутими вище факторами, що мають вплив на валютний курс. Дилери, працюючи на ринку, враховують не тільки темпи економічного зростання, інфляцію, рівень купівельної спроможності валюти, співвідношення попиту й пропозиції на валюту, але й перспективи їх динаміки. Іноді навіть очікування оприлюднення офіційних даних щодо торгового й платіжного балансів або результатів виборів позначається на курсі валюти. Часто на валютному ринку відбувається зміна пріоритетів на користь політичних новин, чуток і т. п.

Таким чином, формування валютного курсу – складний багатофакторний процес, який зумовлюється взаємозв'язком національної та світової економіки й політики. Тому при прогнозуванні валютного курсу враховуються курсоутворюючі фактори та вплив на співвідношення валют в залежності від обставин.

### ***14.5. Характеристика основних видів валютних курсів***

Встановлення валютного курсу вкрай необхідне для проведення обміну валютами під час здійснення торгівлі товарами, послугами, у процесі руху капіталів та кредитів, для порівняння цін світових та національних ринків, а також вартісних показників різних країн, виражених у національних або іноземних валютах.

В сучасних умовах механізм встановлення валютних курсів та їхній вплив на стан національної економіки набагато ускладнився. Валют-

ні курси встановлюються методом валютного котирування на валютних ринках. Встановлення курсів валют відповідно до діючих законодавчих норм і сформованої практики здійснюють національні або найбільші комерційні банки. Це здійснюється шляхом котирування.

**Котирування (currency quotation) – це визначення валютного курсу на основі ринкового механізму.** На валютному ринку котирування завжди складається із двох цін – котирування валюти, за якою продавці даної валюти готові її продати, і котирування валюти, за якою продавці даної валюти готові її купити.

Кожна угода з іноземною валютою поєднує в собі операції з двома валютами, і тому дуже важливо знати, яка з них є базовою валютою (або валютою, що фіксується), а яка валютою котирування (або контр-валютою). Трейдер завжди купує або продає фіксовану кількість «базової» валюти і змінює кількість валюти котирування в залежності від зміни валютного курсу. Валюта котирування є знаменником, а базова валюта – чисельником. Коли чисельник зростає, базова валюта зміцнює свої позиції та стає дорожчою, коли чисельник зменшується, базова валюта послаблює свої позиції та стає дешевшою.

При оголошенні котирування базова валюта завжди оголошується першою. Наприклад, котирування для «долара-ени» означає, що долар є базовою валютою й чисельником; «долар-швейцарський франк» означає, що швейцарський франк є валютою котирування; а «стерлінг-долар» (зазвичай називають «cable») означає, що валютою котирування є вже долар. В кодах валют, що використовуються для представлення валютних пар, базова валюта також стоїть на першому місці, а валюта котирування – на другому. Таким чином, «долар-ена» виглядає як USD/JPY, «долар-франк» – USD/CHF, а «стерлінг-долар» – GBP/USD.

Використовується два методи валютного котирування – пряме й зворотне. *Пряме котирування* – це визначена сума національної валюти за одиницю іноземної валюти, а *зворотне котирування* – сума іноземної валюти за одиницю національної валюти. Іноді у літературі фігурує термін «американські умови», котрий означає пряме котирування з точки зору того, хто знаходиться в Сполучених штатах. Отже, котирування курсу виражено в різній кількості американських доларів і центів за одиницю іноземної валюти (наприклад, котирування – 1,2800 долара за один євро). Термін «європейські умови» означає пряме котирування валют з точки зору того, хто знаходиться в Європі (наприклад, котирування – 0,8000 євро за 1 американський долар).

Сьогодні на позабіржовому ринку долари котируються у відношенні до більшості інших валют на європейських умовах, тобто кількість іноземної валюти за 1 долар США. Це означає, що долар практично завжди є базовою валютою, а іноземна валюта – валютою котирування. Виключенням із цього правила є фунт стерлінгів, у відношенні до якого долар



є валютою котирування (маркет-мейкери всього світу котирують фунт стерлінгів за ціною X доларів за фунт), а також грошова одиниця Європейського Союзу – євро також котирується в доларах і центах за 1 євро.

Пряме та зворотне котирування є взаємооберненими числами і легко отримати одне із іншого. Рівень валютного курсу не залежить від виду котирування, що застосовується.

У практиці реалізації валютних відносин використовують такі види валютних курсів, які в залежності від режиму функціонування поділяються на:

- 1) фіксований;
- 2) плаваючий (гнучкий);
- 3) змішаний.

**Фіксований валютний курс** передбачає наявність певного зареєстрованого (офіційного) паритету, що підтримується державними органами. У сучасних умовах центральний банк підтримує фіксований валютний курс у визначених межах до однієї валюти або до «кошика» валют.

Підтримання фіксованого валютного курсу впливає на перебіг економічних процесів, а отже, результати різних напрямків економічної політики держави при фіксованому валютному курсі можна спрогнозувати. Зокрема, підтримання фіксованого валютного курсу впливає на такі основні напрями державної економічної політики:

1. *Бюджетно-податкова політика.* Якщо уряд проводить політику стимулювання внутрішнього попиту шляхом збільшення державних закупівель або зниження податків, то це приведе до грошово-кредитної експансії й при незмінному валютному курсі викликає ріст сукупного доходу країни.

2. *Грошово-кредитна політика.* При фіксованому курсі проведення грошово-кредитної політики у звичайному змісті стає неможливим, тому що й збільшення пропозиції грошей та їхнє зменшення не викличе зміни валютного курсу. Уряд може використати тільки один напрям грошово-кредитної політики – офіційно змінити фіксований валютний курс шляхом:

- а) девальвації – зниження курсу національної валюти, при цьому збільшуючи чистий експорт і ВВП;
- б) ревальвації – підвищення курсу національної валюти, при якому чистий експорт зменшується, що призводить до скорочення ВВП.

3. *Зовнішньоторговельна політика.* Введення імпорتنих квот і тарифів приводить до зростання чистого експорту й сукупного доходу країни.

**Плаваючий валютний курс** самостійно формується під впливом попиту та пропозиції на іноземну валюту на валютному ринку. При зміні співвідношення між попитом і пропозицією іноземної валюти змінюється і валютний курс. Плаваючі валютні курси здатні послабити стабільність цін і можуть посилювати інфляційні процеси в економіці. При плаваючому валютному курсі результати економічного впливу держави будуть іншими.



1. *Бюджетно-податкова політика.* Стимулювання внутрішніх видатків шляхом зростання державних закупівель, або зниження податків приведе до росту валютного курсу однак рівень ВВП не зміниться. Це зумовлено тим, що тиск на внутрішню ставку відсотка убік підвищення буде стимулювати приплив іноземного капіталу. Зросте попит на національну валюту, а отже, і валютний курс. Чистий експорт скоротиться, що зведе нанівець розширення попиту на внутрішньому ринку, тому ВВП не зміниться.

2. *Грошово-кредитна політика.* Збільшення пропозиції грошей центральним банком призведе до збільшення реальних запасів коштів. Це призведе до зниження внутрішньої ставки відсотка нижче світового, що викличе витік капіталу в інші країни. Пропозиція національної валюти збільшиться, валютний курс знизиться, чистий експорт зросте, що викличе зростання ВВП.

3. *Зовнішньоторговельна політика.* Введення обмеження попиту на імпортні товари шляхом тарифних бар'єрів приведе до росту валютного курсу. При цьому тенденція росту чистого експорту нейтралізується зниженням чистого імпорту, пов'язаним з відповідним ростом обмінного курсу.

Сьогодні серед економістів ведуться дебати про те, який режим валютного курсу є найкращим. Приводяться аргументи на користь і того, й іншого режиму валютних курсів. Слід зазначити, що і фіксований, і плаваючий валютний курс мають свої позитивні й негативні сторони. Так, при використанні фіксованого валютного курсу економічна політика держави повинна дотримуватися твердої фінансової та зовнішньоторговельної дисципліни. Всі зусилля держави повинні бути спрямовані на підтримку стабільного курсу національної валюти, а саме:

- 1) підтримання курсу національної валюти методом валютної інтервенції. При зниженні курсу національної валюти Центральний банк застосовує свої золотовалютні резерви, продає іноземну валюту, тим самим збільшуючи її пропозицію й скорочуючи пропозицію національної валюти;
- 2) підтримання бездефіцитного платіжного й торговельного балансу шляхом введення протекціоністських мір, заохочення скорочення імпорту й збільшення експорту;
- 3) стримування інфляції;
- 4) стабілізація всередині країни шляхом маніпулювання податками, що приводить до обмеження попиту на імпортні товари;
- 5) введення валютного контролю, тобто державного регулювання купівлі-продажу іноземної валюти, що містить у собі заборону операцій з іноземною валютою, введення обов'язкового продажу валюти державі за офіційним курсом та інші методи.

Використання фіксованих валютних курсів зменшує ризик і невизначеність, однак висуває вимоги до дисципліни в економічній політиці держави й нагромадженню достатніх валютних резервів.

Гнучкий валютний курс не пред'являє таких суворих вимог до дисципліни в економічній політиці. Він автоматично коректує платіжний баланс країни. Його переваги полягають в тому, що він дозволяє уряду активно використати грошово-кредитну політику для вирішення проблем зайнятості й інфляції. Однак він може створити серйозні труднощі, особливо для країн зі слабкою економікою, а саме:

- виникає невизначеність і непевність в успіху зовнішньоторговельних операцій, що призводить до стримування міжнародної торгівлі;
- виникає валютний ризик, що може призвести до втрати вартості валютних резервів країни або підприємств у результаті зниження валютного курсу. Це також не сприяє розвитку економічних відносин між країнами;
- в країнах з високим рівнем інфляції курс національної валюти знижується, що підриває довіру світового співтовариства до платоспроможності даної країни.

**Змішаний (керований) валютний курс** дозволяє подолати категоричність жорсткого фіксування чи вільного плавання. Режим керованого плавання означає, що уряд у разі необхідності виходить на ринки іноземної валюти, щоб вплинути на валютний курс національної валюти. Однією із форм контролю держави за станом курсу національної валюти може бути впровадження *курсівого валютного коридору* – встановлення мінімального та максимального значень відхилення валютного курсу. Прикладом використання такого змішаного (керованого) валютного курсу може бути запровадження в Україні з 1 вересня 1997 р. «валютного коридору», коли Національний банк України взяв на себе зобов'язання підтримувати валютний курс у встановлених межах.

Україна належить до групи країн з плаваючим (гнучким) валютним курсом. Але цей режим вільного ринкового плавання може бути скоригований державою з урахуванням конкретної економічної ситуації.

Слід зазначити, що в наш час абсолютно фіксовані або повністю вільні валютні курси зустрічаються вкрай рідко. При фіксованому валютному курсі держава найчастіше вимушена міняти його рівень, якщо підтримка даного курсу з яких-небудь причин є неможливою або недоцільною. Так само й при плаваючому валютному курсі уряд прямо або опосередковано впливає на його рівень, прагнучи забезпечити його більш-менш стабільний рівень, що є однією із цілей макроекономічної політики.

Головним валютним курсом у країні виступає **офіційний курс, що встановлюється та підтримується державними органами**. Він використовується під час здійснення всіх операцій з продажу та купівлі іноземної валюти, у бухгалтерському обліку всіх операцій, що здійснюються в іноземній валюті, у розрахунках з бюджетом та митницею. Офіційний валютний курс використовують усі резиденти та нерезиденти, що діють

на території України, незалежно від форми власності та господарювання, видів валютних операцій та видів товарів чи послуг.

На практиці для оцінки економічного розвитку країни використовують декілька розрахункових різновидів валютного курсу. Передусім йдеться про номінальні та реальні величини. Номінальні показники вимірюють економічні величини в поточних цінах, а реальні – в постійних порівняних цінах. Розрізняють також *номінальний (nominal exchange rate) і реальний (real exchange rate)* валютні курси.

Номінальний курс відображає співвідношення валют у поточних цінах.

$$BK_n = B_{\text{іноз}} / B_{\text{нац}}, \quad (14.7)$$

де:  $BK_n$  – номінальний валютний курс;

$B_{\text{іноз}}$  – іноземна валюта;

$B_{\text{нац}}$  – національна валюта.

Визначення номінального валютного курсу відповідає простому визначенню валютного курсу.

Реальний валютний курс ураховує зміни в цінах стосовно базового року в країнах, чії валюти обмінюються.

$$BK_p = BK_n \times \Pi_{\text{іноз}} / \Pi_{\text{нац}}, \quad (14.8)$$

де:  $BK_p$  – реальний валютний курс;

$\Pi_{\text{іноз}}$  – індекс цін за кордоном;

$\Pi_{\text{нац}}$  – внутрішній індекс цін.

Іншими словами, реальний валютний курс демонструє співвідношення ціни споживчого кошику за кордоном і на внутрішньому ринку. Якщо темпи інфляції в країні перевищують темпи інфляції за кордоном, то реальний валютний курс національної грошової одиниці буде перевищувати номінальний валютний курс.

Співвідношення між номінальним і реальним валютним курсом виражається формулою:

$$BK_p = BK_n \times \Pi_6 / \Pi_3 (I), \quad (14.9)$$

де:  $BK_p$  – реальний валютний курс;

$BK_n$  – номінальний валютний курс;

$\Pi_6$  – ціни усередині країни;

$\Pi_3$  – ціни закордонні, тобто іншої країни.

В умовах золотого стандарту, як уже відзначалось, валютний курс устанавлювався на основі золотого паритету.

**Приклад:** припустимо, що на основі золотого паритету встановилася така ціна долара в українських гривнях: 1 долар=1,5 UAH. Якщо в Україні не вистачає доларів, то їхня вартість підніметься, курс долара зросте, при цьому валютний курс відхилиться від золотого паритету на суму витрат по перевезенню, упакуванню, страхуванню золота. Припустимо, такі витрати скла-

дуть 5%, тому верхня золота «точка» буде рівнятися 1,575 UAH ( $1,5 \text{ UAH} \times 5\% / 100\%$ ), а нижня – 1,425 UAH ( $1,5 \text{ UAH} \times 95\% / 100\%$ ). Валютний курс буде коливатися в межах золотих «точок». Якщо ж він підніметься вище, то покупцям доларів вигідніше буде вивести в США золото й купити там долари.

Різні банки і обмінні пункти можуть пропонувати різні ціни купівлі та продажу валют – різні котирування, однак ці котирування є фіксованими на визначений термін. На валютному ринку котирування постійно змінюються, оскільки відображають поточний рівень попиту та пропозиції.

На цій основі встановлюються курси покупця і продавця.

1. **Курс покупця (bid)** – це курс, за яким банки купують іноземну валюту і продають національну (це найбільш низький курс).

2. **Курс продавця (offer або ask)** – це курс, за яким банк продає іноземну валюту і купує національну (більш високий курс).

Курсова різниця – **маржа (margin – англ.)** або **спред (spread)** – є одним з джерел прибутку та покриття витрат банків, які пов'язані з проведенням валютних операцій. Маржа і спред мають різне значення в залежності від виду операцій – фондових, кредитних, валютних. *Маржа – це різниця між котируванням валютного курсу в даному банку і на міжбанківському ринку.* Отже, маржа більшою мірою характерна для біржових операцій з іноземною валютою.

*Спред – це різниця між курсом продавця і покупця валюти, встановлена банком.* При визначенні спреду банки орієнтуються на залучення клієнтів, формування своєї стратегії валютного хеджування й спекуляції. Ця різниця між курсами утворює дохід банку за валютними операціями. Можливість банку щодо отримання спреду визначається їх монопольним становищем на валютному ринку, оскільки саме через банківську систему проходить більшість валютних операцій.

У міжнародній практиці можуть виникати ситуації, коли неможливо безпосередньо обміняти одну валюту на іншу. В такому випадку використовують **крос-курс**.

**Крос-курс – це співвідношення між двома валютами, яке встановлюється, виходячи з їхнього курсу стосовно третьої валюти.**

**Приклад.** Необхідно розрахувати крос-курс для валют із прямим та непрямим котирування до долара США:

Курс	Bid	Offer
GBP/USD	1,5890	1,5893 – непряме котирування
USD/UAH	8,0500	8,0750 – пряме котирування

Потрібно знайти крос-курс ф.ст. до гривні.

Розв'язок:

Отже, для визначення лівої сторони bid крос-курсу слід помножити сторони bid доларових курсів цих валют:

$Bid\ GBP/UAH = bid\ GBP/USD \times bid\ USD/UAH = 1,5890 \times 8,0500 = 12,791.$

Для визначення правої сторони *offer* слід помножити сторони *offer* доларових курсів цих валют:

$Offer\ GBP/UAH = offer\ GBP/USD \times offer\ USD/UAH = 1,5893 \times 8,0750 = 12,834$

Таким чином, крос-курс  $GBP/UAH = 12,791 - 12,834.$

При укладенні угод з купівлі–продажу валют на ринку використовують два основних види обмінних курсів: спот і форвард-курс.

1. **Спот-курс** – це обмінний курс, зафіксований на момент укладання валютної угоди при умові поставки валюти банком не пізніше, як на другий робочий день.

2. **Форвард-курс** – це ціна, за якою валюта купується чи продається на певну дату в майбутньому.

На валютний курс мають вплив не тільки об'єктивні умови та результати котирування на валютних біржах, а також політичні та інші непередбачувані умови. Саме такими обставинами зумовлюється *волатильність* валютного курсу, тобто його непостійний, мінливий курс за конкретний період часу. Волатильність курсу валют відрізняється від *гнуцкості* тим, що остання зумовлена обраним державою курсом сприяння динамічному, економічному розвитку з урахуванням кон'юнктури ринку і необхідності створення умов для зростання економіки.

## 14.6. Валютний ризик та способи управління ним

Здійснення валютних операцій безпосередньо пов'язане із оцінкою ризиків, що їх супроводжують, головним серед яких є валютний ризик. Починаючи з 1970-х рр., нестабільність міжнародних фінансових ринків та валютних ринків зокрема зумовила необхідність вивчення й визначення ризиків валютної діяльності та пошуків нових інструментів й операцій, які б дозволили мінімізувати або трансформувати ризики.

**Валютний ризик** – це ймовірність настання грошових втрат суб'єктів валютного ринку внаслідок коливань валютних курсів. Виникненню валютних ризиків сприяють такі обставини, як: швидка інтернаціоналізація ринку банківських операцій, створення та функціонування транснаціональних компаній та банків і диверсифікація їх діяльності, а також міграція капіталу між країнами світу з метою отримання надприбутків та зростання обсягів спекулятивних валютних операцій. На сучасних валютних ринках на одну комерційну угоду припадає близько шести спекулятивних.

Угоди, що укладаються на валютному ринку, можуть вплинути на курс будь-якої національної валюти, оскільки обсяги торгівлі валютою досягають величезних розмірів, набагато перевищуючи торговельний оборот. При цьому купівля-продаж найчастіше здійснюється не тільки з метою придбання необхідної країні валюти, але й з метою спекуляції й

одержання доходу від різниці курсів. Саме коливання валютних курсів і є визначальною причиною виникнення валютних ризиків, що спонукає до пошуків шляхів страхування своїх резервів від таких ризиків.

До основних методів зниження валютного ризику належить створення ефективної програми проведення спеціальних фінансових операцій – хеджування.

*Хеджування – це компенсаційні дії на валютному ринку з використанням відповідного інструментарію для мінімізації втрат від валютних коливань.* За суттю, це перенесення ризикової позиції на ринку готівки, яка пов'язана з валютним курсом або відсотковою ставкою на іншого учасника ринку, який відкриває економічно пов'язану з нею позицію у тій самій валюті на ринку фінансових ф'ючерсів (такий підхід до визначення хеджування був розроблений у США).

Процес хеджування реалізується за допомогою багатьох фінансових інструментів. Найбільш ефективними інструментами страхування (хеджування) ризику коливання валютних курсів є форвардні та ф'ючерсні угоди, валютні опціони та валютні угоди «своп».

*I. Форвардні угоди – це угоди щодо обміну однієї валюти на іншу за наперед установленим курсом (в момент укладання угоди), із поставкою валюти пізніше, ніж на другий робочий день після дня укладання угоди.* Форвардні угоди є позабіржовими угодами, які не мають чіткої стандартизації щодо суми та гарантії виконання. Вони можуть укладатися на будь-який термін – від одного тижня до п'яти років. Але найбільше ліквідними вважаються угоди терміном дії до одного року.

Основне призначення форвардних валютних угод – забезпечити надійне страхування майбутніх платежів або валютних надходжень за зовнішньоторговельними контрактами. Використання форвардних угод дає змогу визначити вартість і ефективність експортних чи імпорتنих операцій, нейтралізуючи можливі коливання валютних курсів. У сучасних умовах форвардні угоди широко використовуються і для неторговельних операцій, пов'язаних з рухом капіталів (цінних паперів). На сьогодні майже половина форвардних угод укладалася на надкороткі строки.

*II. Ф'ючерсна угода – термінова угода на ринку, що передбачає купівлю–продаж визначеної валюти за зафіксованим курсом на момент укладання угоди із виконанням у майбутньому через визначений термін.*

Відмінність валютних ф'ючерсів від форвардних операцій полягає у тому, що:

- 1) ф'ючерси – це торгівля стандартними контрактами, яка регулюється, тоді як форвардний ринок – саморегульований, а розміри форвардних контрактів не стандартизовані та можуть значно перевищувати ф'ючерсні;
- 2) обов'язковою умовою ф'ючерса є гарантійний депозит;



- 3) розрахунки між контрагентами здійснюються через клірингову палату при валютній біржі, що виступає посередником між сторонами й одночасно гарантом угоди;
- 4) міжнародний валютний ринок накладає денний ліміт коливання цін за ф'ючерсними контрактами, тоді як форвардні контракти не мають лімітів коливання цін;
- 5) ф'ючерсні угоди менш, ніж на 2% закінчуються реальною поставкою валюти, тоді як форвардні – на 90%;
- 6) ф'ючерсні контракти мають 4 спеціально відведені строки поставок на рік, тоді як форвардні угоди укладаються з поставкою на будь-яку дату;
- 7) ціни за ф'ючерсними угодами визначаються відкритим аукціоном, тоді як ціни форвардних контрактів узгоджуються між клієнтами та банком.

Перевага ф'ючерса перед форвардним контрактом – це висока ліквідність і постійне котирування на валютному ринку. Всі умови ф'ючерсного контракту в операціях з валютою виконати легше, ніж за форвардними. При допомозі ф'ючерсів контрагенти мають можливість страхувати свої валютні операції.

*III. Валютний опціон* – це контракт, який дає право (не обов'язок) одному з учасників угоди купити чи продати певну кількість іноземної валюти за фіксованою ціною протягом певного періоду часу, тоді як інший учасник за грошову премію зобов'язаний при необхідності забезпечити реалізацію цього права (продати чи купити іноземну валюту за зумовленою ціною). Недоліком опціонної угоди є те, що інвестор повинен платити досить високу надбавку для заохочення іншої сторони укласти таку угоду.

Покупець опціону має право вибору (але не зобов'язання) реалізувати опціон або ж відмовитись від нього залежно від того, наскільки сприятливими для нього будуть коливання валютного курсу. За право вибору покупець сплачує продавцю опціонну премію – це плата за страхування ризику. Продавець опціону зобов'язаний виконати валютну операцію за курсом обміну (ціною виконання) та забезпечити покупцеві виконання умов угоди.

Залежно від характеру прав, яких може набути покупець опціону, розрізняють:

- опціон «кол» (call) – контракт, що надає покупцеві опціону право купити певну суму однієї валюти в обмін на іншу;
- опціон «пут» (put) – це контракт що надає покупцеві опціону право продати певну суму однієї валюти в обмін на іншу.

Якщо опціон виконано, то продавець опціону «кол» повинен продати валюту власникові (покупцю) опціону, а продавець опціону «пут» мусить купити валюту у власника опціону. Це є обов'язковою угодою виконання опціонної угоди.



Якщо опціон завершено, то результати (прибуток/збиток) визначаються за формулою:

$$P = (Kn - Kв) \times B - П, \quad (14.10)$$

де:  $P$  – прибуток (збитки);

$Kn$  – поточні курси валюти;

$Kв$  – ціна використання (курс зафіксований в опціонній угоді);

$B$  – сума опціонного контракту (базовий актив);

$П$  – вартість опціону (премія).

Загальним правилом визнання доцільності здійснення опціонної угоди є зіставлення поточного валютного курсу на день виконання опціону з ціною, зафіксованою в угоді. Якщо спот-курс буде нижчим за ціну використання, то вигідно здійснити опціон «пут», а «кол» – навпаки, коли поточний курс перевищить ціну використання. Отже, можна вважати, що прибуток і ризик продавця опціону прямо протилежні прибутковій та ризику покупця.

Для позабіржових опціонів ціна використання і розмір премії визначається покупцем і продавцем за домовленістю. Останнім часом з'явилася специфічна форма позабіржових опціонів із нульовою вартістю – їх називають «циліндром» або «коларом». Це зумовлено подальшим розвитком ринку опціонів, посиленням партнерства й довіри між контрагентами та банками, що дозволяє уникнути в торгівлі опціонами спекулятивних мотивів і зосередити увагу на головній функції опціонних угод – хеджуванні валютних ризиків.

*IV. Операції своп (currency swap)* – це операції, у процесі яких контрагенти одночасно купують і продають грошові потоки, що відрізняються за кодами валют, базисами розрахунку процентної ставки і за низкою інших показників. Це валютна операція, яка поєднує купівлю або продаж валюти на умовах «спот» із одночасним продажем (або купівлею) тієї ж валюти на певний термін на умовах «форвард», тобто здійснюється комбінація двох протилежних конверсійних угод на однакові суми, але з різними датами валютування.

*Наприклад*, якщо банк має запаси доларів США, а йому тимчасово (на 6 місяців) потрібні японські ени, то він може продати долари за ени з негайною оплатою (операція спот) і одночасно укласти угоду про зворотну купівлю такої ж суми доларів США через 6 місяців у свого партнера.

До такої категорії операцій відносять:

*а) свопи з іноземною валютою*, що передбачають фактичний обмін двома валютами (йдеться лише про основну суму угоди) за умови розрахунків за ними на різні дати з наперед обумовленим курсом, а також зворотній обмін двох валют на визначений час у майбутньому за наперед визначеним курсом (як правило, відмінним від курсу першої конверсійної угоди);

*б) валютні свопи* – це угоди, укладені між двома контрагентами для обміну потоками процентних платежів у різних валютах протягом певно-

го періоду часу, і зазвичай обмін основних сум у різних валютах за наперед узгодженим курсом.

Класичні «свопи» залежно від послідовності виконання операцій «спот» і «форвард» поділяються на репорт і депорт. *Репорт* – це продаж валюти на умовах «спот» і одночасна купівля на умовах «форвард». *Депорт* – купівля валюти на умовах «спот» і продаж на умовах «форвард».

У разі укладання угоди «своп» дата виконання ближчої угоди називається датою валютування, а дата виконання зворотної угоди (віддаленої в часі) – датою завершення свопу (maturity).

У світовій практиці поняття «валютних свопів» трактується дуже широко, оскільки під час здійснення угоди «своп» на практиці часто не постачаються обумовлені суми, а ведеться розрахунок компенсаційних платежів. Покупець, який купив валюту з вищими відсотковими ставками, сплачує своєму контрагентові компенсацію, визначену різницею у відсоткових ставках за формулою:

$$K = B \frac{(K1 - K2)}{100} \times \frac{T}{360}, \quad (14.11)$$

де:  $K$  – сума компенсаційних витрат;

$B$  – сума контракту;

$T$  – стандартний термін дії угоди;

$K1$  – розрахункова відсоткова ставка;

$K2$  – відсоткова ставка обумовлена в контракті.

Проте останнім часом набувають поширення валютні свопи, які не передбачають компенсаційних витрат, а відбувається залік сум грошових коштів, що передаються контрагентам.

Угоди «своп» є міжбанківськими операціями, адже вони широко здійснюються не тільки між комерційними банками, а також між центральними банками у вигляді угоди про взаємне кредитування в національних валютах. На цьому сегменті ринку домінують транснаціональні банки, які виступають посередниками під час здійснення угод. Необхідність забезпечення надійних методів хеджування валютних ризиків сприяє пошукові нових видів «свопів», які поєднують форвардні, ф'ючерсні та опціонні угоди.

Крім вищезазначених чотирьох основних видів операцій, для мінімізації валютних ризиків використовують також арбітражні операції.

*Валютний арбітраж* – це продаж певної валюти на одному валютному ринку з одночасною купівлею цієї ж валюти на іншому ринку. Для проведення арбітражу необхідно знати стан окремих фінансових ринків, рівень операційних витрат. Основні риси арбітражних операцій полягають у такому:

1. Арбітраж не передбачає ризику від спекуляції, оскільки арбітражер (особа, що займається арбітражними функціями) повністю компенсує продаж на одному ринку купівлею на іншому.

2. Арбітраж також підтримує узгодженість крос-курсів між двома ін-валютами за допомогою третьої (переважно долари США). Міжбанківська торгівля через долар США усуває невідповідності між доларовими котируваннями іноземних валют та їх крос-курсами.

3. Арбітраж сприяє формуванню інтегрованого глобального ринку валют.

4. Миттєвий електронний зв'язок зробив арбітраж більш мобільним і ефективнішим, оскільки арбітражери (головним чином банки) покладаються на комп'ютерні інформаційні системи і комп'ютерні програми для проведення арбітражних операцій.

При проведенні валютного арбітражу використовують різницю в котируванні на міжнародних та національних валютних ринках. Виконуватися такі операції можуть валютними біржами, банками, а також фінансовими центрами, де проводиться валютна торгівля у великих масштабах.

Наприклад, валютний арбітраж використовується банком для виконання заявки клієнта про надання йому певної суми валюти. В цьому випадку банк намагається купити валюту там, де її курс є найбільш сприятливим. Аналогічно й для продажу валюти. Валютний арбітраж використовується для отримання курсової різниці при купівлі та продажу валюти.

Розрізняють часовий і просторовий (локальний) валютний арбітраж. *Часовий валютний арбітраж* – це валютна операція з метою одержання прибутку від різниці валютних курсів у часі. *Просторовий (локальний) валютний арбітраж* передбачає одержання доходу за рахунок різниці курсу валют на двох різних територіально віддалених ринках. Кожний з них відповідно може бути простим і складним (крос-курсним). Простий арбітраж виконується з двома валютами, складний (крос-курсний) – з трьома і більше валютами.

Слід підкреслити, що арбітражні операції мають велике економічне значення для всього валютного ринку, оскільки втручання арбітражерів дає змогу забезпечити взаємозв'язок курсів валют і регулювання ринку, що сприяє тимчасовому вирівнюванню валютних курсів на регіональних ринках. Подібні операції проводяться завжди за рахунок власних коштів банку.

Похідні фінансові інструменти – свопи, опціони, форварди та ф'ючерси з'явилися на євrorинку в 70-х рр. ХХ ст. і стали органічним доповненням до основних фінансових інструментів міжнародного валютного ринку. Вони сприяють ефективнішому управлінню валютними ризиками, а також здійснювати фінансове посередництво на міжнародному ринку капіталів на більш безпечному рівні. Вони дали змогу як позичальникам, так і кредиторам захиститись від процентного та валютного ризиків, використати арбітражні можливості євrorинків, а при сприятливій кон'юнктурі ринку реалізувати спекулятивні стратегії.



## Питання для самоконтролю

1. Які існують форми зовнішньоекономічної діяльності, що застосовуються країнами світу?
2. Як можна визначити поняття «валюта»?
3. Яку класифікацію можна провести щодо валюти за ознаками емітентності?
4. Як можна визначити поняття національної валюти?
5. Як можна охарактеризувати поняття іноземної валюти? В чому її відмінність від національної?
6. Що собою представляє колективна валюта?
7. Що входить до складу валютних цінностей?
8. Якими є функції валюти? В чому полягає їх взаємозв'язок із функціями грошей?
9. В чому полягає поняття конвертованості валют? Які існують види конвертованості?
10. Що таке валютні відносини?
11. Які дії передбачає організація валютних відносин?
12. Які процеси стали підґрунтям створення валютного ринку?
13. Що таке валютний ринок?
14. В чому полягає функціональне призначення валютного ринку?
15. Як можна структурувати валютний ринок?
16. Хто є суб'єктами валютного ринку? Які функції вони виконують?
17. Що таке валютні операції?
17. Які дії можна охарактеризувати як валютні операції?
18. За якими критеріями можна класифікувати валютні операції?
20. Що представляють собою конверсійні валютні операції?
21. У чому полягає вартісна сутність валютного курсу?
22. Які функції виконує валютний курс у зовнішньоекономічних відносинах?
23. Які фактори впливають на валютний курс?
24. Які бувають основні види валютних курсів?
25. Що таке котирування?
26. Що таке валютний ризик?
27. У чому полягає суть хеджування?
28. Які фінансові інструменти використовуються для хеджування валютних ризиків?
29. Що таке валютний арбітраж?
30. Які існують види арбітражних операцій і в чому їхнє призначення?



## Рекомендована література

1. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси : підруч. / С. Я. Боринець. – [2-ге вид., перероб. й доп.]. – К. : Знання, 2006.
2. Бутук О. І. Валютно-фінансові відносини : навч. посіб. / О. І. Бутук. – К. : Знання, 2006.

3. Галицейська Ю. М. Міжнародні ринки грошей і капіталів: навч. посіб. / Ю. М. Галицейська. – Тернопіль: Вектор, 2013.
4. Дзюблюк О. В. Валютна політика: підруч. / О. В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007.
5. Івасів Б. С. Гроші та кредит: підруч. / Б. С. Івасів. – [вид. 3-тє, змін. і доп.]. – К.: Кондор, 2008.
6. Івасів Б. С. Міжнародні розрахунки і валютні операції: навч. посіб. / Б. С. Івасів, Л. М. Прийдун, В. Я. Рудан. – Тернопіль: Вектор, 2013.
7. Максимова В. Ф. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты / В. Ф. Максимова, К. В. Максимов, А. А. Вершинина // Учебно-методический комплекс. – М., 2009.
8. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учеб. / под ред. Л. Н. Красавиной. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – М.: Финансы и статистика, 2005.
9. Моисеев С. Р. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты. / С. Р. Моисеев – М.: Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права, 2003.
10. Шемет Т. С. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. / Т. С. Шемет, А. М. Коряк, О. М. Діба. – К.: КНЕУ, 2009.
11. Щегорцов В. А. Мировая экономика. Мировая финансовая система. Международный финансовый контроль: учеб. / В. А. Щегорцов, В. А. Таран. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005.

---

## Розділ 15

# ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ *зрозуміти суть валютної системи, платіжного балансу країни та міжнародних кредитних операцій;*
- ✓ *визначити структуру валютної системи, етапів її розвитку, а також порядок здійснення міжнародних розрахунків;*
- ✓ *охарактеризувати особливості проведення міжнародних кредитних операцій;*
- ✓ *розкрити структуру платіжного балансу країни та основні вимоги й особливості його побудови;*
- ✓ *пояснити необхідність складання платіжного балансу та переваг міжнародного кредитування.*

### 15.1. *Поняття та структура валютної системи*

Міжнародні економічні відносини – це складна система економічних відносин між окремими країнами, їх об'єднаннями та інституційними одиницями у світовій економіці. При цьому обслуговування повного комплексу економічних зв'язків між урядами, юридичними і фізичними особами різних країн має назву *міжнародних валютно-кредитних відносин*. Такі відносини виникають при функціонуванні валюти у світовому господарстві та обслуговують обмін результатами праці національних господарств.

Окремі елементи валютних відносин з'явилися в античному світі – Давній Греції і Давньому Римі – у вигляді вексельної та міняльної справи. Наступною віхою їхнього розвитку стали середньовічні «вексельні ярмарки» в Ліоні, Антверпені та інших торгових центрах Західної Європи, де відбувалися розрахунки за переказними векселями (траттами). В епоху феодалізму і становлення капіталізму почала розвиватися система міжнародних розрахунків через банки. Головними передумовами розвитку міжнародних валютних відносин стали: зростання продуктивних сил, створення та розвиток світового ринку, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світової системи господарства, інтернаціоналізація та глобалізація господарських зв'язків.

У механізм економічних відносин входять правові норми та інструменти їх реалізації, міжнародні інститути, які сприяють розвитку міжнародних економічних відносин та ін. Можна виділити певну *структуру міжнародних економічних відносин*, до складу якої увійдуть: міжнародний поділ праці; міжнародна торгівля; міжнародний рух факторів виробництва; міжнародні валютно-фінансові й кредитні відносини; міжнародна економічна інтеграція та глобалізація. Отже, міжнародні валютні відносини є однією зі складових міжнародних економічних відносин і формою економічних відносин загалом.

Міжнародні валютні відносини поступово набули визначної форми організації на основі інтернаціоналізації господарських зв'язків. Основою міжнародних валютно-кредитних відносин є валютна система. ***Валютна система – це форма організації та регулювання валютних відносин, що склалася історично і закріплена національним законодавством та міждержавними угодами.*** Валютна система – це сукупність елементів, котрі структурно й функціонально взаємопов'язані та беруть участь в її функціонуванні й управлінні. Розрізняють національну та світову валютні системи.

Історично спочатку виникли національні валютні системи, які регламентуються національним законодавством з урахуванням норм міжнародного права. ***Національна валютна система – сукупність економічних відносин, які пов'язані з використанням іноземної валюти і за***



**допомогою яких здійснюється міжнародний платіжний оборот даної країни, утворюються та використовуються валютні ресурси країни.** Національна валютна система є складовою грошової системи країни, хоча вона відносно самостійна і виходить за межі національних кордонів.

Особливості національної валютної системи визначаються ступенем розвитку та станом економіки країни, а також її зовнішньоекономічними зв'язками. Кожна країна має свою валютну систему, яка регулюється національним законодавством. Воно встановлює механізм обміну національної валюти на грошові одиниці інших країн, спосіб їх взаємної конвертованості, порядок регулювання валютних курсів, формування й використання золотовалютного запасу і міжнародних валютних ресурсів. До складу національних валютних систем як її *суб'єкти* входять банківські та кредитно-фінансові установи, валютні біржі, спеціальні органи валютного контролю та інші державні та приватно-комерційні інституції. Однак основою функціонування як національної, так і світової валютної системи, є певна сукупність елементів у їхній взаємодії та взаємозв'язку.

Основними елементами національної валютної системи є такі:

**1. Національна валюта**, що є основою національної валютної системи. Вона представляє собою грошову одиницю даної країни, що використовується у зовнішньоекономічних зв'язках і міжнародних розрахунках з іншими країнами. Як зазначалось у розділі 14, гроші, які використовуються у міжнародних операціях, мають назву валюти. Після Першої світової війни виникло поняття «*девіз*», тобто будь-які платіжні засоби в іноземній валюті. Іноземна валюта використовується у міжнародних валютних, розрахункових, кредитних та фінансових операціях, зберігається на рахунках у банках, однак не є законним платіжним засобом на території іншої держави. При високих темпах інфляції, економічній та політичній нестабільності в країні національну валюту витісняє більш стабільна іноземна валюта. В сучасних умовах це долар США, євро. Таким чином, відбувається доларизація економіки. Категорія «валюта» забезпечує зв'язок та взаємодію національного та світового господарств.

**2. Умови конвертованості національної валюти**, що визначають можливість обміну валюти даної країни на валюти інших країн. Конвертованість означає свободу будь-якого підприємства чи домогосподарства брати участь у зовнішньоекономічній діяльності, право вільно купувати, продавати або обмінювати національну валюту на іноземну за існуючими курсами без будь-яких обмежень чи прямого втручання держави. У даному розумінні конвертованість означає певний рівень розвитку продуктивних сил, такий стан економіки, який жодним законом створити не можна. Це цілий механізм прямого зв'язку внутрішнього ринку із світовим з відповідною відкритістю економіки та багатогранністю торгівлі.

Згідно з правилами Міжнародного валютного фонду, що стосуються й України як члена цієї організації, рівень конвертованості може вважатися задовільним тоді, коли у країні:

- а) відсутні будь-які валютні обмеження на платежі за поточними операціями;
- б) відсутні обмеження щодо здійснення короткострокових банківських й кредитних операцій, платежів щодо погашення позик та відсотків за ними;
- в) немає обмежень щодо здійснення переказів прибутків за інвестиції та інші види капіталовкладень;
- г) немає жодних обмежень щодо здійснення грошових переказів некомерційного характеру.

Основними критеріями конвертованості є:

- по-перше, наявність всебічно розвинуеного й динамічно зростаючого внутрішнього ринку на основі конкурентних цін;
- по-друге, достатньо розвинений і диверсифікований рівень національного господарства в поєднанні з регулярними імпортними закупівлями. В цьому разі рівень цін і затрат не мають відрізнятися від умов закордонних партнерів, тому що інакше імпорт стане пригнічувати, а не доповнювати внутрішнє виробництво;
- по-третє, розширення виробничого потенціалу не лише має пов'язуватися з потребами власного ринку, а й узгоджуватися з можливостями зовнішнього ринку. Коли ж рівень експортного виробництва буде недостатнім, то це не забезпечить вільної рівноваги платіжного балансу;
- по-четверте, наявність валютних резервів, які потрібні для підтримки стабільності міжнародних розрахунків за можливих тимчасових відхилень рівноваги платіжного балансу. Покриваючи розриви в платежах, країна отримує необхідні можливості прийняти відповідні дії для покращення ситуації;
- по-п'яте, наявність стабільної економіки й проведення антиінфляційної політики. Конвертованість можна ввести і в умовах інфляції, але тоді знецінення національної валюти не має випереджати зниження вартості інших грошових одиниць, особливо тих, якими користуються як міжнародним платіжним засобом. Окрім цього, номінальне зростання цін має компенсуватися номінальним зростанням доходів у країні.

**3. Режим обмінного курсу національної валюти**, тобто регулювання цінового співвідношення між валютами шляхом встановлення фіксованих або плаваючих валютних курсів. Режим обмінного курсу є важливою складовою валютної політики держави, а отже, важелем впливу на досягнення таких макроекономічних цілей у внутрішніх економічних об-

ставинах держави, як: зменшення рівня безробіття в країні; забезпечення зростання виробництва ВВП; сприяння розвитку реального сектору економіки; досягнення цінової стабільності. Впровадження в країні певного режиму курсоутворення зумовить досягнення успіху або невдачі у реалізації зазначених вище цілей та пріоритетів в економічній політиці (як у монетарній, так і в реальній сферах).

Методологія визначення видів режиму валютного курсу – прерогатива Міжнародного валютного фонду, який не тільки класифікує режими, а й вимагає від країн-учасниць офіційного оголошення про режим обмінного курсу. Стаття IV, розділ 2 Статей угоди МВФ встановлює компетенцію МВФ у сфері спостереження за валютною політикою країн-учасниць та відповідальність за щорічну публікацію звітів з режимів обмінного курсу та валютних обмежень<sup>1</sup>.

**4. Валютні обмеження**, тобто сукупність законодавчих і нормативних актів, що обмежують операції з валютними цінностями на території країни. Валютні обмеження встановлюються для підтримки курсів національної валюти, урівноваження платіжних балансів концентрації валютних ресурсів у держави для посилення міжнародної ліквідності країни, недопущення валютних спекуляцій.

У загальному вигляді основні види валютних обмежень можна представити таким чином:

- заборона вільного продажу й купівлі іноземної валюти;
- обов'язки продажу (або здачі) іноземної валюти державі за офіційним курсом;
- регулювання процесу вивезення капіталу і здійснення грошових переказів (або впровадження особливого порядку на проведення таких операцій);
- ліцензування для комерційних банків права здійснювати валютні операції.

Наскільки жорсткими будуть валютні обмеження, залежить від багатьох економічних показників: стабільності курсу національної валюти, стану торговельного і платіжного балансів, економічної кон'юнктури та інших чинників. У багатьох країнах зберігаються валютні обмеження щодо поточних операцій платіжного балансу, операцій з рухом капіталів, щодо термінів обміну іноземної валюти на національну в розрахунках у сфері міжнародної торгівлі товарами і послугами, в деяких країнах повністю забороняється або потрібний дозвіл для відкриття рахунків в іноземній валюті всередині країни та за кордоном, у Швейцарії контролюються відсоткові ставки, які виплачують банки за вкладками нерезидентам, а також купівля іноземцями цінних паперів та ін.

<sup>1</sup> International Monetary Fund. Annual Report on Exchange Arrangements [Electronic resource] / IMF. – Mode of access : [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Це цікаво знати

*Вперше валютні обмеження було запроваджено в деяких країнах (Німеччина, Австро-Угорщина та ін.) під час Першої світової війни. Застосування валютних обмежень посилювалося під час кризи 1929–1933 рр., а в роки Другої світової війни валютні обмеження застосовувались майже в усіх розвинутих країнах (крім США та Швейцарії).*

*Починаючи з 50-х рр. XX ст., валютні обмеження поступово набувають тенденції до послаблення. Однак валютні обмеження продовжують застосовуватися країнами з метою захисту інтересів національних економік.*

*Прикладом суворого валютного обмеження в історії України є повна заборона обігу іноземної валюти, що відбулось у 1995 р. У цей період створювалась та налагоджувалась система обліку й постійного контролю за оборотом іноземної валюти. Проте ці заходи не змогли позбавити Україну від «доларизації» економіки. Явище «доларизації» спостерігається в нашій економіці й дотепер.*

**5. Міжнародна валютна ліквідність** – це здатність країни забезпечувати своєчасне погашення своїх міжнародних зобов'язань, що забезпечується наявністю відповідних валютних резервів.

Структура міжнародної валютної ліквідності містить такі компоненти: 1) офіційні валютні резерви країн; 2) офіційні золоті резерви; 3) резервну позицію в МВФ; 4) рахунки в СПЗ (SDR або спеціальні права запозичення). За визначенням МВФ, задовільний рівень «міжнародної сумарної ліквідності» вважається тоді, коли показник офіційних резервів дорівнює 50% від вартості світового імпорту.

Основну частину міжнародної валютної ліквідності становлять офіційні золотовалютні резерви (запаси золота, що належать державі (у зливках і монетах), та іноземної валюти в центральному банку, інших фінансових органах країни, в міжнародних фінансових організаціях, які призначені для міжнародних розрахунків). До іноземної валюти в цьому випадку відносять, перш за все, вільноконвертовані (оборотні) національні валюти країн, де відсутні валютні обмеження за поточними операціями платіжного балансу.

Особливе місце в міжнародній валютній ліквідності займає золото, яке використовується як надзвичайний засіб покриття міжнародних зобов'язань шляхом продажу на золотих аукціонах за необхідну іноземну валюту або шляхом передачі кредитору як застави для отримання іноземних позик.

Таким чином, міжнародна валютна ліквідність виконує такі основні функції, а саме: 1) є засобом міжнародних платежів, що використовується для покриття дефіциту платіжного балансу; 2) є засобом валютних інтервенцій.

**6. Регламентація міжнародних розрахунків**, тобто порядок здійснення платежів і регулювання зобов'язань у міжнародній сфері. Міжнародні розрахунки мають обслуговувати всі міжнародні комерційні (торгові) та некомерційні (неторгові) операції суб'єктів зовнішньоекономічних

відносин. Учасники зовнішньоекономічних комерційних угод (імпортери та експортери), їх банки вступають у відокремлені від зовнішньоторгового контракту відносини, пов'язані з оформленням, пересиланням, обробленням товаросупроводжувальних та платіжних документів, здійсненням платежів. Обсяг зобов'язань та розподіл відповідальності повністю залежать від конкретної форми розрахунків.

Регулюються міжнародні розрахунки законодавством та іншими нормативними й законодавчими актами національного права, а також міжнародними банківськими правилами та звичаями. Правовою основою розрахункових відносин є міжнародні платіжні угоди і конвенції, норми внутрішнього національного законодавства, а також конкретні торгові кредитні та інші договори, що визначають загальні умови розрахункових відносин між країнами.

**7. Умови функціонування національного ринку валют і золота,** тобто організація купівлі-продажу валютних цінностей в країні і режим функціонування національного валютного ринку. З метою уніфікації та забезпечення рівних прав й обов'язків для учасників валютних операцій й розрахунків та уникнення шахрайства у сфері розрахунків, монетарна влада кожної окремої країни встановлює норми й правила за якими суб'єкти ринку можуть проводити операції із купівлі-продажу валютних цінностей. В Україні здійснення таких операцій регулюється відповідними нормативними актами Національного банку України.

**8. Національні органи, що регулюють валютні відносини в країні.** Для успішного регулювання валютних відносин на національному рівні у країнах створюються відповідні системи державних органів у сфері валютного регулювання і валютного контролю. Насамперед до таких органів відносять центральний банк, міністерство фінансів, уповноважені державні органи валютного контролю. В Україні такими повноваженнями наділені Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, НБУ та ряд міністерств і відомств. Система та повноваження державних органів у сфері валютного регулювання закріплені у законодавчих актах України, які визначають систему валютного регулювання і валютного контролю, особливо це стосується функцій Кабінету Міністрів України і НБУ. Згідно Закону України «Про Національний банк України» найширшими повноваженнями у сфері валютного регулювання наділено Національний банк України.

Національна валютна система тісно пов'язана із світовою валютною системою.

**Світова валютна система – це організація валютно-економічних відносин між країнами, закріплена комплексом міждержавних угод.** Особливості функціонування міжнародної валютної системи залежать від структури світового господарства та співвідношення економічних потенціалів та інтересів різних країн.

Хоча світова валютна система захищає глобальні світогосподарські цілі та має особливий механізм функціонування та регулювання, як вже зазначалось, вона пов'язана із національними валютними системами. Цей зв'язок здійснюється через національні банківські установи, які обслуговують зовнішньоекономічну діяльність, і проявляється в міждержавному валютному регулюванні й координації валютної політики провідних країн.

Взаємозв'язок національних та світової валютних систем не означає їх тотожності, оскільки різні цілі й завдання, умови функціонування й регулювання, вплив на економіку окремих країн й світове господарство. Спільні та відмінні риси національних і світової валютних систем проявляються у їхніх елементах. Основними елементами світової валютної системи є:

**1. Міжнародні платіжні засоби.** Світова валютна система базується на функціонуванні різних форм світових грошей. Світовими є гроші, які виконують функції інтернаціональної міри вартості, міжнародного платіжного засобу, обслуговують міжнародні відносини. Еволюція функціональних форм світових грошей повторює шлях розвитку національних грошей – від золотих до кредитних. Вперше поряд із золотом, застосування національних грошей в якості світових, було узаконено у 1922 році, при створенні Генуезької валютної системи. На сьогодні світова валютна система базується на використанні декількох провідних валют (валюти розвинутих країн, що використовуються у міжнародних розрахунках) та міжнародні рахункові одиниці (СДР).

**2. Режим взаємної конвертованості валют,** тобто умови, згідно з якими обмінюються валюти різних країн. Розрізняють вільноконвертовані, частково конвертовані та неконвертовані валюти. *Вільноконвертовані* включають ті валюти, які без обмежень обмінюються на будь-які іноземні валюти. У редакції Статуту МВФ (1978 р.) замість поняття «вільноконвертована валюта» введено поняття «вільно використовувана валюта». До цієї категорії віднесені валюти країн, де відсутні валютні обмеження (наприклад, долар США і євро). *Частково конвертовані* валюти належать країнам, де зберігаються валютні обмеження. *Неконвертовані (замкнуті) валюти* – це грошові одиниці країн, де для резидентів та нерезидентів введені заборони на обмін валют.

**3. Регламентація режимів валютних курсів,** що є розробкою і фіксацією у міжнародних угодах певних методів встановлення валютних курсів.

При золотому монометалізмі валютний курс базувався на золотому паритеті – співвідношення валют за їх офіційним змістом золота – і стихійно коливався в межах «золотих точок». Механізм «золотих точок» діяв лише за умов вільної купівлі-продажу золота та його необмеженого вивозу. Межі коливання валютного курсу визначалися витратами на фрахт, страхування та інше й не перевищували  $\pm 1\%$  паритету. З відміною золотого стандарту механізм «золотих точок» став недійсним.



До середини 70-х рр. ХХ ст. базою валютного курсу був золотий вміст валют – офіційний масштаб цін – і золоті паритети, які були зафіксовані МВФ після Другої світової війни. Для вимірювання співвідношення валют використовувалась офіційна ціна золота в кредитних грошах, яка поряд із товарними цінами була показником ступеня знецінення національних валют. Протягом 40 років (1934–1976 рр.) масштаб цін й золотий паритет встановлювались на основі офіційної ціни золота. Така ціна визначалась казначейством США в розмірі 35 дол. за унцію в 1934 р. і зберігалась до девальвації долара.

Після припинення розміну долара на золото за офіційною ціною в 1971 р. золотий вміст і золоті паритети валют стали номінальним поняттям. Із середини 1970-х рр. введено паритети на базі валютної корзини. Це метод зіставлення середньозваженого курсу однієї валюти щодо визначеного набору інших валют. Застосування валютної корзини відображає тенденцію переходу від доларового до багатовалютного стандарту.

**4. Міждержавне регулювання валютних обмежень** передбачає систему регулятивних заходів, які закріплені міждержавними угодами і здійснюються через міжнародні валютно-кредитні організації – здебільшого Міжнародний валютний фонд (МВФ).

**5. Міждержавне регулювання міжнародної валютної ліквідності** є елементом світової валютної системи, який визначає особливості забезпечення платежів і розрахунків на міжнародному рівні. Регулювання міжнародної валютної ліквідності зводиться до забезпечення міжнародних розрахунків необхідними платіжними засобами. З точки зору світового господарства, міжнародна валютна ліквідність означає сукупність джерел фінансування й кредитування світового платіжного обороту й забезпеченість його міжнародними резервними активами.

**6. Уніфікація форм міжнародних розрахунків** є елементом, що передбачає встановлення єдиних правил організації розрахункових операцій, що здійснюються в ході міжнародних економічних відносин.

**7. Уніфікація правил використання міжнародних кредитних засобів обігу** є ще одним регулятивним інструментом, закріпленим на рівні міждержавних угод. Правила використання міжнародних кредитних засобів обігу регламентуються відповідно до уніфікованих міжнародних норм та правил, затвердження яких відбувається на міждержавному рівні в результаті міждержавних переговорів.

**8. Режим світових ринків валют і золота** є сукупністю регулятивних правил і міжнародних норм, що визначають особливості міжнародної торгівлі валютними цінностями та їх пересування між країнами.

**9. Інститути, що здійснюють міжнародне валютне регулювання**, – це передусім міжнародні валютно-кредитні організації (МВФ, Світовий банк, регіональні банки розвитку тощо). Ці інститути прагнуть



розробити та підтримувати режим безпечного, антикризового розвитку міжнародних валютно-кредитних відносин.

Отже, світова валютна система є функціональною організацією валютних відносин на рівні міждержавних зв'язків, а національна валютна система – це організація валютних відносин окремої країни, функціонування якої регулюється національним законодавством з урахуванням норм міжнародного права. Оптимальне поєднання та взаємодія елементів національної та світової валютних систем дозволяє забезпечити належний рівень ефективності міжнародної торгівлі товарами і послугами і досягти взаємну вигоду для всіх учасників зовнішньоекономічної діяльності.

## ***15.2. Етапи розвитку світової валютної системи***

Світова валютна система пройшла довготривалий шлях розвитку, який був відзначений багатьма різноманітними подіями. Для виокремлення головних етапів еволюції світової валютної системи прийнято виділяти міжнародні конференції, на яких відбувався перегляд міждержавних домовленостей щодо міжнародних економічних відносин. Потреба у перегляді міждержавних домовленостей виникає у зв'язку із тим, що із плином часу виникають та накопичуються валютні суперечності, різко погіршується функціонування світової валютної системи, чітко проявляються невідповідності структурних принципів організації міжнародних валютних відносин щодо змінених умов виробництва, світової торгівлі, співвідношення сил у світі.

Головними подіями у розвитку світової валютної системи були конференції в Парижі (1867 р.), Генуї (1922 р.), Бреттон-Вудсі (1944 р.) і Кінгстоні (1976 р.). Періодичні кризи світової валютної системи займають відносно тривалий історичний період. Так, наприклад, криза Паризької валютної системи тривала біля 10 років (1913–1922 рр.), Генуезької валютної системи – 8 років (1929–1936 рр.), Бреттон-Вудської – 10 років (1967–1975 рр.).

Криза світової валютної системи призводить до порушення структурних принципів та до гострих валютних суперечностей. Така ситуація загрожує нормальному економічному розвитку, а тому використовуються всі засоби для подолання валютної кризи та проведення реформ світової валютної системи. Криза світової валютної системи веде до руйнації старої системи та її заміни на нову, яка забезпечить відносну валютну стабілізацію. Відповідно історія розвитку світової валютної системи розділяється на декілька періодів між конференціями. Основними типами валютних систем були такі.

***1. Паризька валютна система.*** Це була перша валютна система, яка сформувалась у XIX ст. після промислової революції на основі золотого монеталізму і набула форми золотомонетного стандарту. Юридично оформлена ця валютна система у 1867 р. міждержавною угодою. На Паризькій

конференції золото було визнано єдиною формою світових грошей. В умовах, коли золото виконувало всі функції грошей, виникає ситуація коли грошова та валютна системи, як і національна й світова, були повністю тождні. Єдиною відмінністю між національною та світовою системами того періоду було те, що золоті гроші, перетнувши національний кордон, приймалися в розрахунки не за назвою чи номіналом, а за вагою.

Основними характерними ознаками Паризької валютної системи були такі:

- 1) основою цієї валютної системи був золотомонетний стандарт;
- 2) золото виконувало роль світових грошей і використовувалось як єдиний міжнародний платіжний засіб;
- 3) золотий вміст фіксувався у всіх національних валютах, на основі золотого вмісту валют встановлювалися їх золоті паритети;
- 4) відбувалась вільна міграція золота між країнами без обмежень;
- 5) обмін національних валют здійснювався відповідно до їх металевого вмісту.

Золотий стандарт відігравав роль ринкового регулятора виробництва, зовнішньоекономічних зв'язків, грошового обігу, платіжних балансів, міжнародних розрахунків. Ефективність золотого стандарту зберігалась до Першої світової війни. У цей період діяв ринковий механізм вирівнювання валютного курсу і платіжного балансу. Країни з дефіцитним платіжним балансом змушені були проводити дефляційну політику, обмежувати грошову масу в обігу при впливі золота закордон.

Упродовж майже 100 років до Першої світової війни тільки долар США та австрійський талер були девальвовані. Золотий вміст фунта стерлінгів і французького франка зберігався незмінним протягом 1815–1914 рр. Великобританія та її фунт стерлінгів займали провідну роль у міжнародних розрахунках (80% в 1913 р.), що давало можливість країні покривати дефіцит платіжного балансу національною валютою.

Систему золотого стандарту було встановлено у Великобританії наприкінці XVIII ст., але значного поширення у світі вона набула в останній чверті XIX ст.: у Німеччині – у 1871–1873 рр., Франції – в 1878 р., Японії – в 1897 р. У Росії ця система остаточно сформувалася після грошової реформи 1895–1897 рр., яка отримала назву реформи графа С. Вітте, тогочасного міністра фінансів Росії. Сутність цієї грошової реформи полягала в тому, що паперові гроші (асигнації) прирівнювалися до певної кількості золота (1 рубль дорівнював 0,17424 золотника), а нові банкноти, які вводилися в обіг, могли вільно обмінюватися на зафіксовану в них кількість золота у банках Росії будь-яким російським підданим чи іноземним громадянином. Банкнотам відповідали металеві рублі – золоті десятки і п'ятірки, а відповідні їм паперові гроші доповнювались карбуванням дрібної срібної та мідної монет. С. Вітте та його міністерство надзвичайно пильно стежили за тим, щоб не

було допущено надмірного випуску в обіг паперових грошей на шкоду карбуванню золотих монет. Будь-які відхилення від цього правила жорстоко переслідувались. Відповідно з 1887 до 1914 р. ніхто не наважувався змінити це жорстке положення статуту Державного банку Росії, навіть цар.

Проіснувала Паризька валютна система до 1914 р. Поступово золотий стандарт (у золотомонетній формі) перестав бути ефективним, оскільки не відповідав масштабам інтернаціоналізації світогосподарських зв'язків та умовам ринкової економіки, що регулюється. Перша світова війна спровокувала кризу світової валютної системи. Золотомонетний стандарт перестав існувати як грошова та валютна системи.

Паризька система золотого стандарту на початку свого існування сприяла активізації зовнішньоторгових зв'язків та автоматичному вирівнюванню сальдо платіжних балансів, однак протидіяла активному державному втручання в економіку через емісію, що з часом почало стримувати розвиток торгівлі і рух капіталів. Система припинила своє існування з початком Першої світової війни, коли припинився розмін національних валют на золото.

**2. Генуезька валютна система.** Після періоду валютного хаосу, який виник після Першої світової війни, був встановлений золотодевізний стандарт, який базувався на золоті та провідних валютах, які конвертувалися у золото. Платіжні засоби в іноземній валюті стали називатися девізами і призначалися для здійснення міжнародних розрахунків. Друга світова валютна система була юридично оформлена міждержавною угодою на конференції у Генуї в 1922 р. і передбачала функціонування в системі міжнародних платіжних засобів, крім золота, валют провідних країн.

Основними принципами Генуезької валютної системи були такі:

- 1) здійснення міжнародних розрахунків не тільки за допомогою золота, а й національних валют провідних країн світу (США, Великобританії, Франції). Національні кредитні гроші почали використовуватися як міжнародні платіжні засоби, однак статус резервної валюти не був закріплений за жодною валютою, а фунт стерлінгів і долар США вели боротьбу за лідерство в цій сфері;
- 2) збереження золотих паритетів і вільного коливання валютних курсів. Обмін валют на золото проводився не тільки в країнах існування золотомонетного стандарту (США) або золотозлиткового стандарту (Франція, Великобританія), а й опосередковано через іноземні валюти (Німеччина та приблизно 30 країн, грошова система яких базувалася на золотодевізному стандарті);
- 3) встановлено режим вільного коливання валютних курсів.

У 1922–1928 рр. настала відносна валютна стабілізація. Процес стабілізації валют розтягнувся на кілька років, що створило умови для валютних війн. Стабілізацію валют було проведено за рахунок іноземних

кредитів. США, Великобританія та Франція використовували важкий валютно-економічний стан низки країн для нав'язування їм обтяжливих умов міжурядових позик. Під впливом процесів нерівномірності економічного розвитку після Першої світової війни валютно-фінансовий центр перемістився з Західної Європи до США.

Однак валютна стабілізація закінчилася світовою кризою 1929–1936 рр. У цей період почали формуватися регіональні валютні угруповання – валютні блоки: стерлінговий, доларовий та золотий. Особливим було те, що курс залежних валют прикріплювався до валюти країни, що керувала угрупованням; забезпеченням залежних валют були її казначейські векселі й облігації державних позик; міжнародні розрахунки країн, що входили до блоку, здійснювалися у валюті країни-гегемона, їхні валютні резерви зберігалися в цій країні.

Під час Другої світової війни на базі валютних блоків створені валютні зони, що були вищою формою регіональних валютних об'єднань (британського фунта стерлінгів, долара США, французького франка, португальського ескудо, іспанської песети, голландського гульдена).

Друга світова війна привела до поглиблення кризи Генуезької валютної системи. Розроблення проекту нової світової валютної системи почалося в період війни (у квітні 1943 р.). У результаті довготривалих дискусій щодо планів Г. Уайта (США) і Дж. Кейнса (Великобританія) формально переміг американський проект, хоча кейнсіанські ідеї міждержавного валютного регулювання також було покладено в основу Бреттон-Вудської валютної системи. Загальні принципи обох проектів такі: вільна торгівля та рух капіталів, рівновага платіжних балансів, стабільні валютні курси та світова валютна система загалом, золотодевізний стандарт, створення міжнародної організації для спостереження за функціонуванням світової валютної системи, для взаємного співробітництва та покриття дефіциту платіжного балансу.

**3. Бреттон-Вудська валютна система** оформлена у 1944 р. на валютно-фінансовій конференції Організації Об'єднаних Націй у Бреттон-Вудсі. Основою даної валютної системи став золотодоларовий стандарт, оскільки її створенню передувало визначення правил організації світової торгівлі та валютних відносин на основі долара США. МВФ сприяв стабілізації валютних курсів, а золото і долар США використовувалися як міжнародні валютні резерви.

Валютна система отримала таку назву від міста Бреттон-Вудс (США), в якому на конференції 1944 р. було укладено відповідну угоду. Держави, що брали участь у ній, зобов'язалися сприяти тісному валютно-політичному співробітництву для забезпечення збалансованого і безперешкодного розвитку міжнародної торгівлі.

Основні принципи Бреттон-Вудської валютної системи, які закріплювалися у Статуті Міжнародного валютного фонду, такі:

- 1) функції світових грошей зберігалися за золотом, але масштаби його використання у міжнародних фінансах і його регулятивна роль суттєво зменшувалися;
- 2) у ролі міжнародних платежів використовується нарівні із золотом долар США. Долар декларативно прирівнювався до золота в ролі еталона цінності валюти;
- 3) резервні (основні) валюти обмінювалися на золото таким чином:
  - долар США могли обмінювати центральні банки та урядові установи інших країн у Скарбниці США за офіційно встановленим у 1934 р. співвідношенням (35 доларів за 1 тройську унцію, тобто 31,1035 г золота);
  - долар США могли обмінювати центральні банки, урядові установи та приватні особи з метою тезаврації на ринках золота (передусім Лондонському). Ціна золота на ринках складалася на базі офіційної (до 1968 р. вона майже не відхилялася від останньої);
- 4) прирівнювання валют одна до одної та їх взаємний обмін здійснювалися на основі офіційно узгоджених країнами-членами з МВФ валютних паритетів, виражених у золоті та в доларах США. Ці паритети були стабільними, їх зміна могла відбуватися тільки з санкції МВФ і за певних умов, що на практиці траплялося дуже рідко;
- 5) ринкові курси валют не повинні були відхилятися від фіксованих доларових паритетів цих валют більш як на +0,75%. У разі значних відхилень національні банки зобов'язувалися засобом покупки чи продажу валюти відновити співвідношення курсів.

До 1971 р. МВФ успішно досягав своєї мети за допомогою: по-перше, фіксованих валютних курсів; по-друге, вільної оборотності (конвертованості) валют; по-третє, багатосторонніх кредитів.

Починаючи з 1973 р., валютні курси в країнах-членах МВФ стали рухомими. Відповідно до статті 4 Статуту МВФ кожен його учасник може вибрати таку систему валютних курсів, яка представляється йому кращою. З 13 березня 1979 р., коли вступила в силу Європейська валютна система, валюти членів Європейського співтовариства стали орієнтуватися на нову грошову одиницю – єкю. Емісійні банки країн, що беруть участь у МВФ, зобов'язалися не допускати відхилення їх валют від магістрального курсу щодо єкю більш ніж на 2,5% шляхом інтервенції на валютному ринку.

Основними причинами кризи Бреттон-Вудської валютної системи були такі:

1. Нестійкість та суперечності економіки країн світу. Початок валютної кризи у 1967 р. збігся з уповільненням економічного зростання.

Світова циклічна криза (1969–1970, 1974–1975, 1979–1983 рр.) охопила економіку країн Заходу.

2. Посилення інфляції, яка негативно впливала на світові ціни та конкурентну здатність фірм та заохочувала спекулятивні переміщення капіталів. Різні темпи інфляції у країнах впливали на динаміку курсу валют, а зниження купівельної спроможності грошей створювало умови для суттєвих курсових невідповідностей.

3. Нестабільність платіжних балансів. Ситуація, коли в одних країнах утворювався хронічний дефіцит платіжних балансів (особливо Великобританії та США), а в інших – активне сальдо (Німеччина та Японія), посилювала різкі коливання курсів валют відповідно. Дефіцит платіжних балансів, зменшення офіційних золотовалютних резервів, дефіцит долара – все це призвело до посилення валютних обмежень у більшості країн світу, крім США, Канади, Швейцарії. Конвертованість валют була обмежена. У зв'язку з нестабільністю економіки, кризою платіжних балансів, посиленням інфляційних процесів – курси західноєвропейських валют щодо долара знизились: італійської ліри – в 33 рази, французького франка – в 20 разів, фінської марки – в 7 разів, австрійського шилінга – в 5 разів, турецької ліри – в 2 рази, фунта стерлінгів – на 80% за 1938–1958 рр. Виникла невідповідність ринкового та офіційного курсів, що стало причиною багаточисельних девальвацій.

4. Невідповідність принципів Бреттон-Вудської валютної системи зміненому співвідношенню сил на світовій арені посилювалось щораз більше, оскільки послаблювались економіки США та Великобританії, які покривали дефіцит своїх платіжних балансів національними валютами, зловживаючи статусом власних валют як резервних. У результаті стійкість резервних валют була підірвана. США втратили можливість виконувати зобов'язання щодо обміну доларових авуарів на золото. Зовнішня короткострокова заборгованість США збільшилась у 8,5 разу, а офіційні золоті резерви зменшилися в 2,4 разу. Довіра до долара як до резервної валюти була підірвана.

5. Активізація ринку євродолара. Оскільки США покривали дефіцит платіжного балансу національною валютою, то частина доларів переводилась в іноземні банки, сприяючи розвитку ринку євродоларів. Однак у 1970-ті рр. ринок євродоларів сприяв пришвидшенню руху спекулятивного капіталу між країнами, чим поглибив та прискорив кризу третьої світової валютної системи.

6. Дезорганізуюча роль транснаціональних корпорацій (ТНК). ТНК володіють величезними активами у різних валютах світу. Часто ці активи перевищують валютні резерви окремих центральних банків, а ТНК можуть брати участь у валютних спекуляціях великих масштабів, посилюючи кризові явища.



Криза Бреттон-Вудської валютної системи спровокувала появу багатьох проектів валютної реформи. Запропоновано було як створення колективної резервної валюти, емісія світової валюти, яка б була забезпечена золотом і товарами, так і повернення до золотого стандарту. У період 1960-1970-х рр. проявилась криза кейнсіанства. Саме на поглядах Дж. Кейнса було побудовано валютне регулювання, в рамках Бреттон-Вудської валютної системи. Прибічники монетаризму виступали за ринкове регулювання на протипагу державному втручання, висували ідеї автоматичного регулювання платіжного балансу та наполягали на застосуванні плаваючих валютних курсів (М. Фрідмен та ін.). США підтримували ідею остаточної демонетизації золота та створення міжнародної валютної одиниці.

Пошуки виходу із валютної кризи оформилися проектом реформи валютної системи, підготовленим МВФ у 1972–1974 рр. Представники країн-учасниць МВФ зустрілися в Кінгстоні (Ямайка) у січні 1976 р. та уклали угоду, яка була остаточно ратифікована у квітні 1978 р.

**4. Ямайська валютна система (з 1976 р.)** закріплювала повну демонетизацію золота та відмову від основних принципів Бреттон-Вудської валютної системи. Запроваджено стандарт СДР, який замінив попередній золотодевізний стандарт.

Основними принципами Ямайської валютної системи визначено такі:

- 1) остаточно завершена демонетизація золота, що було юридично закріплено: відмінено офіційну ціну золота і золоті паритети; припинено розмін доларів США на золото. Згідно з Ямайською угодою золото втратило функцію міри вартості та не могло бути відправною точкою для визначення курсів валют;
- 2) купівля-продаж золота відтепер могли відбуватися як купівля-продаж звичайного товару;
- 3) нова світова валютна система поліцентрична, тобто заснована не на одній, а на кількох основних валютах;
- 4) надання країнам світової валютної системи права вільного вибору режиму курсоутворення;
- 5) основним засобом міжнародних розрахунків стала вільноконвертована валюта, а також СДР і резервні позиції в МВФ;
- 6) курс валют відтепер міг формуватися під впливом попиту та пропозиції на ринку, а тому не існувало меж коливань валютних курсів;
- 7) центральні банки країн не зобов'язані втручатися в роботу валютних ринків для підтримання фіксованого паритету своєї валюти, але вони здійснюють валютні інтервенції для стабілізації курсів валют;
- 8) МВФ спостерігає за політикою країн у сфері валютних курсів, країни-учасниці МВФ повинні уникати маніпулювання валютними курсами, оскільки маніпулювання дозволяє шкодити реальній



ринкові перебудові платіжних балансів або отримувати односторонні переваги перед іншими країнами-учасницями МВФ.

Створення Ямайської валютної системи мало надати світовій валютній системі більше гнучкості, ніж при Бреттон-Вудській системі, що мало дати змогу більш еластично пристосовуватися до нестабільності платіжних балансів і валютних курсів. Незважаючи на це, Ямайська валютна система періодично зазнає потрясінь. Пошуки шляхів вдосконалення світової валютної системи з метою вирішення основних валютних проблем тривають і далі.

### **15.3. Суть, структура та принципи побудови платіжного балансу**

Сучасні світогосподарські взаємовідносини країн зумовлюють низку торгових, культурних, дипломатичних та інших зв'язків, що мають супроводжуватись рухом грошових коштів у зовнішньому обороті, тобто відповідними платежами. Залежно від того, якими за обсягами є такі платежі й в яких напрямках вони здійснюються, можна відстежити й проаналізувати масштаби, структуру і характер зовнішньоекономічних зв'язків держави, обґрунтувати курсову та зовнішньоекономічну політику країни, здійснити аналіз і спрогнозувати стан товарного та фінансового ринків, отримати фінансову допомогу від міжнародних фінансово-кредитних організацій. З метою всебічного відображення ступеня інтегрованості країни у світовий економічний простір, отримання можливості аналітичної оцінки стану всієї економіки, а також спостереження за динамікою змін в її розвитку, всі країни-члени МВФ щорічно складають свій платіжний баланс.

**Платіжний баланс («balance of payments»)** – це співвідношення всіх фактичних платежів, здійснених даною країною іншим країнам, та всіх надходжень, отриманих нею із закордону за певний період. Платіжний баланс – це звіт, що відображає в сумарному вигляді економічні операції між резидентами і нерезидентами за певний період.

Роль платіжного балансу у макроекономічній політиці держав та у механізмі проведення валютного регулювання проявляється через властиві йому специфічні риси, що відображають сутність платіжного балансу. До специфічних рис можна віднести такі:

1. Платіжний баланс дозволяє оцінити стан зовнішньоекономічних зв'язків країни, тобто відіграє роль моделі, яка систематично відображає економічні операції, здійснені між національною економікою та економіками інших країн світу.

2. Платіжний баланс утворює систематизований перелік усіх економічних операцій, що здійснюються за певний період між резидентами даної країни і нерезидентами. Це означає, що платіжний баланс містить інформацію про всі операції, пов'язані із переходом прав власності від не-

резидентів до резидентів на товари, послуги та інші матеріальні цінності, що супроводжується переміщенням грошей, фінансових й інших активів з однієї країни в іншу.

3. Стан платіжного балансу відображає попит і пропозицію на національну та іноземні валюти і є одним із факторів формування валютного курсу, а отже, відображає результати валютної політики, яка проводиться у даній країні. Якщо валютні надходження перевищують здійснені платежі, то платіжний баланс є активним, а якщо сума платежів більша від надходжень, баланс пасивний. Відповідно платіжний баланс є формою статистичного представлення даних про зовнішньоекономічну діяльність країни.

4. Розробка і складання платіжного балансу є обов'язковою умовою для всіх країн-членів МВФ і базується на єдиній методології. Платіжний баланс складається щоквартально на 75–80 день після закінчення кварталу.

*Необхідність складання платіжного балансу* країни продиктована передусім такими потребами:

- 1) визначення рівня участі країни у міжнародному розподілі праці та її частки у світовій економіці;
- 2) розробка адекватних заходів валютної політики через регулювання обмінного курсу і валютних резервів з метою впливу на динаміку зовнішньоекономічної активності;
- 3) оптимізація взаємодії із партнерами із зовнішньоторговельних операцій і своєчасних розрахунків за зовнішніми зобов'язаннями країни;
- 4) забезпечення стабільності світової валютно-фінансової системи, оскільки на підставі даних платіжного балансу міжнародними фінансовими установами, зокрема МВФ, приймаються рішення про надання конкретним країнам фінансової допомоги для стабілізації платіжного балансу та подолання його дефіциту;
- 5) реалізація ефективної зовнішньоекономічної політики країни з метою відстоювання інтересів національного виробництва на зовнішніх ринках.

Теоретичні основи та практика складання платіжного балансу розвиваються та удосконалюються відповідно до змін у світовій економіці. Дефініція «баланс» застосовується у міжнародних платіжних відносинах для вираження низки понять, зокрема «балансовий рахунок», «сальдо» або «залишок рахунка», «стан рахунка», «рівновага» та ін. Отже, платіжний баланс – це не тільки рахунок міжнародних операцій країни, дві сторони якого врівноважують один одного, а й певний стан таких операцій, який відображає якісні та структурні характеристики основних його елементів. Розглянемо структуру сучасного платіжного балансу.

*Структура платіжного балансу* – це систематизований перелік статей, що відображають усі фінансові трансакції країни та її населення з іншими країнами світу.

Відповідно до методики Міжнародного валютного фонду (ЖПБ6 – Керівництво з платіжного балансу – 6-те видання: МВФ, 2009) основні компоненти платіжного балансу групуються за трьома основними рахунками:

- I. Рахунок поточних операцій.
- II. Рахунок операцій з капіталом.
- III. Фінансовий рахунок.

*I. Рахунок поточних операцій відображає сукупність платежів, пов'язаних з експортно-імпортними операціями, оплатою послуг, виплатами доходів, а також односторонніми переказами коштів.*

Рахунок поточних операцій показує, наскільки тісно взаємодіє країна із рештою світу у зовнішній торгівлі. Він відображає переважно ті потоки коштів, які є оплатою переміщення реальних цінностей між країнами.

*Рахунок поточних операцій складається із таких трьох груп статей:*

- 1) баланс товарів і послуг;
- 2) баланс первинних доходів;
- 3) баланс вторинних доходів.

*1. Баланс товарів і послуг є частиною платіжного балансу, що відображає співвідношення між виплатами за імпортом товарів і послуг та надходженням платежів від експорту товарів і послуг.*

Дана складова частина платіжного балансу має безпосередній вплив на валютний курс, оскільки при перевищенні експорту над імпортом попит на національну валюту зростає, а при перевищенні імпорту над експортом – знижується.

*Баланс товарів і послуг складається із двох частин:*

- а) баланс товарів; б) баланс послуг.

*Баланс товарів показує співвідношення між виплаченими і отриманими платежами за імпортом і експортом товарів.* При цьому товарами вважаються матеріальні об'єкти, відносно яких може встановлюватися і передаватися економічне право власності. До них, окрім традиційних товарів зовнішньої торгівлі, відносяться електроенергія, газ і вода, програмне забезпечення, товари, придбані в рамках фінансового лізингу, тощо.

*Баланс послуг – це співвідношення між платежами і надходженнями коштів за послуги, що надаються у взаємовідносинах між резидентами і нерезидентами.*

Послуги, на відміну від товарів, не є окремими об'єктами, на які встановлюється право власності, оскільки вони невіддільні від процесу виробництва. До таких послуг належать, зокрема, транспортні перевезення, страхування, будівництво, ремонт та технічне обслуговування, телекомунікаційні, комп'ютерні та інформаційні послуги, платежі за користування інтелектуальною власністю, послуги у сфері культури та відпочинку та ін.

Надання послуг означає надходження валюти в країну, а отримання, навпаки – валютні виплати.

2. *Баланс первинних доходів відображає співвідношення між надходженнями і виплатами, що здійснюються за надання того чи іншого фактора виробництва – праці, землі, капіталу (фінансових активів).* Дана стаття відображає переказ коштів у порядку оплати праці, а також доходів від інвестицій, тобто від володіння іноземними фінансовими активами і природними ресурсами, що нерезиденти сплачують резидентам, і навпаки.

*Баланс первинних доходів* містить такі складові частини:

- а) оплата праці;
- б) доходи від інвестицій;
- в) інші первинні доходи.

*Оплата праці – це стаття, що включає заробітну плату й інші доходи, отримані резидентами за роботу, виконану за кордоном для нерезидентів.* До цієї статті належить, наприклад, заробітна плата сезонних робітників та мешканців прикордонних районів, персоналу міжнародних організацій тощо.

Йдеться про платежі з оплати праці, що передбачають виплати коштів із заробітної плати тимчасово зайнятих в економіці країни нерезидентів, а також надходження коштів від резидентів, працевлаштованих за кордоном.

*Доходи від інвестицій – це стаття, що відображає співвідношення між виплаченими й отриманими дивідендами, процентами та іншими формами доходу, одержаного від інвестованого за кордоном капіталу.* Капітал може бути у формі акцій, боргових зобов'язань, кредитів тощо. До них належать також реінвестовані доходи. Отже, у цій складовій частині платіжного балансу відображається прибуток від надання фінансових активів.

*Інші первинні доходи – це стаття, яка відображає співвідношення між платежами і надходженнями коштів за оплати ренти.* У даному разі платежі відображають доходи від надання природних ресурсів в оренду, використання землі, а також права на розробку родовищ корисних копалин.

3. *Баланс вторинних доходів відображає рух поточних трансфертів між резидентами та нерезидентами, тобто операції, під час яких відбувається передавання матеріальних та фінансових цінностей, яке не передбачає зустрічного руху вартісного еквівалента.* Дані операції мають неторговий характер, тобто відбуваються без зустрічного потоку товарів або грошей.

*Поточні трансферти* включають приватні платежі (грошові перекази, подарунки, спадщина), поточні податки на доходи і майно, відраховання на соціальні потреби (гуманітарна допомога, урядові субсидії), соціальні виплати (пенсії), чисті страхові премії та відшкодування, крім страхування життя, поточні операції в рамках міжнародного співробітництва (внески до міжнародних організацій), інші поточні трансферти. Дані платежі збільшують рівень доходу країни-реципієнта і зменшують дохід та потенційні можливості країни-донора.

**II. Рахунок операцій з капіталом охоплює всі операції, що включають одержання або оплату капітальних трансфертів та нефінансових активів.**

1. Капітальні трансферти включають неоплатний перехід прав власності на майно і основні фонди, а також прощення боргу. Йдеться про передачу прав власності на основний капітал, трансферти на інвестиційні цілі, прощення боргу кредиторами.

2. Нефінансові активи охоплюють придбання або продаж активів, які не є результатом виробництва, а також активів нематеріального характеру. До активів, які не є результатом виробництва, належать земля та її надра. До активів нематеріального характеру належать патенти, авторські права, торгові знаки, права на видобуток корисних копалин та інші.

**III. Фінансовий рахунок відображає операції з фінансовими активами і зобов'язаннями даної країни щодо усіх інших країн.** Даний рахунок платіжного балансу містить ті операції, у результаті яких дана країна набуває власності на зовнішні фінансові активи або в неї виникають зовнішні фінансові зобов'язання. Так, він відображає виникнення та погашення фінансових зобов'язань між резидентами і нерезидентами.

Фінансовий рахунок, що відображає відповідні активи і зобов'язання, містить такі складові частини:

- 1) прямі інвестиції;
- 2) портфельні інвестиції;
- 3) похідні фінансові інструменти;
- 4) інші інвестиції;
- 5) резервні активи.

1. Прямі інвестиції – це операції щодо вкладення коштів в акціонерний капітал підприємства, розташованого за межами країни-інвестора, з метою придбання контрольного пакету акцій і вирішального голосу в управлінні підприємством. У міжнародній практиці інвестиції вважаються прямими, якщо інвестор володіє більш як 10% простих акцій компанії.

2. Портфельні інвестиції охоплюють операції, які передбачають вкладення коштів у цінні папери у формі акцій чи облігацій і які не належать до прямих інвестицій. До складу портфельних інвестицій належать цінні папери, які купуються переважно з метою отримання доходу.

3. Похідні фінансові інструменти включають цінні папери, випуск яких пов'язаний із правом на придбання чи продаж інших цінних паперів, фінансових або товарних ресурсів. До похідних фінансових інструментів (деривативів) належать опіони (валютні, процентні, фондові, товарні, кредитні тощо), ф'ючерсні та форвардні контракти, свопи. Дані фінансові інструменти вільно обертаються на ринку та мають самостійну ринкову вартість. Ціни на похідні фінансові інструменти встановлюються залежно від цін активів, які покладено в їх основу і які називаються базовими активами.

4. *Інші інвестиції включають усі операції фінансового рахунка, що не належать до прямих або портфельних інвестицій, а також резервних активів.* До цього розділу, зокрема, належать:

- *інші інструменти участі в капіталі* (наприклад, участь України в міжнародних фінансових організаціях);
- *кредити та позики* (операції із залучення та погашення короткострокових і довгострокових кредитів та позик);
- *валюта і депозити* (зміна залишків на поточних та строкових депозитних рахунках, зміна залишків готівкової валюти в касах банків і поза банківською системою);
- *торгові кредити та аванси* (заборгованість за експортом й імпортом товарів та послуг суб'єктів господарювання);
- *інша дебіторська і кредиторська заборгованість* (заборгованість, яка не належить до категорії «Торгові кредити та аванси»);
- *спеціальні права запозичення* (зобов'язання, виражені у СПЗ).

5. *Резервні активи – це зовнішні активи країни, що перебувають під контролем органів грошово-кредитного регулювання та в будь-який час можуть бути використані для прямого фінансування дефіциту платіжного балансу або для здійснення інтервенцій на валютному ринку з метою підтримки курсу національної валюти.*

До складу резервних активів належать:

- *активи в іноземній валюті*, що складаються з готівкових коштів, депозитів, цінних паперів та інших вимог;
- *резервна позиція в МВФ*;
- *спеціальні права запозичення*;
- *монетарне золото*.

Для коригування даних платіжного балансу використовується стаття «Чисті помилки і упуцнення».

*Чисті помилки та упуцнення є окремою статтею платіжного балансу, в яку заносяться дані статистичних похибок і неврахованих операцій.* Дані, що використовуються для складання платіжного балансу, отримуються з різних джерел (фінансові органи, податкові, митні служби, центральний банк тощо). Це зумовлює розбіжності при складанні платіжного балансу, які мають враховуватись у цій статті для досягнення його рівноваги. Крім того, враховується також незаконне переміщення капіталів.

Формування платіжного балансу у кожній країні засновується на єдиних *принципах* відповідно до методики МВФ. Основними *принципами побудови платіжного балансу* є такі.

1. Усі операції суб'єктів ринку, що відображаються у платіжному балансі країни, можна класифікувати за такими чотирма основними групами: а) купівля-продаж товарів і послуг в обмін на активи; б) бартерні угоди, тобто обмін товарів однієї країни на товари іншої; в) обмін одних



фінансових активів на інші (наприклад, продаж цінних паперів, виплата зовнішньої заборгованості тощо); г) односторонні трансферти, тобто передача товарів, послуг чи фінансових активів на безоплатній основі.

2. Кожна економічна операція у платіжному балансі відображається подвійним записом – за кредитом однієї статті та дэбетом іншої. Це означає, що більшість економічних операцій за суттю є обміном економічних цінностей. За кредитом показуються операції, пов'язані з надходженням валютних цінностей в країну (експорт товарів і послуг; первинні та вторинні доходи до отримання; вибуття невиробничих нефінансових активів, збільшення фінансових активів). За дэбетом, навпаки, показуються операції з виплати валютних коштів (імпорт товарів і послуг; первинні та вторинні доходи до виплати; набуття невиробничих нефінансових активів, зменшення фінансових активів).

3. Обмін економічними цінностями здійснюється на еквівалентній основі, тобто рух товарів, послуг чи цінних паперів, які придбані або надані резидентами даної країни, має забезпечуватись рухом відповідних валютних платежів, передачею фінансових активів або бартером. Наприклад, імпорт товарів має бути забезпечений оплатою відповідною сумою валютних коштів.

4. У тому разі, якщо рух економічних цінностей здійснюється на нееквівалентній або безоплатній основі (наприклад, гуманітарні поставки товарів, міжнародна допомога тощо), щоб відобразити цю операцію за принципом подвійного запису у платіжному балансі міститься стаття «Вторинні доходи».

5. У зв'язку з тим, що кожна угода відображається двічі, але з різними знаками, кінцевий баланс має перебувати у стані рівноваги, а його сальдо дорівнювати нулю.

6. Для вирівнювання балансу використовується стаття «Помилки і упущення», в якій показується величина дэбетового чи кредитового сальдо із протилежним знаком. Це пов'язано з тим, що вимога щодо нульового сальдо платіжного балансу часто порушується, оскільки для його складання використовуються дані з різних джерел, а також наявні невраховані операції. Так, у цій статті відображається різниця між сумою за всіма кредитовими записами та сумою за всіма дэбетовими записами, що визначає часові та вартісні розбіжності.

7. Сальдо за рахунком поточних і капітальних операцій має дорівнювати сальдо за рахунком фінансових операцій з урахуванням помилок і упущень. А в разі відсутності такої рівності відбувається рух резервних активів – збільшення або зменшення залежно від наявності активного чи пасивного сальдо.

8. Усі операції в платіжному балансі враховуються за ринковою ціною. Це та ціна, за якою продавець готовий продати товар чи послугу, а покупець – цей товар чи послугу придбати. Ринкова ціна, визначена таким чином, може відрізнитися від ціни, що котирується на ринку.



Платіжний баланс є одним з об'єктів державного регулювання. Хоча платіжні баланси не можуть бути постійно активними або пасивними, поляризація їх стану збільшує нестабільність валютних курсів, перетікання капіталу, особливо спекулятивних грошей, негативно впливає на грошовий обіг і в підсумку – на економіку загалом. Стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу через автоматичне цінове регулювання діє недостатньо ефективно. З огляду на це відновлення міжнародної рівноваги вимагає цілеспрямованих державних заходів. Отже, врівноваження платіжного балансу є одним з головних завдань економічної політики держави нарівні із забезпеченням високих темпів економічного зростання, боротьбою з інфляцією та безробіттям.

#### **15.4. Поняття, види та порядок здійснення міжнародних розрахунків**

Поява й подальший розвиток міжнародних розрахунків пов'язані з розвитком та інтернаціоналізацією товарного виробництва й обігу. Проведення міжнародних розрахунків охоплює розрахунки за зовнішньою торгівлею товарами й послугами, а також некомерційними операціями, кредитами та рухом капіталів між країнами.

*Міжнародні розрахунки – це регламентування платежів за грошовими вимогами і зобов'язаннями, що виникають між юридичними та фізичними особами різних країн.* Суб'єктами міжнародних розрахунків є ті суб'єкти ринку, які перебувають у різних країнах і між якими можуть відбуватися міжнародні платежі. Їх можна поділити на групи відповідно до секторів економічної діяльності, а саме:

1. *Нефінансові корпорації та підприємства*, які виробляють товари для ринку і надають нефінансові послуги.

2. *Домашні господарства*, представлені фізичними особами, що продають свою робочу силу, споживають ринкові товари та послуги.

3. *Неприбуткові установи* – це юридичні особи, що надають неринкові послуги домашнім господарствам.

4. *Урядові установи* – це інституційні одиниці, які разом з виконанням політичних функцій та функцій економічного регулювання виробляють неринкові товари і надають послуги для індивідуального і колективного споживання, а також перерозподіляють доходи.

5. *Фінансові корпорації* – це банки, фінансові компанії, що здійснюють посередництво або надають допоміжні фінансові послуги.

На сьогодні на стан міжнародних розрахунків країни впливає низка чинників: позиція країни на товарних і грошових ринках; стан політичних та економічних відносин між країнами; ступінь використання і ефективність державних заходів щодо зовнішньоекономічного регулювання;

валютне законодавство; міжнародні торговельні правила та звичаї; регулювання міждержавних товарних потоків, послуг і капіталів; різниця в темпах інфляції в окремих країнах; стан платіжних балансів; банківська практика; умови зовнішньоторговельних контрактів і кредитних угод; конвертованість валют.

Міжнародним розрахункам властиві певні специфічні особливості (рис. 15.1).

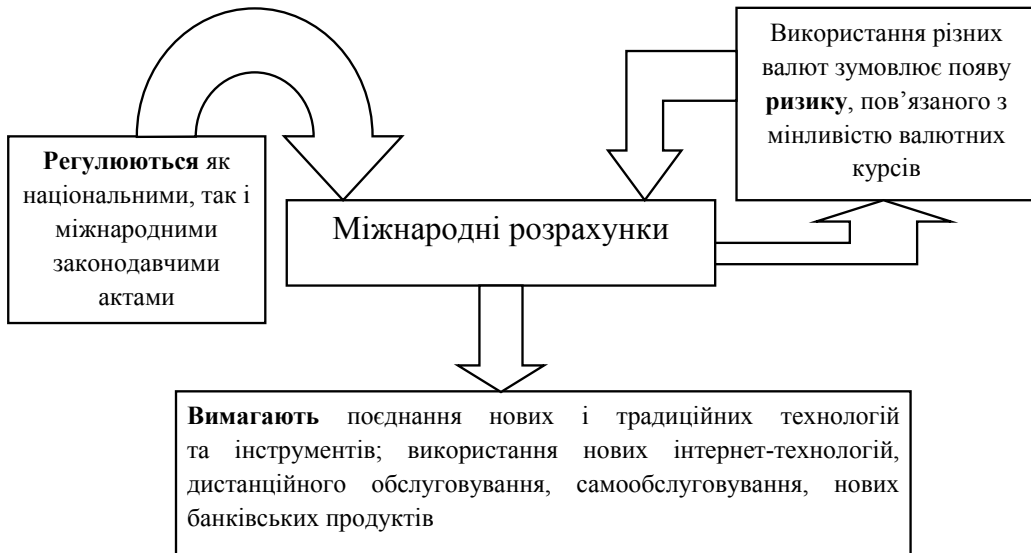


Рис. 15.1. Особливості міжнародних розрахунків

Сукупний обсяг міжнародних розрахунків здійснюється безготівковим шляхом через банківські рахунки. Головну роль у забезпеченні міжнародних розрахунків відіграють великі банківські установи. Ступінь впливу банків у проведенні міжнародних розрахунків визначається масштабами зовнішньоекономічних зв'язків країни розташування банку, використання її національної валюти, спеціалізації, фінансового становища, ділової репутації, мережі банків-кореспондентів.

Для проведення міжнародних розрахунків банки використовують або свої іноземні відділення, або кореспондентські відносини з іноземними банками. Отже, у широкому розумінні *кореспондентські відносини – це комплекс можливих форм співробітництва між банками*. Наявність широкої мережі кореспондентських рахунків надає банкам такі можливості:

- обмін інформацією про відповідні країни, їх економічний і політичний стан;
- звернення за консультацією щодо торгових і правових звичаїв безпосередньо до партнера у відповідній державі;

- отримання довідки про фірми-резиденти цих держав з метою консультації власних клієнтів;
- рекомендація третій особі партнера для можливого співробітництва;
- включення банку-кореспондента як посередника при різних формах кредитно-розрахункового обслуговування зовнішньоекономічних операцій.

Особливістю встановлення кореспондентських відносин між банками різних країн є те, що угоди про кореспондентські відносини укладаються на тривалі терміни, тому кількість банків-кореспондентів має відповідати обсягам комерційної діяльності банку. У протилежному разі існуватимуть невиправдані витрати на обслуговування даних рахунків, а також занадто високий рівень валютного ризику.

На практиці існують дві можливості оформлення кореспондентських відносин банків:

- із взаємним відкриттям рахунків як на одно-, так і на двосторонній основі (А-кореспонденти);
- без відкриття рахунків (Б-кореспонденти). В даному випадку співпраця здійснюється на основі агентських угод, а для окремих операцій може залучатись третя кредитна установа<sup>2</sup>.

Здійснення міжнародних розрахунків банківськими установами супроводжується відкриттям кореспондентських рахунків.

*Міжнародний кореспондентський рахунок – це рахунок, на якому відображено розрахунки, здійснені банком однієї країни за дорученням і за рахунок іншої, на основі кореспондентської угоди.* Банки відкривають один одному рахунки, які поділяються на рахунки «лоро» (рахунки іноземних банків у даному банку), «ностро» (рахунок даного банку в іноземних) і «востро» (рахунок іноземного банку-кореспондента, відкритий у третій кредитній установі).

Кореспондентські угоди визначають порядок розрахунків, розмір комісійних винагород, методи поповнення використаних коштів. Для сучасного й раціонального проведення міжнародних розрахунків банки підтримують необхідні валютні позиції у різних валютах відповідно до структури й строків запланованих платежів, а також проводять політику диверсифікації своїх валютних резервів. З метою отримання більш високих прибутків банки намагаються підтримувати на рахунках «ностро» мінімальні залишки коштів і прагнуть розміщувати валютні активи на світовому ринку позикових капіталів, у тому числі на євrorинку.

З метою щоденного інформування власника рахунка про залишки коштів на рахунок складається виписка, яка відправляється засобами електронного зв'язку адресату. Може також надсилатися повідомлення (авізо) за рахунком про проведення відповідних операцій, які містять всю інформацію, необхідну учасникам останніх.

<sup>2</sup> Банківські операції : підруч. / за ред. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ТзОВ «Терно-граф», 2013. – 688 с.

На відкритий кореспондентський рахунок банку-нерезидента в іноземній валюті зараховуються кошти, що надходять:

- 1) на користь нерезидентів;
- 2) на користь банку-нерезидента, в тому числі: а) одержані банком нараховані відсотки, в тому числі за залишком коштів на кореспондентському рахунку, якщо це передбачено угодою; б) зарахування з власного кореспондентського рахунка в іноземній валюті, відкритого в іншому уповноваженому банку країни;
- 3) за міжбанківськими операціями: а) з іншими банками-нерезидентами через їх власні кореспондентські рахунки; б) з уповноваженими банками країни, які мають право на здійснення цих операцій згідно з відповідними пунктами ліцензії та письмового дозволу;
- 4) за купівлі на міжбанківському валютному ринку країни згідно з чинним законодавством та відповідно до порядку торгівлі валютними цінностями, встановленого центральним банком країни;
- 5) за неторговельними платежами згідно з чинним законодавством країни;
- 6) за іншими операціями, які не суперечать чинному законодавству країни.

*З кореспондентського рахунка здійснюються такі операції:*

- 1) платежі за дорученням клієнтів банків-нерезидентів: а) на користь резидентів; б) на користь нерезидентів;
- 2) власні операції банку-нерезидента, в тому числі: а) перерахування іноземної валюти за обслуговування кореспондентського рахунка, якщо це передбачено угодою; б) перерахування на власний кореспондентський рахунок, відкритий в іншому уповноваженому банку країни;
- 3) міжбанківські операції: а) з іншими банками-нерезидентами через їх власні кореспондентські рахунки; б) з уповноваженими банками країни, які мають право на здійснення цих операцій згідно з відповідними пунктами ліцензії та письмового дозволу;
- 4) продаж іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку країни згідно з чинним законодавством та відповідно до порядку торгівлі валютними цінностями, встановленого центральним банком країни;
- 5) перерахування за неторговельними операціями згідно з чинним законодавством країни;
- 6) інші операції, які не суперечать законодавству країни.

На уповноважені банки покладаються функції контролю за здійсненням операцій через кореспондентські рахунки банків в іноземній валюті та банків-нерезидентів у національній валюті.

Уповноважені банки країни відкривають кореспондентські рахунки в банках-нерезидентах в іноземній валюті в порядку, що встановлений у країнах реєстрації цих банків.

У світовій банківській практиці організація роботи з ведення кореспондентських відносин з іноземними банками передбачає наявність переліку додаткових взаємних послуг, що надають переваги при здійсненні міжнародної комерційної діяльності. Зокрема, є поширеною багаторічна практика застосування овердрафту за кореспондентським рахунком. Крім цього, інтенсивно ведеться робота щодо налагодження постійно діючих інформаційних потоків на основі кореспондентських відносин, практикується оптимізація механізму здійснення операцій на фінансових ринках, євrorинках на основі впровадження передових інформаційних технологій та програмних продуктів при організації мережі кореспондентських відносин.

Діяльність банків у сфері міжнародних розрахунків, з одного боку, регулюється національним законодавством, а з іншого – визначається світовою практикою, що склалась історично та узагальнена у вигляді усталених правил і звичаїв та закріплена окремими документами.

Міжнародні розрахунки мають документарний характер, тобто здійснюються проти *фінансових* і *комерційних* документів.

До *фінансових документів* належать: векселі (прості й переказні); чеки; платіжні розписки.

*Комерційні документи* включають: рахунки-фактури, відвантажувальні документи, що підтверджують відвантаження чи відправлення товарів (коносаменти, квитанції та ін.); страхові документи страхових компаній; інші документи (сертифікати, рахунки та ін.).

Міжнародні розрахунки можуть здійснюватися у різноманітних формах. Зокрема, до основних *форм міжнародних розрахунків* належать:

- 1) акредитив;
- 2) інкасо;
- 3) банківський переказ;
- 4) авансові розрахунки;
- 5) розрахунки за відкритим рахунком;
- 6) валютний кліринг.

**1. Акредитив – угода, згідно з якою банк за дорученням клієнта-імпортера здійснює платежі одержувачу коштів (експортеру) на основі представлених ним і передбачених контрактом документів і при дотриманні всіх умов, зазначених в акредитиві.** Ця форма найбільш складна і затратна. Акредитивом може бути зобов'язання банку, видане ним за дорученням клієнта-імпортера, здійснити платіж на користь експортера або забезпечити його платіж іншим банкам у межах визначених сум та обумовленого терміну щодо документів, наведених в акредитиві.

У розрахунках за зовнішньоторговельними операціями використовують документарні акредитиви, платежі за якими здійснюються після подання до банку комерційних документів: рахунка-фактури, транспортних і страхових документів, сертифікатів тощо. Використан-

ня акредитивів для міжнародних розрахунків регламентується «Уніфікованими правилами та звичаями акредитивів» («Uniform Customs and Practice for Documentary Credit» – UCPDC), розробленими Міжнародною торговельною палатою, до яких приєдналися понад 160 країн світу.

Експортер та імпортер укладають між собою угоду, в якій вказують, що розрахунки буде здійснено у формі документарного акредитива. У контракті зазначені банк-емітент, який відкриває акредитив; авізуючий банк, що сповіщає експортера про відкриття акредитива, та виконуючий банк, який наведено в акредитиві як платника бенефіціару (експортеру) певної суми коштів проти документів, передбачених акредитивом. Після підписання контракту експортер повідомляє імпортера про готовність відвантажити товар. Імпортер подає своєму банку заяву на відкриття акредитива. Після цього банк-емітент направляє акредитив іноземному банку, що обслуговує експортера (авізуючий банк), який перевіряє його достеменність і сповіщає експортера про відкриття та умови акредитива. Експортер перевіряє відповідність умов акредитива платіжним умовам укладеної угоди та відвантажує товар, а потім разом з транспортними документами передає інші документи, передбачені умовами акредитива, у свій банк. Банк експортера перевіряє перелік документів, правильність їх оформлення і пересилає банку-емітенту для оплати. У супровідному листі зазначається порядок зарахування виручки на рахунок експортера. Після одержання та перевірки документів банк-емітент здійснює платіж банку експортера. На суму платежу дебетується рахунок імпортера, а банк експортера зараховує відповідні кошти на рахунок експортера. Тільки після цього імпортер одержує від банку-емітента всі комерційні документи та стає власником товару.

*Акредитив для імпортера* передбачає: а) високу комісію; б) використання банківського кредиту; в) іммобілізацію та розпилення його капіталу; г) відкриття акредитиву до отримання і реалізації товарів.

*Акредитив для експортера* означає: а) зобов'язання банку оплатити; б) надійність розрахунків і гарантію своєчасної оплати товарів, тому що це здійснює банк; в) швидкість отримання платежу; г) отримання дозволу імпортера на переказ валюти в країну експортера при виставленні акредитива в іноземній валюті.

Існує декілька видів акредитивів. Вони поділяються за такими критеріями:

*1. З точки зору можливості зміни або анулювання акредитива банком-емітентом:*

– *безвідкличний* (дає бенефіціару високий ступінь впевненості, що його поставки або послуги будуть оплачені, щойно він виконає умови акредитива, який у випадку, коли пред'явлені всі документи і дотримані всі його умови, складає тверде зобов'язання платежу банку-емітента);



– **відкличний** (у будь-який час може бути змінений або анульований банком-емітентом навіть без попереднього повідомлення бенефіціара).

2. *З точки зору додаткових зобов'язань іншого банку з акредитива:*

– **відкличний непідтверджений акредитив** (банк-кореспондент лише авізує бенефіціару відкриття акредитива. У цьому разі він не бере ніякого зобов'язання платежу і, таким чином, не зобов'язаний його здійснювати на основі документів, що пред'явлені бенефіціаром);

– **безвідкличний підтверджений акредитив** (якщо банк-кореспондент підтверджує бенефіціару акредитив, то цим він зобов'язується здійснити платіж за документами, що відповідають акредитиву і подані вчасно).

3. *З точки зору існування валютного покриття: покритий і непокритий.*

**Покриті** – це акредитиви, при відкритті яких банк-емітент заздалегідь надає в розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття) у сумі акредитива на термін дії зобов'язань банку-емітента з умовою можливості їх використання для виплат за акредитивом. Покриття може надаватися кількома відомими способами:

- кредитування сумою акредитива кореспондентського рахунка виконуючого банку в банку-емітенті або іншому банку;
- надання виконуючому банку права списати всю суму акредитива з рахунка банку-емітента під час отримання акредитива на виконання;
- відкриття банком-емітентом страхових депозитів або депозитів у виконуючому банку.

Використання покриття призводить до фактичного заморожування коштів імпортера на період від відкриття акредитива до виплати коштів по ньому.

2. **Інкасо** – банківська операція, при здійсненні якої банк за дорученням клієнта-експортера отримує платежі від експортера за відвантаженою йому продукцією і зараховує кошти на рахунок експортера.

Використання інкасо регулюється «Уніфікованими правилами з інкасо», розробленими Міжнародною торговельною палатою. Розрізняють чисте та документарне інкасо. *Чисте інкасо* здійснюється на основі чеків, платіжних розписок та інших видів документів, що використовуються для одержання платежу. *Документарне інкасо* – це інкасо фінансових документів, що супроводжуються комерційними документами, або інкасо тільки комерційних документів.

За схемою організації інкасової операції експортер та імпортер укладають угоду, в якій визначаються банки, уповноважені здійснювати розрахунки. Потім експортер здійснює відвантаження товару і одержує транспортні документи. Далі експортер готує необхідні документи (рахунки, фінансові документи тощо) і разом з інкасовим дорученням передає своєму банку. Банк-ремітент, якому доручено здійснення інкасо, після перевірки наданих



документів відправляє їх разом із дорученням банку-кореспонденту країни-імпортера. Інкасуєчий банк після одержання інкасового доручення та інших документів подає їх імпортеру (платнику) для перевірки та одержання платежу. Банк країни-імпортера надсилає повідомлення платнику про одержання інкасового доручення та прохання здійснити платіж. Документи видаються платнику проти платежу. Банк імпортера одержує платіж від імпортера. Інкасуєчий банк переводить відповідну суму банку-ремітенту. Банк-ремітент після одержання переводу зараховує суму виручки на рахунок експортера.

*Недоліками використання інкасової форми розрахунків* можуть бути доволі тривалий період до моменту одержання платежу та ризик, пов'язаний з відмовою від платежу, а також неврегульованість деяких питань валютного законодавства в окремих країнах.

*Перевагою для імпортера* є те, що немає необхідності завчасно відволікати кошти зі свого обігу, а для експортера – те, що він зберігає юридичне право розпорядження товаром до його оплати імпортером.

**3. Банківський переказ – доручення одного банку іншому виплатити одержувачу певну суму коштів.** Здійснення банківського переказу передбачає проведення таких операцій:

- 1) передача експортером необхідних документів імпортеру;
- 2) виставлення імпортером платіжного доручення у банк, що його обслуговує (банк імпортера);
- 3) списання коштів з рахунка покупця і зарахування їх на рахунок Лоро-ІІ банку експортера;
- 4) повідомлення банку експортера або здійснення розрахункової операції;
- 5) списання коштів з рахунка Лоро-І банку імпортера та зарахування їх на рахунок експортера;
- 6) повідомлення експортера про зарахування на його рахунок відповідної суми коштів.

Технічно більшість платежів за банківськими переказами здійснюється через систему «SWIFT» (Society for Worldwide Intesbank Financial Telecommunications), яка організована у 1973 р. і об'єднує приблизно 1800 банків світу на правах членів і майже 1500 банків на правах асоційованих членів у 88 країнах світу.

**4. Авансові розрахунки – це форма міжнародних розрахунків, за якою оплата товарів імпортером здійснюється до відвантаження, а інколи навіть до виробництва товару.** Вона найвигідніша для експортера.

**5. Розрахунки за відкритим рахунком** зводяться до періодичних платежів імпортера експортеру після одержання товару. Застосовуються за регулярних поставок при довготривалих торговельних зв'язках. Ці розрахунки вигідні для імпортера і невигідні для експортера (уповільнюють оборот капіталу, збільшують ризик).

*Ризики*, що виникають при проведенні міжнародних розрахунків за відкритим рахунком, такі:

- вартість місцевої валюти при майбутньому платежі в іноземній валюті залежить від обмінного курсу між двома валютами (особливо коли курси обміну піддаються впливові ринкових сил);
- ризик відсутності конвертованості: неможливість власника валюти певної країни конвертувати її у валюту іншої країни внаслідок обмеження, накладеного урядом;
- ризик невиконання зобов'язання, або несплати (більш імовірний, оскільки порушення судового позову проти боржника, який порушив зобов'язання, в іншій країні потребує більше коштів і часу, а успіх менш імовірний, ніж у випадку з місцевим боржником).

**6. Валютний кліринг** – це угода між керівництвом двох і більше країн про обов'язковий взаємний залік міжнародних вимог і зобов'язань. Ця форма міжнародних розрахунків використовується для зменшення потреби в грошових коштах і для спрощення процесу обміну платіжними повідомленнями. За наявності клірингової угоди між країнами експортери та імпортери не мають права ухилятися від розрахунків за клірингом.

Цілі валютного клірингу різні залежно від валютно-економічного стану країни: вирівнювання платіжного балансу без витрат золотовалютних резервів; отримання пільгового кредиту від контрагента, що має активний платіжний баланс; безповоротного фінансування країною з активним платіжним балансом країни з пасивним платіжним балансом.

*Види валютного клірингу* розрізняють за такими ознаками:

- *залежно від кількості країн-учасниць*: двохсторонній (розрахунки ведуться в двох країнах: імпортери вносять у свій банк національну валюту, а експортери замість інвалютної виручки отримують національну валюту; залік взаємних вимог і зобов'язань здійснюють банки, які ведуть клірингові рахунки), багатосторонній (охоплює три і більше країн, прикладом є Європейський платіжний союз);
- *за обсягом операцій*: повний кліринг (охоплює до 95% платіжного обороту) і частковий (поширюється на окремі операції);
- *за способом регулювання сальдо клірингового рахунка*: з вільно-конвертованим сальдо, з умовною конверсією, неконвертоване сальдо, за яким не може бути здійснений обмін на іноземну валюту та який погашається твердими товарними поставками.

Клірингові трансакції переважно здійснюються в розрахункових клірингових палатах, організованих банківськими центрами або державними установами. Часто організація, управління і керівництво розрахунковими палатами належать до сфери діяльності центрального банку в особі його місцевих відділень. Розрізняють місцеві, регіональні та загальнонаціональні розрахункові палати. Цей поділ зумовлює значні відмінності у

формах, сумах та обсягах платежів. Наприкінці кожного дня клірингова палата розраховує чисту позицію кожного учасника клірингу, беручи до уваги платежі, які цей учасник відправив усім іншим банкам-учасникам, а також платежі, які він отримав від цих банків. У результаті кожний банк переказує лише суму чистої позиції щодо всіх інших учасників клірингу. Коли клірингом керує *центральний банк*, то він може безпосередньо дебетувати і кредитувати рахунки установ, оскільки відразу ж має відомості про розміри сальдо. Якщо кліринг здійснює приватна організація, то центральний банк отримує інформацію про сальдо від організатора клірингу.

Валютні кліринги виявляють двоякий вплив на зовнішню торгівлю. З одного боку, вони пом'якшують негативні наслідки валютних обмежень та дають можливість експортерам використати валютну виручку. З іншого боку, виникає потреба в регулюванні зовнішньоторговельного обороту з кожною країною окремо, а валютна виручка може використовуватись тільки в тій країні, з якою укладена клірингова угода. Так, для експортерів валютний кліринг невигідний. Крім того, замість виручки в конвертованій валюті вони одержують національну валюту.

Отже, найбільшу перевагу серед міжнародних розрахунків має кліринг, оскільки він найбільш зручний і надійний. В Україні даний вид розрахунку немає широкого застосування, але багато фірм, які працюють на міжнародному ринку, використовують такий вид розрахунків.

### **15.5. Суть міжнародних кредитних операцій та особливості їх організації**

Однією із найважливіших складових міжнародних валютних відносин, що сформувались між країнами, є *міжнародні кредитні операції*. Місцем проведення міжнародних кредитних операцій є міжнародний кредитний ринок – форма організації руху позикового капіталу між країнами на основі терміновості, повернення та сплати відсотків. Так, міжнародний кредитний ринок (або міжнародний ринок позикових капіталів) – це система кредитних відносин, що розвиваються і функціонують у світовому господарстві.

Функціональна структура світового ринку позикових капіталів постійно змінюється й удосконалюється відповідно до змін, що відбуваються у світовому господарстві під впливом таких факторів, як конкурентна боротьба; регіональна і глобальна інтеграція; рівень відкритості економіки, інтернаціоналізаційні процеси тощо.

Основні тенденції, властиві міжнародному кредитному ринку, відображають активізацію й удосконалення ринку цінних паперів завдяки майже постійному зростанню попиту на них, з одного боку, а з іншого – поступове переключення позичальника з кредитних форм надання позики на випуск цінних паперів.

Інституціональна структура світового кредитного ринку характеризується системою економічних відносин, що виникають між позичальниками і кредиторами різних країн, з одного боку, і посередниками – з іншого. Однак здебільшого кредитування здійснюється міжнародними банками саме завдяки широкій сфері їх фінансової діяльності, що забезпечує можливість безперешкодного проведення міжнародних кредитних операцій.

**Міжнародні кредитні операції – система кредитних відносин між державою, банками, фірмами одних країн та суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності інших країн.** Міжнародні кредитні операції виникають і розвиваються на підґрунті системи економічних відносин, основою яких є міжнародний кредит.

**Міжнародний кредит – це переміщення позикового капіталу у сфері міжнародних економічних відносин, пов'язане з наданням у тимчасове користування грошових та матеріальних ресурсів одних країн іншим на засадах повернення у домовлені строки за винагороду.** Міжнародний кредит необхідний як один з найбільш дієвих інструментів розвитку міжнародної співробітництва, зовнішньої торгівлі та процесів інтеграції національних економік у світову економічну систему. Процес структурної перебудови та стабілізації національної економіки практично неможливий без кредитної допомоги світового співтовариства. За допомогою міжнародного кредиту імпортується нова техніка, обладнання, передові технології, реалізуються державні соціально-економічні програми, навіть за пасивного платіжного балансу країни.

Капітал, що використовується для надання міжнародних кредитів, має декілька джерел свого формування.

**По-перше,** це тимчасово вільні грошові кошти, які вивільняються у процесі кругообігу капіталів у промисловості:

- через поступове зношення основного капіталу (амортизаційний фонд);
- через незбігання в часі процесів закупівлі сировини, виплати заробітної плати із процесом реалізації продукції;
- за накопичення прибутків у розмірах більших, аніж необхідно для розширення виробництва.

**По-друге,** це капітали, які вкладаються у виробництво.

**По-третє,** це тимчасово вільні грошові кошти (заощадження) населення і держави, що надаються в кредит виробникам і підприємцям.

Таким чином, впродовж певного відрізка часу частина грошового капіталу залишається вільною, мобілізується банками та може бути джерелом кредитного капіталу у міжнародних відносинах.

Міжнародні кредитні відносини базуються на певній методологічній основі. Одним з її елементів є принципи, яких мають дотримуватись у процесі виконання будь-якої операції на міжнародному ринку банківських кредитів, й вони відображені у міжнародному банківському законодавстві. Принципи, на яких ґрунтуються міжнародні кредитні відносини,

є аналогічними до принципів організації кредитування, на основі яких функціонують відносини, пов'язані з внутрішнім кредитом. *Основними принципами міжнародного кредиту* є такі:

- *поверненість* – відображає необхідність своєчасного повернення отриманих від кредитора фінансових ресурсів після завершення їх використання позичальником. Якщо отримані кошти не повертаються, то має місце безповоротна передача грошового капіталу, тобто фінансування;
- *строковість* – передбачає необхідність повернення отриманих коштів не у будь-який час, а в чітко визначений строк, зафіксований у кредитній угоді;
- *платність* – означає необхідність не тільки повернення отриманих від банку кредитних ресурсів, а також й оплати права на їх використання;
- *забезпеченість* – передбачає необхідність захисту майнових інтересів кредитора у разі порушення позичальником взятих на себе зобов'язань і знаходить своє відображення в таких формах кредитування, як позика під заставу чи під фінансові гарантії;
- *цільовий характер* – властивий більшості кредитів та відображає необхідність цільового використання коштів, отриманих від кредитора;
- *диференціація* – визначає диференційований підхід з боку кредитної установи до різних категорій позичальників залежно від інтересів як банку, так і країни, в якій розташований банк-кредитор.

Принципи міжнародного кредиту виражають його зв'язок з економічними законами ринку та використовуються для досягнення поточних і стратегічних завдань суб'єктами ринку та державою.

*Суб'єктами* міжнародного кредиту є приватні підприємства (банки, фірми), державні установи, уряди країн, міжнародні та регіональні валютно-кредитні організації. *Об'єктами* міжнародного кредитування є передані кредитором у тимчасове розпорядження позичальника товарні та валютні ресурси.

Як на національному, так і на міжнародному кредитному ринку, форми кредиту визначаються залежно від об'єкта кредитних відносин. Розрізняють товарну і грошову форми кредиту.

Кредитні відносини між кредиторами і позичальниками у *товарній формі* виникають тоді, коли останні одержали товари чи послуги з відстрочкою платежу. У цій формі надається комерційний кредит, здійснюється продаж товарів і надання послуг у кредит. У *грошовій формі* здійснюється рух переважної частини позикового капіталу.

Для формування міжнародних кредитних відносин необхідні певні *економічні передумови*:

- можливість кредитних відносин реалізується лише за збігу інтересів кредитора і позичальника. Для кредитора спонукальним мотивом є одержання позикового процента. А позичальник зацікавлений у раці-

- ональному ефективному використанні позичених коштів, оскільки це гарантує повернення позики та одержання підприємницького доходу;
- необхідність матеріальної відповідальності учасників кредитної угоди за виконання взятих зобов'язань. Для цього контрагенти, що вступили в кредитні відносини, повинні мати власне майно або, як мінімум, право розпоряджатися таким майном;
  - існування довіри між контрагентами, надійна їх репутація на фінансовому ринку; надійна кредитоспроможність позичальника та наявність механізмів захисту прав кредитора.

Міжнародному кредиту у ринковій економіці властиві такі *ознаки*:

- 1) міжнародні кредити надаються під загальні зобов'язання позичальників або під гарантію третьої особи, яка користується авторитетом та має відмінну репутацію;
- 2) за користування міжнародними кредитами переважно застосовують змінні (плаваючі) процентні ставки, орієнтиром для встановлення яких є ставка LIBOR;
- 3) міжнародні кредити можуть надаватися в національній валюті (країн-кредиторів), міжнародних розрахункових одиницях (СДР) і міжнародних колективних валютах. Більшість міжнародних кредитів надається в доларах США;
- 4) міжнародні кредити є ризикованими, оскільки позичальник може оголосити *дефолт* – відмова позичальника від виконання своїх зобов'язань. При цьому варто врахувати валютний ризик неплатоспроможності позичальника.

За суб'єктами кредитних відносин розрізняють такі *види кредиту*: урядовий, фірмовий, банківський, фінансовий, експортний.

**I. Урядовий кредит.** Це різновид міжнародного кредиту, коли уряд однієї країни надає іншій позику в товарній або грошовій формі за міжурядовою угодою, а також шляхом розміщення державних цінних паперів на міжнародних фінансових ринках. До них також можна віднести кредити, які надаються окремим країнам через світові валютно-фінансові організації (МВФ, МБРР, ЄБРР та ін.).

Для урядового кредиту характерним є те, що суб'єктами кредитних відносин стають окремі держави чи уряди держав, а об'єктом – перерозподіл національного доходу. Як правило, урядовий кредит надається на більш пільгових умовах, ніж приватний. Він може бути безпроцентним або надаватися у вигляді субсидій. Найчастіше урядовий кредит є цільовим для фінансування конкретних інвестиційних проектів чи програм економічного та соціального розвитку країни.

**II. Фірмовий кредит** – це власне комерційний кредит у сфері зовнішньої торгівлі, коли експортер за контрактом продає товар імпортеру у вигляді відстрочки платежу. У даному разі комерційний кредит поєднується з між-



народними розрахунками за товарними операціями. Кредитором є фірма-експортер, а позичальником – імпортер. Фірмові кредити найчастіше оформляються за допомогою векселя або надаються за відкритими рахунками.

У міжнародній практиці існує *три різновиди фірмового кредиту*.

1. *Вексельний кредит*. Після укладання комерційного контракту експортер виставляє переказний вексель (тратту) на імпортера, який акцептує його у вказаний термін, проти товарних документів.

2. *Кредит за відкритим рахунком*. Згідно з комерційною угодою експортер записує на рахунок імпортера як борг вартість проданих та відвантажених товарів, а імпортер зобов'язується погасити кредит у встановлений строк. Цей вид кредиту часто практикується при регулярних поставках товарів з періодичним погашенням заборгованості.

3. *Аванс покупця*. Різновидом фірмових кредитів є авансовий платіж імпортера, який під час підписання контракту визначається на користь імпортера у розмірі 10–20% від вартості поставки. Аванс покупця є однією з форм кредитування експорту й одночасно засобом забезпечення зобов'язань імпортера, оскільки він повинен прийняти замовлений товар.

Фірмовий кредит є ризикованим для експортера, а тому він вимагає належних гарантій його погашення. З погляду позичальника, фірмовий кредит є найменш зручним, оскільки сфера функціонування кредиту обмежена, а позичальник потрапляє у пряму комерційну залежність від кредитора.

**III. Банківський кредит.** Це надання позикового капіталу банку у грошовій (валютній) формі у тимчасове користування на умовах, передбачених кредитною угодою. Банківський кредит відображає економічні відносини між суб'єктами кредитування: банком-кредитором, який надає кредити, і позичальником, який отримує у тимчасове користування фінансові ресурси. Позичальниками можуть бути економічні агенти (юридичні та фізичні особи, держава), які мають право на отримання кредиту. Отже, його суб'єкти ті самі, що й при національному кредиті. Проте ознакою міжнародного кредиту є належність кредитора і позичальника до різних країн.

За характеристиками міжнародні банківські кредити багато в чому спільні з національним, тобто мають універсальний характер. Однак між ними можуть бути суттєві відмінності за джерелами фінансування, ступенем синдиціювання, вартістю їх використання та формою забезпечення. Крім того, міжнародні банківські кредити можуть надаватися практично у будь-яких вільноконвертованих світових валютах, хоча здебільшого вони номінуються в доларах США, японських єнах та євро.

**IV. Фінансовий кредит** – кредит у вигляді грошових коштів, який надається банком чи іншою фінансово-кредитною установою згідно з відповідним законодавством юридичній чи фізичній особі на визначених строк під процент для цільового використання. Фінансовий кредит дозволяє позичальникові закуповувати товари та послуги на будь-якому ринку



і відповідно використовувати ринкову кон'юнктуру для укладання найвигідніших міжнародних угод, здійснювати закупки на конкурсній основі, а також фінансувати інвестиції в середині країни і за кордоном. Найчастіше фінансовий кредит не пов'язаний із товарними поставками і призначений, наприклад, для погашення зовнішньої заборгованості, підтримання валютного курсу, поповнення авуарів (рахунків) в іноземній валюті тощо.

**V. Експортний кредит** – це кредит, що надається іноземним покупцям або їх банкам з метою фінансування продажу товарів і послуг; тобто використовується як засіб стимулювання експорту. Експортні кредити видаються у грошовій формі і мають «пов'язаний» характер, тому що позичальник зобов'язаний використовувати позику тільки для купівлі товарів у країні-кредиторі. Широко практикується надання комерційними банками експортних кредитів безпосередньо покупцеві експортної продукції під її заставу, а також під заставу товарних документів, тратт, цінних паперів тощо. Крім того, експортні кредити гарантовані від різного роду ризиків у межах міжнародних систем страхування кредитів.

У практиці міжнародного банківського кредитування у зовнішній торгівлі використовуються такі форми, як лізинг, факторинг, форфейтинг. Вони характерні тим, що в них кредитні відносини виступають лише частиною більш складної сукупності відносин.

**Лізинг** (англ. «leasing» – «довгострокова оренда») означає надання або прийняття у тимчасове використання, оренду майна. Учасниками операції виступають лізингодавець – сторона, яка володіє майном, що надається в оренду, лізингоотримувач – сторона, яка отримує у користування це майно. Економічна суть лізингу полягає у придбанні лізингодавцем на прохання лізингоотримувача майна у виробника на умовах купівлі-продажу і в отриманні його лізингоотримувачем від лізингодавця у виняткове використання за певний термін. У відповідній угоді вказується сума орендних платежів, які включають споживчу вартість, послуги лізингодавця та частину додаткової вартості. При цьому майно залишається власністю лізингодавця. Після закінчення терміну дії угоди лізингу користувач (лізингоотримувач) може придбати устаткування у власність, поновити угоду на пільгових умовах або припинити договірні відносини. Основними видами лізингу є фінансовий та операційний.

**Факторинг** (англ. «factor» – «агент», «посередник») – це придбання банком або спеціалізованою факторинговою компанією грошових вимог постачальника до покупця та їх інкасація за певну винагороду. Механізм здійснення факторингових операцій передбачає такі дії:

- придбання факторинговою компанією (фактор-фірмою) платіжних вимог до покупців у своїх клієнтів на умовах негайної оплати клієнту 70–90% від вартості відфактурованих поставок у вигляді кредиту;
- оплату в строго визначений термін іншої частини вартості з відрахуванням комісійних і відсотків за кредит, незалежно від надходження

виручки від покупців. Залишок (без процентів за кредит і комісію за факторингові послуги) перераховують після стягнення всього боргу. Метою проведення факторингових операцій є:

- миттєве отримання більшої частини платежу;
- гарантії повного погашення заборгованості;
- зниження витрат з ведення рахунків.

Якщо факторинг зручніший для фінансування експорту товарів споживання з терміном кредитування від 90 до 180 днів, то такий вид кредитування, як форфейтинг, використовується при фінансуванні експорту товарів виробничого призначення з терміном кредитування до кількох років. Водночас факторинг, як правило, не покриває політичних та перевідних ризиків, тоді як форфейтер при форфейтуванні будь-якої вимоги за ті ризики несе відповідальність. У багатьох країнах дійшли висновку, що форфейтинг може бути відносно недорогим, альтернативним іншим формам експортного фінансування, що застосовуються зараз.

*Форфейтинг* (франц. «a forfait» – «відмова від прав») – це кредитування експортера шляхом придбання векселів або інших боргових вимог. Операція є специфічною формою кредитування торгових операцій. Основна умова форфейтингу полягає в тому, що всі ризики за борговими зобов'язаннями переходять до форфейтера без права переводу на продавця. Форфейтинговими цінними паперами є простий і переказний вексель. На відміну від традиційного обліку векселів, форфейтинг застосовується при поставках обладнання на великі суми від 6 місяців до 8 років у зовнішньоекономічних угодах, перетворюючи експортну угоду з відстрочкою платежу в готівкову та кредитуючи дебіторську заборону тих країн, в яких неможливо отримати державні експортні кредити за ними. Форфейтинг використовується при відмові експортера надавати довгостроковий кредит окремим країнам. Форфейтинг, таким чином, дає можливість малим і середнім підприємствам укладати угоди, які значно перевищують їх фінансові можливості, оскільки вони можуть поступово продавати свої довгострокові вимоги за готівку.

*Перевагами форфейтингу є такі:*

- форфейтер бере всі ризики на себе;
- існує вторинний ринок форфейтингових цінних паперів, де борг можна продати, інакше кажучи, з'являється другий, третій форфейтер і т. д.;
- борг можна ділити і кожен частину оформити окремими векселями, що є зручним, при виникненні потреби у фінансових ресурсах, оскільки відповідно до її розміру можна продати не весь борг, а його частину;
- форфейтинг передбачає гнучкий графік платежів, у тому числі можливість надання пільгового періоду.

Форфейтинг – це одна з нових форм кредитування зовнішньої торгівлі. Її поява зумовлена швидким зростанням експорту дорогого устаткування

з тривалим терміном виробництва, посиленням конкурентної боротьби на світових ринках та зростанням ролі кредиту у розвитку світової торгівлі.

Факторингове обслуговування найбільш ефективно для малих і середніх підприємств, які традиційно відчувають фінансові труднощі через не своєчасне погашення дебіторами та обмеженість доступних для них джерел кредитування. Цей метод цікавий для даних підприємств, оскільки доповнюється елементами бухгалтерського, інформаційного, рекламного, збутового, юридичного, страхового та іншого обслуговування кредитора (клієнта), що дає можливість клієнтам зосередитися на виробництві та економити на витратах з оплати праці.

Міжнародний кредит відіграє дуже важливу роль у розвитку світового господарства, яка має двоякі підсумки – як позитивні, так і негативні.

*Позитивним* є те, що міжнародний кредит:

- сприяє прискоренню розвитку продуктивних сил, інтернаціоналізації виробництва та обміну;
- використовується як тимчасове джерело фінансування зовнішньої торгівлі, викликаючи додатковий попит на ринку з боку позичальників;
- створює сприятливі передумови для залучення прямих іноземних інвестицій в країну-боржника;
- впливає на структурну перебудову економіки, на формування важливих макроекономічних пропорцій в економічній системі: співвідношення між фондами споживання і нагромадження;
- сприяє зміцненню міжнародних економічних зв'язків, кооперації та інтеграції національних економік у світову економічну систему;
- посилює конкуренцію між країнами, оскільки використовується як знаряддя конкурентної боротьби за ринки збуту.

Проте необхідно враховувати і *негативні моменти*, які пов'язані з тим, що надмірне залучення міжнародних запозичень призводить до зростання зовнішнього боргу країни-позичальника перед іноземними кредиторами та погіршення показників, що характеризують його обслуговування. Міжнародний кредит сприяє перевиробництву товарів, адже він перерозподіляє позиковий капітал між країнами та сприяє стрибкоподібному розширенню виробництва у періоди підйому, що призводить до економічних криз. Міжнародний кредит посилює диспропорції суспільного відтворення, полегшує розвиток найбільш прибуткових галузей та затримує розвиток галузей, в які не залучається іноземний капітал. Також міжнародний кредит є важелем спекуляції та фактором загострення економічних та валютних криз, що стає особливо актуальним в останній період. Крім того, унаслідок використання міжнародного кредиту відбувається посилення конкурентної боротьби за ринки збуту, сфери застосування капіталу, джерела сировини, адже монополії активно використовують кредит для придбання джерел сировини, розширення ринків збуту, сфер застосування капіталів. Ще одним негативним

моментом використання міжнародного кредиту є те, що за його сприяння каналами світового ринку позикових капіталів відбувається переміщення так званих «гарячих» грошей, яке посилює нестійкість грошової сфери та банківського сектору, валютної системи, платіжних балансів та економіки загалом.

Однак загалом міжнародний кредит, як і міжнародні розрахунки, є на сьогодні невід'ємною складовою світової економіки та важливою передумовою нормального функціонування міжнародних валютних відносин, забезпечуючи ефективну організацію усього складного комплексу міжнародних економічних зв'язків між країнами.



### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягає суть валютної системи?
2. Якими є спільні та відмінні риси національної та міжнародної валютних систем?
3. Як можна охарактеризувати основні елементи міжнародної валютної системи?
4. Що таке світова валютна система?
5. Якими є основні елементи світової валютної системи?
6. Які можна назвати етапи розвитку світової валютної системи?
7. У чому полягають особливості Паризької валютної системи?
8. Які можна відзначити особливості Генуезької валютної системи?
9. У чому полягають особливості Бреттон-Вудської валютної системи?
10. Якими є особливості Ямайської валютної системи?
11. Як можна сформулювати визначення платіжного балансу країни?
12. Якими є специфічні риси платіжного балансу, що відображають його суть?
13. Як можна описати структуру платіжного балансу?
14. У чому полягають основні принципи складання платіжного балансу?
15. Як можна визначити поняття міжнародних розрахунків?
16. В яких формах можуть здійснюватися міжнародні розрахунки?
17. Що таке міжнародні кредитні операції?
18. Якими є суб'єкти й об'єкти міжнародного кредиту?
19. Які є джерела формування капіталу для проведення міжнародного кредитування?
20. В чому полягають основні принципи міжнародного кредитування?
21. Якими є економічні передумови виникнення міжнародних кредитних відносин?
22. Які головні ознаки міжнародного кредиту?
23. Які існують види міжнародного кредиту?
24. Що називаємо урядовим кредитом?
25. Як можна охарактеризувати фірмовий кредит та його різновиди?
26. В чому полягає суть міжнародного банківського кредиту?
27. Як можна розкрити суть експортного кредиту?
28. В чому полягає суть лізингового кредиту та які існують його види?
29. Які можна назвати переваги і недоліки факторингу і форфейтингу?



## Рекомендована література

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини : підруч. / С. Я. Боринець. – [5-е вид., перероб. і допов.] – К. : Знання, 2008.
2. Галіцейська Ю. М. Міжнародні ринки грошей і капіталів : навч. посіб. / Ю. М. Галіцейська. – Тернопіль : Вектор, 2013.
3. Дзюблюк О. В. Валютна політика : підруч.к / О. В. Дзюблюк. – К. : Знання, 2007. – 422 с. – (Вища освіта XXI століття).
4. Дима М. І. Сучасні підходи до використання класифікації режимів валютного курсу / М. І. Дима, Г. В. Мироненко // Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова. – 2013. – Т. 18, вип. 1.
5. Економічна енциклопедія : у 3-х т. Т. 1 / редкол. : С. В. Мочерний (відп. ред.) [та ін.]. – К. : Вид. центр “Академія”, 2000.
6. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – Львів : Вид. Нац. ун-ту “Львівська політехніка”, 2005.
7. Зовнішньоекономічний словник-довідник / за ред. А. С. Філіпенка. – К. : ВЦ “Академія”, 2009.
8. Івасів Б. С. Гроші та кредит : підруч. / Б. С. Івасів. – [Вид. 3-тє, змін. і допов.]. – К. : Кондор, 2008.
9. Максимова В. Ф. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты : уч.-метод. комплекс / В. Ф. Максимова, К. В. Максимов, А. А. Вершинина. – М., 2009.
10. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учеб. / под ред. Л. Н. Красавиной. – [3-е изд., перераб. и допов.]. – М. : Финансы и статистика, 2005.
11. Міжнародна економіка та міжнародні економічні відносини : практикум / В. В. Козик, Л. А. Панкова, О. Ю. Григор’єв, А. О. Босак. – [2-ге вид., перероб. і допов.]. – К. : Вікар, 2006.
12. Міжнародна економіка : конспект лекцій для студ. / А. О. Босак, О. Ю. Григор’єв, О. С. Скибінський, Л. І. Чернобай. – Львів : Вид. Нац. ун-ту “Львівська політехніка”, 2009.
13. Моисеев С. Р. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты / С. Р. Моисеев. – М. : Москов. междунар. ин-т эконометрики, информатики, финансов и права, 2003.
14. Ніколенко Ю. В. Основи економічної теорії : підруч. / Ю. В. Ніколенко. – К. : ЦНЛ, 2003.
15. Носаченко І. М. Зовнішньоекономічні аспекти ринкової економіки : навч. посіб. / І. М. Носаченко. – Львів : Світ, 2000.
16. Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции. – Вашингтон (округ Колумбия) : Международный валютный фонд, 2012.

---

## Розділ 16

# МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ЇХ СПІВРОБІТНИЦТВО З УКРАЇНОЮ

---



*Після вивчення цього розділу ви зможете:*

- ✓ зрозуміти необхідність та передумови створення міжнародних фінансово-кредитних установ;
- ✓ охарактеризувати основні види міжнародних фінансово-кредитних установ;
- ✓ визначити основні цілі й завдання функціонування міжнародних фінансово-кредитних установ;
- ✓ розкрити особливості діяльності групи світового банку та регіональних міжнародних фінансово-кредитних установ;
- ✓ пояснити мету створення, основне призначення та функції Міжнародного валютного фонду;
- ✓ сформулювати основні вектори співробітництва міжнародних фінансово-кредитних установ з Україною.

### **16.1. Історичні передумови створення міжнародних фінансово-кредитних організацій**

Виникнення валютно-фінансової та кредитної системи має історичну зумовленість. Якщо спочатку фінансові відносини виникали як одичне явище, існували поза системою і їх регулювання здійснювалось за допомогою двосторонніх угод, то згодом країни почали укладати багатосторонні угоди, що зумовило необхідність міждержавного регулювання економічних відносин. Сучасний вигляд і особливості діяльності міжнародних фінансово-кредитних організацій (МФКО) – це повоєнний феномен, оскільки впродовж 40-х рр. ХХ ст. розгорталися процеси, які мали особливе значення для започаткування фінансової допомоги, інвестування та кредитування економік країн, які зазнали значних фінансових втрат.

Однак виникненню МФКО передував досить тривалий процес розвитку міжнародного географічного поділу праці, поглиблення економічної інтеграції та політичних відносин між країнами, підвищення ролі транснаціональних корпорацій і банків у світовій економіці, тобто ті фактори, які в підсумку визначили необхідність створення міждержавного механізму спільного вирішення валютно-фінансових проблем. Відповідно створення міжнародних фінансово-кредитних організацій у сучасному вигляді за суттю є результатом доволі тривалого еволюційного процесу, який охоплює основні етапи розвитку світової торгівлі та валютних відносин між країнами у різні історичні періоди.

Такими етапами є: 1) епоха рабовласницьких держав (в Давній Греції існували військово-політичні та релігійно-політичні союзи територій); 2) період феодальної роздробленості (з'являються торговельні союзи); 3) епоха великих географічних відкриттів, промислових революцій та формування світового ринку (з'являються організації у різних галузях економіки); 4) довоєнний період (між Першою та Другою світовими війнами, відомий появою першої у світі міжнародної організації – Ліги Націй); 5) сучасний етап розвитку, який розпочинається у 1945 р.

Варто зазначити, що фінансові питання були складовими діяльності міжнародних установ на кожному з етапів їх розвитку. Головною рушійною силою, яка заклала історичні передумови створення найбільш впливових на сьогодні МФКО, а саме Міжнародного валютного фонду та Світового банку, стали Велика депресія 1929–1933 рр., яка була однією з найглибших економічних криз століття, а також Друга світова війна.

Друга світова війна закінчилася моральними, фізичними та фінансовими втратами та економічним занепадом більшості країн світу, внаслідок чого багато країн відчули потребу у фінансовій допомозі для відбудови



ви національних економік, тоді як деякі інші країни могли надавати таку допомогу. Насамперед це стосувалося США, які у першій половині ХХ ст. перетворилися з боржника на кредитора та світового фінансового гегемона. Тоді й виникла ідея створити міжнародний механізм переміщення фінансових ресурсів, який би гарантував не лише раціональне використання кредитних коштів позичальником, а й повернення їх кредитору.

У 1944 р. на Конференції ООН з валютно-фінансових питань, яка проходила у м. Бреттон-Вудс у США і на якій були присутні представники з 44 країн світу, розглянуто два основні плани реорганізації світової валютно-фінансової системи. Перший був запропонований заступником міністра фінансів США Г. Уайтом і передбачав створення міжнародного стабілізаційного фонду Об'єднаних та Приєднаних націй шляхом укладання міжнародної угоди між США та їх союзниками. Ресурси фонду повинні були спрямовуватися на короткострокове кредитування країн-учасниць для фінансування дефіцитів їхніх платіжних балансів, що, у свою чергу, мало сприяти поживленню зовнішньої торгівлі та послабленню валютних обмежень.

Членом Ради директорів Банку Англії та економічним радником Міністерства фінансів Англії Дж.-М. Кейнсом було запропоновано план організації міжнародно-фінансової системи після завершення військових дій, що передбачав створення Міжнародного клірингового союзу, який би емітував власну валюту, тобто світові кредитні гроші, що мали стати єдиним міжнародним ліквідним засобом здійснення грошових розрахунків між країнами та замінити золото, виступаючи при цьому базою для визначення валютних паритетів національних валют. Обидва плани мали спільну мету – розширення міжнародних економічних відносин, але засоби її досягнення містили суттєві розбіжності. Оскільки у той період безперечним лідером в економічній та політичній сферах були США, то учасники Бреттон-Вудської конференції прийняли остаточне рішення на користь плану Г. Уайта, в якому більше уваги приділялося сталості обмінного курсу.

За підсумками конференції було визначено організаційну структуру нової міжнародної економіки, ухвалено рішення про створення інституційних засад світової валютно-фінансової системи та передбачено заснування трьох міжнародних організацій, а саме: Міжнародного валютного фонду (МВФ), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) та Світової організації торгівлі (СОТ) (останню було створено лише у 1995 р. на базі Генеральної угоди з тарифів і торгівлі, що діяла з 1947 р.).

Угоди про створення Міжнародного валютного фонду та Міжнародного банку реконструкції та розвитку вступили в дію у грудні 1945 р., коли їх підписали перші 29 країн. У 1946 р. у Вашингтоні почали функціонувати МБРР із статутним капіталом у сумі 12 млрд. дол. США та МВФ із за-

лученим капіталом у сумі 7,4 млрд. дол. США. Перші позики МБРР були надані у 1947 р. чотирьом країнам Європи для повоєнної відбудови. Цього ж року ООН формально визнала Міжнародну організацію праці (МОП) як спеціалізовану установу ООН. МОП була заснована в 1919 р. і мала завдання підтримувати соціальну справедливість та поліпшення умов життя і праці.

У 1947 р. Організація Об'єднаних Націй засновує Європейську економічну комісію ООН (ЄЕК ООН, штаб-квартира в м. Женеві) та Економічну комісію ООН для Азії зі штаб-квартирою в м. Бангкоку. Західноєвропейські країни-реципієнти за планом Маршалла в 1948 р. заснували Організацію європейського економічного співробітництва (ОЄЕС, штаб-квартира в м. Парижі), а ООН – економічну комісію ООН для країн Латинської Америки, що включає Карибський регіон (із штаб-квартирою в м. Сантьяго). Цього ж року набуває чинності Генеральна угода з тарифів і торгівлі (ГАТТ), яка ґрунтувалася на засадах недискримінаційної міжнародної торгівлі.

У 1951 р. ООН на основі проведених досліджень публікує доповідь «Заходи щодо економічного розвитку слаборозвинутих країн», рекомендуючи утворення Міжнародної фінансової корпорації та Спеціального фонду ООН для економічного розвитку. У 1954 р. колишній Радянський Союз, який не брав участь у створенні МВФ і МБРР, засновує державний комітет зовнішньоекономічних зв'язків та надає пільговий кредит у сумі 146 млн. дол. сусідній Індії для будівництва металургійного комбінату. Таким чином, у СРСР започатковується кредитування країн, що розвиваються.

Країни третього світу також не були осторонь від створення міжнародних валютно-кредитних організацій. Так, у 1956 р. США та 19 Латиноамериканських країн заснують Міжамериканський банк розвитку (МАБР, м. Вашингтон), а в 1989 р. – Міжамериканську інвестиційну корпорацію (МАІК).

У 1957 р. шість західноєвропейських країн підписують у м. Римі Договір про Європейське економічне співтовариство (ЄЕС, штаб-квартира в м. Брюсселі) та Європейський фонд розвитку (ЄФР). Наступного року ООН створює Економічну комісію ООН для країн Африки (штаб-квартира в м. Аддіс-Абебі).

З 1958 р. починає діяти як підрозділ групи Світового банку Міжнародна фінансова корпорація (МФК), яка сприяє мобілізації страхового капіталу для приватних підприємств у країнах, що розвиваються. А в 1960 р. Світовий банк засновує Міжнародну асоціацію розвитку (МАР), щоб надавати пільгові позики для потреб розвитку найбільш бідним країнам. Початковий капітал асоціації становив 900 млн. дол. США. Внески донорів до МАР, особливо на початку, були нерівномірними через невідпрацьо-

вані застереження щодо масштабної багатосторонньої допомоги. Однак на початку МАР була найбільшим і єдиним джерелом багатосторонньої допомоги й основним компонентом загального пільгового фінансування країн, що розвиваються. Світовий банк та основні донори двосторонньої допомоги цього ж року заснують Пакистанський консорціум. Тоді ж Організація європейського економічного співтовариства була перетворена на Організацію економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР).

Необхідно зазначити, що Бреттон-Вудська валютна система базувалась на дещо своєрідній політиці обмеженого офіційного втручання. Там, де спостерігався дефіцит платіжного балансу (наприклад, якщо умови торгівлі спрацьовували проти окремої країни), він міг бути компенсований отриманням короткострокових позик від МВФ, щоб захистити резерви іноземної валюти. Через МВФ грошові надлишки одних країн могли субсидувати дефіцити в інших. Дискримінаційні умови торгівлі та зниження купівельної спроможності на міжнародному ринку також можна було компенсувати перерозподілом фінансів: у цьому і полягала роль МБРР та комерційних банків.

Проте жоден із названих проектів не зміг захистити країни, що розвиваються, від затяжних періодів, пов'язаних зі зниженням реальної вартості цін на сировинні товари, які переривалися лише поживавленням під час Корейської війни на початку 1950-х рр. та двома «нафтовими шоками» 1970-х рр. Тривалі періоди хронічної необґрунтованості цін могли зробити будь-який проект «буферного запасу» надзвичайно дорогим. Однак у 50-х і особливо 60-х рр. ХХ ст. МВФ мав доручення підтримувати глобальний режим фіксованих курсів іноземних валют.

Ще однією міжнародною фінансово-кредитною організацією став Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), який було засновано у 1958 р. – згідно з положенням Римського договору. Штаб-квартира банку розташована у м. Люксембурзі.

У 1961 р. утворено Кувейтський фонд економічного розвитку арабських країн, який став джерелом допомоги країнам, що розвиваються. А у 1963 р. МВФ засновує систему координаційного фінансування для того, щоб підтримати країни, що розвиваються, та країни, які потерпають через зниження валютних надходжень від експорту.

З 1966 р. починають діяти Африканський банк розвитку (АфБР, м. Абіджан) та Азіатський банк розвитку (АзБР, м. Маніла). Для стимулювання приватних інвестицій шляхом урегулювання конфліктів між іноземними інвесторами та місцевими урядами цього ж року було створено Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів (МЦУІС).

У 1974 р. Світовий банк і МВФ заснують Комітет розвитку (об'єднаний комітет Ради керуючих Світового банку і МВФ з питань розміщення реальних ресурсів до країн, що розвиваються). Також МВФ за-

тверджує широку систему пільг для допомоги країнам у подоланні структурного зниження виплат зовнішнього боргу, а також тимчасові пільги для того, щоб підтримати ці країни в разі підвищення цін на нафту.

Варто зазначити, що між 1972 та 1976 р. загальна вартість позик, наданих приватними банками країнам, що розвиваються, зросла більш ніж удвоє в реальних цінах. Разом з тим, у 1970-ті рр. спостерігався певний приріст світових заощаджень та здійснювалося загальне регулювання процентних ставок. У результаті стрибка цін на нафту в 1979 р. баланс заощаджень розвинених економічних структур почав змінюватися у бік дефіциту, починалася стагнація в економіці, ціни на внутрішньому ринку стрімко зростали. Валютна політика стала жорсткішою, що призвело до дефіциту на світовому ринку капіталів необхідних заощаджень та до підвищення процентних ставок.

Економіка країн, що розвивалися, поділені за статусом на експортерів та імпортерів нафти, й далі розходилася згідно з їх кредитоспроможністю як позичальників капіталу. Ті з країн, що брали позики на ринку приватного капіталу, але впорядкували свої економічні структури протягом 1970-х рр., щоб мати можливість заробляти іноземну валюту і зменшувати залежність від зовнішнього капіталу, мали змогу виплатити свою заборгованість. Вони зберегли свою кредитоспроможність і зменшили потреби в іноземному приватному капіталі.

З 1975 р. починають діяти Ісламський банк розвитку (ІБР, м. Джида), Банк розвитку держав Центральної Африки (БРДЦА) та Арабський банк економічного розвитку (АБЕР, м. Хартум). Також цього року досягнуто домовленості про четверте надходження до МАР на 1975–1977 рр. у сумі 4,5 млрд. дол. США. МВФ відкриває кредитний рахунок на доповнення до системи тимчасових пільг, а наступного року засновує цільовий фонд як джерело допомоги у вигляді пільгових платіжних балансів для країн з низьким рівнем доходів.

У 1980 р. контрольований Світовим банком капітал збільшився на 40 млн. дол. США. Світовий банк починає програму надання кредитів перших позик для структурної перебудови. У 1982 р. комітет розвитку Світового банку та МВФ затверджують тимчасову групу для пільгового кредитування, а в 1985 р. Світовий банк засновує спеціальну систему пільг для африканського регіону на південь від Сахари. У 1985 р. у м. Селулі відбувається спільне щорічне засідання Світового банку та МВФ, на якому обговорюється «План Бейкера» для погодження фінансового зростання, за яким країнам, що розвиваються, мають бути надані нові значні ресурси для подолання складності виплат із зовнішнього боргу.

Наслідком політики валютних обмежень, якої дотримувалися індустриальні країни через економічну стагнацію, стало гостре ускладнення проблеми виплати боргів, оскільки зросли процентні ставки та зменши-

лась глобальна ліквідність. Переломний момент у проблемі боргів часто датують літом 1982 р., коли уряд Мексики заявив, що він надалі неспроможний обслуговувати свій зовнішній борг. Складність проблеми невдовзі стала очевидною: починаючи з 1983 р., країни, що розвиваються, в загальному обсязі виплачували розвиненим країнам більше, ніж отримували у вигляді нових двосторонніх кредитів. У 1987–1988 рр. загальні перерахунки, за даними Світового банку, становили 43 млрд. дол. США, тоді як сукупна сума, видана за п'ятирічний період 1983–1988 рр., становила 143 млрд. дол.

У 1986 р. МВФ засновує систему пільг для структурної перебудови, виділивши для неї 2,7 млрд. СПЗ (спеціальні права запозичення – розрахунково-платіжна одиниця МВФ). У 1987 р. МВФ засновує посилену систему пільг для структурної перебудови, додаючи для цієї мети 6 млрд. СПЗ.

Захист поточних паритетів валют часто ставав неможливим без важливих і болісних змін у внутрішній економічній політиці. Протягом 1970–1980-х рр., незважаючи на те, що валютні курси «плавали» вільніше, заборгованість країн що розвиваються, починала діяти як сукупні накладні витрати торгівлі, оскільки борговий рахунок за зростаючу частку прибутків від експорту залишався недостатнім для виплат за імпортом. Наступні позики відстрочували вирішення проблеми, але не полегшували її, і країни, що розвиваються, в цій економічній скруті знову змушені були скоротити витрати на внутрішні потреби, а це, в свою чергу, призводило до негативних наслідків.

У цей самий період Світовий банк започатковує спеціальну програму допомоги країнам-боржникам африканського регіону на південь від Сахари. Програма передбачала спільне фінансування донорами програм перебудови двосторонньої допомоги, пільгові кредити МАР, скасування боргів. Також починає діяльність новий член групи Світового банку – Багатостороннє агентство гарантій інвестицій (БАГІ), покликане заохочувати прямі інвестиції у країни «третього світу» через послаблення некомерційних бар'єрів (таких як політичний ризик).

У 1990 р. США, Японія, Радянський Союз та європейські країни підготували та затвердили статут Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР). ЄБРР був створений у непростий для країн Центральної та Східної Європи час. Політичні, економічні та соціальні зміни у цьому регіоні призвели, з одного боку, до економічної та політичної перебудови, а з іншого – до зниження виробництва і зовнішньої торгівлі, розладів фінансової сфери, погіршення рівня життя, соціальних та національних конфліктів у регіоні. Це перетворило країни Центральної та Східної Європи у небезпечних для Західної Європи сусідів, котрі могли ускладнити процес загальноєвропейської інтеграції. Одним із стратегічних завдань країн

Центральної та Східної Європи стало членство у провідних міжнародних фінансових організаціях – МВФ та МБРР, яке вони швидко отримали, проте у цих організаціях не було досвіду роботи із країнами, що знаходяться у перехідному періоді. Крім того, ці організації не могли сконцентрувати свою діяльність на країнах одного регіону.

У 1989 р. між провідними країнами Західної Європи була досягнута згода про те, що саме вони повинні відігравати основну роль у допомозі країнам цього регіону. Ініціатором створення ЄБРР був президент Франції Ф. Міттеран. Було розроблено проект, згідно з яким банк, що створювався, мав замінити всі існуючі багатосторонні програми допомоги країнам Центральної та Східної Європи, витіснивши інтереси Світового банку та МВФ.

На Першій міжурядовій конференції щодо створення ЄБРР, яка відбулась у січні 1990 р., її учасники погодились з необхідністю створення нової міжнародної фінансово-кредитної організації. А 20 травня 1990 р. у м. Парижі країни-учасники провели заключні переговори про створення нового банку і 32 голосами проти 8 схвалили статут ЄБРР. 9 травня відбулась офіційна церемонія підписання Угоди про заснування ЄБРР.

Після здобуття Україною незалежності, відповідно до Закону України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції і розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій» та Указу Президента України «Про членство України в Європейському банку реконструкції і розвитку», в 1992 р. наша країна стала повноправним членом цих організацій.

Варто зазначити, що у співпраці між ЄБРР та Україною дуже важливим було проведення щорічних зборів ЄБРР в м. Києві 11–12 травня 1998 р. Традиційно щорічні збори ЄБРР є визначною подією року та одним з найбільших представницьких форумів найвпливовіших фінансових кіл Європи та світу. Радою керуючих МВФ 23 вересня 1997 р. на щорічних зборах у Гонконзі було прийнято рішення про спеціальний одноразовий розподіл СПЗ. Ухвалення цього рішення дало кожній країні-члену, яка на 19 вересня 1997 р. була учасником Департаменту СПЗ, отримати відповідну частину коштів.

У 1998 р. для сприяння реабілітації та гармонізації режимів зовнішньої торгівлі, розвитку підприємництва було створено Організацію Чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС). А з метою підтримки інвестиційної діяльності, кредитування проектів, насамперед у галузі зовнішньоторговельної діяльності, в регіоні в 1999 р. було створено Чорноморський банк торгівлі і розвитку (ЧБТР).

Під час зустрічі керівників держав Великої сімки у червні 1999 р. в м. Кельні серед інших питань було розглянуто й питання про зміцнення



міжнародної фінансової структури, продовження реформи міжнародних фінансових інститутів. Ідеться не про створення нових інституцій, а про адаптацію існуючих установ до вимог сучасної світової фінансової системи. МВФ та Світовий банк продовжують відігравати провідну роль у міжнародній економічній і фінансовій системах, мають забезпечувати сприятливі умови для кооперації між країнами у цих сферах.

## **16.2. Основні види, цілі та завдання міжнародних фінансово-кредитних організацій**

Головним призначенням міжнародних фінансових інституцій є регулювання міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин для стабілізації світової економіки. Сукупність зовнішніх зв'язків між країнами у різноманітних сферах зовнішніх відносин може забезпечуватись за сприяння відповідних міжнародних організацій.

*Міжнародна організація* – це об'єднання держав відповідно до міжнародного права і на основі міжнародної угоди для здійснення співпраці у політичній, економічній, культурній, науково-технічній, правовій та інших сферах діяльності. Така організація повинна володіти необхідною для цього системою органів, прав і обов'язків, що перетворюються з прав і обов'язків держав в автономну волю, обсяг якої визначається волею держав-членів. Ціллю створення будь-якої міжнародної організації є об'єднання зусиль держав у тій чи іншій сфері: політичній (ОБСЄ), військовій (НАТО), економічній (ЄС), валютно-фінансовій (МВФ) та ін. Саме для забезпечення ефективної міжнародної співпраці у сфері валютних і кредитних відносин створюються міжнародні фінансово-кредитні організації.

*Міжнародні фінансово-кредитні організації* – це міжнародні інститути, створені на основі міждержавних угод для регулювання міжнародних фінансових, кредитних і валютних відносин з метою стабілізації світової економіки. Міжнародні фінансово-кредитні організації почали формуватися після Другої світової війни. Їх виникнення пов'язано з такими причинами:

- інтернаціоналізація економіки та посилення глобалізаційних процесів;
- необхідність міждержавного регулювання валютно-кредитних відносин;
- необхідність вирішення проблеми стійкості розвитку світової валютної системи, ринків цінних паперів, дорогоцінних металів.

Міжнародні фінансово-кредитні організації мають на меті реалізацію таких основних завдань:

- 1) забезпечити стабілізацію міжнародних фінансових відносин;



- 2) розробляти і реалізовувати міжнародну політику у сфері валютно-кредитних відносин;
- 3) здійснювати міждержавне валютне і кредитно-фінансове регулювання;
- 4) забезпечити стійкий та поступальний розвиток світової економіки;
- 5) забезпечити рівновагу платіжних балансів країн, що входять до складу їх учасників, та регулювати курси їхніх валют;
- 6) надавати економічну допомогу країнам, що розвиваються, через надання міжнародних кредитів і консультацій.

Інституційна структура міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин поєднує чисельні міжнародні організації, основну роль серед яких відіграють саме міжнародні фінансово-кредитні організації. Одні з них, маючи у розпорядженні більші повноваження і більші ресурси, здійснюють регулювання міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин у глобальних масштабах. Інші є своєрідним форумом для міжурядових обговорень, вироблення консенсусу й рекомендацій з валютної та кредитно-фінансової політики. Треті забезпечують збирання інформації для статистичних та науково-дослідницьких видань з актуальних валютно-кредитних і фінансових проблем та світової економіки загалом. У табл. 16.1 наведено основні види міжнародних фінансово-кредитних організацій та у загальних рисах охарактеризовано загально мету їхньої діяльності.

Провідне місце серед міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій займають: Міжнародний валютний фонд; Група Світового банку; Європейський банк реконструкції та розвитку; Банк міжнародних розрахунків; Європейський інвестиційний банк. Держави, які набули членства у провідних фінансово-кредитних організаціях, отримують такі переваги: кращі умови розвитку зовнішньої торгівлі і міжнародного валютно-фінансового співробітництва, допомога у підтриманні рівноваги платіжного балансу та у регулюванні валютних курсів, отримання кредитів та гарантування приватних позик за кордоном.

Однією із найбільш важливих міжнародних фінансово-кредитних організацій та одночасно одним із найбільших кредиторів у світі є *Міжнародний валютний фонд (МВФ)*.

Міжнародний валютний фонд (англ. «International Monetary Fund» – IMF) – це міжнародна наднаціональна валютно-кредитна організація, що має статус спеціалізованої представницької установи Організації Об'єднаних Націй. МВФ був створений на міжнародній конференції у м. Бреттон-Вудсі (США) в 1944 р., а розпочав свою діяльність з березня 1947 р. Штаб-квартира МВФ знаходиться у м. Вашингтоні. Фонд також має представництва у більш ніж 80 країнах світу, що свідчить про його глобальний характер та тісні зв'язки із державами-членами.

Таблиця 16.1

**Загальна характеристика основних міжнародних  
фінансово-кредитних організацій**

Назва організації	Рік заснування	Мета діяльності	Кількість країн-учасників	Участь України
1. Міжнародний валютний фонд (МВФ)	1944	Сприяння міжнародній валютній співпраці та стабілізації валют, створення багатосторонньої системи платежів, підтримка рівноваги платіжних балансів країн-членів Фонду	188	Із 1992 р.
2. Світовий банк (СБ)	1944	Допомога країнам, що розвиваються, та країнам з перехідною економікою шляхом видачі середньо- та довгострокових кредитів для проведення структурних перетворень		
2.1. Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР)	1944	Забезпечення міжнародного потоку довгострокових інвестицій та надання кредитів і гарантій на структурну перебудову	188	Із 1992 р.
2.2. Міжнародна фінансова корпорація (МФК)	1956	Сприяння економічному розвитку шляхом укріплення приватного сектору та допомога країнам, що розвиваються, у створенні приватного підприємництва	184	Із 1993 р.
2.3. Міжнародна асоціація розвитку (МАР)	1960	Сприяння економічному розвитку найменш розвинених країн	160	Із 2004 р.
2.4. Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ)	1988	Сприяння інвестиціям приватного капіталу на виробничі цілі між країнами-членами та у країни, що розвиваються	175	Із 1994 р.
2.5. Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів (МЦУІС)	1966	Забезпечення врегулювання суперечок між іноземними інвесторами та керівництвом країн-позичальників	144	Із 2000 р.
3. Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР)	1990	Сприяння інвестиціям у регіоні	61	Із 1992 р.

МВФ створений для регулювання валютно-кредитних відносин між державами і надання фінансової допомоги країнам-членам у разі виникнення валютних труднощів, зумовлених порушенням рівноваги платіжних балансів. Цю основну функцію МВФ доповнює його додаткова функція – нагляд за монетарною і валютно-курсовою політикою та дотриманням статуту й консультування держав-членів у сфері валютних і фінансових відносин. Правила цієї інституції викладені в статтях Угоди

МВФ, які відіграють роль статуту організації, де передбачені такі *основні напрямки діяльності*:

- 1) сприяння розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері у рамках постійно діючого механізму для консультацій та співпраці над міжнародними валютно-фінансовими проблемами;
- 2) сприяння процесу розширення збалансованого зростання міжнародної торгівлі та за рахунок цього досягнення й підтримання високого рівня зайнятості та реальних доходів, а також розвитку виробничих ресурсів усіх держав-членів, вважаючи ці завдання першочерговими в економічній політиці;
- 3) забезпечення стабільності валют, підтримання впорядкованого валютного режиму серед держав-членів та уникнення використання девальвації валют з метою отримання конкурентних переваг;
- 4) надання допомоги у створенні багатосторонньої системи розрахунків за поточними операціями між державами-членами, а також в усуненні валютних обмежень, що перешкоджають зростанню світової економіки;
- 5) за рахунок тимчасового надання загальних ресурсів фонду державам-членам при дотриманні адекватних гарантій, створення у них стану впевненості та забезпечення можливості виправлення диспропорцій в їх платіжних балансах без використання заходів, які можуть зашкодити добробуту на національному та міжнародному рівнях;
- 6) зменшення тривалості порушень рівноваги зовнішніх платіжних балансів держав-членів, а також зменшення масштабів цих порушень;
- 7) підтримання стійкості валютних паритетів та ліквідація валютних обмежень;
- 8) надання кредитних ресурсів будь-яким країнам-учасникам для вирівнювання платіжних балансів.

Основним завданням МВФ є забезпечення стабільного функціонування міжнародної валютно-фінансової системи, а також системи обмінних курсів і міжнародних розрахунків. Нині учасниками МВФ є 188 країн, включаючи усі колишні республіки СРСР. Рішення про прийняття нових учасників затверджується більшістю голосів країн-членів фонду.

*Організаційна структура МВФ* визначає наявність керівних органів для його ефективної роботи як у будь-якої іншої великої міжнародної організації. У склад керівних органів МВФ входять такі три органи:

1. *Рада керуючих* – вищий орган МВФ, який складається з представників країн-членів (як правило, міністра фінансів або представника Центрального банку), які призначаються на 5 років. Рада керуючих займається вирішенням таких питань, як: зміни статей угоди (статуту); приймання нових членів фонду; обрання виконавчих директорів; визначення і перегляд квот.

2. *Виконавча рада* – орган, що відповідає за поточні справи фонду і складається з директора-розпорядника, який є його головою, і 24 виконавчих директорів, що призначаються кожні 2 роки. Виконавча рада займається широким колом стратегічних, поточних та адміністративних питань.

3. *Міжнародний валютно-фінансовий комітет* – орган, що складається з 24 членів (керуючого фонду, міністрів та інших посадових осіб відповідного статусу), збирається два рази на рік та готує рекомендації раді керуючих з питань функціонування міжнародної фінансової системи.

*Капітал МВФ* формується з внесків країн-членів. Кожна країна має квоту, яка залежить від економічного стану держави, зокрема від ВВП, золотовалютних резервів, обсягу операцій за поточними операціями платіжного балансу. Згідно із статутом МВФ передбачено до 25% квоти сплачувати країною учасницею в резервних активах (СПЗ або вільно конвертованій валюті), решта – у національній валюті. Остання частина квоти – до 75% – передається фонду, як правило, у формі простих векселів, виписаних у національній валюті. Квоти деномінуються в розрахунковій одиниці СПЗ – спеціальні права запозичення. *Квота* відіграє надзвичайно важливу роль тому, що вона визначає:

- суму підписки на капітал МВФ;
- можливість отримання кредиту від фонду;
- кількість голосів у фонді. Так, кожна країна-член отримує 250 «базових голосів» незалежно від розмірів її квоти плюс один голос на кожні 100 тисяч СПЗ її квоти;
- величину СПЗ при їх розподіленні.

Таким чином, величина квоти визначає можливості країн впливати на кредитну політику МВФ. Статті угоди МВФ передбачають також періодичний (не рідше рази на 5 років) перегляду квот країн-членів. Крім того, рада керуючих може будь-коли запропонувати зміни розміру квот окремих членів за їхнім власним бажанням із врахуванням ситуації, що склалася у світовій економіці.

Країни-члени зобов'язані регулярно інформувати МВФ про макроекономічні показники, про платіжний баланс, золотовалютні резерви й загалом про стан економіки. Членство у фонді є обов'язковою умовою для вступу країни в МБРР та інші міжнародні валютно-кредитні організації.

Отже, МВФ розпоряджається значними ресурсами, які нині оцінюються 476,8 млрд. СПЗ (близько 720 млрд. дол. США), які надійшли за квотами (внесками) від 188 країн-учасниць. Більше половини квот (а відповідно і голосів) припадає на 10 найбільш економічно розвинутих країн. Найбільшими квотами в МВФ (після останнього перегляду у січні 2014 р.) володіють: США – 16,75%, Японія – 6,23%, Німеччина – 5,81%, Франція та Великобританія – по 4,29%. В Україні 0,57% голосів, що становить 1,372 млн. СПЗ.

Емісія СПЗ здійснюється у вигляді кредитових записів на спеціальних рахунках МВФ і розподіляється між країнами-учасницями пропорційно до їх квоти у фонді. Такий розподіл дає кожній країні міжнародний резервний актив, що не потребує затрат та не обтяжений умовами. Окрім країн-учасниць отримувати та використовувати СПЗ можуть, за рішенням ради керуючих, згідно з більшістю голосів, країни, що не є учасниками фонду, а також міжнародні, регіональні та національні організації, що мають офіційний статус.

Статут МВФ зобов'язує його учасників надавати інформацію, яку вимагає фонд. Переважно це інформація щодо золотовалютних резервів, виробництва, експорту та імпорту золота, обсягів і напряму торгівлі, платіжного балансу, розміру інвестицій за кордон та іноземні інвестиції в середині країни, національний дохід та ін. Відповідно до статуту МВФ, кредитні ресурси фонду спрямовуються на підтримку міжнародних резервів, активних позицій платіжного балансу і курсу національних валют.

Установчі документи МВФ регламентують *джерела та механізми фінансування*, що здійснює фонд. За статусом МВФ не є банківською установою. Він більш нагадує глобальний кредитний союз, члени якого мають доступ до спільного «пулу» ресурсів (сукупної суми індивідуальних внесків країн-членів), створений для надання їм фінансової допомоги в разі потреби. Однак за соціальних і дуже обмежених умов МВФ може запозичувати кошти від офіційних організацій.

МВФ надає фінансову допомогу країнам-членам у межах певної визначеної політики та механізмів фінансування. При оформленні видачі кредитів МВФ ставить перед країнами-позичальниками певні політичні та економічні умови, які втілюються у програмах перебудови і стабілізації національних економік. Такий порядок називається «принципом зумовленості».

Правила, які регулюють доступ до загальних ресурсів МВФ, однаковою мірою стосуються всіх країн-членів та визначаються кількома конкретними умовами. Першою умовою є реальна потреба у фінансуванні платіжного балансу. З цією метою МВФ оцінює стан трьох елементів: платіжного балансу країни, зовнішніх валютних резервів та динаміки її резервних позицій. Другою умовою є визначення термінів доступу до фінансування. Третьою – надання фінансових ресурсів за певних вимог МВФ, які повинні сприяти зменшенню дефіциту платіжного балансу, стимулюванню економічного зростання та забезпеченню фінансової стабільності. Четверта умова – це поетапність надання фінансової допомоги, що дає можливість МВФ оцінювати ефективність її використання.

Більшість кредитів фонд надає лише після докладного вивчення його експертами фінансового стану країни-позичальника. Чим більшу суму кредитів прагне одержати країна, тим прискіпливіше працюють експерти фонду, причому часто безпосередньо в країні працюють делегації (місії) МВФ, які в своїх підсумкових доповідних документах подають висновки

щодо доцільності надання кредитів. Проте навіть узгоджені кредити надаються не автоматично, а поступово, певними частками (траншами). Якщо країна не виконує взятих на себе зобов'язань, фонд може відмовити в наданні їй чергового кредитного траншу.

Фінансова допомога МВФ надається тому чи іншому члену фонду шляхом продажу СПЗ або валюти інших країн-членів в обмін на власну валюту. Купуючи СПЗ або валюту інших країн, країна-позичальник в обмін віддає МВФ еквівалентну суму власної валюти та бере на себе зобов'язання її викупити через установлений період. Отже, МВФ надає фінансову допомогу країнам-членам у межах відповідних механізмів фінансування, що розрізняються за характером програм, умовами спрямування та вартістю кредитів.

### **16.3. Група організацій Світового банку**

Не менш важливою за значущістю міжнародною фінансово-кредитною організацією є великий міжнародний кредитор – Світовий банк, який, на відміну від МВФ, займається проблемами довготермінового економічного розвитку.

**Світовий банк (СБ) (World Bank – WB)** є спеціалізованою установою ООН, діяльність якої спрямована на надання середньо- та довгострокових кредитів для проведення необхідних структурних перетворень, які є запорукою довготермінового економічного зростання. Такими структурними перетвореннями є лібералізація торгівлі, реформи системи освіти і охорони здоров'я, інвестиції в інфраструктуру. Допомога надається з метою розвитку економіки, вирішення соціально-економічних завдань, стимулювання розвитку ринкових відносин у країнах, що розвиваються.

Формування групи організацій Світового банку було розпочато рішенням Бреттон-Вудської валютної конференції про заснування Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) одночасно із МВФ. У подальшому саме МБРР став центральною ланкою Світового банку. Створення нових дочірніх компаній дозволило перетворити МБРР у групу Світового банку, яка на сьогодні, включає такі *міжнародні фінансово-кредитні організації*:

- 1) Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР, 1944 р.);
- 2) Міжнародну фінансову корпорацію (МФК, 1956 р.), яка, на відміну від МБРР, що надає кредити винятково під гарантії керівництва країн-учасників, здійснює фінансування проектів приватного сектору;
- 3) Міжнародну асоціацію розвитку (МАР, 1960 р.), яка займається наданням безвідсоткових пільгових кредитів найбіднішим країнам;
- 4) Міжнародний центр з врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС, 1966 р.), який покликаний забезпечити врегулювання суперечок між іноземними інвесторами та керівництвом країн-позичальників;



5) Багатосторонню агенцію гарантування інвестицій (БАГІ, 1988 р.), яке надає гарантії іноземним інвесторам від некомерційних ризиків.

Незважаючи на відмінності у функціях, усі організації Світового банку пов'язані між собою спільними *цілями*, до яких відносяться:

- зменшення бідності та підвищення життєвих стандартів країн-членів;
- допомога у реконструкції економік країн, що розвиваються;
- сприяння сталому економічному зростанню країн-учасниць;
- заохочення іноземного інвестування;
- заохочення розвитку приватного сектору.

Світовий банк створювався для надання допомоги Західній Європі з відновлення економіки після світової війни. Його перша позика на суму 250 млн. дол. була надана Франції у 1947 р. На сучасному етапі банк зосереджує свою увагу на досягненні головної мети – забезпечення стабільності й зменшення бідності у світі, надання допомоги найбіднішим верствам населення та найбіднішим країнам. Це відображається на спрямованості діяльності п'яти організацій, що загалом утворюють групу Світового банку.

*І. Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) (International Bank of Reconstruction and Redevelopment – IBRR)* – це найбільша міжнародна кредитна установа, котра забезпечує видачу кредитів, які сприяють економічному розвитку країн-членів, а також відіграє роль головного каталізатора щодо фінансування з інших джерел завдяки здійсненню операцій на світових фінансових ринках. Метою його створення було відновлення економік європейських країн шляхом забезпечення міжнародного потоку довгострокових інвестицій та надання кредитів і гарантій на структурну перебудову. Членами МБРР можуть бути тільки члени МВФ.

При заснуванні банку деякі політики вважали, що в подальшому його можна буде використати не лише як інструмент відновлення післявоєнних економік країн Західної Європи, а й для інвестування капіталів у країни Африки, Азії, Латинської Америки. Проте вони не думали, що такий час настане так швидко. Так, після набуття країнами Європи економічної самостійності банк швидко відійшов від своєї першочергової ролі сприяння реконструкції та розвитку в Європі, щоб стати першим у світі міжнародним банком розвитку, що несе відповідальність за надання довгострокових кредитів найбіднішим країнам.

При прийнятті рішень банк керується такими *цілями*:

- стимулювання приватних іноземних капіталовкладень шляхом гарантування або участі у позиках, що здійснюються іноземними інвесторами;
- гарантування приватних іноземних інвестицій;
- забезпечення збалансованого розвитку міжнародної торгівлі та підтримка рівноваги платіжних балансів;
- сприяння економічному зростанню найбідніших країн;



- допомога країнам, що спрямована на розвиток та реконструкцію їх територій;
- здійснення фінансування довгострокових проектів і програм розвитку країн, що розвиваються;
- надання країнам, що розвиваються, спеціальної фінансової допомоги через Міжнародну асоціацію розвитку.

Першочергове співвідношення сил у фінансових організаціях забезпечило непропорційно великий вплив в їх управлінні промислово розвинутих країн, особливо США, адже статутами організацій встановлена чітка залежність фінансового вкладу країни у капітал з можливістю членів впливати на рішення, що приймаються організаціями. Частка голів країн-учасників кардинально змінилася від періоду створення банку, проте США і сьогодні залишаються найбільшим акціонером. Однак співвідношення сил у банку із часом стає більш збалансованим. Частка голів США в МБРР зменшилась з 33,5% в 1948 р. до 15,02% у 2014 р.; Великобританії – з 13,9 до 4,06%. Зростає вплив Німеччини та Японії, що мають відповідно 4,56 та 8,13% у 2014 р.

На сьогодні основними напрямками діяльності МБРР є такі:

- 1) фінансування освітніх програм;
- 2) фінансування заходів з боротьби зі СНІДом;
- 3) фінансування програм охорони здоров'я;
- 4) надання допомоги для зменшення боргів;
- 5) боротьба з корупцією у міжнародному масштабі;
- 6) допомога країнам, що пережили збройні конфлікти;
- 7) надання допомоги бідним країнам.

Ресурси МБРР формуються із внесків країн-членів шляхом підписки на акції банку та залучених коштів на міжнародних фінансових ринках. Процес залучення коштів відбувається шляхом випуску МБРР боргових інструментів та подальшого їх продажу пенсійним фондам, страховим компаніям, корпораціям та іншим банкам і фізичним особам у країнах світу загалом.

МБРР випускає облігації, які мають найвищий рейтинг ААА, оскільки їх оплата гарантується акціонерами банку, тобто урядами країн-членів. Свої облігації, а також інші цінні папери, МБРР деномінує у різних валютах.

Починаючи з 1989 р., вперше були випущені глобальні облігації (Global Bonds) Світового банку із фіксованим доходом як відповідь на зростання попиту інвесторів світу загалом. Глобальні облігації, емітовані Світовим банком, пропонуються інвесторам на термін від 5 до 30 років із доходом від 4,5 до 8,25%. Розмір емісії становить не менш як один мільярд доларів, а вартість однієї облігації кратна 1000 доларів. Правильно продумана стратегія випуску глобальних облігацій дала банку можливість швидко акумулювати кошти для надання кредитів і при цьому зберегти процентну ставку на відносно низькому рівні.

*Кредитна політика МБРР* відображає основні напрями його діяльності. Банк надає позики країнам-членам та гарантує кредити, які надані іншими кредиторами на двосторонній основі. Кредити надаються тільки кредитоспроможним позичальникам – урядам країн-членів, державним відомствам і приватним фірмам під державні гарантії – й тільки під перспективні проекти, які забезпечують високу (реальну) норму прибутку для економіки країни-боржника. Такі послуги надаються позичальнику за мінімальною ціною. Це означає, що позичальник має покрити лише витрати банку за надані послуги. Усі кредити МБРР є довгостроковими (як правило, на період від 15 до 20 років). До цього строку надається 3–5 річний пільговий період, протягом якого позичальник сплачує лише проценти за кредит.

За класифікацією МБРР, увесь запропонований портфель кредитів поділяється на *інвестиційні та системні кредити*. Інвестиційні кредити виділяються банком для фінансування галузевих проектів розвитку (енергетики, транспорту, сільського господарства, вугільної промисловості). За останні роки дедалі більше коштів направляє банком на розвиток освіти, охорони здоров'я та соціальної сфери. Серед інвестиційних кредитів новими продуктами є адаптаційні програмні кредити (adaptable program loans) і кредити на навчання й інновації (learning and innovation loans) для підтримки невеликих «пілотних» проектів нарощування економічного потенціалу з максимальним розміром 5 млн. дол. США. За інвестиційними проектами схема фінансування Світового банку побудована на тендерній основі.

Системні кредити виділяються банком на фінансування проектів структурної перебудови (adjustment loans) економіки терміном на 2–3 роки. Серед системних кредитів також з'явилися нові види: *програмні кредити на структурну перебудову* (Programmatic Structural Adjustment Loan) і *спеціальні кредити на структурну перебудову сектору* (Special Structural Adjustment Loan). Системні проекти призначаються для реформування секторів економіки і кошти за траншами направляються через казначейства країн-членів та реалізацію відповідних проектів.

МБРР постійно оцінює платоспроможність країни-позичальника і відповідно корегує свої програми та розмір кредитних операцій, зокрема для кожної країни. За статутом МБРР взагалі не передбачено списання боргів за непогашеними кредитами. Навпаки, завдання банку – надати боржнику, що має фінансові проблеми, допомогу при розрахунках з кредиторами шляхом пролонгації кредиту та реструктуризації боргів. Якщо заборгованість країни-боржника перевищує 6 місяців, то банк переводить боржника в статус «консервації».

**II. Міжнародна асоціація розвитку (МАР) (International Development Association, IDA)** – дочірня організація МБРР. МАР була створена у 1960 р. для надання країнам, що розвиваються, кредитів на більш пільгових умовах, аніж у МБРР. Створення даної організації пози-

тивно вплинуло та зміцнило позиції МБРР, а також забезпечило можливість для більш гнучкої його діяльності. Керівництво МБРР досягло значного зростання кількості вкладів у МАР.

МАР фінансує такі самі проекти, що й МБРР, які відбираються за такими самими стандартами та реалізуються за такими ж процедурами, проте умови обслуговування боргу менш обтяжливі. Кредити МАР надаються на термін 20, 35 та 40 років, включаючи пільговий період 10 років. Проценти за такими кредитами не стягуються, а комісійні платежі становлять 0,75% за обслуговування кредитної лінії, а також щорічний комісійний збір у розмірі 0,25% від суми резервування кредитних ресурсів. Погашення кредитів починається з 11-го року після їх окупності.

Сума кредитів виражається в СПЗ, проте фактично кошти надаються у тих валютах, в яких будуть здійснені витрати. Міжнародне співтовариство визнає МАР найбільш ефективною організацією, яка надає допомогу найбільш біднішим країнам.

*Метою діяльності* МАР є усунення нерівності між країнами та всередині країн, особливо в отриманні початкової освіти, елементарного медичного обслуговування, а також забезпечення доступу до суспільних благ. Крім цього, МАР фінансує проекти на охорону довкілля, розвиток приватного підприємництва, будівництво адекватної ринкової інфраструктури.

Можливість отримання допомоги від МАР зумовлена відносним рівнем бідності країни, який визначається як ВНД на душу населення, нижчий від певної межі, яка оновлюється щорічно, та відсутністю фінансових можливостей позичати кошти у МБРР.

*Джерелами фінансування кредитних програм* МАР виступають кошти, що формуються за рахунок внесків країн-донорів, повернення раніше наданих кредитів та відрахувань від прибутку МБРР. Формування ресурсів МАР відбувається у вигляді так званих поповнень – угод країн-донорів про виділення визначеної суми для фінансування кредитів МАР один раз на три роки.

Донори перераховують свої внески у розпорядження МАР трьома щорічними траншами. У зв'язку із специфікою фінансування члени МАР поділяються на 2 групи. До першої належать високорозвинуті країни, а також Кувейт та ОАЕ, які здійснюють внески у вільноконвертованій валюті, що може використовуватись в операціях МАР без жодних обмежень. Друга група, яка включає в себе країни, що розвиваються, повинна вносити лише 10% своїх вкладів у вільноконвертованій валюті, тоді як решту 90% можна вносити у власній валюті. Такі внески можуть використовуватись для фінансування проектів МАР винятково зі згоди уряду цих країн.

Кожний фінансовий проект МАР підлягає обов'язковій політико-економічній експертизі з метою найбільш ефективного використання фінансової допомоги.

**III. Міжнародна фінансова корпорація (МФК) (International Finance Corporation, IFC)** – міжурядова валютно-кредитна організація, створена в 1956 р. Метою створення МФК є сприяння зміцненню приватного сектору в країнах, що розвиваються. МФК надає позики безпосередньо приватному сектору, тоді як МБРР та МАР позичають кошти урядам. Зараз учасниками МФК є 184 держави, кожна з яких – це власник визначеної кількості акцій на суму, пропорційну до їх підписки на акції МБРР. Найбільші квоти мають США, Японія, Франція, Канада. Країни-члени МФК спільно визначають її політику та затверджують інвестиційні проекти. Для вступу в МФК країна має бути членом Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР).

МФК допомагає приватному сектору, надаючи довгострокові позики, здійснюючи безпосереднє інвестування, забезпечуючи гарантії, «допоміжне фінансування» на випадок ризиків, а також використовуючи такі засоби «квазі-фінансування», як субординовані позики, пільгові акції та векселі. МФК є однією із найприбутковіших організацій групи Світового банку.

*Капітал* МФК формується за рахунок таких джерел: внесків країн-учасниць, розмір яких пропорційний до частки їхніх внесків до МБРР; відрахувань із прибутку МФК, які отримуються за рахунок процентів з наданих позик; фінансових зборів; дивідендів та участі у прибутках; доходів від продажу акцій; плати за послуги; депозитів та операцій з цінними паперами. Для своєї діяльності МФК залучає значні кошти (до 80%) на міжнародних фінансових ринках шляхом розміщення цінних паперів. МФК також запозичує кошти у МБРР.

МФК здійснює свою діяльність у таких *основних напрямках*:

- фінансування проектів приватного сектору;
- допомога компаніям країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою у залученні інвестицій на міжнародних фінансових ринках;
- надання комплексних консультаційних послуг фірмам і урядам у здійсненні приватизації.

МФК надає кредити терміном до 15 років за процентними ставками на рівні міжнародних фінансових ринків. За кредитами, наданими приватним фірмам, не вимагаються гарантії урядів. Максимальний обсяг фінансування за лінією МФК не має перевищувати 25% від кошторису сумарних витрат за новими проектами. Тільки в окремих випадках за невеликими проектами ця частка може бути збільшена до 35%. МФК може надавати кошти в обсязі до 50% витрат пролонгованим проектам, якщо вимагається подальший їх розвиток. Останнім часом значне місце у діяльності МФК посіла технічна допомога. У 1993 р. до МФК приєдналась Україна, що створило можливості надання нашій країні прямих інвестицій у приватний сектор економіки, фінансування проектів приватних компаній.

МФК пропонує широкий асортимент фінансових продуктів і послуг компаніям у країнах-членах. Важливими видами фінансових продуктів і послуг є:

- довгострокові позики в основних валютах за фіксованою або плаваючою процентною ставкою;
- інвестиції в акціонерний капітал;
- синдиковане кредитування;
- управління ризиками (посередництво в організації угод «своп» з валютою і процентними ставками, проведення операцій з хеджування).

МФК фінансує проекти у різних галузях промисловості та секторах економіки. Проекти у сфері фінансових послуг становлять значну частку і охоплюють широкий спектр послуг – від розвитку лізингових операцій, ринку страхування, іпотечного кредитування до надання позик студентам та відкриття кредитних ліній банкам в окремих країнах, які надають малим і середнім підприємствам мікрокредити і позики.

**IV. Багатостороння агенція гарантії інвестицій (БАГІ) (Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)** заснована у квітні 1988 р. та є наймолодшим членом групи Світового банку. Ціллю діяльності БАГІ є заохочення іноземного прямого інвестування в країни-члени, що розвиваються, для прискорення їх економічного зростання. БАГІ сприяє залученню іноземних інвестицій в країни, що розвиваються, шляхом надання іноземним інвесторам гарантій від збитків, які пов'язані з такими некомерційними ризиками, як експропріація, неконвертованість валюти та обмеження щодо переказів коштів за кордон, а також військові дії та громадянські заворушення. Крім цього, БАГІ надає країнам технічну допомогу у розповсюдженні інформації про інвестиційні можливості в різних регіонах. Також агенція надає консультаційні послуги з метою сприяння урядам у залученні інвестицій.

Основним джерелом ресурсів БАГІ є власні ресурси, переважно акціонерний капітал. Обсяг пайової участі країни-члена в акціонерному капіталі БАГІ визначається залежно від величини його квоти у капіталі МБРР.

З моменту заснування БАГІ надало гарантії на суму понад 20 млрд. дол. приблизно за 600 проектами у 100 країнах світу. В наш час обсяг діючих гарантій БАГІ становить 6,6 млрд. дол. у таких секторах економіки, як фінанси, інфраструктура, видобуток корисних копалин, енергетика, телекомунікації, туризм.

**V. Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС) (Internacional Center for Settlement of Investment Disputes, ICS)** – міжнародна незалежна інституція з урегулювання спорів між державами та громадянами різних держав. МЦВІС створений у 1965 р. на основі Конвенції щодо врегулювання інвестиційних спорів між країнами і громадянами різних держав. Ціллю центру є сприяння примиренню сторін та надання арбітражних послуг на основі положень конвенції

при виникненні спірних ситуацій з інвестиційних питань серед країн, що уклали угоди з центром. Сьогодні налічується близько 90 країн-членів цієї організації. МЦВІС сприяє залученню іноземних інвестицій та забезпечує міжнародні механізми врегулювання й вирішення інвестиційних спорів у порядку арбітражу. Велика кількість міжнародних угод містить посилання на арбітражний розгляд у МЦВІС. Центр займається також дослідницькою роботою та публікує матеріали з питань арбітражного та інвестиційного права.

Країни добровільно погоджуються використовувати послуги центру як арбітра в інвестиційних питаннях, проте інвестиційне законодавство багатьох країн містить положення, згідно з яким будь-які інвестиційні спори, що виникають, розглядаються МЦВІС.

#### **16.4. Регіональні міжнародні фінансово-кредитні організації**

Регіональні міжнародні фінансово-кредитні організації в межах Західної Європи, Латинської Америки, Африки, Південно-Східної Азії створювалися поступово, відповідно до певних етапів розвитку світогосподарських зв'язків та інтенсивності інтеграційних процесів у відповідних регіонах. Так, у межах європейського економічного співробітництва відповідно до створення єдиного економічного простору поступово створювались і нині функціонують такі основні міжнародні фінансово-кредитні організації, як Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), а також Європейський інвестиційний банк (ЄІБ).

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) був створений у 1990 р. та став принципово новою міждержавною структурою, що не має аналогів ні за завданнями, які ставить перед собою, ні за методами діяльності. Основною метою його створення є надання допомоги колишнім соціалістичним країнам Центральної й Східної Європи у формуванні ринкових відносин. Основними об'єктами фінансування є приватні фірми або державні підприємства, що приватизуються. Членами ЄБРР можуть бути європейські країни, а також члени МВФ. Штаб-квартира банку знаходиться в м. Лондоні.

Статутом ЄБРР передбачено, що країни, яким здійснюється надання допомоги, повинні дотримуватися принципів багатопартійної демократії, плюралізму та ринкової економіки. *Основними завданнями ЄБРР є такі:*

- сприяння формуванню і розвитку приватного сектору;
- залучення зарубіжного та національного капіталу для функціонування ринкової економіки;
- здійснення інвестицій у реальний сектор і сферу послуг для стійкого розвитку ринкових відносин;



- надання підтримки проектам, що спрямовані на структурні перетворення, реформування окремих секторів економіки, створення й розвиток ринкової інфраструктури, вирішення проблем навколишнього середовища.

*Ресурси ЄБРР* містять статутний капітал, залучені кошти й кошти, які банк отримує при погашенні кредитів та в результаті реалізації комерційних інвестиційних проектів. Найбільші частки у капіталі ЄБРР належать США, Франції, Великобританії, Японії.

ЄБРР вкладає капітал у приватні підприємства разом із своїми комерційними партнерами. Банк здійснює проектне фінансування підприємств і компаній, комерційних банків, інвестує кошти як у нові виробництва, так і в діючі підприємства. Банк працює разом із державними компаніями з метою підтримання процесів приватизації та структурної реорганізації. У діяльності ЄБРР сприяє:

- розвитку промислового виробництва та фінансового сектору;
- активізації інвестиційної діяльності;
- проведенню структурних і галузевих реформ;
- розвитку конкуренції, приватизації й підприємництва;
- зміцненню фінансових організацій і правових систем;
- розвитку адекватної інфраструктури для підтримання приватного бізнесу;
- запровадженню надійно працюючої системи корпоративного управління, в тому числі з метою вирішення природоохоронних проблем.

ЄБРР стимулює спільне фінансування та залучення прямих іноземних інвестицій, залучає вітчизняний капітал і здійснює технічну підтримку. ЄБРР також заснував спеціальні фонди, один з яких призначений для кредитування технічного співробітництва та використовується для розробки інвестиційних проектів, а інший – для здійснення інвестицій в акціонерні капітали та кредитування проектів. Кошти із цих фондів використовуються для пільгового кредитування низькорентабельних галузей соціальної інфраструктури та надання технічної допомоги. За статутом банку його учасниками можуть бути як європейські, так і неєвропейські країни, за умови що всі вони є членами МВФ.

**Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) (European Investment Bank, EIB)** – кредитно-фінансова установа ЄС, створена у 1958 р. згідно із положеннями Римського договору (1957 р.). Штаб-квартира банку знаходиться у м. Люксембурзі.

Офіційна *мета діяльності* ЄІБ – надання кредитів або банківських гарантій, які сприяють збалансованому економічному розвитку ЄС та процесу інтеграції країн-учасниць. Об'єктами інвестування з боку ЄІБ можуть стати лише ті проекти, реалізація яких збігається з пріоритетами та



завданнями ЄС. Відповідно ЄІБ фінансує проекти, які відповідають одному або кільком з таких *критеріїв*:

- підтримка економічного прогресу в регіонах з несприятливими умовами;
- покращення транс'європейських транспортних, телекомунікаційних та енергетичних мереж;
- підвищення конкурентоспроможності промисловості на міжнародному рівні та її європейської інтеграції – підтримка малих і середніх підприємств;
- захист довкілля та якості життя, розвиток міст та охорона архітектурної спадщини ЄС;
- розширення та модернізація інфраструктури в галузі охорони здоров'я та освіти;
- підтримка відповідності виробництв вимогам екологічної безпеки та раціонального використання природних ресурсів.

ЄІБ ретельно оцінює кожний інвестиційний проект не тільки з погляду його відповідності політиці ЄС, а й з огляду на його економічний ефект та вплив на довкілля, як і на його технічну і фінансову життєздатність. ЄІБ надає кредити як державним, так і приватним структурам у секторах комунікацій, економічної й енергетичної інфраструктур, промисловості, послуг і сільського господарства.

ЄІБ фінансує тільки частину вартості проектів, доповнюючи власні кошти позичальника та інші джерела фінансування. Його позики, як правило, не перевищують 50% від загальної суми вкладених у проект коштів.

Фінансування інвестиційних програм здійснюється у поєднанні з операціями структурних фондів ЄС, до яких належать діючі під керівництвом Європейської комісії *Європейський фонд розвитку, Європейський соціальний фонд та Європейський фонд сільськогосподарської орієнтації і гарантії*, а також з іншими подібними фінансовими інститутами.

Позики Європейського інвестиційного банку можуть бути реалізовані у поєднанні з безкомпенсаційною допомогою з боку ЄС чи окремих держав, які входять до Європейського Союзу. Великомасштабні проекти фінансуються за рахунок окремих позик, угоди про які укладаються безпосередньо з організаторами проекту або через їх фінансових посередників. Так було, наприклад, при здійсненні фінансування проекту спорудження тунелю під Ла-Маншем.

ЄІБ допомагає також у виконанні фінансових аспектів співробітництва ЄС з іншими державами, зокрема:

- підтримує проекти економічного розвитку в країнах Центральної та Східної Європи, які готуються до вступу в ЄС;
- опікується міждержавними проектами налагодження інфраструктури та проектами захисту довкілля, а також розвитком виробничо-

го приватного сектору в країнах Середземноморського басейну, які не є членами ЄС;

- робить внесок у налагодження європейсько-середземноморського партнерства, започаткованого на Барселонській конференції, та сприяє миротворчому процесу на Близькому Сході;
- 70 держав Африки, Карибського та Тихоокеанського басейнів, які підписали Ломеську конвенцію, користуються довгостроковими позиками ЄІВ, як і Південно-Африканська Республіка;
- фінансує проекти, що становлять взаємний інтерес у таких галузях, як передача технологій, спільні підприємства та захист довкілля в країнах Азії та Латинської Америки, які підписали угоди про співробітництво з ЄС.

Кредитна політика банку має також мету допомогти підготувати ґрунт для створення мобільного та ліквідного євроринку, формуючи атмосферу довіри до єдиної валюти.

Серед інших міжнародних фінансово-кредитних організацій можна відзначити створений у 1998 р. країнами Чорноморського басейну **Чорноморський банк торгівлі та розвитку (ЧБТР)**. Україна є членом-засновником цього банку. Його було створено з метою поглиблення інтеграції та зміцнення зв'язків між країнами Чорноморського економічного співробітництва (Азербайджаном, Албанією, Вірменією, Грецією, Молдовою, Росією, Румунією, Туреччиною та Україною). Пріоритетами для ЧБТР є проблеми щодо транспортних сполучень, енергетики, торгівлі, сільського господарства тощо. Банк пропонує країнам-членам технічну й консультативну допомогу у виробленні економічної стратегії, сприяючи залученню інвестицій в економічні та соціальні проекти.

Необхідно зазначити, що, крім регіональних міжнародних фінансово-кредитних організацій, які розміщені на Європейському континенті, важливу роль у світовій економіці відіграють також й інші міжнародні інституції, які належать до інших регіонів світу.

Виникнення таких регіональних МФКО зумовлено посиленням ролі країн, що розвиваються, у світовій економіці, а також специфічними потребами регіонального розвитку. Вони за суттю є регіональними багатосторонніми банками розвитку, що сприяють економічному розвитку країн шляхом надання кредитів, грантів, гарантій, технічної допомоги, а також консультаційних послуг. Свою назву ці банки одержали від назв відповідних регіонів світу та тому, що їх засновники – це група країн, які за статусом є міжнародними організаціями і не підлягають національному банківському регулюванню. Часто їх називають також багатосторонніми інститутами розвитку, оскільки сама установа може функціонувати у формі банку, фонду, асоціації, корпорації. Кожна така регіональна МФКО має власну специфіку структури та діяльності. До найбільш відо-

мих регіональних міжнародних кредитно-фінансових установ належать *Міжамериканський банк розвитку (МаБР), Африканський банк розвитку (АфБР) та Азіатський банк розвитку (АзБР)*.

Ці установи надають кредити та технічну підтримку країнам, що розвиваються, з метою їх соціально-економічного розвитку. Створення та мета діяльності вищеназваних міжнародних регіональних банків розвитку (МаБР, АфБР, АзБР) визначена такими *причинами*:

- 1) розпад колоніальної системи, завоювання країнами регіону політичної незалежності, підвищення ролі країн, що розвиваються, у світовому розвитку, боротьба за новий економічний лад;
- 2) необхідність вирішення регіональних завдань, котрі не завжди враховують у своїй діяльності МВФ та група Світового банку;
- 3) залучення кредитних ресурсів із різних, у тому числі зовнішніх, джерел з метою кредитування проектів соціально-економічного розвитку країн регіону;
- 4) підтримка регіонального співробітництва та економічної інтеграції країн, що розвиваються;
- 5) зацікавленість розвинутих країн – нерегіональних членів міжнародних регіональних банків розвитку (МаБР, АфБР, АзБР) у стимулюванні експорту в країни, що розвиваються, та збереження їх у сфері свого впливу.

Відмінності між цими банками зумовлені рівнем соціально-економічного та культурного розвитку країн трьох континентів – Латинської Америки, Азії, Африки, а також особливостями історичного розвитку відповідних країн. Разом з тим, регіональні банки розвитку мають спільні риси – всі вони передбачають досягнення однакових цілей – стимулювання економічного, а з 1990-х рр. соціального розвитку країн регіонів (охорона здоров'я, освіта, розвиток міст, екологія). Особлива увага приділяється боротьбі з бідністю, особливо в Азії й Африці, де за межею бідності живуть більш як 1 млрд. людей. МаБР, АфБР, АзБР підтримують процес регіональної економічної інтеграції і розвитку приватного сектору.

Окрім зазначених, у світовій фінансовій системі функціонують також інші регіональні міжнародні банки. До них, зокрема, належать такі: *Центральноамериканський банк економічної інтеграції* (Гондурас), *Арабський банк економічного розвитку Африки* (Судан), *Ісламський банк розвитку* (Саудівська Аравія). Вони мають схожі цілі – розвиток економіки, економічного співробітництва та інтеграції у регіоні. У таких МФКО однотипний порядок формування пасивів, ідентичні об'єкти і методи кредитування. Кредити надаються лише країнам-членам. Загалом вони кредитують лише частину проекту, а під решту проекту надають гарантії за позиками або залучають кредиторів шляхом укладання окремих угод про співфінансування.

Нарівні із регіональними МФКО окрему сферу діяльності представляють структури, які об'єднують інтереси міжнародних кредиторів. Такими структурами є *Лондонський і Паризький клуби кредиторів* – неофіційні неформальні міжнародні об'єднання. *Лондонський клуб* – це форум для перегляду строків погашення кредитів, що були надані комерційними банками (без гарантій уряду-кредитора). Це об'єднання отримало назву «Лондонський клуб» тому, що переговори щодо реструктуризації боргу між суверенними боржниками і комерційними кредиторами часто відбуваються в м. Лондоні. Даний клуб є неофіційним органом, до складу якого входять комерційні банки.

Лондонський клуб здійснює реструктуризацію боргів комерційним структурам, не має постійного голови або секретаріату, а його процедури та організація мають вільний характер. У Лондонському клубі не переглядаються процентні платежі, але можуть бути змінені строки погашення. У Лондонському клубі інтереси банків-кредиторів представлені консультативним комітетом, до складу якого входять представники банків-кредиторів. Угода між консультативним комітетом і країною-боржником про реструктуризацію боргу може бути офіційно підписана тільки якщо її підтримають банки, на частку яких припадає 90–95% непогашених зобов'язань боржника.

Паризький клуб кредиторів – це неформальне фінансове об'єднання банків-лідерів світу. Паризький клуб є більш впливовим, ніж Лондонський, та об'єднує представників банків-кредиторів із 19 країн: Австралії, Австрії, Бельгії, Великобританії, Німеччини, Данії, Ірландії, Іспанії, Італії, Канади, Нідерландів, Норвегії, Росії, США, Фінляндії, Франції, Швейцарії, Швеції, Японії.

*Паризький клуб* кредиторів був створений у 1956 р. для обговорення й врегулювання проблем заборгованостей суверенних держав. На відміну від Лондонського клубу, Паризький клуб переглядає борги офіційним кредиторам. Коли виникає безпосередня загроза припинення платежів, уряд країни-боржника звертається до уряду Франції з офіційним проханням про проведення переговорів з представниками країн-кредиторів. Призначаються прямі переговори між країною-боржником, яку представляють міністр фінансів або голова центрального банку, та кредиторами (країни-кредитори представляють офіційні особи з міністерства фінансів, економіки або закордонних справ).

Представники МВФ, МБРР, регіональних банків розвитку і ЮНКТАД беруть участь у переговорах як спостерігачі. В ході переговорів виробляється комплекс рекомендацій, складається протокол, в якому офіційно фіксується узгодження умов. З юридичної боку, протокол має рекомендаційний характер. У ньому зазначаються пропозиції кредиторам і уряду країни-боржника провести переговори щодо укладення двосторонньої угоди про перегляд умов погашення боргових зобов'язань. Хоча зміст

протоколу не має юридичної сили, але його положення є обов'язковими для сторін, що його підписали. Представники країни-кредитора і країни-боржника повинні укласти двосторонню угоду, яка буде мати юридичну силу на основі положень протоколу. Рішення в Паризькому клубі приймаються, якщо вони влаштовують всіх представників країн-кредиторів.

Особливе місце серед міжнародних валютно-кредитних організацій займає Банк міжнародних розрахунків.

**Банк міжнародних розрахунків (БМР) (Bank for International Settlements, BIS)** – перший міжнародний банк, який був створений у 1930 р. на основі міждержавної угоди Англії, Бельгії, Німеччини, Італії, Франції та Японії. Ці держави підписали також конвенцію зі Швейцарією, відповідно до якої БМР був розташований у Базелі. Серед його засновників, окрім центральних банків названих країн, були також окремі комерційні банки США на чолі з банківським домом Моргана. Хоча США беруть участь у БМР, традиційно лідируюче становище в ньому належить країнам Західної Європи, на відміну від МВФ та групи Світового банку.

Органами управління БМР є загальні збори акціонерів та рада директорів у складі керуючих 13 центральних банків (у тому числі Німеччини, Бельгії, Франції, Великобританії, Італії, які є засновниками банку) і правління. Решта членів обмежуються отриманням дивідендів та статусом клієнта.

На БМР за статутом покладено такі основні функції:

- 1) підтримувати співробітництво між центральними банками, забезпечувати сприятливі умови для міжнародних фінансових операцій;
- 2) діяти як банк-агент або банк-депозитарій при здійсненні міжнародних кредитних та інших операцій своїх учасників;
- 3) проводити депозитно-кредитні, фондові та інші операції, в тому числі із золотом, а також здійснювати міждержавне регулювання валютно-кредитних відносин;
- 4) проводити консультації щодо валютно-кредитних операцій.

Відповідно до зазначених функцій БМР виконує такі операції:

- депозитно-позикові операції з центральними банками країн;
- приймання урядових вкладів за особливими угодами;
- операції з валютою та цінними паперами (крім акцій);
- купівля-продаж та зберігання золота, проведення угод «своп» з золотом;
- операції на світових ринках (валютних, кредитних, цінних паперів, золота) як агента або кореспондента центральних банків;
- сприяння розвитку взаємних міжнародних розрахунків на підставі угод з центральними банками.

Згідно зі статутом операції банку повинні узгоджуватися з грошово-кредитною політикою центральних банків відповідних країн. БМР заборонено надавати кредити урядам.



### Це цікаво знати

Банк міжнародних розрахунків створений у формі акціонерного товариства з капіталом у розмірі 1,5 млрд. золотих франків (оплачено 19,7%). Незважаючи на міждержавні угоди про заміну з 1978 р. цієї міжнародної валютної одиниці на СПЗ, Банк міжнародних розрахунків продовжує використання в цьому статусі франка із золотим вмістом. З моменту заснування БМР і до теперішнього часу його баланс обчислюється в довоєнних золотих швейцарських франках відповідно до золотого вмісту 1 фр. = 0,29032258 г чистого золота; з 1953 р. у звітах БМР він називається «золотий франк».

Банк міжнародних розрахунків володіє власним золотим запасом у розмірі 116 т. Крім цього, на зберіганні у БМР знаходиться золото клієнтів вартістю 29,56 млрд. дол. США (близько 575 т). При цьому БМР активно використовує золото у своїх кредитних операціях. Кредитні операції БМР можуть здійснюватися у формі: свопів із золотом; кредитів, забезпечених золотом, або таких, які реалізуються на ринку короткострокових цінних паперів; кредитів під золото, розміщених у БМР валютних депозитів на ту саму суму і з тими самими термінами погашення.

Ресурси БМР формуються за рахунок акцій центральних банків країн-учасниць і короткострокових вкладів (до 3-х місяців) центральних банків в іноземній валюті або золоті. Для виплати процентів за ними МБР розміщує їх на ринкових умовах в інших центральних банках, міжнародних організаціях або банках-кореспондентах. Головною активною операцією МБР є надання валютних кредитів центральним банкам.

Ціллю створення БМР є сприяння співробітництву центральних банків країн-учасниць та забезпечення міжнародних розрахунків між ними. Оскільки центральні банки країн-засновниць БМР одночасно є його клієнтами, то Банк міжнародних розрахунків називають міжнародним банком центральних банків.

Основна мета діяльності БМР – це забезпечення міжнародної фінансової стабільності та розроблення нормативних документів з банківського нагляду.

Однією з основних операцій є кредитування в іноземній валюті центральних банків. БМР також активно здійснює операції «своп» з центральними банками з метою вирівнювання коливань валютного курсу. БМР проводить політику активного співробітництва з іншими міжнародними кредитно-фінансовими організаціями.

БМР – це своєрідний форум, що сприяє міжнародному співробітництву банків у сфері валютно-кредитних відносин. Він регулярно організовує у себе зустрічі (Базельські зустрічі) представників центральних банків. Головна мета цих зустрічей – досягнення домовленостей та взаєморозуміння з питань монетарної політики, функціонування світової валютної системи тощо.



БМР організовує роботу комітетів, які вивчають і обговорюють питання міжнародної заборгованості, фінансових інновацій, структури та інструментів фінансових ринків, банківського нагляду тощо. Під егідою БМР працюють три комітети, що займаються розробкою міжнародних банківських стандартів та нових фінансових інструментів:

- 1) *Базельський комітет з банківського нагляду*, який був створений у 1974 р. і розробив Базельські угоди щодо міжнародної уніфікації розрахунку капіталу банків та стандартів капіталу, які згодом неодноразово оновлював та які прийняті багатьма країнами світу до виконання;
- 2) *Базельський комітет з систем платежів і розрахунків*;
- 3) *Постійний комітет з євровалют*.

Центральні банки поклали на БМР функції нагляду за станом та функціонуванням євrorинку. На основі отриманої від центральних банків інформації БМР застосовує власну коректну методику обчислення обсягу даного ринку, який не підпадає під дію національного законодавства.

Іноді рекомендації, які готує БМР на основі угод, мають більш вагомe значення, ніж міждержавні рішення. БМР виконує деякі специфічні функції, зокрема проводить спільні валютні інтервенції центральних банків з метою підтримання валютних курсів провідних валют, а також є піклувальником міжурядових кредитів. БМР бере участь у міждержавному регулюванні міжнародних валютно-кредитних відносин з метою їх стабілізації, проводить зустрічі керуючих центральними банками з метою координації світової валютної й кредитної політики.

БМР виконує функції агента та довіреної особи з питань виконання міжнародних фінансових угод, надаючи посередницькі й довірчі послуги. Він діє також як фіскальний агент або банк-депозитарій з міжнародних угод про позики. Так, БМР виконує роль агента системи клірингових платежів і розрахунків у євро. Крім того, БМР може виконувати інші функції, наприклад, агента гарантування повернення боргу.

Отже, специфікою БМР є, з одного боку, сувора конфіденційність діяльності, а з іншого – провідна роль як центру розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин. Так, БМР – це міжнародний банк центральних банків, агент і розпорядник у різних міжнародних валютно-розрахункових та фінансових операціях, центр економічних досліджень і форумів міжнародного валютно-кредитного співробітництва.

### ***16.5. Співробітництво міжнародних фінансово-кредитних організацій з Україною***

Існує багато прикладів ефективного використання ресурсів міжнародних фінансово-кредитних організацій. Ефективне поєднання власних,



залучених та запозичених фінансових ресурсів держави є передумовою і запорукою її стабільного економічного розвитку. Однак при цьому фінансова відкритість не повинна завдавати шкоди макроекономічній стабільності держави. Співпраця України та міжнародних фінансово-кредитних організацій триває понад 20 років, проте постійно супроводжується проблемами, пов'язаними як з умовами отримання кредитів, так і з розробкою та безпосереднім впровадженням спільних програм.

Неспроможність України виконувати повною мірою зобов'язання перед МФКО дедалі більше ускладнює відносини між ними. Проте проблеми, які існують, не повинні перешкоджати майбутній співпраці. Досвід багатьох країн свідчить про те, що використання зовнішніх джерел фінансування є важливим чинником стрімкого руху по траєкторії стійкого економічного зростання. Адже беззаперечним є те, що країна, основне завдання якої – зміна структури галузей промисловості, механізму власності, мобілізації капіталів, значно більшою мірою, ніж в умовах стабільних ринкових відносин, залежить від того, як дієво використовуються можливості міжнародної співпраці у кредитно-фінансовій сфері.

Також важливими проблемами, які потребують вирішення, є оцінка доцільності та ефективності використання зовнішніх запозичень під цільові програми кредитування, а також можливості тієї чи іншої держави вчасно покривати власні боргові зобов'язання. Надзвичайно важливо спрогнозувати, якими будуть результати боргової політики держави, та шляхи подолання непередбачуваних негативних наслідків. Важливою є також оцінка «стелі» заборгованості держави, вчасне визначення перевищення критичного рівня зовнішнього боргу порівняно із показником ВВП та іншими макроекономічними показниками. Надмірне навантаження на державний бюджет, спричинене обслуговуванням зовнішнього боргу, може негативно впливати на функціонування економіки та призвести до втрати важливих складових національної безпеки країни та її здатності захищати свої інтереси у міжнародних відносинах.

Доволі часто проблеми взаємовідносин України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями пов'язують із проведенням економічних реформ. І це не безпідставно, бо на сьогодні ситуація із борговими зобов'язаннями країни є дуже складною. Однією із важливих проблем у взаємодії МФКО і України є питання, пов'язані із зростанням зовнішньої заборгованості та платоспроможністю країни. Так, саме платоспроможність країни є найбільш важливим чинником залучення зовнішніх фінансових надходжень.

Ще однією проблемою, яка перешкоджає співробітництву, є невідповідність вимог МФКО реаліям економічного стану України. Ця проблема зумовлена використанням певних шаблонів щодо України, які застосовувалися в інших країнах світу, таких як країни Східної та Центральної Єв-

ропи, а також Південної Америки та Азії. Економіка України, як і кожної країни, має особливі риси гео економічного та структурного характеру, через які недопустимо ставити її в один ряд з економіками інших країн.

Наступною проблемою є звинувачення кожним черговим урядом країни міжнародних фінансово-кредитних організацій у всіх негараздах, які відбуваються в цій країні. Очікування кредитів від міжнародних фінансових установ зменшує відповідальність керівництва країни за власну економічну політику. Окрім того, навіть економічна політика уряду пов'язана із результатами переговорів щодо надання чи ненадання позик кредиторами. А найгірше те, що й сам факт очікування коштів від МФКО негативно впливає на макроекономічну кон'юнктуру та в результаті знижує ділову активність.

Значною проблемою у співпраці України та МФКО, які працюють у корпоративному секторі національної економіки, є відсутність послідовності та наступності у проектах міжнародних організацій, а саме припинення використання розроблених організаційно-фінансових механізмів без подальшої фінансової підтримки кредиторами. Сформовані у ході співпраці механізми у багатьох випадках не отримують ніякого поширення і без участі установ-донорів не застосовуються.

Головними проблемами впровадження проектів ЄБРР та МБРР є ті, які мають системний характер:

- недосконале обґрунтування на етапі підготовки проекту;
- створення ризикової та непропорційної структури проектного портфеля МБРР в Україні;
- доволі складний і тривалий порядок дій МФКО відносно набуття чинності угоди про кредитування і внесення до неї змін;
- безвідповідальність української сторони за невчасне і неякісне впровадження проектів;
- недосконалість механізму керування проектами.

Унаслідок відсутності єдиної державної стратегії залучення зовнішніх позикових коштів відбулось розпорошування коштів за великою кількістю непов'язаних між собою проектів, які підтримуються МФКО. Програми державних запозичень формувалися відповідно до власних оцінок, стратегічних і тактичних цілей МФКО, окремих ініціатив певних міністерств і відомств та не мали цілісного системного характеру. Частина інвестиційних позик залучалася без достатніх техніко-економічних обґрунтувань, у процесі їх реалізації оцінка економічної ефективності проектів не проводилася.

Для подолання вказаних недоліків та забезпечення позитивного впливу кредитної діяльності МФКО і некредитних форм підтримки на розвиток економіки України необхідно визначити вектор цілей співробітництва нашої країни з МФКО і підкріпити їх конкретними важелями та

інструментами. У зв'язку із цим партнерство України з МФКО має передусім спрямовуватися на досягнення таких цілей:

- відновлення зростання економіки України та досягнення його високих темпів;
- підвищення якості державного управління та ефективності роботи державного сектору економіки;
- сприяння реформам освіти та охорони здоров'я за рахунок реалізації проектів, у рамках яких будуть відпрацьовані сучасні методи управління і фінансування в даних сферах;
- ініціювання, підготовка і реалізація лише тих проектів МБРР, які відповідають умовам високої фінансової та економічної ефективності, наявності стійких механізмів поширення результатів проекту на сектор загалом, спроможність після реалізації проекту досягти основних завдань реформ.

На сьогодні головною міжнародною фінансово-кредитною організацією для України є МВФ. Основними цілями співробітництва України з МВФ є стабілізація української фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Фонд допомагає Україні поновити фінансову спроможність, підказуючи, як найбільш ефективно впроваджувати програму реформ. Також співпраця з Міжнародним валютним фондом на сучасному етапі відкриває можливості для залучення фінансування від інших міжнародних фінансових установ (Світовий банк, ЄБРР, ЄІВ) та урядів інших держав, в тому числі США і ЄС.

Україна є членом МВФ із 1992 р. Наразі МВФ є одним із головних фінансових партнерів України. Починаючи з 1994 р., Україна отримує від МВФ кредити «Stand-by». Частина цих коштів була направлена на фінансування дефіциту платіжного та торговельного балансів, а також поповнення золотовалютних резервів країни. Загалом співробітництво між Україною і МВФ охоплює як надання технічної допомоги, так і запозичень за різними програмами співробітництва (табл. 16.2).

Основні аспекти співпраці України із МВФ відображені у відповідному Меморандумі про економічну і фінансову політику, головні вимоги якого містять такі основні положення:

- відновлення стабільності та довіри у фінансовому секторі шляхом стабілізації банківської системи через виважене надання Національним банком ліквідності під забезпечення заставою і пильний моніторинг стану ліквідності банків; зміцнення регуляторної та наглядової бази, оновлення і реалізації стратегії регулювання банків за рахунок скорочення обсягів кредитування пов'язаних осіб, рекапіталізації, посилення системи корпоративного управління і фінансових показників у ФГВФО та державних банках;

- запровадження ефективної грошово-кредитної політики з метою стабілізації гривні, зниження інфляції, наповнення золотовалютних резервів;
- зміцнення державних фінансів та скорочення державних витрат з метою регулювання державного боргу;
- реформування програм соціальної допомоги та забезпечення додаткових коштів на їх фінансування;
- реформування енергетичного сектору, особливо реформа «Нафтогазу» з метою зменшення його дефіциту та запровадження додаткових заходів для генерування достатніх потоків доходів;
- поглиблення структурних реформ, орієнтованих на докорінну перебудову у сфері державного урядування та боротьбу з корупцією, покращення бізнес-клімату і реформування державних підприємств.

Таблиця 16.2

## Етапи співробітництва України та МВФ\*

Етапи програми	Транші і цілі програми
1-й етап – 1994–1995 рр.	Програма системної трансформаційної позики на суму 498,7 млн. СПЗ (763,1 млн. дол. США), метою якої була підтримка платіжного балансу України.
2-й етап – 1995–1998 рр.	Трьох річна програма «Stand by», загальна сума кредиту на 1318,2 млн. СПЗ (1935 млн. дол. США). Метою цих кредитів була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України.
3-й етап – 1998–2002 рр.	Програма розширеного фінансування (EFF-Extended Fund Facility), яка передбачала надання кредиту обсягом 2,6 млрд. дол. США. У рамках Програми EFF Україна отримала 1,193,0 млн. СПЗ (1,591,0 млн. дол. США), які були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України.
4-й етап – 2002–2008 рр.	Співпраця на безкредитній основі в рамках річної програми “попереджувальний стенд-бай”, яка надавала можливість отримати від МВФ зарезервованій кредит у сумі, еквівалентній 411,6 млн. СПЗ (30% квоти України), у випадку погіршення ситуації з платіжним балансом або валютними резервами країни. Проте до кінця березня 2005 р. співробітництво стало неможливим у зв’язку з невиконанням умов програми. У 2005–2008 рр. співробітництво України з МВФ сконцентровано у сфері технічної допомоги.
5-й етап – 2008–2013 рр.	Нова дворічна програма співробітництва «Stand by» загальним обсягом 802% від квоти України в МВФ, або 11 млрд. СПЗ (приблизно 16,4 млрд. дол. США). 3 млрд. СПЗ були в терміновому порядку зараховані до золотовалютних резервів Національного банку України.
6-й етап – 2014–2015 рр.	Нова позика «Stand by» обсягом 16,5 млрд. дол. США (10,976 млрд. СПЗ). У рамках цієї програми Україна отримала два транші обсягом 3 млрд. дол. США (2,058 млрд. СПЗ) та 1,3 млрд. дол. США (914,7 млн. СПЗ), але влітку 2014 р. макроекономічні показники було значно відкореговано через розгортання в Україні масштабної економічної кризи. 11 березня 2015 р. МВФ ухвалив заміну програми «Stand by» на нову, чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» («Extended Fund Facility»). Перший транш обсягом 5 млрд. дол. США за новою програмою було отримано одразу після її ухвалення. Надання другого траншу обсягом 1,7 млрд. дол. США (що було повністю спрямовано на поповнення резервів Національного банку) було ухвалено Радою директорів МВФ 31 липня 2015 р.

\* Джерело: Міністерство фінансів України: Історія співробітництва України та МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.minfin.gov.ua>.

Україна досі дуже залежна від зовнішньої допомоги МВФ для вирішення проблем платіжного балансу. МВФ надає Україні довгострокові, порівняно дешеві кредити, які сприяють вирішенню проблем платіжного балансу, з вимогою виконання деяких умов. Однак Україна не виконує всі вимоги МВФ, що обумовлює затримання подальшого кредитування. Кредити, що залучаються від МВФ, використовуються для підтримки курсу національної валюти та для фінансування дефіциту платіжного балансу України і покликані пом'якшити економічні труднощі у процесі проведення економічних реформ, які дають змогу забезпечити у перспективі економічне зростання країни.

Продовження політики активного співробітництва України з Міжнародним валютним фондом на сьогодні є безальтернативним і важливим курсом подолання економічної кризи. Необхідні інституційні зміни в державі були намічені, але головними завданнями, які зараз постали перед суспільством і урядом, є проведення безпрецедентного реформування і запровадження жорстких антикорупційних заходів. У разі, якщо реформування буде проводитися правильно, українська економіка поступово зростатиме. На цьому шляху варто удосконалити такі механізми:

- представити чіткий план забезпечення відновлення економіки з урахуванням повернення зовнішніх боргів. Збільшення зовнішнього боргу загрожує економічній безпеці держави, а тому вироблення плану швидкого скорочення боргу є стратегічно важливим питанням. Необхідним є вироблення оптимальних засад управління державним боргом та удосконалення організаційної структури відповідних органів влади;
- розглянути невідкладні заходи, які забезпечать прозорість роботи з кредитами на всіх стадіях – від розгляду їх доцільності до остаточного погашення. Прозорість бюджетного процесу, а також публічний відбір проектів для державних інвестицій, допоможе продемонструвати відповідальність влади і водночас сприятиме підвищенню ефективності державних витрат;
- скористатися в повному обсязі перевагами, які надає співпраця з МВФ, для активізації співробітництва з іншими міжнародними фінансовими інститутами та приватними зовнішніми інвесторами.

Співпраця України з Міжнародним валютним фондом є індикатором для взаємовідносин з іншими міжнародними фінансовими організаціями та приватними зовнішніми інвесторами, інвестиції яких дуже необхідні для подальшого проведення економічних реформ у державі.

У співпраці України та Світового банку також є певні проблеми. У другій половині 2012 р. та до лютого 2014 р. Світовий банк практично призупинив фінансування нових проектів в Україні і заявив, що розчарований результатами співпраці з українським урядом. Щоб пом'якшити майбутні ризики, він ухвалив рішення наступні чотири роки видавати позики строго «каліброваним» методом.

Іншою значною проблемою у кооперації є складна бюрократична структура самого Світового банку. Так, рішення щодо видачі кредитів займають дуже багато часу – щонайменше 1 рік. Попри низьку відсоткову ставку інвесторам часто важко покладатись на дані кредити через значний термін очікування на їх отримання.

Наприкінці березня 2014 р. Світовий банк запропонував для України перелік реформ для серії позик на політику розвитку фінансового сектору, який складається з наступного:

- проведення діагностики банків України;
- заходи щодо посилення фінансової спроможності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;
- питання регулювання та нагляду в банківському секторі.

Програма включає 2 позики МБРР обсягом по 500 млн. дол. США. Першу позику обсягом 500 млн. дол. США Україна отримала у вересні 2014 р. Умовою отримання Другої програмної позики на політику розвитку фінансового сектору є виконання Україною узгоджених заходів, які повністю виконані. 20–21 серпня 2015 р. між делегаціями України та банку відбулися офіційні переговори, на яких сторони погодили і парафували проект Угоди про позику. 15 вересня у м. Вашингтоні Рада директорів Світового банку прийняла рішення щодо надання Україні позики для підтримки реформ у фінансовому секторі України. Друга програмна позика на політику розвитку фінансового сектору обсягом 500 млн. дол. США буде залучена на 17 років із 6-річним пільговим періодом, відсотки банку за користування позикою – 6-місячний LIBOR + змінний спред (на сьогодні близько 1%). Залучені кошти позики надходять до загального фонду Державного бюджету України єдиним траншем.

Щодо діяльності МФК найбільш помітною проблемою є те, що у рамках дорадчих функцій МФК щодо написання законопроектів виникають постійні проблеми через погодження їх із Кабінетом Міністрів України. Процедура погодження законопроектів, що вносяться на розгляд Верховної Ради Кабінетом Міністрів, є надзвичайно складною та довготривалою. Практично будь-яке міністерство може заблокувати розгляд будь-якого законопроекту або значно спотворити його головну мету. Так, центральним органам влади, які не зацікавлені у скасуванні окремих дозвоільних документів, дуже легко зупинити запропонований з боку МФК процес дерегуляції на рівні Кабінету Міністрів. У підсумку якісно написані законопроекти з боку юристів МФК довго не приймаються або не приймаються взагалі.

З метою подолання вищевказаних проблем і викликів та оптимізації співпраці України на рівні Світового банку варто вжити певних заходів щодо поліпшення партнерських відносин, зокрема: внести зміни до Стратегії партнерства Світового банку з країною для України (СПУ), якою передбачити прогнозовані збільшення обсягів підтримки України;



враховуючи збільшені обсяги фінансування, розробити конкретні вимоги до керівництва України щодо лібералізації в економіці та проведення структурних реформ; внести зміни до процедури кредитування з метою скорочення терміну між ініціативою щодо кредитування та прийняття рішення про видачу коштів.

Основними аналогічними рекомендаціями для МФК можуть бути такі: враховуючи підписання Угоди про Асоціацію з ЄС, посилити дорадчі заходи щодо розробки законопроектів, направлених на адаптацію українського законодавства до того, що є в ЄС; внести зміни до політики лобювання законопроектів, передбачивши, зокрема, можливість подачі з боку МФК законопроектів через народних депутатів, а не лише через уряд.

Водночас, враховуючи значну потребу в додатковому фінансуванні, Кабінету Міністрів України слід неухильно виконувати рекомендації Світового банку щодо впровадження структурних реформ, а також значно скоротити терміни погодження законопроектів у міністерствах з метою своєчасного прийняття законодавчих норм, які вимагаються Світовим банком.

Якщо провести оцінку поточного стану співробітництва ЄБРР з Україною, то можна виділити чинники, що перешкоджають результативності такого співробітництва:

- зниження економічної активності, а отже, обмеження можливостей щодо залучення кредитних ресурсів ЄБРР, що відображає процес тривалої стагнації реального сектору української економіки, який через відсутність необхідних реформ призвів до глибокого економічного спаду;
- зростання дестабілізуючого ефекту через політичну напруженість у країні. Причиною цього є банківська криза 2013–2014 рр., яка призвела до припинення реалізації діючих проектів ЄБРР у державному секторі;
- недостатня розвиненість внутрішнього ринку, а також експортна орієнтація країни, при значному обмеженні зовнішнього попиту. Проекти банку розраховані, перш за все, на інтереси внутрішнього ринку, який у випадку зниження попиту на зовнішньому ринку не зможе утримувати запити на проекти ЄБРР;
- стрімке збільшення боргової концентрації при помірних можливостях економічного зростання України. Постійне збільшення потреби обслуговування поточного зовнішнього боргу обмежує можливість державних фінансів залучати додаткові кредити ЄБРР;
- незадовільна фінансова репутація, яка виявляється у надзвичайно низьких суверенних рейтингах. Збільшення частки українських активів призводить до зростання негативного впливу на фінансові рейтинги ЄБРР та обмежує можливості фінансування;
- скорочення бюджетного потенціалу за умов режиму жорсткої економії є основним чинником корекції планів щодо фінансування об'єктів із залученням коштів ЄБРР як на центральних, так і на регіональних рівнях;

- зниження можливості використання державних гарантій. Ризики перевищення нормативу граничного рівня боргу, а також ризики, що пов'язані із необхідністю реалізації державних гарантій при невиконанні зобов'язань отримувачами коштів ЄБРР, обмежують можливості держави у нарощуванні гарантованого боргу;
- низький рівень проникнення приватного капіталу до інвестиційних ініціатив держави. Відповідно до статуту, ЄБРР фінансує лише 35% потреб кредиту, а тому проекти банку потребують залучення інституційних суб'єктів для проведення співфінансування;
- недостатня розвиненість разом із законодавчою неврегульованістю державно-приватного співробітництва в Україні, що перешкоджають використанню потенціалу приватного капіталу, який на сьогодні не залучається до проектів ЄБРР у державному секторі економіки;
- значний регуляторний тиск і зарегульованість проектів. У середньому термін від підготовки проекту до його безпосередньої реалізації становить 1,5–2 роки. Велика кількість міністерств і відомств, що займаються питаннями погодження проектів, ускладнює погоджувальний процес та збільшує проміжок між затвердженням позики банком та надходженням першого траншу.

ЄБРР є найбільшим фінансовим інвестором в Україні. В Україні працює представництво ЄБРР, яке розташоване у м. Києві. За станом на 1 січня 2015 р. сукупний обсяг виділеного банком фінансування в Україні становив 10,4 млрд. євро в межах 344 проектів. За період співпраці з ЄБРР (1993–2015 рр.) у державному секторі економіки України за проектами, кредитні кошти за якими залучені державою або під державні гарантії, укладено угод на загальну суму 674,94 млн. дол. США та 1637,35 млн. євро (в рамках 25 проектів), з яких за станом на середину 2015 р. використано 630,6 млн. євро та 849,53 млн. дол. США.

Банк визначив такі цілі й функції:

- підтримка економічного розвитку і реконструкції країн Центральної та Східної Європи з метою сприяння переходу їх до відкритої ринкової економіки і приватного підприємництва;
- підтримка країн-отримувачів допомоги в проведенні структурних економічних реформ;
- сприяння інвестиціям у виробництво, а також у сферу послуг і фінансовий сектор та пов'язану з ним інфраструктуру; стимулювання основних і економічно обґрунтованих проектів, надання технічної допомоги для підготовки, фінансування і реалізації проектів тощо.

ЄБРР не фінансує витрати державного бюджету, а здійснює фінансування тільки інвестиційних проектів розвитку у приватному та державному секторах. Банк фінансує різні галузі, крім оборонної та тютюнової промисловості, а також проектів грального бізнесу. В рамках прийнятої

стратегії ЄБРР працює у двох напрямках: надання міжнародних кредитів на пільгових умовах під державні гарантії та кредитування приватних підприємств на комерційних умовах.

Отже, співпраця України з ЄБРР у середньостроковій перспективі відбуватиметься у непростих умовах та зосереджуватиметься на досягненні стабілізації у макроекономічній сфері. Лише від темпів економічного зростання залежатиме відновлення чи продовження фінансування діючих проєктів, а також фінансування нових проєктів. У цих непростих умовах Україні необхідно сконцентруватися на тих особливостях діяльності банку, які є найбільш важливими для країни у середньостроковій перспективі під час післякризової стабілізації. Так, співпраця України з ЄБРР має значні переваги для поточного економічного розвитку та визначає майбутні перспективи національного господарства. До таких переваг належать:

- найвищий кредитний рейтинг банку при критичному зниженні аналогічних показників для України, а тому продовження співпраці з ЄБРР допоможе відновити фінансову довіру інших іноземних інституцій до нашої держави;
- можливість підтримки банком проєктів у різноманітних сферах. Це дає змогу Україні отримувати кредити ЄБРР не лише для забезпечення потреб традиційних сфер кредитування, а й для вирішення специфічних, проте не менш важливих завдань, зокрема підтримки проєктів в екологічній сфері, низькорентабельних інфраструктурних муніципальних проєктів;
- можливість отримання кредитних ресурсів банку у національній валюті, що є важливою стратегічною перевагою через зниження частки іноземної валюти у кредитуванні, що вплине на зменшення вартості кредитних ресурсів на внутрішньому ринку України;
- забезпечення високого рівня адаптивності фінансових продуктів для потреб конкретних проєктів. В Україні ринок фінансових інструментів перебуває на етапі формування, тому цей аспект є дуже актуальним, адже ЄБРР постійно впроваджує, поряд із стандартними, інноваційні кредитні продукти, які дають можливість охопити більше накопичувального потенціалу ринку капіталів;
- розробка похідних організаційних форм управління капіталом, яка дає можливість прилаштувати реалізацію проєкту під певні умови, змінюючи повноваження осіб, відповідальних за управління проєктами. Застосування на практиці даного підходу дає змогу здійснювати моделювання унікальних організаційних структур реалізації проєктів, які б відповідали інтересам зростання результативності конкретних проєктів.

Основним перспективними напрямками, які, на думку спеціалістів ЄБРР, необхідно першочергово розвивати в Україні, є мікропідприємництво, малий та середній бізнес, а також розширення соціальної бази ре-

форм та дохідної бази для розвитку ринку капіталів та банківської системи. Для досягнення зазначеної мети ЄБРР впроваджує в Україні кредитну лінію, кошти за якою спрямовуватимуться на підтримку малого і середнього бізнесу, відкриває прямі кредитні лінії для окремих банків.

Наступним необхідним кроком є зміцнення комерційних банків, яке можливо здійснити як шляхом нарощування їхнього капіталу, так і через посилення функцій корпоративного управління. Для допомоги у вирішенні цих питань ЄБРР надаватиме технічну допомогу та субординовані кредити банківським установам, а частині фінансових установ буде надана методична допомога у розробленні їхнього міжнародного профілю та залученні капіталу із міжнародних ринків. ЄБРР також готовий підтримати ініціативу українських банків щодо організації ринку синдикації кредитів, тобто об'єднання декількох банківських установ у консорціуми, з метою забезпечення потреб у кредитних ресурсах великих позичальників.

Також останнім часом увагу ЄБРР привертає сектор небанківських фінансово-кредитних установ, перш за все, розвиток іпотечного кредитування, страхового бізнесу, лізинг. Разом з іншими міжнародними фінансово-кредитними організаціями ЄБРР планує надавати технічну допомогу, яка допоможе створити нормативно-правову базу у сфері іпотечного кредитування та провести ідентифікацію перших пілотних проектів у сфері страхування життя, яка на сьогодні є надзвичайно слабо розвинутою в Україні. В економіці провідних країн світу вона є однією з основних сфер, на якій базується фінансовий ринок. Завдяки її розвитку здійснюється акумуляція вільних коштів населення у вигляді пенсійних вкладів, продажу страхових полісів та їх розміщення на фондовому ринку.

Для того, щоб використати всі можливі переваги від співпраці з ЄБРР та максимально реалізувати напрями стратегічного партнерства, в Україні слід запровадити масштабну програму модернізації державної політики. Для цього слід забезпечити проведення певних заходів, зокрема розробити нормативно-правове забезпечення для інституційного становлення компаній з управління активами та спеціальних фондів, що є резидентами України та які були засновані міжнародними фінансово-кредитними організаціями-партнерами України. Для усунення проблем, пов'язаних з якістю комунікацій між ініціаторами проектів з МФКО та органами державної влади, недостатністю досвіду, скороченням термінів погоджувальних процедур і спрощенням процесу підготовки проекту, слід залучати спеціалізовані консалтингові компанії, які б забезпечували виконання заходів, необхідних при підготовці проектів МФКО у державному секторі.

Важливим також є надання вищого пріоритету тим діям, які пов'язані із погодженням і розглядом зацікавленими суб'єктами питань щодо проектів МФКО. Потрібно вносити зміни до нормативної бази, особливо з питань,

які стосуються: порядку підготовки інвестиційних проектів із врахуванням ініціатив щодо делегування повноважень посередникам; зменшення чисельності суб'єктів, які займаються погодженням проектів; ширшого залучення державних банків до проектів МФКО у державному секторі України.

Таким чином, за умов глобалізації одними з найбільш впливових гравців на світовій економічній арені виступають міжнародні фінансово-кредитні організації. Започатковані розвиненими країнами світу з метою сприяння розвитку та стабілізації світової економіки загалом та окремих країн зокрема, сьогодні вони фактично перетворюються на провідну рушійну силу потужних глобалізаційних процесів. Відповідно активна подальша співпраця України із МФКО є необхідною умовою ефективної інтеграції вітчизняного господарства у світовий економічний простір, активного розвитку внутрішнього ринку, залучення іноземних капіталів, а також стабільного функціонування національної грошової системи і банківського сектору.



### Питання для самоконтролю

1. Як можна охарактеризувати основні стадії розвитку міжнародних інституцій?
2. У чому полягають історичні передумови створення міжнародних фінансово-кредитних організацій?
3. Як у хронологічному порядку можна охарактеризувати створення міжнародних фінансово-кредитних установ в різних країнах світу?
4. Яке визначення можна дати міжнародній фінансово-кредитній організації? В чому полягає її суть?
5. Як можна сформулювати в загальній формі призначення міжнародних фінансово-кредитних установ?
6. Які міжнародні фінансово-кредитні установи займають провідне місце у світі?
7. У чому полягає мета створення Міжнародного валютного фонду?
8. Якими є основні напрями діяльності Міжнародного валютного фонду?
9. Якою є організаційна структура Міжнародного валютного фонду?
10. Як можна пояснити механізм отримання членства у Міжнародному валютному фонді?
11. Якими є джерела та механізм фінансування діяльності Міжнародного валютного фонду?
12. У чому полягає основне призначення Світового банку?
13. Які міжнародні організації входять до групи Світового банку?
14. Якими є основні напрями діяльності Міжнародного банку реконструкції і розвитку?
15. Як формуються ресурси Міжнародного банку реконструкції і розвитку?
16. Які існують кредитні програми Міжнародного банку реконструкції і розвитку?

17. У чому полягає мета створення та джерела фінансування Міжнародної асоціації розвитку?
18. В яких напрямках здійснює діяльність Міжнародна фінансова корпорація?
19. Яким є основне призначення Багатосторонньої агенції гарантій інвестицій?
20. У чому полягає основна функція Міжнародного центру із врегулювання інвестиційних спорів?
21. Яким є основне призначення регіональних міжнародних фінансово-кредитних організацій?
22. Які основні завдання Європейського банку реконструкції і розвитку?
23. В чому полягає основна мета діяльності Європейського інвестиційного банку?
24. Якими є найвідоміші регіональні міжнародні кредитно-фінансові установи?
25. В чому полягає суть діяльності Лондонського і Паризького клубів кредиторів?
26. Якими є мета створення та основні напрями діяльності Банку міжнародних розрахунків?
27. Як можна оцінити співробітництво міжнародних фінансово-кредитних установ з Україною?
28. Якими є головні проблеми впровадження проектів Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародного банку реконструкції і розвитку?
29. На які цілі має бути спрямоване партнерство України з міжнародними фінансовими організаціями?
30. Які можна відзначити напрями вдосконалення співробітництва України з Міжнародними фінансовими організаціями?



## Рекомендована література

1. В'юницька О. І. Європейські міжнародні організації та зміцнення демократії у країнах Центральної та Східної Європи / О. І. В'юницька // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2003. – № 4. – (Серія : Міжнародні відносини).
2. Галіцейська Ю. М. Міжнародні ринки грошей і капіталів : навч. посіб. / Ю. М. Галіцейська. – Тернопіль : Вектор, 2013.
3. Глобальное экономическое регулирование : учеб. / В. Н. Зуев, Н. Е. Злоказова, Т. А. Мешкова [и др.] ; под ред. В. Н. Зуева. – М. : Магистр, 2009.
4. Доліновська О. Я. Інституційно-організаційна система міжнародних кредитних відносин в умовах глобалізації / О. Я. Доліновська // Інноваційна економіка. – 2012. – № 9.
5. Ковбасюк Ю. Міжнародні фінансові організації: хронологія становлення і розвитку / Ю. Ковбасюк // Вісник Української академії державного управління при Президентіві України. – 2003. – № 1.
6. Ковбасюк Ю. Становлення і розвиток міжнародних організацій у сфері зовнішньої торгівлі – передумова розширення багатостороннього регулю-



вання торговельно-економічних відносин / Ю. Ковбасюк // Вісник УАДУ. – 2003. – № 2.

7. Міжнародні організації : навч. посіб. / О. С. Кучик, І. Р. Суховолець, А. Б. Стельмах [та ін.]; за ред. О. С. Кучика. – [2-ге вид., перероб. і допов.]. – К. : Знання, 2007.
8. Моисеев А. А. Международные финансовые организации (правовые аспекты деятельности) / А. А. Моисеев. – [2-е изд., доп. и перераб.]. – М. : ОМЕГА-Л, 2006.
9. Муніама К. Європейський банк реконструкції і розвитку в умовах світової економічної кризи / Кілліон Муніама // Світ фінансів. – 2010. – Вип. 4.
10. Патица Н. І. Міжнародні валютно-кредитні відносини : навч. посіб. / Н. І. Патица. – К. : Знання, 2012.
11. Смірнова О. Шляхи вдосконалення співпраці світового банку та України / О. Смірнова, А. Нікітін // Фінанси, облік і аудит. – 2015. – Вип. 2 (26).
12. Щербина О. І. Історичні передумови виникнення міжнародних фінансових організацій та етапи їх співробітництва з Україною / О. І. Щербина // Статистика України. – 2011. – № 4.

## Навчальне видання

Олександр Валерійович Дзюблюк,  
Богдан Петрович Адамик, Ганна Романівна Балянт,  
Юлія Миколаївна Галіцейська, Ольга Олегівна Іващук,  
Олена Леонідівна Малахова, Віталій Ярославович Рудан,  
Зоряна Казимирівна Сороківська, Ярослав Іванович Чайковський

# ГРОШІ ТА КРЕДИТ

## Підручник

за редакцією доктора економічних наук, професора  
Олександра Валерійовича Дзюблюка

*Редактори Інна Буняк, Оксана Бойчук, Оксана Катрусяк  
Комп'ютерна верстка Надії Демчук  
Дизайн обкладинки Марії Одобецької*

Підписано до друку 26.03.2018 р.  
Формат 70x100 1/16. Гарнітура SchoolBook.  
Папір офсетний. Друк офсетний.  
Облік.-вид. арк. 59,01. Умов. друк. арк. 71,92. Зам. № У119-17.  
Тираж 300 прим.

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи  
до Державного реєстру видавців ДК № 3467 від 23.04.2009 р.  
Підготовлено до друку у ВПЦ «Економічна думка ТНЕУ»  
46004 Тернопіль, вул. Бережанська, 2  
тел. (0352) 47-58-72