

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Кафедра фінансів і банківської справи

Н.О. Слободянюк

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ

ГРОШІ ТА КРЕДИТ

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Кафедра фінансів і банківської справи

Н.О. Слободянюк

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ

ГРОШІ ТА КРЕДИТ

Затверджено на засіданні
кафедри фінансів і банківської справи
Протокол № 13
від “ 03 ” 04 2017р.

Схвалено навчально-методичною радою
ДонНУЕТ
Протокол № 7
від “_30”_04_____ 2017 р.

Кривий Ріг
2017

УДК 336.7'77(042.4)

С 48

Рецензенти:

О.В. Неізнестна - кандидат економічних наук, доцент;
М.Т. Шендригоренко - кандидат економічних наук, доцент.

Слободянюк Н.О.

С48 Конспект лекцій з дисципліни «Гроші та кредит» [Текст]: для студ. Всіх форм навчання, ступінь бакалавр / М-во освіти і науки України, Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського, каф. фінансів і банківської справи; Н.О.Слободянюк – Кривий Ріг: [ДонНУЕТ], 2017. – 131 с.

Методичні вказівки призначені для надання допомоги студентам спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» з вивчення дисципліни «Гроші та кредит».

Методичні вказівки містять більшість матеріалів, необхідних викладачу для викладання, а студенту - для вивчення дисципліни: опорні конспекти лекцій, перелік основних термінів і понять, питання для самоперевірки, рекомендовану літературу.

© Слободянюк Н.О., 2017

©Донецький національний університет
економіки і торгівлі
імені Михайла Туган – Барановського, 2017

ЗМІСТ

ВСТУП	5
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ГРОШОВИХ ВІДНОСИН	
Тема 1. Сутність і функції грошей	6
Тема 2. Кількісна теорія грошей та сучасний монетаризм	17
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ГРОШОВОГО ОБОРОТУ	
Тема 3. Грошовий оборот і грошова маса	41
Тема 4. Грошовий ринок	52
Тема 5. Грошові системи	59
Тема 6. Інфляція і грошові реформи	71
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 3. КРЕДИТНІ ВІДНОСИНИ ТА РОЛЬ ІНСТИТУТУ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА В РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ	
Тема 7. Кредит у ринковій економіці	84
Тема 8. Фінансові посередники грошового ринку	94
Тема 9. Центральні банки	99
Тема 10. Банківські установи	103
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 4. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ	
Тема 11. Валютний ринок і валютні системи	109
Тема 12. Міжнародні валютно-кредитні установи та форми їх співробітництва з Україною	114
РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА	129

5 ВСТУП

У сучасній фінансовій науці усі питання і розв'язання наявних проблем (не лише бюджету, а й фінансів підприємств, банківської системи, фінансових ринків, домогосподарств і окремої особи) пов'язані з грошима та зводяться до створення необхідних нормованих грошових потоків.

Пануючою формою організації суспільного виробництва є товарне виробництво. Його найважливіші базові категорії — товар і гроші. Роль грошей в організації функціонування суспільного виробництва надзвичайно велика. Вони не тільки забезпечують кругообіг товарів і послуг, але й виступають суттєвим важелем регуляції всієї сукупності соціально-економічних процесів сучасного суспільства.

Мета вивчення дисципліни «Гроші та кредит» – ознайомити студентів з відповідним методологічним та методичним апаратом з теорії грошей та кредиту, кількісної теорії грошей і сучасного монетаризму, грошового обігу, грошового ринку та грошових систем, кредитних та валютних відносин для розвитку грошової та кредитної систем.

Завдання: розкрити сутність, функцій, концепції та ролі грошей і кредиту в ринковій економіці; закономірності та специфіку функціонування грошового ринку як теоретико-методологічної бази державної монетарної політики, структуру та практичні засади функціонування грошової системи, основи побудови банківської системи та операцій банків; закономірностей розвитку і функціонування валютного ринків та напрямів співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними установами.

Предмет: грошова і банківська системи як центральні ланки інфраструктури грошового ринку.

Дисципліна «Гроші та кредит» тісно поєднана з такими економічними курсами, як економічна теорія, теорія фінансів, державне регулювання економіки і прогнозування, макроекономіка, ринок фінансових послуг, фондовий ринок, банківські операції, міжнародні фінанси.

Водночас дисципліна „Гроші та кредит” передуює вивченню таких дисциплін, як „Фінанси підприємств”, „Страхова справа”, „Фінансовий менеджмент”, „Банківська справа”, „Фінансовий ринок”, „Податкова система”.

Курс лекцій має на меті надати допомогу студентам у методичному забезпеченні вивчення і самостійної роботи над опрацюванням курсу та проведенні занять з дисципліни «Гроші та кредит».

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ГРОШОВИХ ВІДНОСИН

ТЕМА 1. СУТНІСТЬ І ФУНКЦІЇ ГРОШЕЙ

План

- 1.1 Еволюція форм грошей.
- 1.2 Класифікація форм грошей
- 1.3 Сутність грошей
- 1.4 Функції грошей

Рекомендована література: [1, 3-8,12]

Основні терміни і поняття: гроші; товарні гроші; паперові гроші; квазігроші; валюта; вексель; чек; повноцінні та неповноцінні гроші; кредитні гроші .

1.1 Еволюція форм грошей

Гроші існують так давно, як і людська цивілізація. Упродовж усього часу свого існування гроші постійно змінювалися, і сучасний їх вигляд — це не остаточна стадія їхнього розвитку.

В економічній літературі розглядаються дві концепції щодо походження грошей.

Еволюційна концепція

Гроші виникли в результаті еволюційного процесу, який привів до того, що деякі предмети виокремилися із загальної маси і набули нової для себе, особливої риси. Особливість — на ці предмети охоче обмінювалися всі інші предмети.

Процес еволюції грошей — це розвиток форм мінової вартості.

Виділяють чотири форми мінової вартості:

- 1) проста, або випадкова, форма вартості (вівця = сокира);
- 2) загальна форма вартості — надання найвищої споживчої вартості окремим продуктам (сіль, хутра, слонова кістка, метали), які завжди можна легко обміняти на необхідне в момент обміну благо.

Стихийне закріплення за одним із товарів ролі загального еквівалента означало, власне, появу грошей у найпростішому вигляді. Вони вже могли виконувати базові грошові функції — засобу вимірювання вартості та засобу обігу;

- 3) металеві гроші (мідні, золоті та срібні монети);
- 4) паперові та кредитні гроші (білонні монети, банкноти, банківські білети тощо).

Раціоналістична концепція

Починаючи з Аристотеля і до XVIII ст. у теорії грошей досить поширеною була думка, що гроші виникли як наслідок угоди між людьми або запроваджені законодавчими актами держави для полегшення обміну товарів.

Аристотель писав: «Гроші стали грошима (*nomista*) не через свою внутрішню природу, а через закон (*nomos*), і нам під силу змінити це положення, зробивши гроші непотрібними».

Науковий аналіз походження та природи грошей, зроблений класиками політичної економії Адамом Смітом, Давидом Рікардо, Карлом Марксом, довів безпідставність раціоналістичної концепції. Адже гроші в їх найпростіших проявах виникли на ранніх ступенях розвитку суспільства, коли ні фактор взаємної домовленості, ні державна влада просто не могли відігравати істотної ролі у формуванні економічних відносин, тим більше конституювати таку складну їх форму, як гроші.

1.2 Класифікація форм грошей

Товарні гроші

Випадкова форма вартості функціонує як *бартерна економіка*, тобто коли не існує загальноприйнятого засобу обміну — грошового товару, або грошей (тобто, не існує такого предмета-товару, на який охоче обмінювались би якщо не всі, то переважна більшість товарів) — і товари обмінюють безпосередньо один на інший, причому кількість товарів, що обмінюються в кожному випадку обміну, інша, тобто загальноприйнята *пропорція обміну товарів відсутня*. Щоб у бартерній економіці обмін відбувся, необхідно мати *взаємний збіг бажань*, тобто і продавець, і покупець, повинні хотіти того, що може запропонувати протилежна сторона. Така торгівля вимагає великих затрат часу і ресурсів на пошук інших людей, чії бажання щодо укладання бартерної угоди збігалися б з їхніми.

Загальна форма вартості

У ході історично-еволюційного розвитку об'єктивно виникає група товарів на які завжди можна легко обмінити інші товари:

- 1) предмети першої необхідності (худоба, сіль, зерно);
- 2) предмети розкоші (хутро, перли, прикраси як товари, що довго зберігалися і мали високу вартість).

Характерні риси товарних грошей:

- функціонували поштучно;
- не підлягали поділу;
- виступали у своєму природному вигляді.

Необхідність переходу до наступної форми грошей:

- потреба однорідності грошей;
- потреба економічної подільності грошей;

- здатність грошей тривалий час зберігати свою вартість;
- здатність легко змінювати зовнішній вигляд;
- потреба високої портативності.

Металеві гроші

Загальна форма вартості:

- 1) шматки металу (залізо, мідь, бронза, срібло, золото);
- 2) дорогоцінні монети (мідні, срібні, золоті).

Характерні риси грошей у вигляді дорогоцінних монет:

- монети у вигляді простих злиwkів металу з купецькою печаткою;
- монети певної форми (квадратні, овальні, круглі) з печаткою держави, рельєфним малюнком та «зубцюванням» країв.

Необхідність переходу до наступної форми грошей — вимога економічності.

3) білонні монети — розмінні монети, виготовлені зі сплаву недорогоцінних металів низької вартості.

Характерні риси грошей у вигляді білонних монет:

- менша вартість таких грошей порівняно з дорогоцінними монетами;
- такі гроші не мають власної вартості і є неповноцінними.

На цьому етапі відбувається демонетизація золота — перехід від повноцінних до неповноцінних грошей.

Повноцінні гроші — гроші, в яких номінальна вартість відповідає реальній вартості, тобто вартості матеріалу, з якого вони зроблені (срібні та золоті монети).

Неповноцінні гроші — гроші, які набувають своєї вартості безпосередньо в обігу. При цьому вона — вартість — може бути відмінною від вартості того матеріалу, з якого вони виготовлені (банкноти, білонні монети, депозитні та електронні гроші). Сьогодні всі країни світу користуються тільки неповноцінними грошима.

Змішані форми грошей — гроші, якими користувалися в період переходу від повноцінних до неповноцінних грошей.

У той час в одних країнах використовували повноцінні гроші, в інших — неповноцінні (паперові). Крім того, в одних і тих самих країнах одночасно з повноцінними грошима нерідко використовувалися неповноцінні (білонні монети, а також паперові гроші (банкноти)).

Необхідність переходу від повноцінних до неповноцінних форм грошей:

- вимога економічності (зношуваність золотих монет і втрата ними своєї вартості в процесі обігу);
- обмеженість золотих запасів для витрачання золота на виготовлення монет;
- необхідність скорочення витрат на виготовлення грошей для мінімізації суспільних витрат обігу, які постійно зростали в міру

розширення масштабів виробництва та обігу і спричиненого цим збільшення маси грошей;

- вартість грошей за умови активного втручання держави в економічне життя суспільства повинна була стати більш гнучкою, більш податливою до державних регулятивних заходів.

Неповноцінні гроші (паперово-кредитні гроші)

Неповноцінні гроші класифікуються за кількома критеріями. Залежно від рівня довіри до них виділяють **паперові гроші** і **кредитні гроші**, залежно від форми існування — **готівкові**, **депозитні** та **електронні гроші**, залежно від статусу емітента та характеру емісії — **казначейські** та **банківські гроші**.

Паперові гроші — це нерозмінні на метал знаки вартості, які випускає держава для покриття своїх (бюджетних) витрат і наділяє їх примусовим курсом, визнає законодавчо обов'язковими до приймання всіх видів платежів. Необхідністю їх випуску (емісії) стає не потреба обороту в платіжних засобах, а потреба держави у фінансуванні бюджетного дефіциту.

Довіра до паперових грошей базується не на суб'єктивній, а на об'єктивній економічній основі, на якій розвивається кредит узагалі. Доки суб'єкти сфери обігу мають можливість купити за свої паперові знаки товари чи послуги, доти вони вірять у платоспроможність держави і приймають паперові гроші як платежі за свої товари, зокрема й від держави.

Кредитні гроші — це теж неповноцінні знаки вартості, які емітуються на основі кредитування реальної економіки, завдяки чому їх випуск тісно пов'язується з потребами обороту, забезпечується їх вилучення з обороту при погашенні позичок і підтримка стабільної цінності. У цьому полягає їх принципова відмінність і перевага порівняно з паперовими грошима.

Коли один із суб'єктів наважився передати іншому товар чи іншу вартість під зобов'язання оплати грошима в майбутньому, виникла нова форма неповноцінних грошей, яка була альтернативною паперовим грошам. Спочатку торговельний оборот породив так звані *торгові гроші* у формі боргової розписки, або іншими словами *комерційного векселя*. Його стали використовувати як платіжний засіб і він став обертатися. З простої розписки боржника вексель еволюційне перетворився в платіжний і купівельний засіб, тобто став виконувати функції грошей. З розвитком банківського кредиту і банківської справи банки стали випускати замість комерційних векселів свої зобов'язання — *банкноти*, які поступово перетворилися в універсальний платіжний і купівельний засіб і стали самостійним видом кредитних грошей — *банківськими грошима* (банківськими білетами). Згодом, коли банки почали широко залучати банкноти від

клієнтів на вклади, виникла інша форма банківських грошей — *депозитні гроші*.

З позицій теорії трудової вартості, незважаючи на різні механізми виникнення, метою функціонування паперових та кредитних грошей є стимулювання елементів виробництва до створення нових вартостей. Тому доцільно розглядати паперові та кредитні гроші з точки зору їх однієї цілеспрямованості — як паперово-кредитні гроші.

Паперово-кредитні гроші:

- паперово-кредитні гроші з обмеженими функціями обігу (вексель, банкнота, чек);

- паперові гроші з більш широкими функціями обігу — валюта.

Вексель — письмове безумовне зобов'язання боржника сплатити певну суму грошей у визначений строк.

Характерні ознаки векселя:

- безперечність (означає обов'язкову оплату векселя);

- оборотність (передача векселя іншим кредиторам).

Комерційний вексель — видається під заставу товару.

Банківський вексель — видається банком-емітентом за наявності певної суми клієнта на депозиті. Клієнт банку розраховується цим векселем зі своїм постачальником в оплату за товар.

Чековий рахунок — форма зберігання грошей в банку, що дає змогу власнику рахунка не користуватися готівкою, а виписувати в оплату за куплені товари чеки на свій банк, який і здійснює безпосередню оплату, видаючи гроші з такого рахунка.

Чек — грошовий документ встановленої форми, який містить безумовний наказ власника рахунка кредитній установі зняти з його чекового рахунка зазначену у чеку суму та виплатити її пред'явнику чека — чековласнику.

Види чеків:

- *іменний чек*;

- *чек на подавця*;

- *ордерний чек* — чек на певну суму з правом передачі на звороті документа;

- *розрахунковий чек* — письмове доручення банку здійснити грошовий платіж з рахунка чекодавця на рахунок чековласника;

- *грошовий чек* — отримання готівкових коштів.

Банкнота — це кредитно-паперові гроші, що випускаються центральним (емісійним) банком країни.

«Класична» банкнота виникла з розписки середньовічних банкірів про взяття на збереження від купців золота та про зобов'язання повернути його на першу вимогу. Зі зростанням багатств банків їхні розписки (банкноти) почали користуватися такою довірою, що їх приймали як платежі, так само, як золоті монети.

Поступово такі розписки набули строго встановленої форми й абстрактності й почали надовго затримуватися в обігу, не повертаючись у банки для виплати за них золота. Це дало можливість банкірам видавати свої банкноти купцям на суму, що перевищувала вартість золота, прийнятого на збереження, тобто *перейти від повного до часткового покриття банкнот*. Не покриті золотом банкноти почали видавати підприємцям замість комерційних векселів. Відтоді (кінець XVII ст.) починається історія «класичної» банкноти.

Характерні ознаки «класичної» банкноти:

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

Відмінність банкноти від векселя:

- банкнота — це безстрокове зобов'язання на подавця;
- банкнота забезпечувалася золотом та активами банків, що більше порівняно з капіталами окремих купців, які забезпечували векселі;

- банкноти випускали в купюрах певного номіналу, вони перебували в обігу без обмеженого терміну, що давало можливість розраховуватися ними за всіма можливими платежами.

Зазначені характеристики надали банкноті особливої переваги — загальної оборотності, якої не мав вексель.

Подвійне забезпечення «класичної» банкноти гарантувало їй надійність, стали вартість, нормальний обіг та високу еластичність обігу.

На даному етапі розвитку відбувається перехід від банкноти як різновиду кредитних грошей з обмеженим колом обігу до банкноти як єдиної валюти країни (паперових грошей - валюти).

Депозитні гроші — це різновид банківських грошей, який існує у вигляді певних сум, записаних на рахунках економічних суб'єктів у банках. Вони не мають речового виразу і використовуються для платежів у безготівковій формі. Рух їх здійснюється рахунками у банках і не виходить за межі банківської системи. А приводяться вони в рух за допомогою технічних інструментів — чеків, платіжних доручень, пластикових карток тощо.

Готівкові гроші — це виготовлені із паперу або іншого малоцінного матеріалу (шкіра, тканина, метал тощо) знаки вартості. Їх можна тримати в руках, перевозити, негайно використовувати для купівлі або платежу. Готівкові гроші мають вигляд купюр різної вартості та розмінної монети. Залежно від того, хто випускає (емітує) готівкові грошові знаки, вони мають назву:

- казначейські білети — випускає державне казначейство;

- банківські білети — випускає емісійний банк;
- векселі — випускає один із учасників кредитної операції;
- чеки — випускає власник вкладу в банк.

"Квасігроші", або майже гроші, — це специфічні грошові форми, в яких грошова суть значно послаблена, відхиляється від загальноприйнятих, стандартних форм. Таке відхилення можливе з кількох причин:

- коли в стандартних формах значно послаблюється грошова суть. Так, при розміщенні грошей у довгострокові вклади (депозити) гроші зберігають звичайну форму депозитних грошей, проте при цьому на час вкладу для вкладника знижується їх ліквідність, тобто здатність бути платіжними засобами;

- коли грошові функції виконують нестандартні форми, які не можна віднести до жодної із зазначених вище. Наприклад, вексель у певних межах може використовуватися як гроші у функції купівельного і платіжного засобу, хоч не є грошима в загальноприйнятому розумінні. Те саме можна сказати про чек, депозитний сертифікат, акцію, облігацію та деякі інші грошові інструменти.

Валюта

Валюта — законодавчо визначена грошова одиниця певної країни.

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

Характеристика валюти:

- є обов'язковою до прийняття в оплату за товари і послуги на всій території країни;
- перебуває в обігу у вигляді безстрокових пред'явницьких паперів як у готівковому (паперові банкноти, монети), так і в безготівковому вигляді (кошти на рахунках у банках);
- приймається в оплату податків;
- монополія на випуск валюти належить виключно державі.

Валюта України — грошові знаки у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет тощо, які перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обміну на грошові знаки, які перебувають в обігу, кошти на рахунках, у внесках у банківських та інших фінансових установах на території України.

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

«гроші» включає: товарні гроші, кредитні гроші з обмеженим колом обігу (вексель, чек тощо), електронні гроші (носій — пластикова картка).

Необхідність переходу до наступної форми (електронних) грошей обумовлена:

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

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

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

Переваги електронних грошей:

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

Носієм електронних грошей є **пластикова картка** — іменний грошовий документ, який банк видає власникові поточного рахунка і який дає йому можливість через комп'ютерні мережі оплачувати свої покупки і погасити борги переказом грошей з рахунка без використання готівки.

Позитивні наслідки запровадження пластикових карток в розрахунково-платіжну практику:

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

У сучасних умовах кредитні гроші стали основною формою грошей у країнах з розвинутою ринковою економікою, їх частка становить близько 90 % усієї грошової маси в обороті. Успішне функціонування кредитних грошей можливе лише за умови високого рівня розвитку банківської справи, коли кожний суб'єкт грошового обороту може вільно покласти свої гроші в банк, взяти їх звідти, швидко перевести в будь-який пункт ринку і коли йому гарантується повне їх збереження.

Як бачимо, виникнення та розвиток грошей — тривалий еволюційним процес, зумовлений розвитком товарного виробництва та обміну.

З нього випливає ряд важливих висновків:

- за походженням гроші — це за своєю суттю товар, що виокремився стихійно для полегшення обслуговування товарного обміну;

- гроші — це специфічний товар, який має властивість обмінюватись на будь-який інший товар;

- гроші постійно змінюють форму свого існування;

- гроші не можуть бути скасовані чи змінені угодою людей або рішенням держави доти, доки існують адекватні грошам суспільні відносини.

Роль держави у творенні грошей

Гроші виникли еволюційне, поза бажанням і не за вказівкою держави. Але немає підстав взагалі заперечувати роль держави в еволюції грошей.

Роль держави *не конституюча, а трансформуюча* — держава не створює гроші як економічне явище, але вона може визначати та змінювати зовнішні атрибути грошей (гроші — монети, поява неповноцінних грошей — паперові гроші). Тобто *держава впливає не на сутність, а на форму грошей*.

Але всі дії держави щодо грошей не змінюють їх сутності, не визначають і не заперечують її, тобто мають чітко визначені межі.

Якщо ж держава виходить за ці межі, наприклад, емітує такі гроші, які втрачають довіру суспільства, а отже, перестають бути грошима, то економічна дійсність починає «шукати» чи створювати більш надійні гроші, зокрема, вдається до послуг іноземної валюти чи кредитних зобов'язань (векселів) надійних комерційних структур. За таких умов держава буде змушена обмежити свій вплив на гроші, замінити «неякісні» гроші якісними, провівши грошову реформу, і надалі зважатиме на об'єктивну природу грошей, тобто дії держави мають сприяти стабільності грошей.

1.3. Сутність грошей

Гроші відіграють важливу роль у товарному виробництві й обміні, оскільки **це специфічний товар, який має здатність обмінюватися на будь-який інший товар, тобто гроші — це загальний товар-еквівалент.**

Гроші як товар мають такі особливості:

1) подвійна цінність грошей:

- як товару;

- як грошей (загальна споживча цінність).

Із часом золоті монети стираються і зменшуються у вазі, але цінність їх як монет при цьому не змінюється.

Гроші мають загальну споживчу цінність, тобто можуть обмінюватися на будь-який інший товар.

Вирішується протиріччя між споживчою та міноювою цінністю товарів;

2) гроші — втілення абстрактної суспільної праці взагалі, суспільне мірило вартості звичайних товарів і вираження системи суспільних відносин, що базуються на грошах як еквіваленті при обміні між виробниками результатами своєї праці;

3) гроші на відміну від інших товарів обслуговують не лише сферу товарного обміну, а й усі сфери економіки, виконують функцію нагромадження вартості, її розподіл, перерозподіл та використання, зокрема, на потреби інвестування.

Гроші як гроші обслуговують обмін товарів (посередники в обміні) використовуються переважно для реалізації наявної споживної цінності, тобто їх цільове призначення обмежується посередництвом в обміні.

Гроші як капітал є носієм «самозростаючої» вартості, використовуються для забезпечення зростання наявної вартості (використовуються як позичковий капітал).

1.4. Функції грошей

Функція грошей — це певна дія чи «робота» грошей щодо обслуговування руху вартості в процесі суспільного відтворення.

Основними функціями грошей є:

1) **міра вартості** — це функція, сутність якої полягає у тому, що гроші забезпечують вираження і вимірювання вартості товарів у формі ціни.

Двоє призначення цієї функції — виражати і вимірювати вартість товарів;

2) **засіб обігу** — це функція, в якій гроші є інструментом під час обміну товарів і забезпечують їх (товарів) обіг:

T - Г - T (на відміну від бартерного T - T),

де T — товар; Г — гроші.

Процес поділяється на два самостійні акти:

(T - Г) і (Г - T).

Завдяки цьому можна затримувати гроші та нагромаджувати вартість (це розширює можливості виробничої сфери); власник грошей може перенести купівлю іншого товару на майбутнє або взагалі використати гроші за іншим призначенням.

Гроші як засіб обігу мають такі риси:

- портативність;

- економічна подільність;
- однорідність маси;
- відносна міцність;
- дешевизна виготовлення;
- здатність швидко відтворювати будь-яку необхідну для їх обігу кількість.

Формула обігу грошей: $T - \text{Кредит} - T$ (продаж товарів у кредит). Завдяки цьому звузилася сфера використання грошей як засобу обігу і поширилася сфера їх використання як засобу платежу, а також з'явилися так звані кредитні гроші;

3) **засіб платежу** — це функція, коли гроші обслуговують погашення різноманітних боргових зобов'язань між суб'єктами економічних відносин, що виникають у процесі розширеного відтворення.

Поява цієї функції обумовлена продажем товару в кредит. Ці гроші відмінні від грошей — засобів обігу. Така відмінність пояснюється фактором часу, який відділяє реалізацію товару (в борг) від платежу за рахунок погашення заборгованості.

Вимога до грошей — засобу платежу — це їх сталість (відбувається коригування ставки процента відповідно до знецінення грошей);

4) **засіб нагромадження** — це функція, коли гроші обслуговують нагромадження вартості в її загальній абстрактній формі в процесі розширеного відтворення.

Ця функція розвинулася після функції засобу обігу, коли товаровиробник міг залишити частину виручки собі (його продуктивність праці була вищою за поточні виробничі та споживчі потреби), але раніше функції засобу платежу.

Гроші як засіб нагромадження можуть мати такі форми:

- скарб у вигляді золотих зливків;
- скарб в естетичній формі (предмети розкоші);
- скарб у формі нагромадження вартості. У цьому випадку він є резервом платіжних засобів, який можна спрямувати на розширення виробництва, вкласти в цінні папери, банки тощо і отримати додатковий прибуток.

Напрями використання грошей як засобу нагромадження

У сучасних умовах сфера функціонування грошей як засобу нагромадження вартості поділилася на дві частини:

- там, де нагромадження вартості зумовлюється потребами розширеного відтворення, оборотом капіталу, має конкретно-цільове призначення і є відносно короткочасним; цю функцію гроші виконують у формі знаків вартості;

- там, де нагромаджується абсолютне багатство, необхідне за межами усталеного процесу суспільного відтворення; воно має форму

скарбу й обслуговується справжніми грошима - золотом;

5) **світові гроші** — гроші, що обслуговують рух вартості в міжнародному економічному обороті та забезпечують реалізацію взаємовідносин між країнами:

- долар США;
- ЄВРО.

Гроші на світовому ринку виконують функції загального платіжного засобу, загального засобу обігу та засобу перенесення багатства з однієї країни до іншої. Отже, світовим грошам притаманні всі функції, властиві грошам на внутрішньому ринку.

Якщо світові гроші використовують для погашення боргів, пов'язаних із зовнішньою торгівлею, банківськими та фінансовими позичками тощо, то вони виконують функцію засобу платежу. Коли витрачають для негайної купівлі товарів чи послуг і замість їх певної суми, яку вивозять (пересилають), в країну ввозять еквівалентну товарну вартість, вони виконують функцію купівельного засобу. Якщо світові гроші переміщуються з однієї країни до іншої без зустрічного переміщення товарного еквівалента чи погашення боргу, то вони забезпечують перенесення багатства.

Контрольні запитання:

1. Концепції походження грошей та їх характеристика.
2. Форми грошей та їх еволюція.
3. Суть грошей як загального еквівалента.
4. Основні причини демонетизації золота.
5. Відмінності між паперовими і кредитними грошима та між паперовими і золотими грошима.
6. Функції грошей. Функція міри вартості. Ціна як грошовий вираз вартості товарів.
7. Функції грошей як засобу обігу і платежу. Їх суть та сфери використання.

Тема 2. КІЛЬКІСНА ТЕОРІЯ ГРОШЕЙ ТА СУЧАСНИЙ МОНЕТАРИЗМ

План

- 2.1 Класична кількісна теорія грошей
- 2.2 Неокласичний варіант кількісної теорії грошей
- 2.3 Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей

2.4 Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії

2.5 Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей

Рекомендована література: [1, 7,11-18,24]

Основні терміни і поняття: монетаризм; Кейнс; рівняння Фішера; Туган-Барановський; валовий національний продукт; рівняння обміну; стабілізація цін; кейнсіансько-неокласичний синтез.

2.1. Класична кількісна теорія грошей

Загальні методологічні основи кількісної теорії.

Виділяють *два підходи* до вивчення теоретичних проблем грошей.

Перший пов'язаний із внутрішньою природою грошей: що таке гроші; чому вони з'явилися та існують у суспільстві; як вони розвиваються і чому набували тієї чи іншої форми; у чому полягає і як формується вартість грошей тощо. Цей підхід щодо вивчення природи грошей можна назвати **абстрактною теорією** грошей.

Найбільш відомими проявами такого підходу є номіналістична теорія, металістична теорія, державна теорія, функціональна теорія, марксистська теорія та ін.

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

Монетаристська теорія теж не є однозначно монолітною, а має кілька напрямів, кожний з яких розглядається як окрема теорія. Найбільш відомим, ключовим напрямом монетаристської теорії є **кількісна теорія**, яка, у свою чергу, залежно від етапів її розвитку поділяється на **класичну кількісну теорію, неокласичну кількісну теорію та сучасний монетаризм**. Одночасно з неокласичним напрямом кількісної теорії грошей як її відносно самостійне

відгалуження сформувалася спочатку кейнсіанська, а потім і неокейнсіанська концепція монетаристської теорії.

У літературі кейнсіанську концепцію грошей нерідко протиставляють неокласичній кількісній теорії і розглядають їх як дві альтернативні теорії. Проте обидві вони мають єдину методологічну базу — прикладну теорію грошей, що більше їх зближує, ніж роз'єднує. Завдяки їх зближенню на сучасному етапі формується третій напрям монетаристської теорії, що дістав назву кейнсіансько-неокласичного синтезу. Класична кількісна теорія грошей сформувалася ще в XVI-XVII ст. і послужила методологічною основою всього подальшого розвитку монетаристської теорії, включаючи і сучасні її напрями. Загалом сучасна монетаристська теорія за своєю суттю є кількісною.

Назву кількісної ця теорія дістала тому, що її основоположники пояснювали вплив грошей на економічні процеси виключно кількісними чинниками, насамперед зміною маси грошей в обороті. Визначальною ознакою кількісної теорії є положення про те, що вартість грошей і рівень товарних цін визначаються змінами кількості грошей: чим більше їх в обороті, тим ціни вищі, а вартість грошей нижча, і навпаки. Впливаючи на ціни товарів і послуг, кількість грошей впливає і на всі інші економічні процеси: зростання номінального обсягу ВВП, національного доходу, платоспроможного попиту та ін.

Першим, хто висунув ідею про залежність рівня цін від кількості благородних металів, був французький економіст Жан Боден (1530-1596 рр.). У своєму трактаті «Відповідь на парадокси де Мальструа» він дійшов висновку, що високі ціни хоч і зумовлюються багатьма причинами, проте основною серед них є збільшення кількості золота й срібла. Економісти XVI-XVII ст. (Б. Даванзатті, Джеміано Монтаріні (1633-1687 рр.), Д. Локк), розробляючи цю ідею Ж. Бодена, поступово перетворили її у прямолінійний і механічний варіант кількісної теорії, що обмежувався двома їх висхідними постулатами: причиною зростання цін є зростання маси грошей в обороті, а міра зростання цін визначається мірою зростання маси грошей.

Важливий внесок у кількісну теорію зробив англійський економіст Джон Локк (1632-1704 рр.). Він вважав, що вирішальним чинником, який регулює і визначає вартість грошей (у даному разі золота й срібла), є їх кількість. Цей висновок Дж. Локка був використаний ідеологами промислової буржуазії, що почала розвиватися, для критики меркантилізму. Вони протиставляли прибічникам останнього твердження, що нагромадження золота й срібла не може зробити націю багатшою, тому що результатом такого нагромадження буде знецінення дорогоцінних металів і зростання товарних цін. На їхню думку, справжнє багатство нації пов'язане не з мертвими запасами

золота й срібла, а зі створенням мануфактур, використанням у них живої праці. Відтак ідеї кількісної теорії сприяли розвінчанню меркантилізму, металістичної концепції грошей, згідно з якою золото та срібло вже за природою своєю є грошима.

У період становлення капіталістичних відносин основні ідеї кількісної теорії найчіткіше сформулював та поглибив англійський економіст Дейвід Юм (1711-1776 рр.). У нарисі "Про гроші" (1752 р.) він висунув і обґрунтував принцип, який у сучасній літературі називається "постулатом однорідності": подвоєння кількості грошей приводить до подвоєння абсолютного рівня всіх цін, виражених у грошах, але не зачіпає відносних мінових співвідношень окремих товарів. Своім "постулатом однорідності" Д.Юм дав поштовх до формування концепцій "нейтральності грошей" у ринковій економіці та екзогенного, нав'язаного ззовні характеру зміни грошової маси в обігу, які ввійшли до арсеналу сутнісних ідей монетаристської теорії взагалі.

Своім дослідженням кількісної теорії Д.Юм зробив важливий внесок також у розвиток наукового уявлення про вартість грошей. Він висунув і обґрунтував ідею про представницький характер вартості грошей, згідно з якою:

— гроші вступають в обіг без власної вартості, а набувають її в обігу внаслідок обміну певної маси грошей на певну масу товарів;

— сформована в обігу вартість грошей визначається вартістю товарів, що реалізовані, є суто умовною, а величина її залежить від кількості грошей в обігу: чим вона більша, тим менша маса товарної вартості буде припадати на одну грошову одиницю.

Тут Д. Юм, по суті, примкнув до номіналістичної теорії грошей, надав їй більшої реальності, чим зміцнив теоретичну базу подальшого розвитку кількісної теорії. Адже сучасні представники всіх напрямів цієї теорії у своїх дослідженнях грошового механізму виходять з номінальної вартості грошей, сформованої на представницьких засадах.

Роль кількісного фактора в його класичному трактуванні визнавали не тільки представники номіналістичної теорії, а й багато з тих дослідників, які стояли на позиціях трудової теорії вартості. Зокрема, класики політичної економії Адам Сміт (1723-1790 рр.) і Давид Рікардо (1772-1823 рр.), які заклали основи трудової теорії вартості і зробили значний внесок в обґрунтування об'єктивної, товарної природи грошей, разом з тим, як і послідовний кількісник Д.Юм, бачили в грошах лише технічного посередника в обміні товарів, лише зручний засіб товарного обігу, недооцінюючи такі важливі їх функції, як міра вартості та засіб нагромадження вартості. Тому

цілком логічно, що вони не відкидали й постулатів кількісної теорії грошей.

Так, Д.Рікардо стверджував, що якби в будь-якій із країн було відкрите золоте родовище, то її засоби обігу знизилися б у своїй вартості. Це відбулося б через те, що в обороті збільшилася б кількість дорогоцінного металу. Якби замість відкриття родовища золота в країні був заснований банк, подібний Англійському, то випуск ним великої кількості банкнот призвів би до того самого результату, що й відкриття золотого родовища. З позицій кількісної теорії Д.Рікардо пояснював і сам механізм ціноутворення: в обороті маса товарів просто стикається з масою грошей, внаслідок чого встановлюються ціни. Якщо в обіг надійшло грошей більше, то ціни будуть вищими, якщо менше - нижчими.

Певну роль кількісний фактор відігравав і в теорії грошей Карла Генріха Маркса (1818-1883 рр.). Він однозначно визнавав залежність товарних цін від кількості грошей при неповноцінних паперових грошах. Що стосується повноцінних грошей, то К.Маркс вважав, що в обороті їх може бути лише певна, об'єктивно зумовлена кількість. Якщо в обороті з'являються зайві гроші, то вони автоматично вилучаються в скарби, а якщо виникає дефіцит грошей, то маса її поповнюється за рахунок скарбів, а ціни залишаються незмінними.

Визнання "нейтральності грошей" та екзогенності кількісного фактора створило істотні перешкоди на шляху розвитку кількісної теорії, і вона до кінця ХІХ ст. "кружляла" в колі своїх класичних постулатів:

- причинності, згідно з яким зміна цін визначається зміною кількості грошей;
- пропорційності, відповідно до якого ціни змінюються пропорційно зміні кількості грошей в обігу;
- однорідності, за яким у разі зміни кількості грошей у такій самій пропорції змінюються ціни на всі товари, а співвідношення цін на окремі товари залишається незмінним.

Відстоюючи ці постулати, представники кількісної теорії тривалий час (до початку ХХ ст.) не виявляли інтересу до розкриття глибинного механізму впливу грошей на ціни, а через них - на економіку взагалі. Вони просто декларували факт рівнопропорційної зміни цін у разі зміни кількості грошей, не розкриваючи механізму цього процесу і залишаючись у вузькому колі механічного зв'язку товарних цін і грошової маси.

Питання про передатний механізм впливу грошей на економіку ще не ставилося взагалі. Але якби воно було поставлене, то на базі відповідних накопичених знань його можна було б виразити лише поверховою залежністю: $M \rightarrow P$,

де M - сума грошей, а P - рівень ринкових цін.

Отже, вплив грошей на економіку обмежувався сферою обміну (змінюю цін), а про більш глибоке його проникнення в реальну економіку питання не ставилося.

Певний застій у розвитку кількісної теорії протягом другої половини XVIII-XIX ст. спровокували спроби ревізувати основні її принципи.

Цьому сприяли також об'єктивні процеси, що відбувалися в грошовій сфері: зміцнення позицій золота як грошового товару, перехід до золотого монометалізму, посилення вимог капіталістичного ринку до стабільності грошей тощо. Рішучу спробу спростувати кількісну теорію грошей зробив видатний представник "банківської школи" в Англії Томас Тук (1774-1858 рр.). Він визнавав багатофакторний характер ціноутворення, але повністю заперечував залежність цін від кількості грошей. Навпаки, він вважав, що сума засобів обігу залежить від рівня цін, тобто зміна цін є визначальним чинником ЩОДО зміни маси грошей. Проте Т. Тук допускав таку саму методологічну помилку, що й представники класичної кількісної теорії — констатував лише зв'язок між цінами і масою грошей, але не розкривав механізму цього зв'язку. Більше того, поставивши на перше місце ціни, він ще далі відходив від пізнання механізму впливу грошей на економічні процеси. З цих же позицій критикували кількісну теорію і представники марксистської економічної теорії.

Найвідомішим прибічником і захисником класичної кількісної теорії уже в XX ст. був американський економіст Ірвінг Фішер (1867-1947 рр.). Він повністю сприйняв класичні постулати цієї теорії і спробував математично довести їх справедливість. У своїй роботі "Купівельна сила грошей" він запропонував формулу "рівняння обміну"

$$M \cdot V = P \cdot Q, \quad (2.1)$$

де M - кількість грошей в обороті;

V - швидкість обігу грошей за певний період;

P - середній рівень цін;

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

Справедливість цієї формули цілком достовірна, адже вона базується на товарообмінній операції, в якій сума грошового платежу завжди дорівнює грошовій оцінці проданого товару. А в сукупності цих операцій за певний період грошовий компонент ($M \cdot V$) завжди буде відповідати товарному компоненту ($P \cdot Q$).

З наведеної формули випливає, що

$$P = \frac{M \cdot V}{Q}, \quad (2.2)$$

тобто середній рівень цін визначається трьома факторами: масою (кількістю) грошей, швидкістю їх обігу та фізичним обсягом виробленого продукту. Проте сам І. Фішер такого висновку зі своєї формули не зробив. Навпаки, він використав це рівняння, щоб довести, що рівень цін повинен підвищуватися або падати залежно від зміни кількості грошей, якщо водночас не змінюватиметься швидкість їхнього обігу або кількість відповідних благ, тобто для посилення залежності цін від кількості грошей. Проте він не міг обмежитися простим припущенням незмінності двох інших факторів, оскільки вони насправді змінюються. Тому І. Фішер доводить, що швидкість обігу грошей змінюється прямо пропорційно їх масі і тому тільки посилює кількісний фактор. Що стосується обсягів виробництва та товарообороту, то він вважав, що вони змінюються дуже повільно. Тому від їх впливу на ціни можна абстрагуватися, особливо на тривалих періодах. Отже, І. Фішер повністю залишився на позиціях класичної кількісної теорії і справедливо вважається одним із найортодоксальніших її представників.

2.2. Неокласичний варіант кількісної теорії грошей

«Кон'юнктурний» варіант М. І. Туган-Барановського

Наприкінці ХІХ — на початку ХХ ст. з новою силою розгорілися дискусії навколо кількісної теорії грошей, що зумовлювалося низкою об'єктивних обставин.

По-перше, це високий рівень розвитку державно-монополістичного капіталізму і поглиблення загальної кризи капіталізму, які спричинили активне втручання держав в економічне життя країн. Ця обставина вимагала від науковців пошуку найефективніших шляхів і методів такого втручання, і цілком природно, що ці пошуки були спрямовані на грошову сферу.

По-друге, сама капіталістична економіка набула переважно грошово-кредитного характеру: гроші з простого посередника обміну перетворилися в ключову форму капіталу, банки та інші фінансові інститути стали могутніми регуляторами суспільного виробництва.

У цих умовах усе очевиднішими ставали невідповідність старого устрою грошового господарства, що базувався на золотій основі, новим потребам суспільного життя та вузькість старих уявлень про сутність та принципи функціонування грошового механізму, насамперед класичних постулатів кількісної теорії, та необхідність їх перегляду.

Одним із перших, хто усвідомив цю необхідність і піддав суттєвій ревізії основні теорії грошей, у тому числі кількісної теорії, був український економіст Михайло Іванович Туган-Барановський (1865-1919 рр.). Найбільш повно й аргументовано свої погляди з основних

монетарних проблем він виклав у праці "Паперові гроші і метал", що була опублікована в 1916 р.

Багато уваги М. І. Туган-Барановський приділив кількісній теорії грошей. Спочатку він піддав критиці її класичний варіант, що був викладений у працях І. Фішера. Туган-Барановський визнав за правильну формулу "рівняння обміну", проте вважав, що Фішер нічого нового в кількісну теорію грошей взагалі не вніс, а лише "вдало завершив роботу і дав точний і стислий вираз кількісної теорії в математичній формі".

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

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

- ігнорування "некількісних" факторів впливу на ціни зумовлює помилковий висновок про пропорційну залежність цін від кількості грошей, хоча насправді така пропорційність не підтверджується ні теоретично, ні практично.

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

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

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

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

У першому випадку значне збільшення кількості грошей прямо зумовлює зростання цін через зростання доходів і попиту на товари. У другому випадку збільшення кількості грошей приводить до збільшення вкладів у банках, що викликає зниження облікового процента, розширення кредитування економіки і збільшення попиту на ринках. Унаслідок цього ціни зростають, але одночасно стимулюється підприємництво і розширення виробництва. У третьому випадку тривале і добре помітне зростання кількості грошей викликає зниження оцінки грошей їх власниками, і вони почнуть їх швидше витратити, збільшиться попит на товари, і ціни теж зростуть. Ці три фактори можуть діяти одночасно, проте потужність їх впливу на ціни неоднакова. Тому і зміни цін не будуть пропорційними змінам кількості грошей. Отже, Туган-Барановський не задовольнився простою констатацією залежності цін від кількості грошей, а розкрив досить складний механізм реалізації цієї залежності.

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

По-четверте, Туган-Барановський розкрив механізм взаємозалежності між загальною кількістю грошей у країні, кількістю грошей, що перебувають поза обігом в заощадженнях, і швидкістю обігу грошей, довів, що чинник швидкості може впливати на ціни у зворотному стосовно дії фактора кількості напряду, нейтралізуючи дію останнього.

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

Розірвавши вузьке коло прямолінійних, спрощених постулатів класичної кількісної теорії грошей, Туган-Барановський істотно розвинув її стосовно нових економічних умов. Проте свої погляди він

назвав не кількісною, а кон'юнктурною теорією грошей, мабуть, щоб відмежуватися від надто спрощеного її варіанта.

Сутність кон'юнктурної теорії грошей Туган-Барановського полягає в тому, що загальний рівень цін, а отже, і вартість грошей він пов'язує не з кількістю грошей, а із загальними умовами товарно-грошового ринку або загальною кон'юнктурою товарного ринку. У фазі економічного піднесення загальний рівень цін зростає, і вартість грошей знижується. А у фазі економічного спаду ціни знижуються, і вартість грошей зростає. Ці коливання цін і вартості грошей в економічному циклі здійснюються, на думку Туган-Барановського, незалежно від кількості грошей, тобто під впливом негрошових чинників.

Свою "кон'юнктурну теорію" грошей М. І. Туган-Барановський вибудував на критиці класичної кількісної теорії як її альтернативу. І тут він повністю досяг поставленої цілі: після нього вже ніхто з економістів прямолінійно не захищав її класичного варіанта, який згодом Кейнс назвав старомодним. Більше того, "кон'юнктурна теорія" започаткувала новий — неокласичний — етап у розвитку кількісної теорії. Адже кон'юнктурний фактор зміни цін і вартості грошей Туган-Барановського — не що інше, як сукупність усіх чинників, що визначені ним на базі формули "рівняння обміну" в процесі критичного розбору позиції І. Фішера.

Зміна кон'юнктури ринку провокується чинниками, що діють з боку попиту і з боку пропозиції. З боку попиту — це кількість грошей і обсяг доходів та швидкість обігу грошей, а з боку пропозиції — це обсяг виробництва, рівень витрат на виробництво і рівень цін. Отже, кількісний фактор у кон'юнктурній теорії грошей Туган-Барановського наявний, і не як звичайний, рівний багатьом іншим, а як ключовий, оскільки зміна кількості грошей впливає тією чи іншою мірою і на всі інші чинники: на швидкість обігу грошей, процентну ставку, інвестиції, обсяги виробництва тощо. Тому кон'юнктурна теорія грошей за своєю сутністю була кількісною, але вже на принципово іншому рівні, коли була усвідомлена непропорційна залежність цін і вартості грошей від зміни їх кількості. І цього не міг не розуміти М. І. Туган-Барановський, через що його ставлення до кількісної теорії взагалі було досить терпимим: "Кількісна теорія абстрактно цілком справедлива", — пише він в одному місці. В іншому місці уточнює своє розуміння дії кількісного фактора: "Товарні ціни визначаються не кількістю грошей самих по собі, а співвідношенням між попитом на гроші і кількістю їх в обороті". Це був істотний крок у бік поглиблення аналізу дії кількісного фактора, а не його заперечення. І зроблено це було в межах "кон'юнктурної теорії" грошей.

Уведення у сферу наукового дослідження попиту на гроші означало докорінну зміну спрямування самої кількісної теорії. Замість суто макроекономічного аналізу зв'язку "гроші-ціни" вона повернулася обличчям до мікроекономічних аспектів формування попиту на гроші, який поступово став її ключовим об'єктом.

Передавальний механізм впливу грошей на реальну економіку на підставі "кон'юнктурної теорії" Туган-Барановського можна подати у такому вигляді: $M \rightarrow K \rightarrow P \rightarrow B$, де M — кількість грошей; K — кон'юнктура ринку; P — ціни; B — виробництво. Показник K включає:

- доходи \leftrightarrow попит на товари;
- процентну ставку;
- інфляційні очікування.

Отже, в передавальному механізмі Туган-Барановського замість «чорного ящика» з'явилися конкретні канали впливу зміни кількості грошей на ціни, а через них і на виробництво. У подальшому розвитку монетарної теорії жодний із них не був відкинтий, а лише додавалися нові.

«Кембриджська версія»

Одними з перших дослідників попиту на гроші з мікроекономічних позицій були професори Кембриджського університету Альфред Маршалл (1842-1924 рр.), Артур Сесіл Пігу (1877-1959 рр.), Джоан Вайолет Робінсон (нар. 1903 р.), Дж. М. Кейнс (у своїх ранніх працях), їх пояснення механізму накопичення грошей та впливу на ціни дістали назву «теорії касових залишків», або «кембриджської версії».

Подібно Фішеру, представники кембриджської школи відстоювали тезу про вплив зміни маси грошей на рівень цін. Проте, на відміну від І. Фішера, їх підхід до проблеми був не макро-, а мікроекономічний і стосувався насамперед попиту на гроші. Кембриджські економісти основну увагу зосередили на мотивах нагромадження грошей в окремих економічних суб'єктів. Вони намагалися дати відповідь на такі питання: чому люди зберігають гроші, від яких чинників залежить розмір попиту їх на гроші, від яких чинників залежить попит суб'єктів господарювання на касові залишки та ін.

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

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

У цьому полягав важливий внесок кембриджської школи в монетаристську теорію взагалі, а саме:

— у сферу конкретно-прикладного аналізу були включені гроші не тільки як засоби обігу і платежу, а й як засіб нагромадження вартості;

— у поняття кількості грошей стали включатися всі наявні гроші — як ті, що обслуговують потреби обігу, так і ті, що нагромаджуються;

— для кожної частини наявної маси грошей запропонована об'єктивна основа формування - відповідні мотиви економічних суб'єктів щодо створення запасів грошей;

— об'єктивна потреба в грошах була розширена за межі потреб обігу і стала включати потребу в грошах для цілей нагромадження;

— було розширено також поняття швидкості обігу грошей за рахунок визнання такими, що обертаються, і грошових нагромаджень, тільки з дуже малою швидкістю.

Нові підходи до вирішення проблем грошової теорії дали можливість сформулювати новий монетарний показник — коефіцієнт, що характеризує частину сукупного доходу, яку економічні суб'єкти бажають тримати у грошовій (ліквідній) формі. За своїм змістом цей показник є протилежним показнику швидкості грошей і визначається як $k = 1/V$. Він відомий також як «коефіцієнт Маршалла», що характеризує рівень монетизації ВВП.

Залежність накопичення грошей в економічних суб'єктів (попиту на гроші) від обсягу виробленого продукту та рівня розвитку їх мотивів до формування касових залишків була виражена формулою, що дістала назву «кембриджського рівняння»

$$Md = k \cdot P \cdot Y, \quad (2.3)$$

де Md — попит на гроші (касові залишки);

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

P — середній рівень цін;

Y — обсяг виробництва у натуральному виразі.

За зовнішніми ознаками формула «кембриджського рівняння» нагадує формулу «рівняння обміну» І. Фішера. Адже якщо коефіцієнт k замінити на $1/V$, перенести цей показник у ліву частину рівняння, то ці формули виявляються подібними. Проте, по суті, вони істотно різняться. Адже у них різні показники M : у першій формулі (І. Фішера) — це кількість грошей, що фактично обслуговує потреби товарного обігу, а в другій — це величина всього попиту на гроші як касові залишки. Кількісно не збігаються і показники k і $1/V$ цих формул, оскільки коефіцієнт k в «кембриджському рівнянні» визначається по всьому запасу грошей, а показники $1/V$ у формулі «рівняння обміну» — по запасу грошей, що обслуговує потреби обігу (трансакційного запасу). Тому залежність цін від кількості грошей у

«кембриджському рівнянні» ускладнена значно більше, ніж у «рівнянні обміну», а отже, «кембриджська версія» від класичної кількісної теорії грошей віддалена значно далі, ніж «трансакційна» версія І.Фішера. Її автори справді вийшли за вузькі межі класичних постулатів кількісної теорії і відкрили шлях до наукового дослідження об'єктивних процесів, що формують попит на гроші.

2.3. Внесок Дж. М. Кейнса у розвиток кількісної теорії грошей

Теорія грошей займає чільне місце в науковій спадщині одного з найвідоміших економістів ХХ ст. Джона Мейнарда Кейнса (1883-1946 рр.). Їй він присвятив цілий ряд праць, зокрема, «Трактат про грошову реформу» (1923 р.), «Трактат про гроші» (1930 р.) і «Загальну теорію зайнятості, процента і грошей» (1936 р.).

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

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

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

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

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

Разом з тим Дж. М. Кейнс не був простим поглиблювачем ідей кількісної теорії грошей. Він посідає своє особливе місце у світовій

економічній думці взагалі і в теорії грошей зокрема. Ця особливість проявляється в цілому ряді теоретичних висновків щодо механізму впливу грошей на реальний сектор економіки і ролі монетарної політики в державному регулюванні економіки, які не вписувалися у загальний процес розвитку неокласичної теорії грошей.

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

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

З цих двох кейнсіанських положень впливало третє — про можливість ефективного регулювання грошей і свідомого використання їх державою як інструмента впливу на економіку, про проведення дієвої монетарної політики з метою згладжування коливань економічного циклу та впливу на економічний розвиток взагалі. Отож, він створив закінчену концепцію «керування грошей», що базувалася на широкому державному регулюванні пропозиції грошей та була спрямована на забезпечення стимулювання ефективного попиту. Гроші стали об'єктом державного регулювання й одночасно інструментом державного втручання в економічні процеси через механізм монетарної політики.

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

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

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

$$M \rightarrow Pr \rightarrow I \rightarrow PZ \rightarrow VBP,$$

де Pr — ставка процента;

I — попит на інвестиції;

PZ — загальний обсяг платоспроможного попиту;

VBP — номінальний обсяг виробленого ВВП.

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

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

У традиціях кембриджської школи Дж. М. Кейнс відвів важливе місце аналізу мотивів нагромадження грошей. У Кейнса їх три: трансакційний, обачності та спекулятивний. Перші два пов'язані з традиційною роллю грошей як засобу обігу та платежу. Вони

здебільшого об'єднуються під загальною назвою «трансакційний попит», який залежить від обсягу товарообмінних угод чи доходу. Головна новизна, внесена Кейнсом, — виокремлення третього елемента попиту на гроші — попиту на спекулятивні залишки. Кейнс пов'язав його з динамікою ціни на фінансові активи, зокрема облігації, тобто з процентом. Відтак, він запровадив в аналіз розподілу індивідуумом свого доходу елемент вибору. І головним чинником, що дуже важливо, регулювання спекулятивного попиту, як і всього попиту на гроші, Кейнс вважав норму процента. Тому сукупний попит на гроші (M) у Кейнса складається з двох частин: трансакційного (M1), що є функцією доходу, і спекулятивного, що є функцією процента (M2)

$$M = M1 + M2 = L1(y) + L2(i), \quad (2.4)$$

де $L1(y)$ — функція доходу;

$L2(i)$ — функція процента.

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

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

Проте необхідно зауважити, що надто вільне дефіцитне фінансування з державного бюджету призводить до такого ж самого надмірного зростання попиту та руйнівної інфляції, як і тривале проведення монетарної політики «дешевих грошей». Тому проблема полягає не у виборі шляху «накачування» платоспроможного попиту — монетарного чи фіскально-бюджетного, а у визнанні ефективного попиту вирішальною ланкою відтворювального процесу і в абсолютизації його ролі в цьому процесі. Реалізація такого підходу протягом тривалого часу неминуче призведе до інфляції незалежно від

обраного шляху «накачування» ефективного попиту, що згодом проявилось в реальній дійсності країн, що управляли своєю економікою згідно з рекомендаціями Дж. М. Кейнса.

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

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

2.4. Сучасний монетаризм як напрям розвитку кількісної теорії

Сучасний монетаризм як один з напрямів економічної думки виник у 60-х роках ХХ ст. у зв'язку з пошуком шляхів подолання інфляції, тривале зростання якої ставилося за провину економічної політиці, що проводилася за кейнсіанськими рецептами.

Кейнсіанство сформувалося на межі 20—30-х років, коли потрібно було подолати глибокий спад виробництва та безробіття. А для цього були придатними будь-які способи «накачування» державою

ефективного попиту як через фіскально-бюджетну, так і монетарну політику, незважаючи на можливі інфляційні наслідки.

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

Разом з тим сучасний монетаризм не є принципово новою теорією. Він, по суті, є відродженою й осучасненою неокласичною кількісною теорією. У процесі розвитку цієї теорії монетаристи спиралися на кейнсіанські дослідження грошового механізму і, безумовно, запозичили з нього те, що не суперечило реальній дійсності.

Тому між сучасним монетаризмом і кейнсіанством є певна наступність, тим більше, що і саме кейнсіанство принципово не відкидало кількісної теорії. Саме остання була методологічним підґрунтям формування обох цих напрямів, що безперечно, сприятиме їх взаємному зближенню.

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

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

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

2) грошова сфера у монетаристів є відносно самостійною, відокремленою від сфери реальної економіки, що означало відродження «класичної дихотомії», яка розглядає грошовий механізм

як екзогенний щодо економіки. Оскільки грошова сфера безпосередньо пов'язана з діяльністю держави (через емісію грошей та монетарну політику), то саме вона не може бути внутрішньо збалансованою і є потужним джерелом дестабілізації для сектора реальної економіки;

3) оскільки головна загроза дестабілізації для реальної економіки виходить з грошової сфери, то остання повинна бути центральним об'єктом державного регулювання, для того щоб створити найсприятливіші умови для повної реалізації можливостей ринкового механізму саморегулювання. При цьому держава повинна регулювати грошову сферу переважно економічними методами, щоб максимально виключити пряме втручання в економічну діяльність суб'єктів ринку. У цю вимогу не вписуються фіскально-бюджетні методи економічного регулювання як надто жорсткі. Тому монетаристи зосередили основну увагу у своїх дослідженнях на методах та інструментах монетарної політики;

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

5) як послідовні прихильники кількісної теорії монетаристи спираються у своїх дослідженнях на формулу «рівняння обміну» І.Фішера: $M \cdot V = P \cdot Q$.

Різниця лише в тому, що І. Фішер робить наголос на вплив грошового фактора (кількості грошей) на ціни, а монетаристи — на вплив цього чинника на обсяг номінального валового продукту. Проте ця відмінність не заперечує принципової тотожності їх позицій щодо центрального положення кількісної теорії — про вплив кількості грошей на ціни. Адже величина $P \cdot Q$ — це фактично обсяг валового національного продукту. Тому рівняння обміну можна записати так:

$$M \cdot V = \text{ВВП}, \quad (2.5)$$

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

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

7) поставивши в центр свого дослідження кількісний фактор (M), монетаристи змушені були по-новому сформулювати і «передавальний механізм», звівши його до формули:

$$M \rightarrow P_o \rightarrow C,$$

тобто зміна кількості грошей (M) впливає на попит (P_o) і через нього на ціни (C).

Цей механізм видається досить ефективним, оскільки тривалість передатного процесу є короткою і можливість впливу на ціни через регулювання M досить висока. Це дає можливість оперативно регулювати через пропозицію грошей збалансованість попиту і пропозиції на ринку.

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

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

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

$$\Delta M = \Delta P + \Delta T, \quad (2.6)$$

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

ΔP — середньорічний темп очікуваної інфляції, %;

ΔT — середньорічний темп приросту номінального ВВП, %.

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

Монетаристи внесли певні корективи в постулати класичної кількісної теорії:

— визнали, що на тривалих часових інтервалах V змінюється, що ускладнює зв'язок між M і P та робить їх динаміку непропорційною;

— між зміною M та її проявом у сфері цін і виробництва існує певний часовий лаг, який теж ускладнює зв'язок між M та P і повинен враховуватися в монетарній політиці;

— ці два явища грошового механізму, по суті, виключають два постулати кількісної теорії — пропорційності й однорідності, і вони замінюються постулатом асинхронності в динаміці M і P ;

— держава у своїй монетарній політиці повинна орієнтуватися не на поточні проблеми, а на перспективні — передусім на підтримання цін на стабільному рівні.

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

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

— у простоті, легкості і надійності вирішення надто складних суспільних проблем (послаблення циклічності, підвищення рівня зайнятості, подолання інфляції тощо) — для цього достатньо тримати

під жорстким контролем грошову пропозицію, заборонити будь-які вільності з боку держави при регулюванні грошової сфери;

— у надто простому способі визначити винуватця тих чи інших економічних та соціальних негараздів — винним є орган, який допустив надмірне зростання або надмірне скорочення M в обороті;

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

Разом з тим ідеї сучасного монетаризму не залишилися застиглими догмами. Вони постійно піддавалися жорсткій критиці, а зміни в економічній ситуації в країнах Заходу обумовлювали прагнення віднайти нові або вдосконалити старі положення монетаристської теорії, у тому числі і шляхом компромісів між її двома напрямками — кейнсіанством та монетаризмом.

2.5. Сучасний кейнсіансько-неокласичний синтез у теорії грошей

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

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

Коли економіка західного світу в 70 — 80-ті роки вийшла на пряму поступового рівномірного зростання за відсутності високої інфляції, виявилось, що актуальні для кейнсіанців і монетаристів локальні проблеми не просто зникли, а трансформувалися в хронічні та одночасні. Інфляція та безробіття постійно «жеврять» у ринковій

економіці, загрожуючи підірвати її механізм то в одному, то в іншому напрямі, а то й в обох відразу. Щоб запобігти таким загрозам, ринкову економіку в нових умовах потрібно «лікувати комплексно» — від можливості сплеску як інфляції, так і безробіття та стагнації. Ні кейнсіанські, ні монетаристські рецепти в їх чистому вигляді для цього не були придатні, що й визначило процес взаємопроникнення цих ідей, формування кейнсіансько-монетаристського синтезу як нового етапу в розвитку монетаристської теорії.

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

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

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

У зв'язку з визнанням пріоритетності в монетарній політиці довгострокових стратегічних цілей актуальності набула проблема опрацювання загальних правил поведінки в грошовій сфері. Оскільки кейнсіанці більше орієнтуються на проблеми короткотермінового періоду, а монетаристи — довготермінового, розроблення таких правил має сприяти вирішенню проблем обох періодів.

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

Більшість економістів сходяться на тому, що визначення стратегічних цілей та чіткого «коридору» руху до них буде заспокійливо діяти на економічних суб'єктів, зменшувати їхні негативні очікування щодо поведінки цін, курсу та процента і цим сприяти досягненню рівноваги на грошовому ринку.

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

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

Контрольні питання:

1. Основні положення монетарної теорії грошей.

2. Суть основних постулатів класичної кількісної теорії грошей.
3. Неокласичний варіант кількісної теорії грошей.
4. Погляди американського економіста І. Фішера щодо кількісної теорії.
5. Основні напрями у монетарній теорії, започатковані Туган-Барановським.
6. Доробки кембриджської версії у розвиток кількісної теорії грошей.
7. Основні положення поглядів Д.Кейнса та їх вплив на розвиток кількісної теорії грошей.
8. Сучасний монетаризм як альтернативний напрям кількісної теорії грошей.
9. Кейнсіансько-неокласичний синтез.
10. Суть грошово-кредитної політики України в перехідний період з позиції монетарної теорії.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ГРОШОВОГО ОБОРОТУ

ТЕМА 3. ГРОШОВИЙ ОБОРОТ І ГРОШОВА МАСА

План

- 3.1 Сутність і структура грошового обороту
- 3.2 Структура грошової маси
- 3.3 Швидкість обігу грошей. Закон грошового обігу
- 3.4 Механізм зміни маси грошей в обороті. Грошово-кредитний мультиплікатор

Рекомендована література: [1, 9,14,20-22]

Основні терміни і поняття: грошовий оборот; грошова маса; грошовий агрегат; закон грошового обігу; ринок ресурсів; модель сукупного грошового кругообігу; середня маса грошей; вільний резерв; норма обов'язкових резервів.

3.1. Сутність і структура грошового обороту

Економічною основою грошового обороту є процес суспільного відтворення, який відбувається безперервно, тому безперервним є і рух грошей, що його обслуговує.

Грошовий оборот – це безперервний рух грошей у процесі виробництва, розподілу, обміну й споживання національного продукту, який здійснюється шляхом безготівкових розрахунків та через обіг готівки. Отже, іншими словами, **грошовий оборот** – це процес безперервного руху грошей (у готівковій і безготівковій формах) між суб'єктами економічних відносин у суспільному відтворенні. Він обслуговує потоки продуктів та доходів у суспільному відтворенні.

Суб'єктами грошового обороту є всі фізичні та юридичні особи, які беруть участь у виробництві, розподілі, обміні та споживанні національного продукту.

Класифікація суб'єктів грошового обороту:

- **фірми** (підприємства та підприємці), забезпечують створення і реалізацію національного продукту;
- **домашні господарства**, забезпечують виробництво національного продукту (робоча сила) і його кінцеве споживання;
- **державні структури**, забезпечують розподіл вартості створеного національного продукту;
- **фінансові посередники**, суб'єкти грошового ринку, що здійснюють перерозподіл грошових коштів.

Основні ринки в моделі грошового обороту:

- **ринок продуктів**, забезпечує реалізацію створеного фірмами національного продукту;
- **ринок ресурсів**, шляхом купівлі-продажу здійснює перерозподіл ресурсів, необхідних для виробництва;
- **грошовий ринок**, забезпечує акумуляцію вільних грошових коштів суб'єктів господарювання;
- **світовий ринок**, зв'язок із «зовнішнім» світом (через експортно-імпортні операції та приплив-відплив капіталу).

Структура грошового обороту за економічним змістом:

- сектор грошового обігу;
- фінансово-кредитний сектор, який поділяється на:
 - фіскально-бюджетний оборот;
 - кредитний оборот.

Виконуючи функції засобів обігу і платежу, гроші безперервно переміщуються від одного економічного суб'єкта до іншого. Такий характер руху грошей, що обслуговує сферу обміну, називають **грошовим обігом**.

Частину грошового обороту, пов'язану з процесом розподілу вартості ВВП, при якому рух грошей відбувається нееквівалентно, (тобто назустріч грошовому платежу платник не одержує реального еквівалента у формі товарів чи послуг), називають **фінансово-кредитним сектором**.

Структура грошового обороту за формою платіжних засобів:

— **готівковий**, гроші рухаються поза банками, безпосередньо обслуговуючи відносини економічних суб'єктів, тому на їх оборот можуть впливати лише його прямі суб'єкти;

— **безготівковий**, гроші рухаються по рахунках у банках, не виходячи за межі банківської системи, що створює можливість контролювати грошовий оборот, а також впливати на відносини економічних суб'єктів не тільки ним самим, але й банкам та органам державного управління.

Структура грошового обороту за грошовими потоками

Грошовий потік — це сукупність платежів, які обслуговують окремий етап процесу розширеного відтворення. Загальна сукупність таких грошових платежів, які здійснюються економічними суб'єктами, становить загалом у сукупності грошовий оборот. (Див. рис. 1 — Модель сукупного грошового обороту).

Грошовий оборот — явище макроекономічного порядку.

Грошовий оборот обслуговує всі стадії суспільного відтворення:

- виробництво;
- розподіл;
- обмін;
- споживання суспільного продукту;
- перерозподіл національного доходу.

Тому його ще називають *сукупним грошовим оборотом*.

Через авансування грошей на придбання засобів виробництва і оплату робочої сили капітал спрямовується у сферу виробництва і забезпечує виготовлення валового національного продукту. Через оплату виготовленої продукції та послуг гроші обслуговують реалізацію національного продукту і вивільнення суспільного капіталу в грошовій формі. У процесі використання грошової виручки від реалізації продукції та послуг здійснюється розподіл вартості національного продукту між власниками факторів виробництва (кредиторами, акціонерами, найманими працівниками) та державою, якій належать установлені податки. В усіх економічних суб'єктів формуються грошові доходи, за рахунок яких вони спрямовують капітал у сферу споживання — виробничого та особистого. Тим самим забезпечується новий цикл суспільного відтворення.

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

Грошовий оборот на мікрорівні:

— є однією з функціональних форм капіталу, його складовою та елементом багатства, яким володіє власник цього індивідуального капіталу. Якщо більша маса грошей, якою володіє даний

індивідуальний власник, то він багатший, більші його можливості «заробити» прибуток чи дохід.

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

Гроші в сукупному грошовому обороті (на макрорівні):

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

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

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

Грошовий оборот — явище макроекономічного порядку.

Грошовий оборот обслуговує всі стадії суспільного відтворення:

- виробництво;
- розподіл;
- обмін;
- споживання суспільного продукту;
- перерозподіл національного доходу.

Тому його ще називають сукупним грошовим оборотом.

Модель сукупного грошового обороту (рис. 3.1).

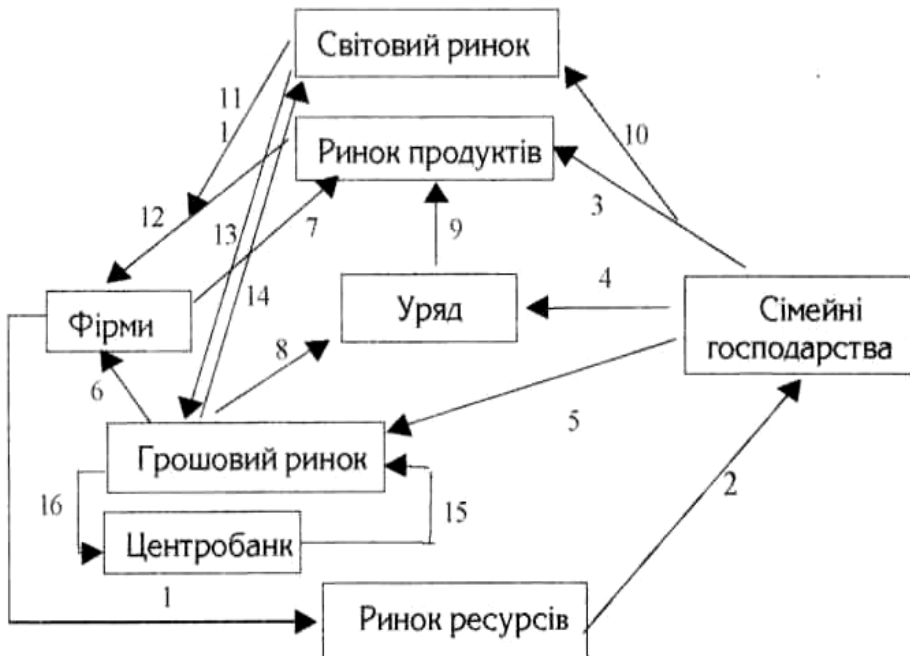


Рис.3.1 — Спрощена модель сукупного грошового обороту

Для спрощення побудови моделі грошового обороту згрупуємо всі його суб'єкти у чотири групи: фірми (підприємства та підприємці), сімейні господарства, уряд (державні структури), фінансові посередники.

Оскільки більшість відносин між економічними суб'єктами здійснюється через ринки, в моделі виділено чотири види ринків: ринок продуктів, на якому реалізують створений фірмами національний продукт; ринок ресурсів, на якому фірми купують необхідні для забезпечення виробництва ресурси (робочу силу, земельні ділянки, будівлі тощо); грошовий ринок, на якому реалізуються вільні грошові кошти; світовий ринок.

З метою спрощення схеми грошових потоків під час побудови моделі грошового обороту зроблено кілька умовних припущень, які не відповідають реальним умовам економіки:

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

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

3) у зв'язку з припущенням 2) уряд одержує всі податкові надхо-

дження тільки від сімейних господарств, і в моделі врахована тільки їх чиста сума (чисті податки);

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

5) у зв'язку з припущенням 2) усі свої інвестиційні потреби, пов'язані з розширенням виробництва фірми, задовольняють за рахунок мобілізації коштів на внутрішньому грошовому ринку;

6) у потоках, що відбивають рух заощаджень сімейних господарств, враховано чисті заощадження та кредити і не враховано потоки повернення позичок, вкладів та сплату процентів;

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

У межах сукупного грошового обороту функціонують такі грошові потоки:

1 - купівля фірмами у сімейних господарств виробничих ресурсів (робочої сили, земельних ділянок, споруд, інших засобів виробництва);

2 - сімейні господарства отримують гроші за продані ресурси — грошові доходи;

3,10 - витрати сімейних господарств на споживання (в країні та поза її межами);

4 - сплата податків державі;

5 - заощадження сімейних господарств, які надходять на грошовий ринок;

6 - позички фінансових ресурсів фірмами на грошовому ринку;

7 - витрати фірм для розширення виробництва (інвестиції);

8 - позичання урядом фінансових ресурсів на грошовому ринку;

9 - витрати уряду на закупівлю товарів на ринку продуктів;

12, 11 - виручка, яку отримують фірми від продажу виготовленої ними продукції (в країні та поза її межами);

13 - позички на світовому ринку;

14 - позички на світовий ринок;

15 - збільшення грошей на внутрішньому ринку (шляхом збільшення кредитування центральним банком банківських установ);

16 - вилучення надлишку грошових коштів шляхом скорочення кредитування (шляхом збільшення кредитування) центральним банком банківських установ.

3.2. Структура грошової маси

Грошовий оборот забезпечується певною масою грошей.

Грошова маса — це сукупність запасів грошей у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів грошового обороту в певний момент.

Суб'єкти грошового обороту: приватні особи, підприємства, громадські організації, господарські об'єднання, державні установи тощо, які мають у своєму розпорядженні готівкові гроші чи вклади на різних рахунках у комерційних банках.

Грошова маса має певний кількісний вираз (обсяг у мільярдах чи мільйонах грошових одиниць), надзвичайно складну структуру та динаміку руху. З точки зору якісної характеристики грошової маси важливе значення має її структура, а зважаючи на практику її регулювання — динаміка руху обсягу та структури.

Структура грошової маси. Виділяється кілька елементів грошової маси, комбінацією яких можна визначати різні за складом і обсягом показники грошової маси, що називаються грошовими агрегатами.

Грошовий агрегат - це специфічний показник грошової маси, що характеризує певний набір її елементів залежно від їх ліквідності.

Кількість агрегатів, які використовуються в статистичній практиці окремих країн, не однакова. Так, у США застосовуються чотири агрегати для визначення маси грошей, в Англії — п'ять, у Німеччині — три.

У статистичній практиці України для цілей аналізу і регулювання визначаються і використовуються чотири грошові агрегати: М0, М1, М2, М3.

М0 — гроші поза банками (готівка). Відображає масу національної готівки, яка перебуває поза банками, тобто на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб. Готівка в касах банків сюди не входить.

М1 містить М0 + кошти на поточних рахунках у національній валюті (розрахунковий та чековий депозити, які не передбачають нарахування процентів або незначні проценти на залишки на рахунках, депозити «до запитання»). Іншими словами: **М1** містить М0 + вклади в банках, які можуть бути використані власниками негайно, без попередження банків. В офіційній статистиці НБУ ці вклади називаються переказними коштами у національній валюті.

М2 — М1 + кошти на строкових депозитах включно з іменними депозитними сертифікатами банків та валютні кошти, які на першу вимогу можуть бути обміняні на готівку.

М3 — М2 + кошти за трастовими операціями банків та цінні папери «майже гроші» (їх не можна використовувати як гроші в поточних розрахункових операціях, але в разі потреби можна перетворити в гроші). М3 — сукупна пропозиція грошей у країні.

Грошові агрегати відрізняються між собою не тільки кількісно, але й якісно.

Агрегат М1 виражає масу грошей, яка знаходиться безпосередньо в обігу, реально виконуючи функції *засобів обігу та платежу*. Вона найтісніше пов'язана з товарною масою, що проходить процес обміну і безпосередньо впливає на ринкову кон'юнктуру. Саме тому цей агрегат повинен бути об'єктом найактивнішого регулювання.

У грошових агрегатах М2, М3 враховано нагромадження грошей у різних формах. Ці гроші тимчасово вийшли з обігу, виконуючи функцію *нагромадження вартості*. Залежно від строків та форми цих нагромаджень їх відносять до різних грошових агрегатів.

Обсяг грошової маси в кожному агрегаті визначається різними факторами.

Так, *обсяг агрегату М1* передусім залежить від:

- обсягу товарообороту;
- швидкості обігу грошей.

Обсяги інших агрегатів - М2, М3 — визначаються:

- обсягом товарообороту;
- швидкістю обігу грошей;
- розвитком кредитних відносин;
- рівнем капіталізації грошових доходів суб'єктів обігу тощо.

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

Грошова база вміщує запаси всієї готівки, яка перебуває в обороті поза банківською системою та в касах банків, а також суму резервів банківських установ на їх кореспондентських рахунках у центральному банку.

Величину грошової бази Γ_{δ} можна визначити за формулою

$$\Gamma_{\delta} = MO + M_k + M_{рез}, \quad (3.1)$$

де MO — сума готівки, що перебуває поза банками;

M_k — сума готівки в касах банків;

$M_{рез}$ — сума грошових коштів (резервів), які перебувають на кореспондентських рахунках банків у центральному банку.

Безготівковий елемент $M_{рез}$ грошової бази відрізняється і якісно, і кількісно від безготівкового елемента грошових агрегатів М1, М2, М3. Він являє собою суму зобов'язань центрального банку перед комерційними. А безготівкові елементи грошових агрегатів — це

зобов'язання банківських установ перед своїми клієнтами. Вони формуються комерційними банками як за рахунок коштів, одержаних від центрального банку, так і за рахунок створення грошей самими комерційними банками в процесі кредитної діяльності через механізм грошово-кредитного мультиплікатора.

3.3. Швидкість обігу грошей. Закон грошового обігу

Грошовий оборот включає в себе грошовий обіг. Обіг грошових знаків передбачає їх постійний перехід від одних юридичних чи фізичних осіб до інших. Поняття «грошовий обіг» стосується лише частини грошового обороту — готівкового грошового обороту.

Швидкість обігу грошей — це частота переходу грошової одиниці від одного суб'єкта грошових відносин до іншого при обслуговуванні економічних операцій за певний період. Вона характеризує інтенсивність руху грошей, коли вони функціонують як засоби обігу і платежу.

Величину швидкості обігу грошей можна визначити за формулою

$$V = \frac{P \cdot Q}{M}, \quad (3.2)$$

де - V - швидкість обігу грошей;

P - середній рівень цін на товари та послуги;

Q - фізичний обсяг товарів та послуг, які реалізовано в даний період;

M - середня маса грошей, що перебуває в обороті за даний період.

Величина швидкості обігу грошей прямо пропорційно пов'язана з номінальним обсягом виготовленого національного продукту (PQ), (за певних умов це може бути сума ВВП) й обернено пропорційно — з обсягом маси грошей, що є в обороті.

Визначений таким способом показник V характеризує насамперед інтенсивність використання запасу грошей в обороті (M) для оплати товарів та послуг, що реалізуються, тобто цей показник пов'язаний переважно з грошовим обігом.

Величина V залежить від:

- частоти й обсягів товарних операцій;

- нетоварних платежів (фіскально-бюджетних, кредитних тощо).

Закон грошового обігу. *В обігу на певний період часу має знаходитися грошей не більше, ніж це необхідно для оплати товарів і послуг, що реально існують, за цінами, що склалися на даний момент.*

Якщо формалізувати суть цього закону, то її можна виразити рівнянням

$$M_f = M_n, \quad (3.3)$$

де - M_f - фактична маса грошей в обігу; M_n – об'єктивно необхідна для обігу їх маса.

Коли $M_f > M_n$, можна зробити висновок, що в обігу з'явилися зайві гроші.

Коли $M_f < M_n$, можна зробити висновок про нестачу грошей в обігу.

В умовах золотого стандарту вирівнювання M_f і M_n забезпечується «автоматично»: при $M_f > M_n$ — гроші акумулюються у скарби, якщо $M_f < M_n$ — гроші зі скарбів повертаються до обігу.

В умовах функціонування грошей без матеріальної субстанції ситуація $M_f > M_n$ стає хронічною. Потрібні спеціальні макроекономічні заходи та регулятори для вирівнювання $M_f = M_n$.

Визначення M_n . Існують різноманітні форми грошей в обігу. Величина M_n охоплює всі форми грошей, які обслуговують потреби обігу, а вимоги закону грошового обігу поширюються на всю його сферу — готівкову і безготівкову.

У середньому кількість грошей, необхідних для обігу протягом певного часу (M_n), прямо пропорційна масі товарів і рівню їх цін та обернено пропорційна середній швидкості обігу грошової одиниці.

Цю залежність можна виразити формулою

$$M_n = \frac{\sum PQ}{V}, \quad (3.4)$$

$\sum PQ$ - сума цін товарів, що реалізуються за певний період;

V - середня кількість оборотів грошової одиниці за цей самий період.

Якщо врахувати всі додаткові фактори, що впливають на грошову масу, то величину M_n можна виразити так:

$$M_n = \frac{\sum PQ - \sum K + \sum \Pi - \sum ВП}{V}, \quad (3.5)$$

де K - сума продажів товарів і послуг у кредит;

Π - загальна сума платежів, строк оплати яких настав;

$ВП$ — сума платежів, які погашаються шляхом взаємного зарахування боргів.

3.4. Механізм зміни маси грошей в обороті.

Грошово-кредитний мультиплікатор

Випуск в обіг грошових знаків у всіх формах називається емісією.

Емісія грошей:

— **первинна**, здійснює ЦБ у готівковій та безготівковій формах;
 — **вторинна**, здійснюють комерційні банки у безготівковій формі шляхом грошово-кредитної мультиплікації їх вільних резервів та депозитних вкладів.

Грошово-кредитний мультиплікатор — це процес створення безготівкових грошей при кредитуванні банками клієнтури на основі вільних резервів, що надійшли до банку ззовні.

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

За економічним змістом **формування вільного резерву** здійснюється за формулою

$$BP = K + 3K \pm MBK - BCF - AO - OP, \quad (3.6)$$

де BP — вільний резерв;

K — капітал банку;

$3K$ — залучені банком кошти в депозити;

MBK — сальдо заборгованості банку з міжбанківського кредиту, включаючи і кредити НБУ;

BCF — відрахування до централізованого страхового фонду;

AO — вкладення банку в активні операції;

OP — обов'язковий резерв.

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

$$m = \frac{MO + D}{MO + R}, \quad (3.7)$$

де m — величина грошово-кредитного мультиплікатора;

MO — маса готівки в обороті;

D — маса грошей на депозитах комерційних банків;

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

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

Контрольні питання:

1. Суть та основні риси грошового обігу.
2. Суб'єкти грошового обігу.
3. Грошові потоки. Характеристика основних грошових потоків та їх взаємозв'язок.
4. Вхідні і вихідні потоки суб'єктів “сімейні господарства” та їх балансування.
5. Поняття грошової маси. Грошові агрегати та їх формування.

6. Грошова база та компоненти, з яких вона складається.
7. Структура грошового обігу.
8. Переваги і недоліки безготівкового обігу.
9. Швидкість обігу грошей та фактори, що на неї впливають.
10. Механізм забезпечення сталості грошей.
11. Суть закону кількості грошей, необхідних для обігу та можливі наслідки його порушення.
12. Банківські резерви та їх формування і використання.
13. Механізм зміни маси грошей в обігу.
14. Грошово-кредитний мультиплікатор.
15. Сучасні засоби платежу, як) обслуговують грошовий обіг.
16. Суть та особливості використання електронних грошей, векселів і чеків.

Тема 4. ГРОШОВИЙ РИНОК

План

- 4.1 Визначення та структура грошового ринку
- 4.2 Попит на гроші
- 4.3 Пропозиція грошей. Роль банків у пропозиції грошей

Рекомендована література: [2-6,18-21]

Основні терміни і поняття: грошовий ринок; валютний ринок; ринок цінних паперів; ринок банківських кредитів; ринок капіталів.

4.1. Визначення та структура грошового ринку

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.

Продаж грошей виступає у формі передачі грошей 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.

Фінансові інструменти — це зобов'язання покупців перед продавцями грошей:

1) **неборгові:** зобов'язання з надання права участі в управлінні діяльністю покупця грошей та в його доходах, завдяки чому за

продавцем грошей зберігається не тільки право власності на них, а й певною мірою право розпорядження ними (акції, деривативні інструменти, страхові угоди тощо).

2) **боргові**: зобов'язання, за якими покупець грошей має повернути продавцеві одержану від нього суму і сплатити за неї дохід:

— **депозитні зобов'язання**, за якими продавці передають гроші у повне розпорядження покупцям за умови їх повернення і сплати процентного доходу (поточні та строкові рахунки (депозити), депозитні та ощадні сертифікати, трастові вклади тощо);

— **позичкові зобов'язання**, за якими продавці, передаючи гроші покупцям, вносять певні обмеження в право розпоряджатися цими грошима (кредитні угоди, облігації, векселі, бонди, бони тощо).

Особливості грошового ринку:

- купівля-продаж грошей відбувається лише за наявності вільних ресурсів у одних суб'єктів ринку та необхідності у їх використанні іншими;

- передача грошей від власника до їх отримувача відбувається за допомогою фінансових інструментів;

- внаслідок купівлі-продажу грошей їх продавець не втрачає право власності на продану суму грошей і добровільно передає право розпоряджатися нею покупцеві на заздалегідь визначених умовах;

- у момент продажу грошей продавець не отримує еквівалента, а покупець — відповідного реального права власності, оскільки розпоряджається купленими грошима тимчасово;

- метою купівлі-продажу грошей є отримання додаткового доходу продавцем — проценту, покупцем — прибутку.

Інституційні зв'язки грошового ринку (інституція, інститут — узагальнено — суб'єкт грошового ринку):

1) **Пряме фінансування** (фінансування без посередників) — переміщення грошей по каналах ринку безпосередньо від їх власника до того, хто їх потребує для реального використання:

- **капітальне фінансування** — купівля підприємством грошей в обмін на право участі у його власності (через акції);

- **запозичення** — купівля підприємством грошей в обмін на зобов'язання повернути їх у встановлений строк з виплатою процентів (через облігації).

2) **Опосередковане фінансування** — рух коштів від кредитора до позичальника по каналах ринку через фінансових посередників. **Фінансові посередники** — особливі підприємства, які акумулюють кошти на грошовому ринку і передають їх позичальникам на комерційних засадах.

Структуризація складових грошового ринку (див. рис. 4.1):

- за економічним призначенням грошових коштів, що купуються на ринку (ринок грошей; ринок капіталів);

- за інституційними ознаками грошових потоків (фондовий ринок;

ринок банківських послуг; ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ - НФКУ);

- за видами інструментів, що застосовуються для переміщення грошей від продавців до покупців (ринок позичкових зобов'язань, ринок цінних паперів, валютний ринок).

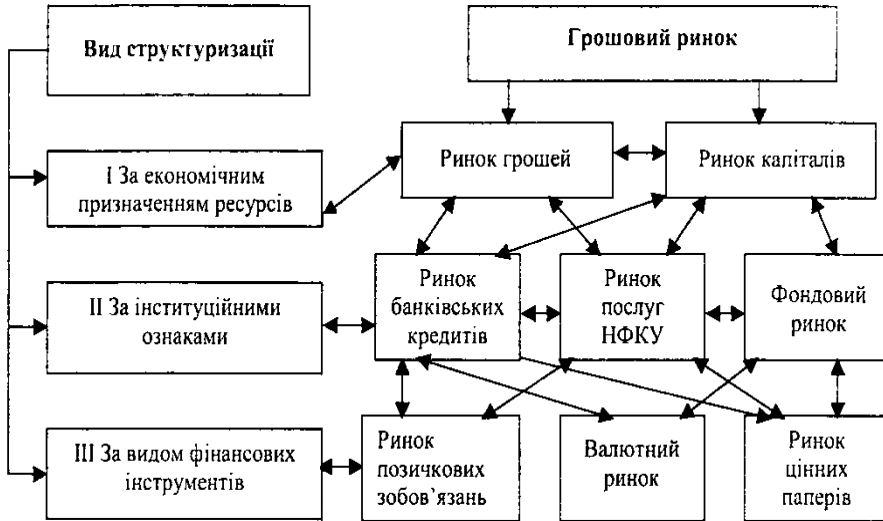


Рис. 4.1 — Структуризація грошового ринку

Ринок грошей — це сегмент грошового ринку, на якому купують короткострокові грошові кошти (до 1 року).

Класичними операціями на ринку грошей є:

- короткострокові депозитні та кредитні угоди;
- міжбанківське кредитування;
- облік комерційних векселів;
- операції на вторинному ринку з короткостроковими державними зобов'язаннями тощо.

Ринок капіталів — це сегмент грошового ринку, на якому купують середньо- та довгострокові грошові кошти (більше 1 року).

Класичними операціями на ринку капіталів є:

- операції з фондовими інструментами (акціями та облігаціями);
- середньо- та довгострокові депозитні та кредитні угоди;
- операції небанківських фінансово-кредитних установ (НФКУ) тощо.

Ринок банківських кредитів здійснює акумуляцію вільних грошових коштів та надання їх у кредит на умовах зворотності, строковості та платності. Інституційними органами є комерційні банки.

Ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ (НФКУ) здійснює акумуляцію заощаджень і розміщення їх у доходні активи. Інституційними органами є:

- страхові компанії;
- пенсійні фонди;
- інвестиційні фонди;
- фінансові компанії тощо.

Фондовий ринок здійснює переміщення небанківського позичкового капіталу, який приводиться у рух за допомогою фондових цінностей. Інституційними органами є фондові біржі.

Ринок позичкових зобов'язань охоплює відносини банків з їх клієнтами щодо формування і розміщення кредитних ресурсів.

Валютний ринок охоплює відносини між економічними суб'єктами з приводу купівлі-продажу валюти на основі попиту та пропозиції.

Ринок цінних паперів охоплює як кредитні відносини, так і відносини співволодіння, які оформляються спеціальними документами (цінними паперами), що можуть продаватися, купуватися, погашатися.

Структуризація грошового ринку за функціональними ознаками:

- **міжбанківський ринок** забезпечує проведення банківських операцій щодо розміщення тимчасово вільних грошових ресурсів у формі міжбанківських депозитів та кредитів. Для банківських установ міжбанківський ринок є основною формою балансування платіжного обороту і підтримка поточної ліквідності, управління процентними ставками і банківськими ризиками та джерелом отримання додаткових прибутків.

- **відкритий ринок** забезпечує купівлю-продаж цінних паперів (короткострокових зобов'язань держави) ЦБ. Продаючи частину свого портфеля цінних паперів безпосередньо комерційному банку чи посередникам ринку, а через них — населенню та фірмам, ЦБ зменшують обсяги їх вільних резервів і кредитний потенціал. І навпаки, якщо ЦБ купують цінні папери у КБ, фірм та населення, то розмір вільних резервів та кредитний потенціал КБ зростатиме. Операції з цінними паперами на відкритому ринку вважаються найбільш гнучким інструментом грошово-кредитної політики ЦБ.

4.2. Попит на гроші

Попит на гроші - це запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент.

Якщо такий запас грошей розглядати як елемент багатства, яким володіють економічні суб'єкти, то попит на гроші можна трактувати як їхнє бажання мати певну частину свого портфеля активів (багатства) у ліквідній формі. Якщо власники портфельів 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, який назвав своє трактування попиту на гроші теорією переваги ліквідності.

Мотиви та види попиту на гроші:

- *транзакційний мотив* — створення запасу купівельних і платіжних засобів, достатнього для задоволення поточних потреб економічних суб'єктів у товарах та послугах (попит на поточний запас платіжних засобів);

- *спекулятивний мотив* — накопичення грошей як капіталу, як форми багатства, що спроможна давати власникові дохід у вигляді процента

- (попит на постійний запас грошей як форми багатства і додаткового джерела доходів для їх власника);

- *мотив завбачливості* — попит на тривалий запас грошей для здійснення майбутніх платежів та отримання доходів у майбутньому.

Чинники, які впливають на попит на гроші:

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

$$ПГ = f(Q), \quad (4.1)$$

де $ПГ$ - обсяг попиту на гроші;

Q - номінальний обсяг ВВП, тобто обсяг товарів та послуг (пряма залежність),

2) зміна рівня цін, яку можна визначити за формулою

$$ПГ = f(Y, P), \quad (4.2)$$

де Y - фізичний обсяг ВВП (пряма залежність);

P - середній рівень цін (пряма залежність);

3) швидкість обігу грошей - V (обернена залежність);

4) зміна очікуваного доходу на альтернативні грошам активи

$$ПГ = f(R), \quad (4.3)$$

де R - норма доходу на капіталізовані активи, яка значною мірою залежить від норми процента (обернена залежність);

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

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

$$ПГ = f(Y, P, V, R, B, I, O), \quad (4.5)$$

де Y - реальний обсяг ВВП;

P - середній рівень цін;

V - швидкість обігу грошей;

R - рівень очікуваного доходу на альтернативні грошам активи;

B - обсяг багатства;

I - рівень інфляції;

O - очікування змін ринкової кон'юнктури.

4.3. Пропозиція грошей. Роль банків у пропозиції грошей

Грошова пропозиція має дві форми сутності.

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

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

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

Зазначимо, що М3 - сукупна пропозиція грошей у країні.

Пропозицію грошей небанківськими інституціями, тобто клієнтами банків, — визначають за формулою

$$Pr = Go + Dp, \quad (4.6)$$

де Pr - пропозиція грошей;

Go – готівка поза банками;

Dp – поточні депозити.

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

Фактори, що впливають на пропозицію грошей з точки зору елементів грошової пропозиції:

1) Гроші поза банками — Go .

Фактори, що впливають на розмір Go :

- емісія;
- операції центрального банку на відкритому ринку;
- загальний рівень цін (P): $Pr = Go/P$ - реальна пропозиція грошей, (що вищі ціни, то меншою є реальна пропозиція грошей);
- швидкість обігу грошей (V) (чим більша V , тим більша пропозиція грошей в обігу): $Pr = Go \times V$.

2) Депозити — Dp .

На розмір депозитів впливає активність банківських установ (КБ), здатність залучати депозити та, надаючи кредити, створювати

нові гроші (примноження грошей, депозитний мультиплікатор), які визначаємо за формулою

$$Md = (Dn - R) \frac{1}{R}, \quad (4.7)$$

де Md - обсяги коштів на депозитах у комерційних банках;

Dn - депозити;

R - обов'язкові резерви;

$1/R$ - норма обов'язкового банківського резервування ($1/R$ - грошовий депозит);

$(Dn - R)$ - сума перевищення депозитами обов'язкових резервів.

Тобто *активність банківських установ визначається:*

- обсягом залучених депозитів;

- нормою обов'язкового банківського резервування тощо.

Друга сутність пропозиції грошей – це бажання економічних суб'єктів надати в позику певну частину своїх грошових коштів з метою одержання доходу, тобто як купівельні засоби.

Пропозиція грошей (Pr) прямо пропорційна грошовій базі (G_{δ}) та коефіцієнту грошово-кредитного мультиплікатора (m) і визначається за формулою

$$Pr = G_{\delta} \times m. \quad (4.8)$$

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

1) *Чинник* - норма обов'язкового резервування.

Механізм - чим ↓ норма обов'язкового резервування, тим ↑ коефіцієнт мультиплікації, а отже ↑ загальний обсяг грошової пропозиції.

2) *Чинник* - облікова ставка.

Механізм - при ↑ облікової ставки ↓ попит на позички, а отже ↓ залишки коштів на рахунках у ЦБ, тобто грошова база ↓, а отже, ↓ обсяги грошової пропозиції.

3) *Чинник* – процентна ставка.

Механізм – при ↑ процентної ставки за позиками у банківських установ розширюються можливості одержувати позички рефінансування, а отже, ↑ грошова база, ↑ банківські резерви, ↑ коефіцієнт мультиплікації, що ↑ пропозицію грошей.

4) *Чинник* – багатство економічних суб'єктів.

Механізм – при ↑ багатства ↑ обсяги депозитної складової грошової маси, ↑ коефіцієнт мультиплікації, а отже, ↑ пропозиція грошей.

5) *Чинник* – тінізація підприємницької діяльності.

Механізм – зміна структури грошових запасів на користь готівки, що ↓ коефіцієнт мультиплікації, а отже, ↓ пропозиція грошей.

б) *Чинник* – стан довіри до банків.

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

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

Контрольні питання:

1. Суть і структура грошового ринку.
2. Економічна структура і характеристика складових частин грошового ринку.
3. Суть і форми попиту на гроші.
4. Цілі і мотиви попиту на гроші.
5. Суть і механізм формування пропозиції грошей.
6. Рівновага на грошовому ринку та норма відсотка.
7. Фактори, які визначають рівновагу на грошовому ринку.

Тема 5. ГРОШОВІ СИСТЕМИ

План

- 5.1 Визначення і складові грошової системи
- 5.2 Види грошових систем та їх еволюція
- 5.3 Створення грошової системи України

Рекомендована література: [1, 5,9,12-15]

Основні терміни і поняття: грошова система; масштаб цін; грошова одиниця; валютний курс; біметалізм; монометалізм; монетарна політика; монетизація бюджетного дефіциту

5.1. Визначення і складові грошової системи

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

Залежно від різновидів грошових потоків виділяють такі *складові грошової системи*:

- система готівкового обігу;

- система безготівкових розрахунків;
- валютна система.

Схожість і відмінність грошових систем різних країн визначається:

- 1) видами і формами грошових знаків і традицій;
- 2) співвідношенням готівкових і безготівкових потоків;
- 3) можливістю (забороною) вільного обігу інших валют;
- 4) методами регулювання грошового обороту.

Елементи грошової системи:

- назва грошової одиниці;
- масштаб цін;
- види та купюрність грошових знаків, які мають статус законного платіжного засобу;
- системи регулювання безготівкових грошових розрахунків, готівкового грошового обороту, валютного курсу та операцій з валютними цінностями, а також банківської діяльності; державні органи, які регулюють грошовий оборот та контролюють дотримання чинного законодавства.

Масштаб цін - це величина грошової одиниці даної країни (купівельна спроможність грошей).

Коли гроші мали натурально-речову форму (золото, срібло), масштаб цін встановлювала держава, визначаючи ваговий вміст металу в грошовій одиниці. Регулювання рівня цін здійснювалося шляхом змін металевого вмісту грошей.

Сучасний масштаб цін відображає відмінності у вартості однакових товарів у різних країнах. Може відбуватися зміна цін на одні й ті самі товари в певній країні (*знецінення грошей — зменшення масштабу цін*). На сучасному етапі розвитку грошових систем масштаб цін залежить від ринкових факторів, а завдання держави - підтримувати масштаб цін на певному рівні.

Види та купюрність грошових знаків визначає вищий законодавчий орган країни. Право емісії грошових знаків та відповідальність за їх забезпечення в законодавчому порядку закріплене, як правило, за Центральним банком країни.

Для зручності користування грошова одиниця поділяється на певну кількість частин, як правило, на 100. Закон визначає міру точного поділу та назву кожної частини. Так, гривня України ділиться на 100 частин, які називають *копійками*.

Розмінна монета відіграє допоміжну роль щодо основної валюти і забезпечує платежі на суми, менші від розміру прийнятої в країні грошової одиниці:

- якщо величина грошової одиниці країни дуже мала, то потреба в розмінній монеті знижується чи взагалі відпадає;

- якщо в країні встановлена велика грошова одиниця, то потреба в розмінній монеті зростає, оскільки збільшується питома вага платежів на суми, менші від розміру грошової одиниці. У таких країнах значною є частка монет у загальній сумі готівки. Це робить грошові системи більш економічними, оскільки монети зношуються повільніше, ніж паперові банкноти.

З цієї причини періодично випускають монети в одну чи кілька грошових одиниць, які, по суті, не є розмінними, а замінюють паперові купюри відповідного номіналу.

Грошово-кредитна політика - це сукупність взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів щодо регулювання грошового обороту, які здійснює держава через свій центральний банк (в Україні — НБУ). Основними стратегічними цілями грошово-кредитної політики є загальноекономічні цілі держави: економічне зростання, забезпечення високої зайнятості, стабілізація цін, збалансування платіжного балансу.

Регулювання безготівкового грошового обороту. Значущість питання державного регулювання безготівкового грошового обороту обумовлена тим, що на сучасному етапі економічного розвитку більша частина грошової маси знаходиться у депозитній формі, а також переважають безготівкові розрахунки.

Практичні заходи щодо регулювання безготівково грошового обороту з метою підтримання стабільності грошової системи в країні:

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

Регулювання готівкового грошового обороту передбачає, зокрема, такі заходи:

1) посилення технічного захисту купюр від підробки (автомати перевірки на фальшивість грошей);

2) контролювання операцій з готівкою:

- суб'єкти підприємницької діяльності можуть здійснювати платежі готівкою на невеликі суми, пов'язані переважно з формуванням та витрачанням грошових доходів населення;

- клієнти банків — юридичні особи — можуть тримати у своїх касах готівку лише в межах ліміту, встановленого банком, відповідно до визначених НБУ правил;

- суб'єкти підприємницької діяльності зобов'язані здавати одержану готівкову виручку на свої рахунки в банках; на власні потреби можуть витрачати частину виручки в межах ліміту, встановленого обслуговуючим банком відповідно до правил, визначених НБУ;

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

клієнти банків — юридичні особи — зобов'язані розробляти прогнози своїх касових оборотів і подавати їх у банки для розроблення таких прогнозів у регіонах і в країні у цілому.

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

- Національний банк України;
- Кабінет Міністрів України;
- Міністерство фінансів України та інші органи, які, реалізуючи заходи своєї економічної та фінансової політики, також впливають на грошовий оборот. Проте свої регулятивні дії в монетарній сфері вони повинні координувати з Національним банком України.

5.2. Види грошових систем та їх еволюція

В результаті розвитку товарного виробництва і властивих йому економічних відносин поступово змінилися, удосконалилися і набували різних форм грошові системи. В історичному аспекті класифікація грошових систем відбувалася за різними критеріями.

Грошові системи поступово змінювалися, набували різних форм, які можна класифікувати за кількома критеріями (рис. 5.1).

Класифікація грошових систем

1. Залежно від форми існування грошей виділяють:

1.1 Системи металевого обігу - металеві гроші перебувають в обігу та виконують усі функції грошей, а банкноти залишаються розмінними на метал:

a) *біметалізм* - грошова система, в якій роль загального еквівалента законодавчо закріплювалася за двома металами (золотом і сріблом), монети з цих металів карбувалися та оберталися на рівних засадах, банкноти підлягали розміну на обидва ці метали:

- система подвійної валюти. При такій системі у законодавчому порядку держава встановлювала обов'язкове вартісне співвідношення між двома металами, що оберталися на рівних засадах.

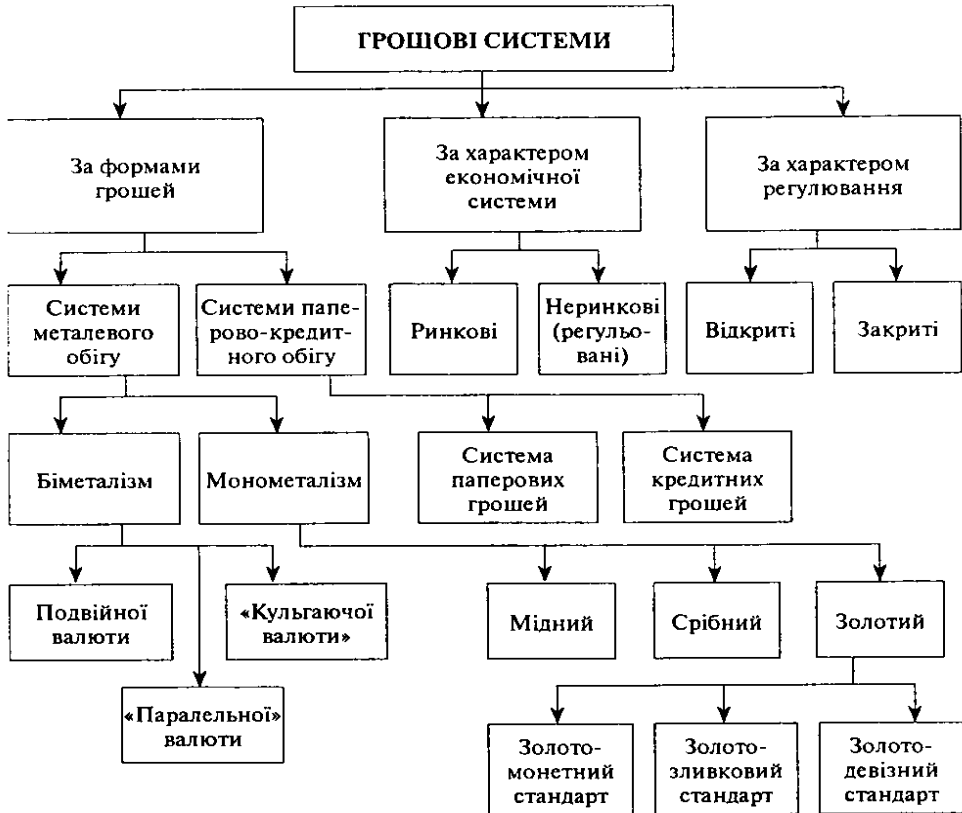


Рис. 5.1 — Класифікація грошових систем

Недоліком такої системи було те, що встановлене фіксоване вартісне співвідношення часто не збігалось з реальним ринковим. Вартість одного грошового металу завищувалася, а іншого — занижувалася. Той метал, який за законом був недооціненим, витіснявся з обігу металом, вартість якого за законом була завищеною;

- система паралельної валюти. При такій системі на ринку оберталися золоті та срібні монети, співвідношення між золотими та срібними монетами встановлювалося на ринку стихійно. Недоліком такої системи була наявність двох мір вартості та двох систем цін;

- система «кульгаючої валюти». При такій системі припиняється карбування одного з видів монет (наприклад, заборонено вільне карбування срібла), але в обігу такі гроші ще певний час знаходяться.

б) монометалізм:

- мідний;
- срібний;
- золотий.

Еволюція золотого монометалізму: (золотомонетний стандарт → золотозливковий стандарт → золотодевізний стандарт)

Золотомонетний стандарт:

- золото виконувало всі функції грошей;
- в обігу перебували золоті монети та банкноти, розмінні на них;
- відкрите карбування монет із фіксованим золотим вмістом;
- співвідношення між валютами (грошовими одиницями різних країн) встановлювалося за їх офіційним золотим вмістом.

Золотозливковий стандарт:

- у міжнародних розрахунках діють паперові гроші, банкноти та золоті зливки;
- зберігаються гарантії Центрального банку щодо обміну банкнот на стандартні зливки золота;
- випуск золотих монет припинився, а золота монета була вилучена і перетворена в скарб;
- співвідношення між валютами продовжує визначатися за їх золотим вмістом.

Золотодевізний стандарт:

- у міжнародних розрахунках використовуються *девізи* - платіжні засоби у валюті певних країн: чеки, векселі, акредитиви, банкноти тощо;
- курс валют встановлюється на основі їх золотого паритету, але конверсія валют у золото здійснюється через валюти-девізи.

1.2. Системи паперово-кредитного обігу — регульовані системи, оскільки держава бере на себе зобов'язання щодо забезпечення сталості емітованих від її імені грошових знаків:

- а) паперова грошова система;
- б) система кредитних грошей.

2. Залежно від характеру регулювання грошової системи виділяють:

2.1. Відкриті грошові системи — мінімальне втручання держави у регулювання валютних відносин всередині країни, повна конвертованість валюти, ринковий механізм формування валютного курсу.

2.2. Закриті грошові системи — наявність значної кількості валютних обмежень, що проявляється в адміністративному

регулюванні валютного ринку, неконвертованості валюти, штучному формуванні валютного курсу тощо.

3. Залежно від характеру економічної системи виділяють:

3.1. **Ринкові грошові системи** — переважання економічних методів та інструментів регулювання грошового обігу.

3.2. **Неринкові грошові системи** — переважання адміністративних неринкових методів регулювання грошового обігу.

Світові валютні системи (ВС)

1. Паризька ВС (золотомонетний стандарт — до 1917 р.)

Основні характеристики Паризької ВС:

- кожна валюта конвертована в золото;
- співвідношення між валютами встановлюється за їх золотим вмістом;
- у міжнародних розрахунках використовуються золоті монети, але значення має не їх номінал, а їхня вага;
- діє режим вільноплаваючих валютних курсів на основі попиту і пропозиції тощо.

2. Генуезька ВС (золотодевизний стандарт) (1922-1944 рр.).

Основні характеристики Генуезької ВС:

- у міжнародних розрахунках використовуються золото і девізи (певні іноземні валюти). Це зняло обмеження золотомонетного стандарту, але запровадило залежність країн від стану низки національних економік (доларовий, стерлінговий блоки);
- збереглися золоті паритети, але конверсія валют у золото могла здійснюватися тільки через валюти-девизи (долар, фунт стерлінгів тощо);
- діє режим вільноплаваючих валютних курсів та формується система валютного регулювання;
- існують «валютні зони» — однаковий валютний режим, валютні обмеження тощо.

3. **Бреттон-Вудська ВС** (золотодевизний стандарт, заснований на золоті і двох резервних валютах — доларі США і фунті стерлінгів) (1944 — 1976 рр.).

Основні характеристики Бреттон-Вудської ВС:

- збережені золоті паритети валют і введено їх фіксацію в Міжнародному валютному фонді;
- золото продовжує використовуватися як міжнародний платіжний і резервний засіб;
- долар США прирівняне до золотого вмісту, щоб закріпити за ним статус головної резервної валюти: 1 тр. унція золота — 35 дол.;
- курсове співвідношення валют і їх конвертування здійснюються на основі фіксованих валютних паритетів, виражених у доларах;
- створюються міжнародні валютно-фінансові організації (МВФ);

- долар — це єдина валюта, конвертована в золото.

У кінці 60-х років ХХ ст. вибухнула криза Бреттон-Вудської валютної системи, яка спричинила її розпад.

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

СДР - спеціальні права запозичення у Міжнародному валютному фонді (Special Drawing Rights) — штучно створені міжнародні резервні засоби для регулювання платіжних балансів, поповнення офіційних резервів та розрахунків з МВФ. Випуск СДР розпочався з 1 січня 1970 р. У цій одиниці виражаються курси національних валют, оцінюються валютні резерви. Технічно випуск СДР забезпечувався у вигляді спеціального запису на рахунках країн-членів МВФ. Спочатку ця одиниця мала золотий вміст, що становив 0,888671 г, і прирівнювалася до долара США. Після девальвації долара в 1971 і 1973 рр. курс одиниці СДР підвищився до 1,2 дол. З переходом до "плаваючих" курсів вартість СДР визначається на основі середньозваженої величини — "валютного кошика" — через ринкові курси валют, які мають найбільшу питому вагу у міжнародній торгівлі. З 1 січня 1999 р. до складу стандартного "валютного кошика" входять чотири валюти з питомою вагою: долар США — 39%, євро — 32%, єна — 18% та фунт стерлінгів — 11%.

4. Ямайська ВС з 1976 р. і до сьогодні.

Протягом 1971-1973 рр. розвалювалася Бреттон-Вудська система. Початок цьому поклала заява тодішнього президента США Р. Ніксона 15 серпня 1971 р. про припинення розміну долара на золото та вжиття "надзвичайних заходів" щодо врятування валюти. Це означало фактичний крах Бреттон-Вудської системи. Угода, що була досягнута на нараді країн-учасниць МВФ у м. Кінгстоні на Ямайці в січні 1976 р., стала основою створення четвертої світової, або Ямайської, валютної системи. Ця система набула чинності 1 квітня 1978 р. З її ратифікацією було внесено зміни у статут МВФ. Формування Ямайської валютної системи, яка юридично закріплювала демонетизацію золота, розпочалося з кризою Бреттон-Вудської валютної системи. Сучасна світова валютна система має характер паперово-валютної (девізної) системи.

Особливістю Ямайської ВС є домінуюче становище долара США на світовому ринку.

Основні характеристики Ямайської ВС:

- юридично закріплено демонетизацію золота: відмінено золоті паритети, розмінювання доларів на золото;

- країни отримали право самостійно обирати режим валютного курсу;
- посилення валютного регулювання МВФ;
- запроваджено кошик світових валют і стандарт СПЗ (СПЗ — спеціальні права запозичення або СДР — див стор. 51) замість золотодевізного стандарту.

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

Щоб протистояти гегемонії долара у світовій валютній системі, в березні 1979р. було створено міжнародну (регіональну) валютну систему — **Європейську валютну систему (ЄВС)** — форму міждержавного регулювання валютних відносин країн західноєвропейського інтеграційного комплексу.

Метою ЄВС було досягнення валютної стабільності та створення єдиної валюти, вирівнювання основних економічних показників та уніфікація економічної політики, розроблення та впровадження засобів колективного регулювання валютної сфери, стабілізація економічного становища країн-членів ЄВС.

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

Механізм ЄВС містив три елементи: європейську валютну одиницю - ЕКЮ (European Currency Unit - ECU); режим сумісного коливання валютних курсів — "суперзмія"; Європейський фонд валютного співробітництва.

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

На відміну від СДР, які не мають реального забезпечення, емісія

ЕКЮ забезпечувалася наполовину золотом та доларами та національними валютами країн-членів ЄВС. Технічно випуск ЕКЮ було здійснено у вигляді записів на рахунках центральних банків країн-членів ЄВС у Європейському фонді валютного співробітництва.

З 1 січня 1999р. замість ЕКЮ в безготівковий обіг 11 країнами було запроваджено Євро. З 1 січня 2002р. ця валюта використовується в готівковому обігу країн — членів ЄВС.

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

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

Маастрихтська угода 1992 р. визначила *три етапи становлення ЄВС*.

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

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

Другий етап (січень 1999 р.):

- створення незалежної Європейської системи центральних банків на чолі з **Європейським центральним банком**;
- установа фіксованого курсу для валют країн-членів ЄВС між собою, а також стосовно ЕКЮ;
- емісія єдиної грошової одиниці;
- проведення єдиної валютної політики країнами-членами ЄВС.

У травні 1998 р. на саміті Євросоюзу було визначено 11 країн, які відповідають критеріям участі в Економічному і валютному союзі. Це — Німеччина, Франція, Австрія, Бельгія, Нідерланди, Люксембург, Іспанія, Португалія, Італія, Фінляндія, Ірландія. Саме ці країни з 1 січня 1999 перейшли до використання в безготівковому обігу спільної

валюти — євро. З різних причин добровільно утрималися від приєднання до євро Великобританія, Швеція і Данія, а економіка Греції не відповідала жорстким економічним критеріям.

Для повноправної участі в цьому економічному та валютному союзі було визначено такі фіксовані показники:

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

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

Третій етап утворення ЄВС. Станом на 1 січня 1999р. було зафіксовано валютні курси національних валют. Фінансові безготівкові операції з цього періоду можуть здійснюватися як у євро, так і в національній валюті. А з 1 січня 2002 р. в обігу залишилася єдина європейська валюта — євро. За стабільність єдиної грошово-кредитної політики ЄВС відповідає Європейська система центральних банків, до якої входять ЄЦБ і центральні банки країн-учасниць.

Основними перевагами введення єдиної валюти є:

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

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

5.3. Створення грошової системи України

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

Щоб досягти ринкового зразка, грошова система України пройшла багато **етапів свого розвитку**. Після отримання в 1991 р. незалежності

перед Україною постало завдання створити власну грошову систему.

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

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

У статті 99 Конституції України вказано:

Грошовою одиницею України є гривня.

Забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави — Національного банку України.

Назву наша національна валюта отримала від гривні — грошової одиниці Київської Русі, а щодо розмірної монети, то її назву залишили за звичною копійкою. Ескізи гривні виконав український художник В. І. Лопата.

Основними складовими елементами грошової системи України стали: *!* — *види грошових знаків*, що мають законну платіжну силу:

- *банкноти* — гривні номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500;
- *розмінна монета* (копійка), що випускається в обіг номіналами 1 грн., 50, □25, 10, 5, 2, 1;
- *офіційний валютний курс* гривні до інших валют світу (долар США, євро, рубль та ін.) встановлюється НБУ на підставі торгів валютними цінностями на Українській міжбанківській валютній біржі;
- *порядок організації готівкового й безготівкового обігу* (розроблення правил і форм здійснення безготівкового та готівкового способів і порядку платежів, контроль касових операцій);
- *орган грошово-кредитного і валютного регулювання* *Національний банк України (НБУ)*. Він є незалежним фінансово-економічним органом для здійснення самостійної грошово-кредитної політики в Україні та координації діяльності комерційних банків.

Контрольні питання:

1. Суть грошової системи та її елементи.
2. Основні типи грошових систем та їх еволюція.
3. Створення і розвиток грошової системи України.
4. Державне регулювання грошової сфери: суть та методи регулювання.
5. Поняття, цілі та типи грошово-кредитної політики.

6. Фіскально-бюджетна і грошово-кредитна політика в системі державного регулювання ринкової економіки.

Тема 6. ІНФЛЯЦІЯ ТА ГРОШОВІ РЕФОРМИ

План

- 6.1 Види та наслідки нерегульованої інфляції
- 6.2 Індeksi вимірювання інфляції
- 6.3 Розвиток та особливості інфляції в Україні
- 6.4 Наслідки інфляції та антиінфляційна політика
- 6.5 Грошові реформи та методи їх проведення

Рекомендована література: [1, 4-9,17]

Основні терміни і поняття: інфляція; грошова реформа; індекс вимірювання інфляції; політика дефляції; кредитна рестрикція; дефлятор ВВП .

6.1. Види та наслідки нерегульованої інфляції

Інфляція – процес зниження вартості грошей внаслідок переповнення ними каналів обігу (кількість грошей, які знаходяться в обігу, перевищує суму цін на товари і послуги).

Для суспільства явище інфляції – це процес зміни купівельної спроможності грошей, що супроводжується зростанням цін. Якщо процес зміни купівельної спроможності грошей супроводжується зниженням цін, то це має назву **дефляція**.

Закономірності виникнення інфляції:

I стадія — темпи зростання пропозиції грошей випереджають знецінення грошей, але це випередження поступово зменшується, наближаючись до вирівнювання;

II стадія — темпи знецінення грошей випереджають темпи зростання їх пропозиції.

Класифікація видів інфляції:

I критерій — за формою прояву:

- цінова інфляція;
- інфляція заощаджень;
- девальвація.

Цінова інфляція — це інфляція, що проявляється у формі зростання цін.

Інфляція заощаджень — знецінення грошей внаслідок зростання вимушених заощаджень при зафіксованих державних цінах і доходах.

Девальвація — знецінення національних грошей проявляється у зниженні їх курсу до іноземних валют.

II критерій — **за темпами знецінення грошей:**

- повзуча;
- помірна;
- галопуюча;
- гіперінфляція.

Інфляція проходить кілька **етапів**, які відрізняються не тільки рівнем зростання цін, а й впливом на економіку. На **першому** етапі зростання пропозиції грошей випереджає зростання цін, яке є незначним (до 5% на рік). Вона позитивно впливає на економічний розвиток (**повзуча**). На **наступному** етапі темпи зростання цін прискорюються, наближаються до темпів зростання пропозиції грошей і можуть навіть перевищувати їх. Така інфляція називається **відкритою, або помірною**, і коливається в межах 5-20 % на рік. Вона може мати як позитивний, так і негативний вплив на економічний розвиток. **Після цього** починаються етапи **галопуючої** інфляції (20-50% на рік) та **гіперінфляції** — більше 100% на рік. Кожна з цих видів інфляції несе розруху для економіки і соціальної сфери.

III критерій — **за чинниками, які спричиняють інфляцію:**

- інфляція попиту;
- інфляція пропозиції (витрат);
- монетарна інфляція;
- інфляція багатofакторна.

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

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

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

Причини інфляції витрат:

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

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

Причини монетарної інфляції:

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

- монетизація бюджетного дефіциту за рахунок емісії грошей.

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

Причини інфляції:

— **зовнішні:**

- зростання цін на світовому ринку;
- скорочення надходжень від експорту;
- від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу;
- структурні світові кризи, пов'язані зі зменшенням природних ресурсів;
- війни;
- зростання зовнішнього боргу;

— **внутрішні :**

- надмірна емісія грошей;
- криза державних фінансів;
- монопольне положення великих підприємств (необґрунтоване підвищення цін на товари та послуги);
- необґрунтоване підвищення заробітної плати без урахування зростання її продуктивності;
- надмірні військові витрати;
- деформація економіки;
- активізація «тіньової» економіки.

Наслідки інфляції:

— **соціальні:**

- зменшення доходів у верств населення, що живуть за рахунок бюджетних коштів (педагоги, медики, держслужбовці та ін.);
- зменшення доходів у пенсіонерів;
- зменшення доходів у осіб, що живуть за рахунок виплат з соціального страхування (інваліди);
- знецінення заощаджень;
- зниження життєвого рівня населення із фіксованими доходами;
- невпевненість працівників щодо працевлаштування;

- невпевненість підприємців щодо перспектив свого економічного становища;

- скорочення платоспроможного попиту населення;
- загострення соціальних суперечностей у суспільстві;

— **економічні:**

- скорочення обсягів виробництва товарів та послуг, посилення диспропорційності розвитку економіки;

- зниження обсягів інвестицій, скорочення нових капіталовкладень, спад науково-технічного прогресу;

- розбалансування банківської системи (зменшення обсягів депозитів та подорожчання банківських позичок);

- скорочення обсягів міжгосподарського кредитування;

- поширення бартерних операцій;

- девальвація національної валюти;

- зменшення реальної вартості державних доходів;

- здійснення неконтрольованої емісії грошей;

- дезорганізація зовнішньоекономічних зв'язків, стримання впливу іноземного капіталу, погіршення платіжного балансу країни.

Макроекономічні наслідки нерегульованої інфляції:

1) довільний перерозподіл доходів (за умови, що обсяг продукції постійний). Збитки отримують: одержувачі фіксованого доходу, кредитори, власники заощаджень. Вигоду можуть отримати: одержувачі плаваючого доходу, дебітори, власники нерухомості та інші особи;

2) відсутність заощаджень;

3) збільшення навантаження на платників податків;

4) ціни не відіграють регульовальної ролі;

5) гроші не є вимірниками економічних процесів.

6.2. Індeksi вимірювання інфляції

Індекс споживчих цін (ІСЦ) характеризує зміну (як правило, ↑) у певному проміжку часу (місяць, рік тощо) загального рівня цін *на товари і послуги, які купує населення для споживання*, та розраховується за формулою:

$$\begin{aligned}
 & \text{Ціна товарів "споживчого кошика"} \\
 \text{ІСЦ} = & \frac{\text{у звітному періоді (місяці, році)} (\sum P_1 g_0)}{\text{Ціна товарів "споживчого кошика"} \\
 & \text{в базовому періоді (місяці, році)} (\sum P_0 g_0)} \times 100\%, \quad (6.1)
 \end{aligned}$$

де P_0 та P_1 — ціни одиниці товарів (послуг) базового і звітного

періодів;

g_0 — товари за переліком у «споживчому кошику» базового періоду.

Якщо не прив'язуватися виключно до переліку товарів «споживчого кошика», то, загалом, індекс цін в економічній літературі розраховується за формулою агрегатного індексу цін Ласпейреса.

Індекс Ласпейреса (зміна цін на споживчі товари) вимірюють за формулою:

$$I_l = \frac{\sum P_t \cdot Q_o}{\sum P_o \cdot Q_o}, \quad (6.2)$$

де P_t — ціни на товари і послуги в поточному році; P_o — ціни на товари і послуги в базовому році; Q_o — обсяг товарів і послуг у базовому році.

Індекс Ласпейреса недооцінює структурні зрушення в економіці країни, а тому відносно завищує темпи зростання рівня цін.

Індекс цін виробника (ІЦВ) характеризує зміну в часі загального рівня цін *на засоби виробництва*, які купують підприємства для виробничого споживання, і розраховується за формулою індексу цін Ласпейреса.

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

Індекс Пааше (зміна цін товарної структури виробництва) — за основу береться товарна структура виробництва поточного року і визначається за формулою:

$$I_p = \frac{\sum P_t \cdot Q_t}{\sum P_o \cdot Q_t}, \quad (6.3)$$

де Q_t — обсяг товарів і послуг у поточному році.

Індекс Пааше переоцінює структурні зрушення в економіці країни, а тому помітно занижує темпи зростання рівня цін.

Індекс Фішера вирішує суперечності індексів Пааше і Ласпейреса, оскільки дає змогу об'єднати співвідношення між цінами в поточному і базовому роках:

$$I_f = \sqrt{I_p I_l}. \quad (6.4)$$

6.3. Розвиток та особливості інфляції в Україні

Україна успадкувала нежиттєздатну дефіцитну економіку, а разом з нею — величезний інфляційний потенціал. *Низький рівень ефективності виробництва та якості продукції, державний монополізм і відсутність конкуренції, розбалансована структура виробництва з низькою часткою предметів споживання, надмірне зношення основних фондів, гіпермілітаризація* тощо становили сприятливий ґрунт для розвитку інфляції в Україні на початку 90-х років.

Уже в 1991 р. Україну охопила глибока інфляція, з якої вона виходила більш як 10 років. Інфляційний процес в Україні можна *розділити* на два основні етапи та пояснити групами основних причин.

Відкритий вибух інфляції відбувся в січні 1992 року, коли були «відпущені» всі ціни. З цього моменту інфляційний процес став швидко розвиватися. В **1992–1993** рр. інфляція в Україні досягла гіпервисокого рівня (2100,00 та 10256,00% відповідно), що є найбільш вражаючою особливістю інфляційного процесу в Україні. Внаслідок *лібералізації цін, надмірних заощаджень та інфляційних очікувань* з боку всіх суб'єктів господарювання у 1991–1992 рр. зростання платоспроможного попиту не задовольнялось пропозицією товарів і послуг на ринку (ціни зростали значно швидше, ніж зростала грошова маса: 162,5; 191,0; 531,0%; див. табл. 5.1). Висока інфляція, поєднавшись із безпрецедентним падінням обсягу національного виробництва, означала *гіперстагфляцію*, яка стала найвідмітнішою рисою вітчизняної економіки в 1992–1995 рр.

Уже в 1994 р. темп інфляції знизився порівняно 1993 р. у 20,4 разу (10256,0% 501% ...) через здійснення урядом декількох спроб обмежити емісію грошей, щоб стримати інфляцію (уперше за чотири роки темп зростання цін значно відстали від темпів зростання маси грошей (71,6% 132,4% 103,5%...)). Проте ці спроби були невдалі. У 1994 р. уряд намагався застосувати *адміністративні методи* для обмеження темпів зростання цін: *уповільнення зростання зарплати, фіксація цін на значну кількість товарів, валютне регулювання* тощо.

Така політика пригасила темпи зростання цін, але спричинила катастрофічне падіння обсягу виробництва в уже лібералізованій економіці. Нарощування маси грошей (M_3): (**1994 р.** — 700,0% **1995 р.** — 213,0% **1996 р.** — 135,0%) в економіці відбувалось на тлі критичного обвалу національного виробництва (**ВВП**) (**1994 р.** — 77,1% **1995 р.** — 87,8% **1996 р.** — 90%), що є абсолютним порушенням закону грошового обігу, порушенням закону рівноваги І. Фішера: $MV = PQ$ (ВВП), де маса грошей (M) повинна бути прямо пропорційною вартості товарів і послуг, які виробляються в країні

[PQ(ВВП)].

Такої високої інфляції не зазнала жодна з країн за мирних умов. Так, у Росії в перші роки перехідного періоду найвищою була інфляція в 1992 р. — 2609,0%, що майже в 4 рази нижча, ніж в Україні в 1993 р. У Білорусі найвища інфляція в цей період була в 1994 р. — 2321%, що в 4,4 рази нижча, ніж в Україні в 1993 р. Серед країн далекого зарубіжжя сучасними «чемпіонами» з інфляції вважаються Аргентина, Перу, Заїр та ін. Проте жодна з них поки що не перевищила «рекорду» України 1993 р. Аргентина найвищу інфляцію мала в 1989 р. — 3389,6%, Перу в 1990 р. — 7481,6%, Заїр у 1992 р. — 3860%.

Продумана політика уряду і НБУ у 1996 — 2005 рр. дала змогу успішно здійснити грошову реформу, що привело до деякої стабілізації цін в Україні (2001–2005 рр.).

У 2006–2008 рр. починається новий виток розвитку інфляційних процесів в Україні. На цю динаміку цін дуже негативно позначився надмірно прискорений перехід Росії до торгівлі енергоносіями за світовими цінами. Внаслідок цього спостерігається нестерпний шок пропозиції, який підірвав енергомістку економіку країни, а також постійні політичні сварки, негативне сальдо торгівельного балансу (до 10% ВВП), спекуляції на валютному ринку, надмірні соціальні витрати держави, зростаючий дефіцит державного бюджету та покриття його додатковою емісією грошей, кредитна експансія долара тощо — все це «розхитало» стабільність та довіру до національної грошової одиниці та збільшило інфляційні очікування населення. У вересні 2008 р. почалась економічна криза, яка супроводжується не тільки інфляційними процесами, а й падінням національного виробництва (до 25%), безробіттям (до 3,5% працездатного населення), зростанням валового зовнішнього боргу (на кінець 2008 р. — 101 млрд дол. США — 56% до ВВП), криза неплатежів та банкрутство 10 найбільших банків України тощо.

6.4. Наслідки інфляції та антиінфляційна політика

Інфляція негативно впливає на суспільство в цілому. Погіршується економічне становище: знижуються обсяги виробництва, оскільки коливання та зростання цін роблять непевними перспективи розвитку виробництва; відбувається переливання капіталу з виробництва в торгівлю та посередницькі операції, де швидший обіг капіталу та більший прибуток, а також легше ухилитися від сплати податків; розширюється спекуляція в результаті різкої зміни цін; обмежуються кредитні операції; зменшуються фінансові ресурси держави.

Виникає соціальне напруження у зв'язку з тим, що інфляція перерозподіляє національний дохід не на користь найменш забезпечених верств суспільства. Вона знижує реальні доходи

(кількість товарів та послуг, які можна придбати за номінальний дохід), а отже, і загальний рівень життя населення, якщо номінальний дохід буде відставати від зростання цін.

Особливо важка інфляція для осіб з фіксованими доходами: пенсіями, стипендіями, заробітною платою працівників бюджетної сфери. Крім того, інфляція знецінює заощадження громадян. У зв'язку з цим, щоб стримати різке падіння життєвого рівня, держава здійснює індексацію доходів та податкових пільг. Розгортання інфляційних процесів призводить до такого загострення економічних та соціальних суперечностей, що держави починають вживати заходів для подолання інфляції та стабілізації грошового обігу. Основні форми боротьби з інфляцією — грошові реформи та антиінфляційна політика.

Грошова реформа — повне або часткове перетворення грошової системи, що здійснює держава з метою впорядкування та налагодження грошового обігу. Грошова реформа здійснюється різними методами (нуліфікація, реставрація, девальвація, деномінація) залежно від економічного стану країни, ступеня знецінення грошей, політики держави.

Антиінфляційна політика — комплекс заходів державного регулювання економіки, спрямований на боротьбу з інфляцією. Історично сформувалися два основних шляхи такої політики: дефляційна політика (регулювання попиту) та політика доходів.

Дефляційна політика ґрунтується на методах обмеження грошового попиту через грошово-кредитний та податковий механізми шляхом зниження державних видатків, підвищення відсоткової ставки за кредит, посилення податкового пресу, обмеження грошової маси тощо. Особливість дії дефляційної політики полягає в тому, що вона, як правило, спричинює уповільнення економічного зростання і навіть кризові явища. Тому більшість урядів при її проведенні в 60–70-х роках виявляли стриманість у її проведенні або навіть відмовлялися від неї.

Варіанти антиінфляційної політики обираються залежно від пріоритетів. Якщо ставилося завдання стримувати економічне зростання, то проводилась дефляційна політика; якщо метою було стимулювання економічного зростання, то перевага надавалась **політиці доходів**. У разі коли кінцевою метою було стримання інфляції будь-якою ціною, паралельно використовувались обидва методи антиінфляційної політики.

Індексація (повна або часткова) означає компенсацію збитків у результаті знецінення грошей. Спочатку цей метод застосовувався в кінці 40-х — початку 50-х років при інфляції, яка була спричинена переходом від військової економіки до нормальних ринкових умов. Знову індексація стала застосовуватися в 70-і роки у зв'язку з

розгортанням галопуючої інфляції. У більшості провідних промислово розвинутих країнах вона розповсюджувалась на меншу частину трудового населення (наприклад, у США приблизно на 10%). Винятком була Італія, профспілки якої домоглися введення в країні повної індексації.

Стимування контрольованого зростання цін проявляється, по-перше, в «заморожуванні» цін на певні товари; по-друге, в стримуванні їхнього рівня в певних межах. Подібний контроль зберігався в усіх провідних розвинутих країнах.

Особливості інфляційних процесів в Україні, Росії та інших країнах СНД передбачають спеціальні підходи до здійснення ефективної антиінфляційної політики. У зв'язку з цим необхідно здійснювати:

- розробку та втілення в життя комплексних державних програм розвитку економіки, насамперед галузей і підприємств, які сприяють становленню конкурентного, високотехнологічного та наукомісткого виробництва;

- проведення послідовної антимонопольної політики та створення широкої мережі економічної інформації для підприємств;

- посилення стимулів виробничого накопичення, включаючи субсидії, що здатні підтримати процес накопичення коштів у підприємств та населення;

- зміну структури виробничих фондів з метою розширення виробництва товарів народного споживання, тобто створення умов для переливання капіталу з однієї до іншої галузі суспільного виробництва;

- стимулювання кредитної та інвестиційної діяльності банків та обмеження покриття дефіциту коштів за рахунок банківського кредиту;

- вдосконалення податкової системи; особливу увагу приділяють регульовальній ролі податків;

- створення умов для припинення імпорту інфляції. З цією метою забезпечується перетворення закордонних доларових запасів на товари виробничого призначення, які, потрапивши в нашу країну, змогли б змозі пожвавити інвестиційний процес;

- підвищення ефективності грошово-кредитної політики, яка повинна забезпечити тісний взаємозв'язок усіх елементів ринкового механізму товарно-грошових відносин.

Таким чином, **мета антиінфляційної політики держави** полягає в тому, щоб установити контроль над інфляцією і досягти прийнятних її темпів для народного господарства. Важливим завданням у боротьбі з інфляцією є подолання економічного спаду, кризи неплатежів, зниження інвестиційної активності, формування стабільної ринкової інфраструктури, оздоровлення економіки, пов'язане з підтримкою

пріоритетних галузей народного господарства, стимулювання експорту продукції, виваженою протекціоністською політикою і валютною політикою, що сприяє вирішенню питань конкурентоспроможності вітчизняних товарів.

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

6.5. Грошові реформи та методи їх проведення

Серед комплексу заходів щодо оздоровлення та впорядкування грошового обороту особливе місце посідають **грошові реформи**. Вони являють собою повну чи часткову перебудову грошової системи, яку проводить держава, з метою оздоровлення чи поліпшення механізму регулювання грошового обороту відповідно до нових соціально-економічних умов.

Грошові реформи, що проводилися в різні часи в багатьох країнах, значно відрізнялися своїми цілями, глибиною реформування діючих грошових систем, методами стабілізації валют, підготовчими заходами тощо. Їх можна класифікувати так (рис. 6.4) [6, с. 62].

1) *створення нової грошової системи*. Ці реформи проводилися при переході від біметалізму до золотого монометалізму, від останнього до системи паперово-грошового обігу чи кредитного обігу в умовах створення нових держав, як це мало місце в період падіння колоніальних імперій чи після виходу окремих республік зі складу колишнього СРСР. Прикладом таких реформ є грошова реформа Вітте в 1895–1897 рр. в Росії і грошові реформи в країнах, що звільнилися від колоніальної залежності, тощо;

2) *часткова зміна грошової системи*, коли реформуються окремі її елементи: назва і величина грошової одиниці, види грошових знаків, порядок їхньої емісії і характер забезпечення тощо. Прикладом таких реформ є зміна порядку емісії і забезпечення банкнот в Англії згідно з Актом Роберта Піля (1844 р.), грошові реформи в СРСР у 1922–1924 і 1947 рр.;

3) проведення спеціальних стабілізаційних заходів з метою отримання інфляції чи подолання її наслідків. Чим би не була викликана необхідність проведення грошової реформи, найголовнішою її метою завжди є стабілізація грошового обороту. Для досягнення цієї мети недостатньо прийняти ті чи інші законодавчі акти, а необхідно підготувати відповідні економічні передумови. Без цього гроші і після реформи можуть знецінюватися. Тому успішне проведення грошової реформи потребує відповідної підготовки: нагромадження золотовалютних і матеріальних резервів, припинення чи значне зменшення темпів зростання грошової маси в обігу, оздоровлення державних фінансів, поліпшення структури суспільного виробництва, збалансування ринку тощо.

Нерідко грошовій реформі передує *деномінація* грошових знаків, тобто обмін усіх старих знаків на нові в певній пропорції з одночасним перерахуванням у цій пропорції всіх грошових показників: цін, тарифів, заробітної плати, балансової вартості фондів тощо. *Згідно зі світовим досвідом грошових реформ, існують такі методи стабілізації валют: нуліфікація, ревальвація (реставрація), девальвація, деномінація.*

Нуліфікація — оголошення державою знецінених паперових грошових знаків *недійсними*. Проводиться вона за умови надзвичайно великого падіння купівельної спроможності грошей, коли вже недоцільний будь-який обмін їх на нові гроші і в такій крайній формі трапляється рідко. Зокрема, в кінці XVIII ст. у Франції були оголошені недейсними повністю знецінені асигнації і їх було вилучено з обігу без будь-якого відшкодування.

Частіше знецінені гроші вилучаються з обігу шляхом обміну на нові знаки в надзвичайно низькій пропорції, так що плата за них має суто символічне значення. Так, в СРСР у 1922–1923 рр. 1 крб. новими знаками обмінювався на 1 млн крб. старими, в 1924 р. у Німеччині 1 нова рейхсмарка — на 1 трлн старих марок, у 1944 р. в Греції — 50 млрд. старих драхм на 1 нову. У всіх цих випадках по суті проводилася нуліфікація знецінених грошей, хоча за формою вона нагадувала девальвацію.

В Україні нуліфікація відбулася в 1996 р. Знецінена грошова одиниця (купон — карбованець) була замінена в певній пропорції (100 000 крб.) до однієї гривні.

Девальвація — офіційне зниження державою металевого вмісту та курсу (або тільки курсу) національних грошей щодо іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць. Поки держави фіксували золотий вміст своїх валют, його зниження та зниження курсу валюти відбувалося приблизно однаково. Після скасування золотих паритетів девальвація зводилась тільки до зниження офіційного валютного курсу.

Рівень її в обох випадках визначався рівнем знецінення валют, тобто новий золотий вміст і курс устанавлювались на рівні фактичної вартості валюти, яка формувалася внаслідок інфляційного знецінення.

Ревальвація — це офіційне підвищення державою золотого вмісту та валютного курсу або тільки валютного курсу національної валюти країни.

У першому варіанті ревальвації валют проводились в епоху вільного обміну банкнот на метал. Ними закінчувались зусилля держави по відновленню купівельної спроможності валюти після періоду інфляції. В результаті ревальвації, як правило, відновлювався обмін банкнот на метал за паритетом, який діяв до початку інфляції. Одночасно відновлювався і попередній курс валюти. Тому такий засіб у літературі інколи називають *реставрацією*.

Грошові реформи на основі ревальвації проводились рідко, оскільки вони можливі за незначного знецінення грошей та швидкого розвитку економіки і відновлення стабільності ринку. За таких умов у країні швидко розширюється товарообіг і зменшується бюджетний дефіцит, що сприяє підвищенню вартості грошових знаків і може поступово довести її до доінфляційного рівня.

Вплив ревальвації на економіку протилежний впливові девальвації. Ревальвація вигідна для імпортерів і кредиторів. Після ревальвації дорожчає експорт, оскільки іноземні імпортери змушені давати більше власної валюти за ревальвовану, проте це погіршує конкурентоспроможність експортера. Одночасно стає дешевшим імпорт, бо для оплати

імпортних товарів національної валюти потрібно менше. Кредитори, що надали позики нерезидентам у національній валюті, після її ревальвації отримують значний зиск, і ринкова ціна її в іноземній валюті зростатиме в міру ревальвації. Для населення, з одного боку, ревальвація приваблива тим, що вона спонукає зниження цін на імпортні товари і гальмує інфляцію, проте з іншого — вона призводить до зменшення експорту, що створює реальну загрозу безробіття. Тому оцінювати ревальвацію необхідно, виходячи з макроекономічної ситуації.

За золотого стандарту ревальвації піддавались відносно сталі валюти збільшенням офіційного золотого вмісту грошової одиниці. Відповідно підвищувався їхній курс щодо знецінених валют. Так, у 1973 р. німецьку марку було двічі ревальвовано — у березні її золотий вміст і офіційний курс було підвищено на 3%, а в червні — ще на 5,5%. Проте обмін марки на золото не відновлювався. У такий спосіб проводили ревальвацію швейцарського франка, японської єни. Необхідність ревальвації відносно сталих валют визначалася тим, що їх офіційний валютний курс і золотий вміст виявився заниженим порівняно з паритетом купівельної спроможності. Така ситуація була не вигідною для експортерів і боржників та, навпаки, забезпечувала невиправдані доходи імпортерам і кредиторам. Щоб усунути такі «перекуси» в зовнішньоекономічних відносинах, держава підвищувала офіційний валютний курс.

Тепер, коли золотий вміст валют скасовано, ревальвація проявляється в підвищенні курсу національної валюти щодо іноземних чи міжнародних валют. Зараз курси валют вирівнюються за паритетом купівельної спроможності, а тому зникла потреба у ревальвації і девальвації як елементах грошової реформи. За умов плаваючих (ринкових) валютних курсів ревальвація проявляється у тривалому (поступовому) підвищенні курсу національної валюти щодо інших валют чи міжнародних розрахункових одиниць.

***Деномінація** — укрупнення грошової одиниці без зміни її найменування, що проводиться з метою забезпечення грошовою обороту і надання більшої повноцінності грошам.*

Так, у 1961 р. в СРСР старі гроші були замінені на «нові» таким чином, що 1 «новий» рубль дорівнював 10 «старим». Завдяки деномінації вдається значно скоротити кількість грошових купюр і монет, що перебувають в обігу.

За способом проведення грошові реформи поділяються на три типи (моделі).

1. Грошові реформи формального типу, що зводяться лише до технічного аспекту — впровадження нового зразка купюри з одночасним або поступовим вилученням старої. Обмін старих купюр на нові здійснюється у співвідношенні 1:1. Приводом до такої зміни може бути:

а) необхідність поліпшення фізичних властивостей (міцності, захисту від підробки тощо) банкнот, що перебувають в обігу, зміни їхніх відносних і абсолютних розмірів, що може бути результатом технічного прогресу (в розумінні як можливостей випуску банкнот вищої якості, так і нових вимог до їхньої якості у зв'язку із застосуванням різних технічних пристроїв — банкоматів, електронних машин тощо);

б) посилення ефективної боротьби з підробкою національної валюти. Це відбувається в тому разі, коли в обігу перебуває велика кількість підроблених банкнот (наприклад, накопичених за роки війни), виявлення і вилучення яких стає першочерговою справою;

в) необхідність зміни зовнішнього вигляду банкнот, їхнього оформлення, що може зумовлюватися політичними причинами, наприклад зміною державної символіки.

Усі ці аспекти здійснення грошової реформи в основному суто формальні, неконфіскаційні. Якщо реформа обмежується розв'язанням лише цих проблем, не зачіпаючи більш суттєвих монетарних та економічних аспектів, її точніше називати не реформою, а обміном грошей.

2. Грошові реформи конфіскаційного типу, або «шокові» реформи. Такі реформи передбачають здійснення комплексу явних або замаскованих заходів конфіскаційного характеру:

- встановлення ліміту на обмін банкнот;
- замороження частки депозитів понад встановлений рівень;
- тимчасове припинення валютно-обмінних операцій.

Мета цих і подібних заходів — конфіскація незаконних доходів, відновлення соціальної справедливості, отримання додаткового доходу державою. Якщо реформи мають конфіскаційний характер, то встановлюються досить обмежені терміни обміну та кількісні ліміти обміну, які доповнюються вимогою декларування доходів. У цьому разі обмін звичайно проводиться за регресивною шкалою. До певної межі (суми) старі грошові знаки обмінюються на нові у відношенні один до одного, а далі — зі знижувальним коефіцієнтом. Як правило, встановлюють кілька послідовних порогів обміну і кілька значень коефіцієнтів, хоч конфіскаційні реформи можуть ґрунтуватися і на обміні старих грошей на нові з використанням знижувального коефіцієнта для сум будь-якого розміру, а не лише для тих, що перевищують певний поріг, як у першому випадку. Аналогічна процедура може використовуватись і для обміну депозитних грошей.

3. Реформи паралельного, або консервативного, типу є надзвичайно складною за технікою реалізації процедурою. У цьому випадку нова грошова одиниця, розширюючи сферу свого функціонального застосування, витискує старі гроші поступово. У результаті протягом певного часу, коли в обігу перебувають дві грошові одиниці — стара й нова, відбувається відповідна сегментація сфери грошового обігу.

Одночасне функціонування в обігу двох грошових одиниць породжує ускладнення не лише технічного порядку. Існує реальна загроза передчасного знецінення старої грошової одиниці, сплеску спекулятивних і «тіньових» операцій. Водночас система паралельного обігу має й помітні переваги. Вона є найменш ризикованою формою грошової реформи, дає змогу уникнути заходів конфіскаційного характеру, забезпечити стабільність нової грошової одиниці навіть за браком достатнього товарного наповнення ринку та необхідного стабілізаційного фонду, розширює діапазон маневру грошово-кредитної політики.

Грошова реформа в Україні була проведена з 2 по 16 вересня 1996 року. Ця реформа була «м'якого» типу (проведення заходів щодо заміни діючої грошової одиниці, стабілізація нових грошей без якісної перебудови системи грошового обороту) з деномінацією грошових знаків (зменшення на п'ять нулів), із зміною назви грошової одиниці шляхом обміну грошових купюр (українських карбованців на гривні). Було вилучено з обігу та обмінено без будь-яких обмежень старі грошові знаки на нові у пропорції 10:1.

Офіційна концепція грошової реформи ґрунтувалась на принципах «повної прозорості» і «неконфіскаційності». На думку деяких спеціалістів, ці принципи зумовили некомплексність і обмеженість реформи. Також багато хто вважає, що введення гривні було більше політичним, ніж економічним.

Вона має такі властивості:

1. Багаточинникова зумовленість:

- економічні причини (необхідність забезпечення економічної незалежності України);
- політичні причини (Україна, як незалежна держава повинна була мати власні гроші й власну грошову систему).

2. Багатоцільове спрямування полягало у вирішенні трьох найважливіших завдань:

- створити національні гроші й грошову систему як атрибут незалежності держави;
- забезпечити високий рівень стабільності національної грошової одиниці;
- сформувавати і ввести в дію нові методи та інструменти грошового обороту і грошового ринку.

Довготривалість і багатостадійність реформи. Вона тривала майже п'ять років і пройшла три етапи:

- перший етап (січень — листопад 1992 р.) — в обіг було випущено купоно-карбованець і забезпечено його функціонування;
- другий етап (листопад 1992 р. — серпень 1996 р.) — український карбованець закріпився як єдина національна валюта;

— третій етап (вересень 1996 р.), який завершився введенням в обіг постійної грошової одиниці — гривні.

4. *Застосування тимчасових грошей* як перехідних та їхнє гіпервисоке знецінення (за 1992–1996 рр. маса грошей в обороті за агрегатом M_2 зростає більше ніж у 240 разів).

5. *Створення в ході реформ нового механізму монетарного регулювання.*

6. *Особлива соціальна спрямованість реформи* (вона була неконфіскаційною і прозорою. На жаль, у ході реформи основних соціальних тягот зазнали широкі верстви населення, які втратили своїх вклади, розміщені в Ощадному банку).

І все ж, незважаючи на значні недоліки грошової реформи в Україні, вона отримала конституційну національну грошову одиницю — гривню.

Контрольні питання:

1. Суть, види і закономірності розвитку інфляції.
2. Види інфляції за формою прояву, темпами знецінення грошей та факторами, що спричиняють інфляцію.
3. Причини виникнення інфляції.
4. Економічні і соціальні наслідки інфляції.
5. Особливості інфляції в Україні.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 3. КРЕДИТНІ ВІДНОСИНИ ТА РОЛЬ ІНСТИТУТУ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА В РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Тема 7. НЕОБХІДНІСТЬ ТА СУТНІСТЬ КРЕДИТУ

План

- 7.1 Визначення та сутність кредиту
- 7.2 Позичковий капітал і процент .
- 7.3 Теоретичні концепції кредиту
- 7.4 Функції та види кредиту

Рекомендована література: [1, 3-8,18-21,24,25]

Основні терміни і поняття: гроші; товарні гроші; паперові гроші; квазігроші; валюта; вексель; чек; повноцінні та неповноцінні гроші; кредитні гроші .

7.1. Визначення та сутність кредиту

Кредит (від лат. *credere* — довіряти, *credo* — віра): — це цінність, що передається одним суб'єктом іншому в позику;

— це відносини між фізичними або юридичними особами під час надання один одному певних цінностей (грошей, майна) на певний термін за певну плату і за умови повернення.

Принцип кредитного господарства — «купуй зараз, плати потім». **Принципи кредитування:**

- строковість;
- зворотність;
- платність;
- забезпеченість;
- цільове використання.

Причина появи кредиту — коливання потреби в коштах та джерелах їх формування як у юридичних, так і у фізичних осіб.

Кредит вирішує суперечність між тимчасово вільними коштами в одних суб'єктів та нестачею коштів в інших суб'єктів.

Необхідність кредиту

Необхідність кредиту у сфері обігу — кредит полегшує реалізацію товарів.

Кредит виник і розвинувся на основі функції грошей як засобу обігу. З його виникненням гроші, окрім функції міри вартості і засобу обігу, почали виконувати й функцію засобу платежу, однією з ознак якої є розрив у часі між передачею товару і грошей із рук у руки.

Необхідність кредиту у сфері виробництва обумовлюється:

- коливанням потреб в оборотному капіталі;
- коливанням потреб в основному капіталі;
- потребами в капіталі для створення нового виробництва чи започаткування підприємницької діяльності.

Необхідність кредиту у сфері споживання обумовлюється коливанням потреб у капіталі, коли потреби фізичних, юридичних осіб або держави перевищують їхні доходи.

Специфічні передумови появи кредиту:

- 1) необхідність акумуляції тимчасово вільної вартості для надання її в позичку;
- 2) довіра, гарантії повернення кредиту;
- 3) збіг економічних інтересів кредитора і позичальника: встановлення основних параметрів кредитної угоди (розмір і термін позички, величина позичкового процента та порядок його сплати тощо), вигідних для обох сторін;
- 4) наявність матеріальної відповідальності учасників кредитних відносин за виконання взятих на себе зобов'язань (учасники мають бути юридично самостійними особами, а фізичні особи мають бути дієздатними);
- 5) отримування позичальником регулярних доходів, за рахунок яких він зможе погасити кредит.

Суб'єкти кредиту — це кредитори і позичальники.

Кредитори — це учасники кредитних відносин, які мають у своїй власності (чи розпорядженні) вільні кошти і передають їх у тимчасове користування іншим суб'єктам. Особливе місце серед кредиторів займають комерційні банки. Вони спочатку мобілізують кошти в інших суб'єктів, зокрема, і на засадах позичання, а потім самі надають їх у позички своїм клієнтам. Тому банки можна розглядати як колективних кредиторів.

Позичальники — це учасники кредитних відносин, які мають потребу в додаткових коштах і одержують їх у позичку від кредиторів. Позичальник не є власником позичених коштів, а лише тимчасовим розпорядником.

Особливу роль серед позичальників відіграють комерційні банки. Вони є не тільки колективними кредиторами, а й колективними позичальниками: позичають гроші одночасно у великої кількості кредиторів та у великих обсягах.

Об'єкт кредиту — вартість, яку передає в позичку один суб'єкт іншому — позичковий капітал. Іншими словами, кредит - це форма руху позичкового капіталу.

7.2. Позичковий капітал і процент

Позичковий капітал — це грошовий капітал, який надається в позику і дає своєму власнику дохід у вигляді процента.

Джерело виникнення позичкових капіталів — вільні грошові кошти, які виникають унаслідок:

- тимчасового звільнення з обігу коштів підприємств через незбіг у часі грошових надходжень та витрат підприємства;
- накопичення грошових заощаджень населення.

Накопичені кошти можуть бути розміщені на рахунках у різноманітних кредитно-банківських установах (або вкладені в цінні папери), що, у свою чергу, приводить до

подальшого їх використання у вигляді кредитних ресурсів.

Вільні грошові кошти є капіталом тільки в тому випадку, коли вони виробляють додану вартість і дають прибуток у вигляді підприємницького доходу, процента, ренти тощо. У випадку, коли грошовий капітал не функціонує, він виступає не в ролі капіталу, а в ролі скарбу.

Особливості позичкового капіталу (на відміну від промислового або торговельного):

1. Позичковий капітал — це капітал у грошовій формі, який пропонується на ринку, але продається не сам капітал, а його функція — здатність давати прибуток.
2. Позичковий капітал характеризується не привласненням виробленої додаткової вартості (як промисловий і торговельний капітал), а її розподілом між власником грошей та підприємцем.

Використавши позичені кошти і отримавши підприємницький прибуток, позичальник віддає частину прибутку кредиторю у вигляді процентів за тимчасове користування коштами кредитора. І тільки частина прибутку залишається підприємцю як прибуток. Тобто прибуток отримали і підприємець-позичальник, і власник позичкового капіталу.

Здатність позичкового капіталу давати прибуток у вигляді процента є його визначальною ознакою.

У математиці під словом «**процент**» (від латинського *procentum* – на сотню) або під словом «відсоток» розуміють соту частину будь-якого числа, взятого за ціле.

У фінансових розрахунках (на відміну від математики) під категорією «**ПРОЦЕНТ**» розуміють **СУМУ ГРОШЕЙ** (плату **В ГРОШОВИХ ОДИНИЦЯХ**), що виплачує боржник за користування грошима, взятими в борг, тобто за користування позичковим капіталом. Мовний вираз «відсоток» в розумінні як «сума грошей» не є фінансово коректним.

Ціна позичкового капіталу — процент, плата за користування ним. Джерелом сплати процента є додана вартість, що створюється у процесі виробництва.

Показник, за допомогою якого розраховується розмір процента, — ставка процента або норма процента.

Ставка процента — це узагальнення, яке в дійсності виступає лише у двох формах:

- у формі **ПРОЦЕНТНОЇ СТАВКИ** ;
- у формі **ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ**.

Під категорією «**ПРОЦЕНТНА СТАВКА**» у фінансах мають на увазі показник для розрахунку суми (розміру) процента, де **за базу розрахунку береться сума взятої боржником в кредит позики**.

Процентна ставка функціонує, як правило, у відсотках за рік (або за певний проміжок часу, відмінний від року). Наприклад: 10% річних, 4% на місяць, 8% за квартал, 46% за 1,5 року.

Під категорією «**ОБЛІКОВА СТАВКА**» у фінансах розуміють показник для розрахунку розміру (суми) процента, де **за базу розрахунку береться сума, яку боржник повертає**.

Облікова ставка функціонує, як правило, у відсотках на рік (або на певний проміжок часу, відмінний від року). Наприклад: 8% річних, 3% на місяць, 5% за квартал, 12% за 1,5 року.

Термінологія у фінансовій сфері, яка відображається українською мовою, має порівняно з російською мовою таку відмінність: якщо вживаємо в україномовному фінансовому сенсі термін «процент», то мова йде про певну суму грошей; якщо використовується українською мовою фінансовий термін «відсоток», то мова йде про математичний знак «%», що означає соту частину будь-якого числа (об'єкта), взятого за ціле (за 100%).

Але у фінансах, числовий показник з позначкою « % », наприклад : 10%, 4%, 8%, 46% має назву «**ПРОЦЕНТНА СТАВКА**». Мовний вираз «відсоткова ставка» не є фінансово коректним.

У фінансах та економіці існують й інші терміни, які мають вигляд числового показника з позначкою « % », наприклад: рентабельність, норма, квота, ставка податку та ін.

Отже, на практиці норма (ставка) позичкового процента виступає у формі *процентної ставки* — відношення отриманого доходу (процентних грошей) до суми боргу за одиницю часу.

На норму (ставку) позичкового процента впливає:

- норма прибутку (має бути > 0). Середня норма прибутку є максимальною межею для норми процента;
- попит та пропозиція позичкового капіталу;
- розміри грошових нагромаджень та заощаджень у суспільстві;
- масштаби виробництва, рівень його спеціалізації та кооперування;
- сезонність умов виробництва та реалізації продукції;
- темпи інфляції, прискорення яких зумовлює підвищення процентних ставок, що слугує захистом від знецінення позичкового капіталу;
- рівень кредитно-грошового регулювання економіки Центральним банком за допомогою облікових ставок;
- міжнародні чинники, особливо вільне переливання капіталів із країни в країну.

3. У процесі обігу, який відбувається за формулою $G - G$, позичковий капітал завжди виступає у формі капіталу (як під час передачі грошей у позику, так і під час їх повернення) і не зазнає трансформації товарів у гроші та навпаки на відміну від інших форм капіталу.

4. Тоді як відчуження інших форм капіталу відбувається як шляхом продажу, так і шляхом позики, відчуження позичкового капіталу — лише через передачу його в позику. Крім того, позичковий грошовий капітал відчужується як товар, тоді як під час відчуження, наприклад, промислового капіталу товар виступає у формі капіталу.

5. Рух позичкового капіталу проходить два етапи:

- кредитор позичає капітал суб'єкта господарювання. Цей етап передує обігу промислового капіталу;
- кредитор отримує свої грошові кошти від боржника разом із процентами. Цей етап є завершальним щодо руху промислового капіталу.

Закономірності руху кредиту:

- зворотність руху вартості, що передана в позичку;
- тимчасовість перебування позиченої вартості в обороті позичальника;
- збереження позиченої вартості у процесі руху і повернення її кредитору в повному обсязі;
- залежність обсягу наданої позички від наявних обсягів вільних коштів.

На макроекономічному рівні:

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

- переміщення вільної вартості з сектору домашніх господарств у сектор фірм. Кредит є основним інструментом фінансування зростання капіталу в реальному секторі економіки;
- спрямування коштів з галузей і секторів економіки з низькою рентабельністю у високорентабельні галузі, види виробництва.

7.3. Теоретичні концепції кредиту

Існують дві основні концепції кредиту: **натуралістична та капіталотворча.**

За натуралістичною теорією кредиту (А.Сміт, Д.Рікардо, Джеймс Міль 1773-1836 рр.):

- об'єкт кредиту — тимчасово вільний капітал у натурально-речовій формі;
- кредит — це форма руху матеріальних благ, а тому роль кредиту полягає в перерозподілі цих благ у суспільстві;

- позичковий капітал є реальним капіталом, тобто
 - капіталом у речовій формі;
 - банки є лише посередниками у кредитних відносинах, які спочатку акумулюють вільні кошти, а потім надають їх у позику;
 - пасивні операції банків є первинними порівняно з активними;

 - виробництво первинне, а кредит — вторинний;
 - сам кредит не може створювати реального капіталу, оскільки останній виникає тільки в процесі виробництва;
 - процент — частина прибутку, створеного в процесі виробництва;
 - норма процента залежить від норми прибутку.
- Для натуралістичної теорії кредиту характерне те, що:
- немає різниці між позичковим і реальним капіталом;
 - не розглядається зворотний вплив кредиту на сферу виробництва, на оборот реального капіталу;
 - роль банків зводиться до звичайного посередництва у кредитних відносинах, вони суттєво не впливають на процес відтворення;
 - процент не залежить від зміни попиту і пропозиції позичкового капіталу та його впливу на зміну ринкової кон'юнктури.
- *За капіталотворчою теорією кредиту* (Джон Ло 1671-1729 рр., Йозеф А. Шумпетер 1883-1950 рр.):
- кредит, як і гроші, є безпосередньо капіталом, багатством, а тому розширення кредиту означає нагромадження капіталу;
 - за допомогою кредиту можна залучати невикористані виробничі можливості країни, накопичувати багатство й капітал;
 - банки — це не тільки посередники у кредитних відносинах, а й творці капіталу;
 - активні операції банків є первинними щодо пасивних;
 - кредит не залежить від процесу відтворення і відіграє важливу самостійну роль у розвитку економіки;
 - капіталотворення за допомогою кредиту не може бути безмежним;
 - кредит і банки є вирішальними чинниками розвитку виробництва.

7.4. Функції та види кредиту

Кредит як економічна категорія має не тільки внутрішню сутність, а й активно взаємодіє із зовнішнім середовищем, з іншими (не кредитними) процесами в економіці і соціальній сфері та помітно впливає на них.

Функції кредиту

1) *Перерозподільна функція* — обмінювання ресурсами між окремими суб'єктами, секторами економіки на засадах повернення.

Матеріальні та грошові ресурси, які вже було розподілено і передано у власність економічним суб'єктам через кредит, перерозподіляють і надають у тимчасове користування іншим суб'єктам, не змінюючи їх первинного права власності.

Значення перерозподілу:

- кошти, вивільнені в одних ланках процесу відтворення, спрямовують в інші ланки, що прискорює оборот капіталу, сприяє розширенню виробництва;
- вільні кошти через кредит спрямовують у ті ланки суспільного виробництва, на продукцію яких передбачають зростання попиту, а отже, одержання більших прибутків.

2) *Грошова (емісійна) функція*. Завдяки збільшенню маси комерційних векселів та маси банківських депозитів, завдяки прискоренню грошово-кредитного мультиплікатора, розширенню рефінансування банківських установ Центральним банком кредитний механізм дає можливість гнучко розширювати масу платіжних засобів у обороті, коли потреба в них зростає. За умови скорочення потреб обороту всі ці елементи маси платіжних засобів можна

зменшити.

3) Контрольно-стимулююча функція. У процесі кредитного перерозподілу коштів забезпечується банківський контроль за діяльністю позичальника. Контрольно-стимулюючий вплив відчуває на собі також і кредитор. Можливість вивільнити з обороту кошти і вкласти їх у надійні дохідні позички стимулює кредитора до прискорення обороту свого капіталу, накопичення вільних ресурсів, більш економнішого їх витрачання, підвищення своєї кваліфікації щодо розміщення вільних ресурсів тощо.

При цьому стимулююча складова цієї функції переважає над контрольною.

У багатьох випадках суб'єкти кредиту не мають можливості здійснювати формальний контроль за своїми контрагентами:

- позичальник не може контролювати діяльність банку;
- у державному кредиті кредитор (населення, комерційні банки) позбавлені можливості контролювати свого боржника — державу.

4) Функція капіталізації вільних грошових доходів — трансформація грошових нагромаджень та заощаджень юридичних і фізичних осіб у вартість, тобто в позичковий капітал, що приносить дохід.

Класифікація кредиту залежно від ознак:

1) за видами: залежно від суб'єктів кредитних відносин — кредиторів (хто надає кредит):

- банківський кредит (банки);
- небанківські фінансово-кредитні установи;
- державний кредит (держава);
- міжгосподарський (комерційний) кредит (підприємства);
- міжнародні фінансові інститути;
- особистий (приватний) кредит (фізичні особи);

2) за напрямком використання: залежно від спрямування позиченої вартості:

- виробничий кредит, який використовують для формування основного й оборотного капіталу у сфері виробництва й торгівлі, тобто з виробничою метою;
- кредит на поповнення обігових коштів;
- споживчий кредит, що спрямовується на задоволення особистих потреб людей;

3) залежно від терміну кредитування:

- короткострокові (до одного року);
- середньострокові (до п'яти років);
- довгострокові (понад п'ять років) кредити;

4) залежно від галузевої спрямованості:

- кредити для промисловості;
- кредити для сільського господарства;
- кредити для торгівлі;
- кредити для будівництва, особливо для житлового будівництва тощо;

5) за формами надання кредиту:

- грошова;
- товарна;

6) за порядком (способом) надання:

- прямий (надається без посередників);
- непрямий (опосередкований);

7) за умов надання позичок:

- забезпечений матеріальними цінностями;
- незабезпечений (бланковий);

8) залежно від фактичних організаційно-правових ознак повернення позичок:

- строковий і прострочений, пролонгований;
- реальний, сумнівний, безнадійний.

Характеристика короткострокових кредитів

1. Міжгосподарський кредит - кредит між діючими суб'єктами господарювання.

а) Комерційний кредит — кредит у **товарній формі**, який надають у вигляді відстрочки платежу. Оформлюється за допомогою векселя або домовленості.

Відкритий кредит (відкритий рахунок) дозволяє покупцю придбавати товари з відстроченням оплати. Це неофіційна угода, за якою покупець одержує продукцію до того, як заплатить за неї.

Простий вексель — письмове боргове зобов'язання покупця виплатити певну суму грошей постачальнику до конкретного терміну.

Переваги комерційного кредиту - це його доступність (завжди може бути наданий, оскільки кредитори розраховують на продовження ділових відносин), невисока вартість (коли застосовують такий кредит, не нараховуються проценти або ж вони є мінімальними), а також можливість продовження терміну кредитування.

Недоліками комерційного кредиту є те, що продовження його терміну або саме його отримання часто виявляється проблемним або через неефективність таких кредитних відносин для продавця, або через ненадійність оплати поставки.

б) Аванс — грошова сума, надана за рахунок майбутніх платежів за товарно-матеріальні цінності, роботи та послуги з метою забезпечення гарантії їх отримання покупцем чи з метою гарантування їх купівлі.

в) Внутрішньокорпоративний кредит (наприклад, у транснаціональних компаніях) — товарні поставки між учасниками корпорації, що здійснюються в кредит (наприклад, передання устаткування філіалам), а також надання кредиту у **грошовій формі**. Часто внутрішньокорпоративний кредит перетинається з банківським, оскільки до складу транснаціональних компаній входять і банки.

г) Толінг (робота на «давальницькій сировині») — це спосіб отримання сировини переробником без фінансових витрат з його боку з подальшим поверненням кінцевого продукту постачальникові як розрахунку.

Межі міжгосподарського кредиту визначаються:

- розмірами резервних капіталів, які є у розпорядженні суб'єктів господарювання — кредиторів;
- регулярністю надходження грошових потоків.

Такий вид кредитування пришвидшує реалізацію товарів продавцям та надає можливість покупцеві користуватися товаром до отримання коштів від реалізації своєї продукції.

2. Банківський кредит

1. *Залежно від забезпечення банківський кредит буває:*

- забезпечений — під заставу (рухоме і нерухоме майно, рахунки дебіторів, товарно-матеріальні цінності, цінні папери);
- незабезпечений (бланковий).

Розрізняють два види застави:

- а) закладене майно залишається у заставника — **застава**;
- б) закладене майно передається у володіння заставоутримувача — цінні папери (**заклад**).

2. *За термінами погашення:*

- до запитання (онкольний);
- короткостроковий;
- довгостроковий.

3. *За способом погашення:*

- одноразовий платіж;
- у розстрочку.

4. *За методом утримання процента:*

- у момент надання;
- поетапно, впродовж строку кредитування;
- у момент погашення.

5. *За ступенем ризику:*

- стандартні;
- з підвищеним ризиком.

6. *За схемою надання:*

- кредитна лінія;
- револьверні;
- контокорентні;
- овердрафт.

7. *За методами надання:*

- одноразові;
- перманентні;
- гарантійні.

8. *За формою залучення кредитів:*

- двосторонні;
- консорціумні (синдикатні);
- паралельні (багатосторонні).

9. *За механізмом застосування ставок процентів:*

- з фіксованою процентною або обліковою ставкою;
- з плаваючою процентною або обліковою ставкою;

Одноразові кредити — рішення про надання яких банк приймає окремо щодо кожного на підставі документів, наданих позичальником.

Перманентні кредити надаються в межах установленого ліміту кредитування шляхом оплати з позичкового рахунку розрахунковими документами позичальника (платіжні доручення, чеки тощо) без узгодження з банком щоразу умов кредитування.

Гарантійні кредити — банк бере на себе договірні зобов'язання надати у разі потреби позичку протягом обумовленого періоду у визначеному розмірі. Такі кредити можуть бути обумовлені конкретною датою або настанням певної причини.

Кредитна лінія — договір між банком і його клієнтом, за яким банк обіцяє надати клієнту певну суму грошей протягом визначеного терміну. Часто кредитна лінія поновлюється після того, як банк одержує завірений аудитором річний звіт про діяльність компанії та можливість вивчити результати цієї діяльності.

Кредитна лінія буває:

- обумовлена (зв'язана) — банк надає фірмі можливість використовувати грошові кошти тільки з певною метою;
- необумовлена — фірма може використовувати одержаний кредит з будь-якою метою.

Якщо фінансовий стан фірми не змінюється, то надана їй кредитна лінія пролонгується на фіксований термін. Під час перегляду кредиту уточнюються такі параметри кредиту: розмір кредитної лінії, процентна ставка за кредитом тощо.

Револьверні — це кредити, які автоматично поновлюються в межах обумовленого кредитним договором розміру.

Контокорентні кредити — банк відкриває клієнту контокорентний рахунок, з якого здійснюються всі платежі клієнта, в тому числі за рахунок кредиту в межах установленого ліміту, та зараховуються всі надходження, у тому числі за рахунок погашення кредиту.

Овердрафт — різновид контокоренту. При овердрафті розрахунок ведеться через поточний рахунок підприємства. На час кредитної угоди розпорядником поточного рахунку підприємства-позичальника стає банк.

Кредити до запитання — надаються на невизначений строк. Погашаються в міру можливостей позичальника або за першою вимогою банку.

Двосторонній кредит — суб'єктами кредитної угоди є банк і позичальник.

Консорціумні (синдикатні) кредити — для кредитування клієнта з метою зменшення ризику чи неможливості надання кредиту одним банком створюється банківський консорціум, де один банк виступає у ролі менеджера, який укладає з позичальником кредитну угоду і надає кредит, а також стягує заборгованість і проценти та розподіляє їх між

членами синдикату. За виконання таких функцій банк-менеджер отримує від інших учасників консорціумну комісійну винагороду.

Паралельні (багатосторонні) кредити — кожний банк на свою частку в загальній сумі кредиту, який надається одному позичальнику на певних узгоджених умовах, укладає з останнім кредитний договір.

Стандартні кредити — надаються позичальникам, що раніше своєчасно розраховувалися з банком за позиками і процентами та мають можливість забезпечити погашення кредиту в майбутньому.

Пролонговані кредити — продовження строку погашення позики (процентів) через фінансову неспроможність позичальника.

3. Факторинг — продаж дебіторської заборгованості спеціалізованому фінансовому інституту, факторинговій компанії.

Види факторингу:

- з правом зворотної вимоги;
 - без права зворотної вимоги;
 - відкритий факторинг — дебіторів інформують про продаж їхніх рахунків і про те, що оплата за цими рахунками тепер повинна спрямовуватись у факторингову компанію;
 - прихований факторинг — дебіторів не повідомляють про продаж їхньої заборгованості.
- Клієнти продовжують пересилати кошти фірмі, яка, у свою чергу, переказує їх на користь факторингової компанії.

4. Лізинг — це договір, укладений двома сторонами, за умовами якого одна сторона (лізингодавець) надає в користування іншій стороні (лізингоодержувачу) об'єкт лізингу (машини, обладнання тощо) на визначений період і за певну плату.

Фінансовий лізинг — форма кредитної угоди, за якою за визначений період часу вносяться конкретні платежі за користування об'єктом лізингу протягом майже всього строку його користування, коли сторони можуть домовитися про можливість придбання об'єкта у власність лізингоодержувачем після закінчення терміну угоди.

Характерні риси фінансового лізингу:

- метою лізингоодержувача є або придбання об'єкта лізингу, або користування ним протягом майже всього його строку служби;
- усі права та обов'язки, що випливають із права економічної власності на об'єкт лізингу, несе лізингоодержувач. Під правом економічної власності розуміють те, що сторона несе усі винагороди та ризики, пов'язані з володінням та користуванням майном (зокрема, ризик випадкового пошкодження або знищення майна);
- лізингоодержувач має намір сплатити повну або майже повну вартість майна протягом строку лізингу, а отже, швидше отримати об'єкт лізингу у власність після закінчення строку лізингу. Право власності може перейти до лізингоодержувача й до закінчення строку лізингу, але не раніше, ніж вартість об'єкта буде виплачена повністю;
- лізингоодержувач самостійно обирає виробника (постачальника) об'єкта лізингу, а потім звертається до лізингодавця за коштами. Це є важливим, оскільки лізингова компанія, що фінансує угоду, не повинна нести відповідальність за якість, технічні характеристики та комплектність об'єкта, навіть якщо вона є його юридичним власником;
- лізингоодержувач має право (а згідно із Законом України «Про лізинг» — зобов'язаний) отримати об'єкт лізингу у власність.

Оперативний лізинг (оренда) — господарська операція фізичної або юридичної особи, що передбачає відповідно до договору оперативного лізингу (оренди) передання орендарю майна, що підпадає під визначення основного фонду, придбаного або виготовленого орендодавцем на умовах інших, ніж передбачаються фінансовим лізингом (орендою).

Характерні риси оперативного лізингу:

- метою лізингоодержувача є користування об'єктом лізингу або задоволення певної потреби протягом короткого періоду часу;

- економічне право власності на майно з усіма відповідними правами та обов'язками належить лізингодавцю;
- тривалість оперативного лізингу є набагато коротшою за строк служби об'єкта;
- лізингоодержувач не має на меті викупити об'єкт лізингу, тому відповідно визначаються лізингові платежі;
- вартість усіх лізингових платежів менша за повну вартість лізингового майна.

Переваги лізингу над банківським кредитуванням:

1) *Більш простими є схеми забезпечення*, тому що майно, яке передається в лізинг, є водночас і заставою. Оскільки юридичне право власності залишається за лізингодавцем, йому не доведеться змагатися з іншими кредиторами за право володіння цим майном, якщо бізнес лізингоодержувача зазнає невдачі. З тієї ж причини лізингодавці, як правило, менш вибагливі до кредитної історії лізингоодержувача. Це дозволяє новоствореним та малим підприємствам отримувати лізингове фінансування легше, ніж банківські позики.

2) *Зручність та менші витрати для виконання угоди*. Лізинг можна оформити набагато швидше та простіше, ніж традиційну позику завдяки спрощеним вимогам до застави і процедури контролю. Ці фактори дозволяють уникнути більшості бюрократичних зволікань, часто пов'язаних з видачею банківської позики, та лізингодавцеві вимагати меншу кількість документів. У свою чергу, це допомагає лізингоодержувачеві уникнути витрат, пов'язаних із оформленням застави, документації та заощадити час, необхідний банку для прийняття рішення про видачу позики, особливо коли йдеться про невеликих позичальників.

3) *Гнучкість*. Платежі за договором лізингу можна сплачувати відповідно до очікуваного грошового потоку лізингоотримувача. Лізингодавці менше займаються питаннями ліквідності, ніж банки, і можуть легше врівноважувати часові рамки своїх активів (лізингових угод) та пасивів (кредитні лінії банків та торгові кредити).

Переваги лізингу для учасників лізингових відносин:

Для продавця майна лізинг є зручним засобом вирішення не тільки виробничо-технічних, але й фінансових проблем. Наприклад, за умови надвиробництва лізинг виступає інструментом відшкодування вкладеного капіталу, тому що оплата продукції підприємства здійснюється відразу після підписання договору. Таким чином, скорочується можливість «заморожування» капіталу у вигляді залишку готової продукції на складі.

Для підприємства-лізингоотримувача:

- лізинг дає можливість стовідсотково фінансувати придбання основних фондів на відміну від банківського кредиту, в якому фінансовими ресурсами забезпечується тільки 60—70 % їхньої вартості;
- підприємству легше одержати майно в лізинг, ніж кредит на його придбання; лізингове майно виступає заставою, право власності на яке має лізингодавець;
- лізинг дає підприємству більше можливостей для маневрування під час виплати лізингових платежів, тому що останні здійснюються підприємством, як правило, після одержання прибутку від реалізації продукції, виготовленої на устаткуванні, взятому в лізинг;
- зменшується ризик морального старіння обладнання, тому що підприємство бере його не у власність, а орендує на певний термін. Таким чином розширюються можливості оперативного відновлення застарілої техніки без залучення власного капіталу на його фінансування;
- лізингове майно не зараховується на баланс підприємства, що підвищує ліквідність суб'єкта господарювання і його можливості одержати банківський кредит;
- лізингові платежі зараховують до складу валових витрат, що зменшує оподатковуваний прибуток підприємства-лізингоотримувача;
- зменшується ризик під час виробництва нової продукції. У разі недостатнього попиту на неї підприємство може повернути об'єкт лізингу безпосередньо лізингодавцю.

Недоліками лізингу є:

- для лізингоотримувача — вартість лізингу вища за вартість звичайного кредиту на суму лізингової маржі;

- для лізингодавця — ризик можливого морального старіння основних фондів, імовірність неповного і невчасного одержання лізингових платежів.

Контрольні питання:

1. Дайте обґрунтування необхідності кредиту.
2. Охарактеризуйте передумови виникнення кредиту.
3. Розкрийте суть кредиту
4. Розкрийте економічний зміст поглядів учених щодо суті і ролі кредиту у суспільстві.
5. Охарактеризуйте принципи організації кредитних відносин.
6. Дайте характеристику формам та видам кредиту.
7. Дайте обґрунтування економічним межам та закономірностям розвитку кредиту.
8. Охарактеризуйте функції кредиту та розкрийте його роль у розвитку економіки суспільства.
9. Сформулюйте основні риси розвитку кредиту в умовах транзитної економіки України.

Тема 8. ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ ГРОШОВОГО РИНКУ

План

- 8.1 Визначення та функції фінансових посередників
- 8.2 Види фінансових посередників
- 8.3 Банки і банківська система

Рекомендована література: [1-3,5-9]

Основні терміни і поняття: фінансові посередники; сектор прямого та непрямого фінансування; банківська система; кредитор; позичальник; лізингова компанія; страхові компанії; пенсійні фонди; ломбарди.

8.1. Визначення та функції фінансових посередників

Фінансові посередники — це спеціалізовані професійні учасники ринку (фінансово-кредитні установи), які пропонують і реалізують фінансові послуги як особливий товар.

Завдання фінансових посередників — спрямовувати рух капіталу (заощаджень) до найбільш ефективних споживачів.

Функції фінансових посередників

1) Консолідація (акумуляція) заощаджень індивідуальних інвесторів у єдиний фонд і наступне диверсифіковане вкладення накопиченого капіталу в різні проекти. Необхідна диверсифікація забезпечується шляхом об'єднання вільних коштів різних інвесторів для купівлі різноманітних ринкових активів, у результаті чого окремий інвестор отримує відповідну частку кожного з цих набутих ринкових активів. Для багатьох індивідуальних інвесторів (непрофесійних учасників ринку) користування послугами фінансових посередників є переважною формою участі в масштабних фінансових проектах і можливістю отримати дохід від подібних вкладень.

2) Забезпечення підвищеної ліквідності фінансових вкладень шляхом професійного портфельного управління довіреними і набутими активами. Можливості індивідуальних інвесторів використати капітал як самозростаючу вартість є набагато меншими, ніж можливості фінансових посередників. При цьому ліквідність і ризики вкладень також відрізняються. У довгостроковому плані посередники універсально забезпечують ліквідність

вкладень, регулюють інтереси інвесторів і компаній, що діють на відкритому ринку.

3) Забезпечення рівноваги на ринку капіталів через погодження пропозиції та попиту 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.

4) Перерозподіл і зниження фінансових ризиків. Професійні фінансові посередники під час купівлі чи продажу фінансових активів власне торгують ризиками, перерозподіляючи його між консервативними і агресивними учасниками ринку (між менш схильними і більш схильними до ризику економічними суб'єктами).

У цілому названі функції фінансових посередників зводяться до трансформації надлишкових і часто малорухомих фінансових ресурсів у інвестиційний капітал, попит на який практично завжди переважає над пропозицією. При цьому інформаційна обізнаність посередників є своєрідним нематеріальним активом. Звернення клієнтів до інституційних посередників означає делегування їм інвестиційних рішень. Фінансові посередники, з одного боку, сприяють вирішенню проблем макроекономічного характеру, а з іншого — вирішують завдання щодо власного розвитку (питання мікрорівня).

Перелік проблем макро- і мікрорівня, які вирішують фінансові посередники.

1) Проблеми макрорівня:

- перетворення заощаджень і вільних ресурсів у інвестиції;
- здійснення перерозподілу фінансових потоків капіталу між інституційними секторами економіки;
- розширення можливостей додаткового фінансування реального сектора;
- збільшення надходжень інвестицій і кредитів для розвитку економіки;
- виявлення ефективних у конкретних ситуаціях фінансових інструментів;
- управління рухом, структурою інвестицій і, як наслідок, вплив на структуру економіки в цілому.

2) Проблеми мікрорівня:

- зменшення рівня фінансових ризиків для постачальників капіталу шляхом надання страхових послуг і портфельного управління активами;
- зменшення невизначеності у фінансовій діяльності;
- стимулювання підприємницької активності шляхом належного фінансування і участі в управлінні (у капіталі інших структур).

Фінансові посередники повинні зважати на дві обставини:

- по-перше, обов'язково випереджати можливості індивідуальних інвесторів з точки зору дохідності вкладень та якості портфельного управління активами,
- по-друге, застосовувати інновації в інструментах і формах роботи, продукувати сервісне «ноу-хау», формувати фінансову культуру поведінки на ринку.

У зв'язку з цим виокремлюють такі позиції фінансових посередників:

- *активна*, коли пропозиція виступає піонерною, випереджає і формує попит;
- *пасивна*, коли попит задовольняється навздогін потребам.

8.2. Види фінансових посередників

1) За видами фінансових установ:

а) банківські установи:

- універсальні банки;
- спеціалізовані банки (інвестиційні, іпотечні, ощадні, земельні тощо).

б) небанківські установи:

- інститути спільного інвестування (інвестиційні фонди та компанії);
- довірчі товариства;
- страхові компанії, пенсійні фонди;
- установи кредитної кооперації (кредитні спілки, кооперативні банки, ощадно-кредитні

асоціації);

- ломбарди.

2) *За видами пропонованих послуг:*

а) депозитно-кредитні установи:

- універсальні банки;

- спеціалізовані банки;

- установи кредитної кооперації (кредитні спілки, кооперативні банки, ощадно-кредитні асоціації);

- ломбарди;

б) контрактно-ощадні установи:

- страхові компанії;

- пенсійні фонди;

- установи кредитної кооперації (кредитні спілки, ощадно-кредитні асоціації);

в) інвестиційні установи:

- інвестиційні банки;

- інститути спільного інвестування тощо.

Відмінності між банківськими і небанківськими фінансовими посередниками:

1) тільки банки відкривають і ведуть розрахункові рахунки своїх клієнтів, депонують грошові кошти і кредитують позичальників у грошовій формі.

Проведення банками зазначених операцій безпосередньо впливає на обсяг грошової маси в обігу і відповідно на рівень монетизації економіки. Роль банків у творенні грошового капіталу та підтримці його кругообороту є виключною. Небанківські структури не мають таких можливостей впливу на обсяги грошової маси.

2) банки беруть на себе весь ризик ліквідності, тоді як небанківські посередники, наприклад, інвестиційні компанії і фонди, перерозподіляють ризики щодо зміни вартості чистих активів порівну між засновниками і учасниками;

3) відмінності у переліку фінансових послуг, пропонованих банківськими і небанківськими фінансовими посередниками: кредитування, інвестиції, операції з цінними паперами, страхування тощо;

4) відмінності у характері та підзвітності органам державного регулювання діяльності фінансових установ у країні, зокрема, діяльність банківських установ регулюється Національним банком України, кредитних спілок — Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг тощо;

5) відмінними є державні регулятивні норми та вимоги щодо діяльності банківських і небанківських фінансових посередників. Зокрема, вимоги до банківської діяльності є більш жорсткими та містять більше обмежень. Наприклад, згідно з Постановою НБУ № 209 від 7 березня 2001р. «Про встановлення перехідних строків виконання вимог Закону України «Про банки і банківську діяльність» до 17.01.2003 р. банки повинні зафіксувати співвідношення між розміром капіталу і територією діяльності. Для небанківських структур подібних географічних «шлагбаумів» немає.

8.3. Банки і банківська система

Серед фінансових посередників найважливіше місце посідають банки, тому що:

- через розрахункові операції на банки припадає більша частка в перерозподілі позичкових капіталів на грошовому ринку, ніж на будь-який інший вид фінансових посередників;

- за своїм функціональним призначенням банки беруть участь у формуванні пропозиції грошей і мають можливість безпосередньо впливати на ринкову кон'юнктуру й економічне зростання, а інші посередники такої можливості не мають;

- банки мають можливість надавати економічним суб'єктам широкий асортимент послуг, тоді як інші посередники спеціалізуються на окремих, часто обмежених фінансових операціях.

Комерційний банк — кредитно-фінансовий інститут, що спеціалізується на прийманні депозитів, короткостроковому кредитуванні та розрахунковому обслуговуванні клієнтів, а також може займатися посередницькою діяльністю.

Функції банків:

1) *Трансформаційна функція* — змінювання (трансформація) якісних характеристик грошових потоків, що проходять через банки:

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

2) *Емісійна функція* — створення додаткових платіжних засобів і спрямовування їх в оборот, збільшуючи пропозицію грошей або ж вилучання їх з обороту, зменшуючи пропозицію грошей.

Роль банків:

1. Виконуючи свою трансформаційну функцію, комерційні банки впливають на якісні зміни грошової маси; на пришвидшення обороту капіталу в процесі відтворення, сприяють розширенню обсягів і підвищенню ефективності суспільного виробництва.

2. Виконуючи емісійну функцію, комерційні банки впливають на кількісні зміни в грошовій масі (її збільшення чи скорочення); сприяють забезпеченню потреб обороту в платіжних засобах, зміцненню договірної і платіжної дисципліни в господарстві, удосконаленню та зміцненню грошового обороту.

Свої функції комерційні банки реалізують через виконання певного набору **банківських послуг**, зокрема:

а) *первинні послуги:*

- депозитні послуги (приймати грошові вклади від клієнтів);
- кредитні (позичкові) послуги;
- розрахункові послуги (здійснювати розрахунки між клієнтами);

б) *вторинні послуги:*

- інвестиційні вкладення;
- портфельне управління;
- трастові, заставні, консалтингові послуги;
- посередництво на фінансових ринках;
- депозитарні операції тощо.

Банк - це:

- *фінансовий посередник* (макроекономічні підходи), оскільки банк є учасником руху капіталу в процесі суспільного відтворення;

- *підприємство, що продукує власний продукт* (мікроекономічні підходи), оскільки банк є комерційною структурою, яка пропонує на ринку свої фінансові послуги як вироблений продукт.

Мета діяльності банку — це прибуток.

Банківська система — це законодавчо визначена, структурована сукупність фінансових посередників, які займаються банківською діяльністю на постійній професійній основі і функціонально пов'язані в самостійну економічну структуру.

Станом на кінець вересня 2009 року в Україні 186 банків, у тому числі два банки державні, це — Ощадбанк та Укресімбанк. До банків — Родовідбанк, Укргазбанк, банк Київ, Укрпромбанк — застосовується механізм націоналізації.

Цілі діяльності банківської системи:

- забезпечення суспільного нагляду і регулювання банківської діяльності з метою узгодження інтересів окремих банків із загальносуспільними інтересами;
- забезпечення надійності та стабільності функціонування банківської системи в цілому з метою стабілізації грошей та безперервного обслуговування економіки.

Функції банківської системи:

1) **Емісійна** — банківська система управляє пропозицією грошей — найважливіша функція.

2) **Трансформаційна** — в межах банківської системи потенціал спеціалізованих банків може бути збільшений за рахунок універсальних банків. Наприклад, Ощадбанк України спеціалізується на депозитних операціях, а в межах банківської системи він може запропонувати мобілізовані кошти банкам, що виконують кредитні операції.

3) **Стабілізаційна** — забезпечення стабільності банківської діяльності та грошового ринку; виконання банківською системою стабілізаційної функції здійснюється через:

- приймання низки законів та інших нормативних актів, що регулюють діяльність банківської системи: від Центрального банку до вузькоспеціалізованих банківських установ;
- створення дієвого механізму державного контролю та нагляду за дотриманням цих законів та за діяльністю банків.

Заходи щодо забезпечення стабільності банківської діяльності:

- страхування банківських депозитів, насамперед фізичних осіб;
- створення внутрішньобанківських резервів для покривання збитків від кредитних ризиків;
- централізоване встановлення економічних нормативів для тих напрямів банківської діяльності, які найбільше пов'язані з ризиками;
- централізований нагляд і контролювання банківської діяльності;
- централізоване рефінансування банківських установ тощо.

Основні риси банківської системи:

Загальні риси:

- а) поєднання однотипних елементів, які підпорядковуються однаковим цілям;
- б) динамічність системи (банківська система постійно розвивається);
- в) закритість системи.

Банківська система є системою «закритого типу», що проявляється в концентрації уваги її суб'єктів переважно на специфічній діяльності, пов'язаній із грошовою сферою.

Наприклад:

- банкам в Україні заборонено займатися виробничою діяльністю, торгівлею, страховою діяльністю тощо;

- суб'єктам інших систем заборонено займатися суто банківською діяльністю;

г) саморегуляція системи (банківська система також має здатність самоналаштуватися, саморегулюватися: якщо один із банків збанкрутує, його «нішу» негайно займають інші банки).

Специфічні риси:

- дворівнева побудова (існує також однорівнева побудова банківської системи);
- поглиблене централізоване регулювання діяльності кожного банку окремо і банківської діяльності в цілому;
- централізований механізм контролювання і регулювання руху банківських резервів;
- наявність загальносистемної інфраструктури, що забезпечує функціональну взаємодію окремих банків;
- гнучке поєднання високого рівня централізованої керованості банківської системи зі збереженням повної економічної самостійності та відповідальності за результати своєї діяльності кожного окремого банку, який входить у систему.

Контрольні питання:

1. Суть і види фінансового посередництва.
2. Призначення фінансового посередництва.
3. Банки як провідні суб'єкти фінансового посередництва. Банківська система та принципи її побудови.
4. Механізм забезпечення стійкості банківської системи.
5. Небанківські фінансово-кредитні установи, їх призначення та види.

Тема 9. ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ

План

9.1 Організація Центрального банку

9.2 Функції Центрального банку

Рекомендована література: [1—4,7,9,18-21,23,32,33]

Основні терміни і поняття: гроші; товарні гроші; паперові гроші; квазігроші; валюта; вексель; чек; повноцінні та неповноцінні гроші; кредитні гроші .

9.1. Організація Центрального банку

Головне призначення Центрального банку (ЦБ) - забезпечення стабільності грошової одиниці в країні (забезпечення стабільного неінфляційного розвитку економіки).

Правовий статус Центрального банку

Центральний банк — це державний орган управління з покладеними на нього особливими функціями у сфері грошово-кредитних відносин і банківської діяльності. Він є самостійною юридичною особою; його майно відокремлене від майна держави; Центральний банк може розпоряджатися ним як власник. Центральний банк не є комерційною організацією.

Організаційно-правовий статус центральних банків має правове закріплення в Конституції країни, в законах про центральні банки та в їхніх статутах, у законах про банки і банківську діяльність, у валютному законодавстві.

Відносини центральних банків з органами державної влади

1) *Підзвітність ЦБ.* Центральні банки або взагалі нікому не підзвітні (Німеччина), або підзвітні вищому законодавчому органу державної влади (США, Японія, ЄС).

2) *Фінансування дефіциту бюджету.* У багатьох країнах на законодавчому рівні Центральному банку забороняється надавати уряду прями кредити для фінансування бюджетного дефіциту, а також купувати державні цінні папери на первинному ринку. Операції з цінними паперами центральні банки можуть здійснювати тільки на вторинному ринку з метою регулювання грошового обігу.

Керівні органи:

Правління ЦБ, Голова Правління, Голова ЦБ.

Керівника ЦБ або призначає Президент країни, або обирає вищий законодавчий орган державної влади на різні строки (Німеччина - 8 років, Японія - 5 років, Україна - 5 років).

9.2. Функції Центрального банку

Функції Центрального банку можна класифікувати за напрямками його діяльності:

Регулюючі функції:

- управління сукупним грошовим оборотом;
- регулювання грошово-кредитної сфери;
- регулювання попиту та пропозиції на кредит.

Функції контролю:

- контроль за функціонуваннями банківської системи;
- валютне контролювання.

Обслуговувальні функції:

- організація платіжно-розрахункових відносин банківських установ;
- кредитування банківських установ та уряду;

- виконання ролі «фінансового агента» уряду.

Узагальнюючи вищеперелічені функції, можна сказати, що **функціями Центрального банку є:**

- емісія національної валюти;
- «банк банків»;
- реалізація банківського регулювання та нагляду;
- виконання ролі банкіра і «фінансового агента» уряду;
- забезпечення формування і реалізації грошово-кредитної політики в країні.

Подамо більш **детальну характеристику функцій Центрального банку.**

1) ЦБ має монопольне **право емісії національної валюти:** банкнот і розмінної монети. У межах виконання цієї функції Центральный банк організує виготовлення грошей; регулює їх обіг; вилучає з обігу фальшиві та зношені гроші; здійснює утилізацію грошей.

2) «**Банк банків**» — касові, розрахункові, кредитні послуги комерційним банкам:

а) комерційні банки зберігають частку своїх резервів у безготівковій формі на рахунках Центрального банку і в разі потреби звертаються до Центрального банку, який видає їм готівку в обмін на їх безготівкові резерви. Надлишки готівки комерційні банки здають до Центрального банку для зарахування на їхні рахунки.

б) **Форми розрахункового обслуговування банківських установ:**

- *централізована система* — здійснення міжбанківських розрахунків через рахунки банківських установ, відкриті в Центральному банку;
- *децентралізована система* — здійснення міжбанківських розрахунків через кореспондентські рахунки, які комерційні банки відкривають один у одного.

в) **Кредитні послуги Центрального банку:**

Способи кредитування (рефінансування) банківських установ:

- купівля цінних паперів у банківських установ;
- надання ломбардних (короткострокових) кредитів під заставу державних цінних паперів або векселів.

Механізми надання ломбардних кредитів:

- **прямий метод** — Центральный банк надає кредит безпосередньо банку, який подав кредитну заявку, під фіксовану процентну ставку;
- **тендерний (аукціонний) метод** — банки (потенційні позичальники) — подають кредитні заявки Центральному банку з подальшим проведенням кількісного або цінового тендера.

Кількісний тендер — комерційні банки зазначають у заявках тільки суму кредиту. Заявки задовольняються за фіксованою процентною ставкою. Якщо попит на кредит з боку банківських установ перевищує пропозицію Центрального банку, то кредитні заявки задовольняються пропорційно.

Ціновий тендер — заявка, в якій комерційні банки зазначають не тільки суму кредиту, а й процентну ставку.

Наприклад:

Щотижня Європейський ЦБ проводить кількісний тендер, на якому комерційні банки мають можливість отримати кредит строком на два тижні.

Щомісяця ЄЦБ проводить ціновий тендер, на якому комерційні банки мають можливість отримати кредит строком на три місяці. Усі кредити надаються банкам євросони через національні центральні банки під заставу цінних паперів.

Значення кредитування Центральним банком банківських установ:

а) Кредитування є інструментом впливу Центрального банку на грошовий обіг і процентні ставки.

Зростання обсягу наданих кредитів зумовлює збільшення грошової бази, пропозиції грошей і відповідно зниження процентних ставок.

Падіння обсягу кредитування призводить до зменшення грошової бази, пропозиції грошей і відповідно до зростання процентних ставок.

б) Кредитування є інструментом підтримання ліквідності банківських установ,

забезпечення фінансової безпеки банківської системи та підтримки довіри до неї.

в) Кредитування є засобом регулювання міжбанківських розрахунків і забезпечення безперебійного функціонування платіжної системи.

3) Банківське регулювання та нагляд. Регулювання банківської діяльності

Превентивні заходи — це заходи, спрямовані на уникнення можливих негативних наслідків (наприклад, вимоги до розміру активів, капіталу, диверсифікації банківських ризиків тощо).

Протекційні заходи — це заходи, спрямовані на вирішення загрозової для банку ситуації, яка вже існує (рефінансування комерційного банку, створення системи гарантування банківських депозитів тощо).

Банківський нагляд — моніторинг процесів у банківській системі на різних стадіях функціонування банків (від моменту створення банків до моменту їх ліквідації), а також застосування до банків певних коригувальних заходів з метою забезпечення фінансової стабільності банків, банківської та платіжної системи грошово-кредитної сфери.

Повноваження Центрального банку як органу банківського регулювання і нагляду:

- видавання та скасування ліцензій на банківську діяльність;
- установлення норм банківської діяльності;
- отримання звітів від банків;
- проведення інспекційних перевірок тощо.

4) Банкір і фінансовий агент уряду

а) *Забезпечення касового виконання державного бюджету* - організація надходжень грошових коштів до бюджету (податки, збори, виторг від реалізації державних цінних паперів) і видавання бюджетних коштів.

Наприклад, в окремих країнах кошти державного бюджету зберігають не тільки у Центральному банку, а й у комерційних банках, зокрема, в США кошти, які Казначейство отримує з податкових надходжень, і виторг від продажу державних цінних паперів зберігають на спеціально відкритих урядових рахунках у найбільших комерційних банках (так звані «податкові та позичкові рахунки»);

б) *Фінансування дефіциту Державного бюджету.*

У багатьох розвинених країнах на законодавчому рівні заборонене емісійне кредитування уряду шляхом купівлі Центральним банком державних боргових зобов'язань на первинному ринку, тобто безпосередньо в емітента. Дозволено операції ЦБ з державними цінними паперами на вторинному ринку. У країнах, що розвиваються, Центральний банк бере безпосередню участь у фінансуванні дефіциту бюджету.

5) Формування і реалізація грошово-кредитної політики в країні

Це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на регулювання економічного зростання, стримування інфляції, забезпечення стабільності грошової одиниці, а також забезпечення зайнятості та вирівнювання платіжного балансу.

Наприклад, *формування грошово-кредитної політики Національним банком в Україні передбачає:*

а) аналіз показників економічного розвитку за попередній рік (обсяги ВВП, промислового виробництва, споживчий попит, платіжний баланс тощо);

б) аналіз грошово-кредитної політики попереднього року (обсяги та динаміка депозитів, кількісна та якісна характеристики грошових агрегатів, кредитна діяльність банківських установ тощо);

в) прогнозування показників економічного розвитку країни на наступний рік (обсяги ВВП, промислового виробництва, споживчий попит, платіжний баланс тощо);

г) визначення цілей і завдань грошово-кредитної політики на наступний рік (валютне регулювання, процентна політика, розвиток фондового ринку, стимулювання інвестиційної діяльності банків тощо).

б) Додаткові функції

Крім цього, ЦБ виконує функції аналізу та прогнозування економічної ситуації у країні на макрорівні, ведення банківської та монетарної статистики, інформування громадськості щодо монетарної політики, представлення інтересів держави у відносинах з центральними банками інших держав, з міжнародними валютно-фінансовими організаціями.

Цікаві питання діяльності центральних банків

Золотовалютні резерви - частина національного багатства країни, що перебуває під контролем органів грошово-кредитного управління та складається з міжнародних резервних активів і призначена для прямого та непрямого регулювання платіжного дисбалансу шляхом проведення валютних інтервенцій та/або інших цілей.

Управління золотовалютними резервами — процес зберігання золотовалютних резервів з метою збереження або нарощення їх реальної вартості, підтримання високого рівня ліквідності та доступності до використання органами грошово-кредитного управління.

Цілі, етапи та завдання ефективного управління золотовалютними резервами

Загальними цілями управління золотовалютними резервами є збереження (або нарощення) їх реальної вартості, підтримання золотовалютних резервів у високоліквідній формі, забезпечення узгодженості їх зберігання з іноземними центральними банками.

Іншими словами, *одним із завдань управління золотовалютними резервами є забезпечення постійного приросту обсягів золотовалютних резервів.*

Ще одним завданням управління золотовалютними резервами є *розв'язання питання «ризик — ліквідність — дохідність»*, зважаючи на призначення золотовалютних резервів, їх відносний обсяг, поточну кон'юнктуру фінансового ринку та інші фактори.

Аспекти ефективності управління золотовалютними резервами:

- **грошово-кредитний** — вирішення питання щодо доступності золотовалютних резервів для здійснення валютних інтервенцій або інших заходів;
- **фінансовий** — вирішення питання щодо збереження і зростання вартості золотовалютних резервів (забезпечення дохідності золотовалютних резервів).

Демонетизація золота та зростаюча потреба центральних банків в отриманні доходів від управління золотовалютними резервами обумовили невисоку середню питому вагу золота в золотовалютних резервах.

Особливості інвестиційної структури золотовалютних резервів Національного банку України:

- як основний фінансовий інструмент використовуються *строкові депозити в іноземних банках*, що знижує рівень ліквідності золотовалютних резервів та підвищує кредитний та операційний ризики Національного банку України;
- *загальноприйнятими в іноземних ЦБ є операції з цінними паперами, а також операції «репо» та «своп», які в НБУ практично не здійснюються*, що дещо знижує ефективність управління його ліквідністю та кредитним ризиком.

Контрольні питання:

1. Походження центральних банків та правові основи їх організації.
2. Характеристика завдань та зміст функцій центрального банку.
3. Національний банк України, особливості його становлення, організаційна структура.
4. Завдання та функції НБУ як центрального банку країни.
5. Грошово-кредитна політика центрального банку.
6. Місце центрального банку в системі банківського регулювання та нагляду.

Тема 10. БАНКІВСЬКІ УСТАНОВИ

План

- 10.1 Визначення та фінансові ресурси банківських установ
- 10.2 Фінансова стійкість банківських установ
- 10.3 Види послуг банківських установ

Рекомендована література: [1-3,8,10,19,24,23,32,33]

Основні терміни і поняття: комерційний банк; універсальні банки; галузеві банки; спеціалізовані банки; власні ресурси банку; резервний фонд; залучені кошти банку; страхові резерви.

10.1. Визначення та фінансові ресурси банківських установ

Комерційні банки — кредитні установи, що здійснюють універсальні банківські операції для підприємств, установ і населення за рахунок власних, залучених і запозичених грошових коштів.

Класифікація банківських установ

За формою власності виділяють:

унітарні комерційні банки. Унітарні банки мають одного власника в особі держави чи приватної особи.

- В Україні функціонують два унітарні комерційні банки з державною формою власності: Ощадбанк і Укресімбанк;

- банки з колективною формою власності. В Україні частка капіталу кожного із засновників є законодавчо обмеженою — 35 % статутного фонду банку, тобто кількість засновників банку не може бути меншою трьох фізичних або юридичних осіб.

За організаційною формою:

- акціонерні товариства відкритого та закритого типу (акціонерні банки — 84 % загальної кількості банків України);

- товариства з обмеженою відповідальністю — пайові банки (в Україні становлять близько 16 % від їх загальної кількості).

За розміром капіталу:

- малі банки;
- середні банки;
- великі банки.

В Україні більшість банків — середні (активи понад 10 млн грн). Найбільшими банками в Україні (активи 1,1—1,4 млн дол.) є: Приватбанк, Райффайзен банк Аваль, Промінвестбанк, Укрсоцбанк, Укрсіббанк, Укресімбанк, Ощадбанк, банк «Надра».

За мережею філій:

- багатофілійні банки;
- малофілійні банки;
- безфілійні банки.

В Україні найбільшу мережу філій нараховує Ощадбанк (близько 15 000 одиниць), який має відділення в усіх адміністративних районах країни.

До багатофілійних банків відносять Райффайзен банк Аваль (понад 200 одиниць), Укрсоцбанк (понад 100 одиниць). Більшість вітчизняних банків є мало- і безфілійними.

За діапазоном операцій:

- універсальні банки;
- спеціалізовані банки;
- галузеві банки.

Переважна більшість банків в Україні — це універсальні фінансові установи. Прикладами спеціалізованих банків є Ощадбанк, АКБ «Аркада», Міжнародний іпотечний банк. Прикладами галузевих банків є Промінвестбанк, Автозавбанк.

Реєстрацію новостворених банківських установ здійснює Національний банк України.

Фінансові ресурси банківських установ — це сукупність грошових коштів, що перебувають у розпорядженні комерційного банку і використовуються для виконання певних операцій. До фінансових ресурсів комерційного банку належать власні, залучені та запозичені кошти.

Функція власного капіталу банку (захисна функція) — страхування інтересів вкладників і кредиторів, а також покривання поточних збитків від банківської діяльності.

Функція залучених і запозичених коштів — забезпечення оперативної діяльності банку.

Власні ресурси банку — це статутний та резервний фонди, створені для забезпечення фінансової сталості, комерційної та господарської діяльності банку, а також нерозподілений прибуток поточного та минулого років.

Порядок формування **статутного фонду** залежить від форми організації банку.

Резервний фонд комерційного банку призначений покривати можливі збитки від банківської діяльності, а також сплачувати дивіденди за привілейованими акціями, коли для цього недостатньо прибутку.

Наявність коштів у резервному фонді забезпечує стійкість комерційного банку, зменшує імовірність його банкрутства.

Порядок створення резервного фонду встановлюють на зборах акціонерів. Розмір резервного фонду становить приблизно 50 % від розміру статутного фонду. Резервний фонд формується за рахунок відрахувань з прибутку, які повинні дорівнювати не менше 5 % від суми отриманого річного прибутку.

Залучені кошти банку — це сукупність коштів на поточних, депозитних та інших рахунках банківських клієнтів (фізичних та юридичних осіб), розміщених в активах з метою отримання прибутку чи забезпечення ліквідності банку.

Залучені кошти комерційного банку бувають:

- депозитні;
- недепозитні (наприклад, емісія банком власних акцій для залучення капіталу).

Запозичені кошти банку охоплюють кредитні ресурси та емісію власних боргових цінних паперів (облігацій внутрішнього ринку, єврооблігацій тощо).

10.2. Фінансова стійкість банківських установ

Банківська діяльність супроводжується низкою ризиків. **Класифікація банківських ризиків.**

Зовнішні ризики:

- 1) **Політичний** — ризик імовірності зміни законодавства, громадянської війни чи війни з іншою державою; відмова уряду виплачувати борги держави.
- 2) **Економічний** — спад виробництва, структурні кризи, інфляція тощо.
- 3) **Соціальний** — зміни в структурі населення (наприклад, висока народжуваність або старіння населення), майновому статусі клієнтів (швидка диференціація населення за доходами, яка збільшує соціальну напруженість).
- 4) **Природний** — стихійні лиха (землетруси, посухи, повінь).
- 5) **Системний** — ризик, пов'язаний з діяльністю банківської системи в цілому.

Внутрішні ризики:

- 1) **Комерційні ризики** (характерні не тільки для банківських установ, а й для будь-якої підприємницької структури):
 - **конкурентний** — пов'язаний зі зниженням конкурентоспроможності банку, втратою через це клієнтів та відтоком ресурсів;
 - **валютний** — ризик валютних збитків через зміну курсу національної валюти стосовно іноземної валюти під час проведення зовнішньоторговельних, кредитних операцій;

- *кадровий* — некомпетентність або недобросовісність персоналу банку;
- *диверсифікаційний* — незбалансовані вкладення активів банку або залучення ресурсів.

Цей ризик стосується кредитного та інвестиційного портфелів банку.

2) *Специфічні ризики* (пов'язані з особливостями банківської діяльності):

- *кредитний* — пов'язаний із невиконанням (несвоєчасним виконанням) своїх зобов'язань постачальником; невиконанням своїх зобов'язань перед іншими кредиторами тощо;

- *процентний* — пов'язаний зі зміною процентних ставок за вкладеннями та зобов'язаннями (ціновий ризик) або з невиконанням процентів позичальником тощо;

- *ліквідності* — пов'язаний із нездатністю банку своєчасно задовольнити вимоги вкладників і кредиторів та виконати інші свої зобов'язання.

Мінімізація ризиків — умова забезпечення **фінансової стійкості комерційного банку**.

Статична фінансова стійкість — дотримання параметрів діяльності банку (капітал, ліквідність, платоспроможність, прибутковість, рівень проблемних активів тощо) в допустимих межах.

Динамічна фінансова стійкість — врівноважене і збалансоване зростання позитивних та зниження негативних параметрів діяльності банку в межах допустимого ризику відповідно до визначеної системи стратегічних і поточних цілей функціонування банку.

Регулювання — заходи, спрямовані на досягнення певних параметрів діяльності комерційного банку.

Стабілізування — заходи, спрямовані на підтримання характеристик банківської діяльності на певному рівні.

Методи забезпечення фінансової стійкості банківських установ

1) Зовнішні методи

Регульовальні заходи:

- а) грошово-кредитне регулювання (операції на відкритому ринку, політика обов'язкових мінімальних резервів, облікова політика, валютна політика тощо);

- б) правове регулювання — законодавче закріплення норм і правил банківської діяльності;

- в) економічне регулювання — нормативні та податкові заходи впливу на банківську діяльність.

Так, законодавчо встановленими *нормативами банківської діяльності* є:

- вимоги Національного банку України щодо розміру та структури власного капіталу, диверсифікації банківських ризиків (максимальний розмір позики на одного позичальника) тощо;

- критерії (показники) фінансово-стабільного банку, зокрема, співвідношення кредитів і загальних зобов'язань (130%), частка статутного фонду в капіталі банку (80%), співвідношення капіталу та зобов'язань банку (50%), частка міжбанківських кредитів у загальних зобов'язаннях (20%), частка цінних паперів власного боргу в загальних зобов'язаннях (10 %), співвідношення капіталу та активів банку тощо.

Податкові регульовальні заходи — це система заходів, спрямованих на втручання держави в діяльність банківських установ як з метою наповнення державного бюджету, так і з метою регулювання їх фінансової стабільності (податкові пільги, тарифи тощо).

Стабілізуючі заходи:

- а) адміністративні (реєстрація і ліцензування);

- б) звітність банківських установ Національному банку України та оцінювання їхньої діяльності;

- в) реорганізація та реструктуризація банківських установ.

2) Внутрішні методи

Регулюючі заходи:

- а) управління активами і пасивами.

Управління пасивами — пошук найбільш стабільних джерел залучених ресурсів і

розробляння методів їх залучення з урахуванням конкуренції на ринку банківських послуг.

Управління активами — заходи щодо досягнення максимальних доходів з одночасним зниженням ризику з метою забезпечення фінансової стійкості комерційного банку.

Політика управління активами і пасивами буває:

- агресивна;
- оборонна;
- помірна.

Стратегія управління пасивами — орієнтування банків на дрібних вкладників зі строковими депозитами або на обмежену кількість великих клієнтів;

- б) оптимізація ресурсів;
- в) диверсифікація діяльності;
- г) оптимізація організаційно-функціональної структури банку.

Стабілізуючі заходи:

- а) капіталізація банку;
- б) формування страхових резервів;
- в) ефективність менеджменту та обґрунтування управлінських рішень;
- г) підвищення прибутковості тощо.

10.3. Види послуг банківських установ

Види банківських послуг

Існують такі види банківських послуг:

1) *розрахунково-касові*: відкриття та ведення рахунків у національній та іноземній валюті; розрахункове обслуговування клієнтів; послуги електронних розрахунків; касове виконання державного бюджету;

2) *кредитні*: міжбанківське кредитування; кредитування під заставу; іпотечне кредитування; довгострокове кредитування; споживче кредитування; факторингові послуги; лізингові послуги;

3) *інвестиційні*: прямі інвестиції банківських установ; портфельні інвестиції; створення промислово-фінансових груп;

4) *операції з цінними паперами*: емісія власних цінних паперів; випуск власних платіжних документів (чеки, векселі); операції з короткостроковими цінними паперами (облік векселів); спекулятивні операції з цінними паперами; інвестиційні операції з цінними паперами; посередницькі послуги на ринку цінних паперів (депозитарні, трастові тощо);

5) *посередництво на фінансових ринках*: видача доручень, гарантій та інших зобов'язань за третіх осіб; купівля-продаж дорогоцінних металів та виробів із них; довірчі (трастові) операції;

б) *операції на валютному ринку*: купівля-продаж іноземної валюти; операції страхування (хеджування) фінансових ризиків з використанням валютних інструментів;

7) *обслуговування зовнішньоекономічної діяльності*: виконання всіх видів банківських послуг (розрахунково-касових, кредитних, посередницьких) для підприємств, що спеціалізуються на зовнішньоекономічній діяльності.

У підручнику [8, стор. 641] дано такий висновок. «Послуги, які комерційні банки надають своїм клієнтам, є продуктом банківської діяльності, мають свою вартість і включаються у вартість валового внутрішнього продукту, створеного економічною системою країни. Це дає підстави розглядати банківництво як галузь економіки, яка безпосередньо впливає на обсяг ВВП, а окремі банки — це фірми, що займаються продуктивною діяльністю.» Включення вартості банківських послуг у вартість ВВП та «підстави розглядати банківництво як галузь економіки, яка БЕЗПОСЕРЕДНЬО (!) впливає на обсяг ВВП» — це дискусійні питання, але твердження, що «окремі банки — це фірми, що займаються продуктивною діяльністю» — надто упереджене.

Для прикладу при розгляді видів банківських послуг розглянемо і дамо детальну характеристику такій банківській послугі, як «Іпотечне житлове кредитування».

Банківська послуга «Іпотечне житлове кредитування»

Економічні та соціальні функції іпотечного ринку:

- мультиплікаційний ефект розвитку іпотечного ринку;
- макроекономічна стабілізація (стимулювання сукупного внутрішнього попиту);
- розв'язання соціальних проблем;
- розвиток фінансової системи країни (зокрема, фінансових ринків);
- демократизація суспільства (поряд зі свободою слова, свободою зібрань, незалежними засобами масової інформації тощо — свобода пересування, свобода вибору місця та країни проживання).

Існують такі види іпотечного ринку: *первинний і вторинний*. Первинний іпотечний ринок — країни Західної Європи. Первинний і вторинний іпотечний ринок — США та Канада.

Організація первинного іпотечного ринку передбачає:

- внесення клієнтом до кредитної установи початкового внеску (15-30 % вартості кредиту) та отримання довгострокового кредиту під заставу купленого за кредитні кошти житла;
- систему будівельних заощаджень, яка пов'язана з функціонуванням різноманітних будівельних та будівельно-ощадних кас і товариств. За цією схемою створюються як відкриті, так і закриті товариства, які функціонують за принципом каси взаємодопомоги, їхні члени протягом 4-6 років поступово нагромаджують певну суму коштів (30-40 % від вартості кредиту), а потім отримують від товариства іпотечний кредит під заставу купленого за кредитні кошти житла.

Особливістю первинного іпотечного ринку є те, що кошти з фінансових ринків або не залучають до фінансування іпотечних кредитів, або залучають лише частково.

Організація вторинного іпотечного ринку передбачає сек'юритизацію іпотечних кредитів (перетворення їх у боргові цінні папери - «заставні») і рефінансування завдяки цьому іпотечних кредитів із залученням коштів фінансових установ, які працюють на фінансових ринках країни.

Вторинні ринки іпотечного житлового кредитування функціонують у США, Канаді, деяких країнах Латинської Америки, Африки та Азії.

Фінансові ресурси житлового іпотечного кредитування

1) *Заощадження населення у різноманітних їх формах*: заощадження в банках, контрактні будівельні заощадження в небанківських фінансово-кредитних установах (будівельні каси, ощадно-позичкові каси, ощадно-позичкові асоціації тощо), заощадження населення, які акумулюються у пенсійних фондах, страхових компаніях, кредитних спілках, фондах спільного інвестування.

2) *Кошти суб'єктів підприємницької діяльності*, залучені завдяки купівлі суб'єктами підприємницької діяльності іпотечних цінних паперів у фінансових установ і подальшому спрямуванню отриманих грошей на рефінансування іпотечних кредитів.

3) *Ресурси, залучені з фінансових ринків через систему рефінансування іпотечних кредитів*, яка передбачає:

- а) надання іпотечних житлових кредитів комерційними банками;
- б) випуск заставних (*заставна* — різновид боргового зобов'язання. Право претензій на власність, яке виникає внаслідок застави під кредит або виплати боргу і втрачає свою силу після виплати цього кредиту або погашення боргу);
- в) скуповування заставних операторами вторинного іпотечного ринку;
- г) формування пулів іпотек за стандартними ознаками;
- д) випуск іпотечних облігацій операторами вторинного ринку, забезпечених пулами іпотек;
- є) продавання іпотечних облігацій пенсійним фондам, інвестиційним фондам і компаніям, страховим компаніям;
- ж) рефінансування іпотечних кредитів (залучені кошти спрямовують на придбання нових іпотечних заставних на первинному ринку).

4) *Ресурси державного та місцевих бюджетів:*

- державні житлові програми, які кредитуються з бюджету під заставу житла;
- надання державної премії учасникам будівельних товариств, ощадно-будівельних кас та асоціацій. Розмір цієї премії, як правило, становить 30 % річного внеску учасника такої каси до її фонду. Це дозволяє зацікавити учасників таких кас і товариств у нагромадженні ресурсів не тільки з метою будівництва власного житла, але й з метою вигідного капіталовкладення. Німецький досвід свідчить, що одна марка, виплачена учаснику будівельної каси у вигляді державної премії, забезпечує приріст інвестицій будівельних товариств у житлове будівництво в розмірі понад 20 марок;
- державні субсидії для сплати процентів чи першого внеску за іпотечними кредитами;
- державне страхування іпотечних кредитів та державне страхування облігацій, які випускають оператори вторинного іпотечного ринку;
- податкове стимулювання тощо.

Фінансові ризики діяльності на іпотечному ринку житла

1) *Фінансові ризики* — ризики, пов'язані з діяльністю фінансово-кредитних установ, що здійснюють іпотечне житлове кредитування.

Кредитні ризики — невиконання (несвоєчасне виконання) своїх зобов'язань позичальником; невиконання кредитором своїх зобов'язань перед іншими кредиторами; галузеві ризики; невизначеність перспектив розвитку житлового будівництва, умов ведення підприємницької діяльності в цьому секторі та дохідності цієї діяльності.

Ризики ліквідності — нездатність фінансово-кредитної установи своєчасно задовольнити вимоги вкладників і кредиторів та виконати інші свої зобов'язання.

Цінові ризики — ризики, пов'язані з непередбаченими змінами дохідності фінансово-кредитної установи чи вартості її зобов'язань, а також зобов'язань, які несуть інші контрагенти перед цією установою. Цінові ризики охоплюють: ризики, пов'язані зі зміною процентних ставок за вкладеннями та зобов'язаннями; ризики, пов'язані зі змінами ринкової вартості активів фінансово-кредитної установи; валютні ризики, які пов'язані зі змінами вартості активів і пасивів, номінованих в іноземній валюті; ризики інфляції.

Ризики запровадження нових кредитних продуктів (банківських технологій, схем фінансування та рефінансування іпотечних кредитів). З одного боку, ці продукти можуть бути не прийняті потенційним покупцем, з іншого боку - імовірність великих витрат фінансово-кредитною установою на їх запровадження.

Ризики втрати репутації фінансово-кредитної установи і фінансово-кредитної системи в цілому, ризики, які можуть супроводжуватися серйозними фінансовими втратами.

Ризики стратегічного управління — ризики, пов'язані з вибором стратегії розвитку фінансово-кредитної установи. У випадку помилкової стратегії така фінансово-кредитна установа може дійти до банкрутства.

2) *Ризики діяльності емітентів іпотечних цінних паперів*

Ризики невиконання емітентами цінних паперів своїх зобов'язань щодо забезпечення дохідності цінних паперів і щодо їх своєчасного погашення (іпотечні облігації первинного та вторинного ринків житла).

Ризики можливості банкрутства емітентів, зобов'язання якої гарантує уряд.

Ризики, пов'язані з посиленням нестабільності функціонування фінансових ринків, — можливе утворення різноманітних фінансових пірамід, що вимагає особливої уваги від держав та наднаціональних міждержавних утворень до сфери регулювання функціонування таких ринків та міжнаціональних фінансових потоків.

3) *Ризики, пов'язані із заходами державного регулювання іпотечного житлового ринку.*

Ризики, пов'язані зі змінами правових основ іпотечного житлового ринку, які стосуються інтересів усіх його учасників.

Ризики податкового регулювання цього ринку — відмова держави від податкового стимулювання іпотечного житлового кредитування тощо.

Ризики невиконання державою своїх соціальних зобов'язань перед учасниками іпотечного

житлового ринку — невиконання державою своїх гарантій, наданих за іпотечними цінними паперами, або гарантій, наданих учасникам іпотечного ринку, зокрема, за заощадженнями громадян.

4) *Ризики, пов'язані із загальноекономічною кон'юнктурою, кон'юнктурою на ринку житла* — погіршення макроекономічної ситуації в країні, зміна економічного укладу в країні, відновлення системи державного житлового забезпечення тощо.

Контрольні питання:

1. Характеристика закону України "Про платіжні системи та переказ коштів в Україні".
2. Визначення користувачів платіжних послуг, чинників, які впливають на їх потреби.
3. Характеристика спеціалізованих посередників. Роль агента з розрахунків у діяльності розрахункової палати.
4. Порівняльна характеристика функцій банку-платника та банку-отримувача.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 4. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Тема 11. ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ ТА ВАЛЮТНИЙ РИНОК

План

- 11.1 Поняття валюти і валютної системи
- 11.2 Валютний ринок
- 11.3 Валютне регулювання

Рекомендована література: [5-8,11-15,19]

Основні терміни і поняття: валюта; валютний курс; валютна система; котирування; валютний механізм; валютні відносини; валютний ринок; форвард; ф'ючерс; опціон.

11.1. Поняття валюти і валютної системи

Валюта - грошова одиниця, яка використовується для вимірювання вартості товару і може мати три значення:

- грошова одиниця певної країни;
- грошові знаки іноземних держав, кредитні та платіжні засоби іноземних держав, виражені в іноземних грошових одиницях, які використовуються в міжнародних розрахунках;
- умовна міжнародна (регіональна) грошова розрахункова одиниця (платіжний засіб).

Конвертованість національної грошової одиниці — це можливість легально обмінювати її на іноземні валюти.

За ступенем конвертованості виділяють такі види валют:

- вільно конвертована (ВКВ) — валюта вільно та необмежено обмінюється на інші іноземні валюти, є резервною валютою і може використовуватися центральними банками інших країн для накопичення резервів;
- частково конвертована (ЧКВ) — національна валюта країн, в якій використовуються валютні обмеження для резидентів та за окремими видами обмінних операцій (наприклад, заборона продажу товарів за кордоном за національну валюту);
- неконвертована (НКВ) — національна валюта, яка функціонує лише в межах однієї країни і не обмінюється на інші іноземні валюти.

Валютний курс — ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошовій одиниці іншої країни.

Види валютних курсів:

- фіксовані курси — Центральний банк встановлює валютний курс і підтримує його (коливання допускається лише в установлених межах);
- гнучкі (плаваючі) валютні курси — ціна (курс) валюти вільно встановлюється під впливом попиту і пропозиції на валютному ринку, але при цьому коригується Центральним банком (наприклад, через інтервенцію, тобто купівлю-продаж валюти на міжнародних валютних ринках);
- множинні валютні курси — одночасне використання різних валютних курсів. По-перше, курс якоїсь валюти в результаті прийнятих державою заходів диференціюється залежно від валютних зон, країн або видів торгових, фінансових угод. По-друге, поняття множинності валютного курсу використовують також у випадку, коли курс валюти А, виражений в одиницях валюти Б, не відповідає відношенню котирувань валют А і Б на світових валютних ринках.

Котирування — це визначення курсу валют.

Під час котирування зазначають:

- курс продавця, за яким банки продають валюту;
- курс покупця, за яким банки купують валюту.

База для визначення валютних курсів - це співвідношення купівельної спроможності різних національних валют.

Основний фактор визначення валютних курсів — це паритет купівельної спроможності — співвідношення купівельної сили валют стосовно певної групи товарів і послуг у двох країнах.

Валютна система - це державно-правова форма організації валютних (грошових) відносин на території певної країни або на світовому рівні.

Валютна система = валютний механізм + валютні відносини.

Валютний механізм — правові норма та інститути, які діють на національному та міжнародному рівнях.

Валютні відносини — стосунки, в які вступають фізичні та юридичні особи на валютних та грошових ринках з метою здійснення валютних операцій.

Складові валютної системи:

- національна валюта;
- умови конвертованості валюти;
- режим валютного курсу;
- валютні обмеження в національній економіці;
- механізм валютного регулювання і контролювання;
- правила використання іноземної валюти тощо.

11.2. Валютний ринок

За економічним змістом валютний ринок - це сектор грошового ринку, на якому врівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як валюта.

За призначенням і організаційною формою валютний ринок — це сукупність інститутів та механізмів, які, взаємодіючи, забезпечують можливість вільно продавати-купувати національну та іноземну валюту на основі попиту та пропозиції.

Об'єктом купівлі-продажу на цьому ринку є валютні цінності:

- іноземні для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту;
- національні для нерезидентів, коли вони купують чи продають ці цінності за іноземну валюту.

Суб'єкти валютного ринку - фізичні та юридичні особи, резиденти та нерезиденти, а також посередники (банки, брокерські компанії, валютні біржі).

За характером виконуваних операцій суб'єктами валютного ринку є:

- підприємці, які купують і продають валюту для забезпечення своєї комерційної діяльності (імпортери, експортери);
- інвестори, які вкладають свій чи позичений капітал у валютні цінності з метою одержання процентного доходу;
- спекулянти, які постійно купують-продають валюту для одержання доходу від різниці в її курсі; професійними спекулянтами є валютні дилери (фізичні та юридичні особи);
- хедери (страхувальники), які здійснюють операції на валютному ринку для захисту від несприятливої зміни валютного курсу;
- посередники (банки, брокерські контори, біржі тощо).

Особливість попиту і пропозиції на валютному ринку:

- попит на іноземну валюту одночасно є пропозицією національної валюти;
- пропозиція іноземної валюти є одночасно попитом на національну валюту.

Ціною на валютному ринку є **валютний курс** — ціна грошової одиниці даної валюти в грошових одиницях іншої валюти.

Структура валютного ринку

Залежно від організації торгівлі виділяють ринки:

- біржовий;
- позабіржовий.

За характером операцій виділяють:

- ринок конверсійних операцій (ринок ф'ючерсів, ринок опціонів) — *обмінні операції, ціна валюти — валютний курс;*
- ринок депозитно-кредитних операцій — *залучення (надання) кредитів-депозитів, ціна валюти — процент.*

За територіальним розміщенням бувають ринки:

- європейський;
- північноамериканський;
- азіатський тощо.

За формою валюти, якою торгують, виокремлюють:

- ринок безготівкових операцій;
- ринок готівки.

Функції валютного ринку:

- забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави;
- створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;
- забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;
- формування й урівноваження попиту і пропозиції валюти, регулювання валютного курсу;
- страхування валютних ризиків;
- диверсифікація валютних резервів.

Функції валютного ринку реалізуються через виконання суб'єктами ринку великої кількості валютних операцій.

Валютні операції — будь-які платежі, пов'язані з переміщенням валютних цінностей між суб'єктами валютного ринку (рис. 11.1).

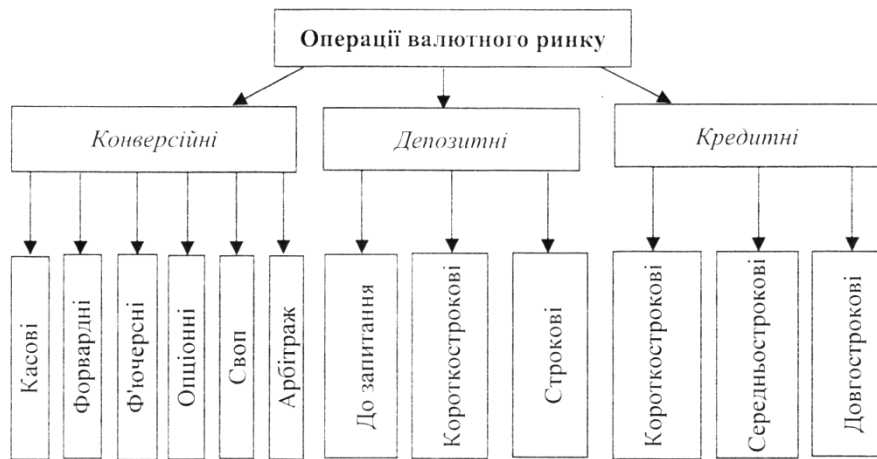


Рис. 11.1 — Класифікація валютних операцій

Операції валютного ринку

Конверсійні операції — угоди суб'єктів валютного ринку щодо обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату (операції - FOREX). Бувають:

- поточні, касові («спот»-операції) конверсійні операції;
- строкові, форвардні конверсійні операції.

Касові операції — це купівля-продаж валюти за умови постачання її не пізніше другого робочого дня з дня укладання угоди за курсом, узгодженим у момент її підписання. Такі угоди передбачають постачання валюти в той самий день або наступного робочого дня.

Касові операції дають можливість:

- терміново одержувати валюту для погашення своїх зовнішньоекономічних зобов'язань;

- уникати збитків, спричинених коливаннями валютних курсів: імпортер негайною купівлею інвалюти застраховує себе від можливих збитків унаслідок підвищення її курсу, а експортер негайним продажем інвалюти застраховується від збитків, пов'язаних із падінням її курсу;

- оперативно диверсифікувати свої валютні запаси.

Строкові валютні операції — купівля-продаж валютних цінностей з відстрочкою постачання їх на термін, що перевищує два робочі дні. Бувають:

- форвардні;
- ф'ючерсні;
- опціонні та їх похідні строкові валютні операції.

Такі угоди оформлюють за допомогою стандартизованих документів (контрактів), які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу на валютних ринках — **валютні деривативи**: форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони.

Такі угоди дають можливість:

- застраховуватися від валютних ризиків;
- одержувати додатковий дохід спекулятивними діями.

Форвардні операції — це купівля-продаж валюти між двома суб'єктами з наступним переданням її в обумовлений строк (1, 2, 3, 6, 12 місяців) і за курсом, визначеним у момент укладання контракту. Це зобов'язання двох контрагентів купити-продати певну суму валюти в певний час за курсом, встановленим у момент укладання угоди на валютній біржі.

Опціонні операції — це особлива угода, що надає одному з учасників право (але не обов'язок) купити-продати іншому певну суму валюти у встановлений строк і за узгодженим курсом.

Валютний своп — це комбінація двох конверсійних операцій з валютами на умовах спот і форвард, які здійснюються одночасно і розраховані на одну валюту.

Валютний арбітраж — це комбінація з кількох операцій з купівлі-продажу двох або більше валют за різними курсами з метою одержання додаткового доходу.

Депозитно-кредитні операції — це сукупність короткострокових (від 1 дня до 1 року) операцій щодо розміщення вільних грошових залишків або залучення на різні строки під певний процент коштів в іноземних валютах з метою обслуговування поточної ліквідності банків та компаній і отримання прибутку.

11.3. Валютне регулювання

Валютне регулювання — це система взаємозв'язаних механізмів державного та ринкового регулювання курсу валюти та руху валютних цінностей на національному та міжнародному рівнях.

Державне валютне регулювання — сукупність форм та заходів, які запроваджують уповноважені державні органи на національному та міжнародному рівнях для досягнення цілей валютної політики.

Рівні валютного регулювання:

- національний;
- міжнародний.

Типи валютного регулювання:

- ринкове;
- державне.

Методи валютного регулювання:

- адміністративні;
- економічні.

Форми державного валютного регулювання:

1) Прямої дії:

- корекція облікових ставок НБУ (дисконтна політика);
- валютна інтервенція;
- валютні обмеження;
- регулювання режиму валютного курсу.

2) Непрямої дії:

- управління валютними резервами;
- регулювання валютного балансу.

Ринкове валютне регулювання (див. «Типи валютного регулювання») спрямоване на:

- *девальвацію національної грошової одиниці* — дії, спрямовані на зниження обмінних курсів валют країни;

- *ревальвацію національної грошової одиниці* — дії, спрямовані на підвищення курсу національної валюти країни.

Стимулюється імпорт, гальмується експорт і стримується інфляція.

Форми валютного регулювання:

1. Дисконтна політика — змінювання облікової ставки Центрального банку з метою регулювання валютного курсу шляхом впливу на рух короткострокових капіталів.

Підвищення облікової ставки Центральним банком стимулює приплив іноземного капіталу з країн, де рівень облікової ставки нижчий, що створює додатковий попит на національну валюту і стимулює підвищення курсу національної валюти.

Зменшення облікової ставки Центральним банком обумовлює відплив іноземного капіталу в країни з вищими ставками, що приводить до зростання попиту на іноземну валюту і зменшення курсу національної валюти.

2. Валютні інтервенції — пряме втручання Центрального банку країни у функціонування валютного ринку через купівлю-продаж іноземної валюти з метою впливу на курс національної грошової одиниці.

3. Валютні обмеження — система урядових заходів, спрямованих на жорстке контролювання усіх операцій з іноземною валютою і концентрацію валютних резервів у розпорядженні держави.

Причина запровадження валютних обмежень — хронічна нестача іноземної валюти.

Форми валютних обмежень:

- **валютна блокада** — заморожування в банках валютних цінностей іноземних держав та громадян. Валюта, яка знаходиться на блокованих рахунках, може бути використана тільки у даній країні;

- **валютні кліринги** — спосіб розрахунків у зовнішній торгівлі та інших формах економічних відносин між кількома країнами. Розрахунки між контрагентами здійснюються у національній валюті. Це виключає необхідність використання інвалюти, золота, оскільки кліринг передбачає взаємне узгодження платежів та надходжень;

- **множинність валютних курсів** — використання різних курсів для різних товарів, які експортують або імпортують. При торгівлі з країнами на сприятливих умовах це фактично означає субсидування, яке здійснюється через встановлення сприятливих валютних курсів та видачу експортерам дозволу не здавати певну частину валютної виручки.

Контрольні питання:

1. Суть валюти і валютних відносин.
2. Поняття валютної системи.
3. Валютний курс та конвертованість валют.
4. Валютний ринок. Операції на валютному ринку.
5. Валютне регулювання: суть та необхідність.
6. Валютні системи: поняття, структура, призначення.
7. Світова та міжнародні валютні системи.
8. Етапи розвитку світової валютної системи.

Тема 12. МІЖНАРОДНІ РИНКИ ГРОШЕЙ ТА КАПІТАЛІВ

План

- 12.1 Офшорні фінансові центри (ОФЦ)
- 12.2 Види міжнародної кредитної співпраці
- 12.3 Міжнародні та регіональні валютно-кредитні установи

Рекомендована література: [6-9,11-15]

Основні терміни і поняття: офшор; МВФ; МАР; БАТІ; МБРР; ЄБРР .

12.1. Офшорні фінансові центри (ОФЦ)

Офшор — територія з пільговим режимом здійснення фінансово-кредитних операцій з іноземними учасниками та в іноземній валюті (зниження податків, збільшення пільг валютного регулювання).

Послуги ОФЦ:

- 1) Управління приватними інвестиціями з метою мінімізації оподаткування (поряд із гарантіями повної конфіденційності).
- 2) Захист активів — незастосування міжнародної юрисдикції, що дозволяє захистити

дохід і активи від політичних, фінансових і юридичних ризиків.

3) Майнове планування — управління активами під дією найбільш сприятливого фінансового законодавства.

Перелік деяких офшорних територій (зон):

Європа — Андорра, Ірландія, Кампіоне, Кіпр, Ліхтенштейн, Мадейра, Мальта, Монако, Чорногорія;

Близький схід — Бахрейн, Дамаск;

Британські островні регіони — Гібралтар, Олдерні, острів Гернсі, острів Джерсі, острів Мін (Мен);

Африка — Ліберія, Маврикій, Сейшельські острови;

Карибський регіон — Ангілья, Анігуа, Антильські острови, Аруба, Багамські острови, Барбадос, Бермудські острови, Британські Віргінські острови, Гранд Кайман, Гренада, Невиснуб, острови Гюркс і Кайкорс, острови Теркс і Кайкос;

Центральна й Південна Америка — Беліз, Коста-Ріка, Панама;

Тихоокеанський регіон — Вануату, Гонконг (Сянган), Західне Самоа, Лабуан, Маршалові острови, Науру, Ніуе, Острови Кука, Сінгапур.

Види компаній (установ), які створюють в ОФЦ

Одним із найпопулярніших механізмів, використовуваних для отримання цих послуг, є *реєстрування міжнародної бізнес-корпорації (IBC)* — компанії з обмеженою відповідальністю, яка може використовуватися як з метою ведення бізнесу, так і з метою отримання капіталу за допомогою емісії акцій, облігацій та інших механізмів. У багатьох ОФЦ вартість реєстрації такої компанії мінімальна, і вони звільнені від сплати будь-яких податків.

Наприклад: на Британських Віргінських островах на кінець 2001 р. було зареєстровано 314 тисяч, або близько 48% таких компаній у світі. Тут також представлені взаємні фонди і страхові компанії, але немає жодного офшорного банку. Частка офшорного бізнесу в урядових доходах Британських Віргінських островів у 2000 р. дорівнювала майже 55 %, а у ВВП — 13 %. При цьому в 1999 р. уряд одержав 96,7 млн дол. доходів від видачі ліцензій (52% від загальної суми доходів).

Не меншою популярністю користується *офшорний банкінг*. Корпорації або комерційні банки можуть відкривати в ОФЦ офшорні банки з метою здійснення валютних операцій або інших фінансових потреб. Окремі особи можуть відкривати рахунки в офшорних банках. Як правило, таким банкам не потрібен початковий капітал, вони не платять податків на дивіденди і відсотки, від них не вимагають ні прозорості в управлінні, ні звітності.

Типи офшорних банківських послуг

1) *Ринки з міжнародними банківськими послугами, на яких банківські рахунки поділяють на внутрішні та зовнішні.* При цьому зовнішні рахунки не мають обмежень (наприклад, резервні вимоги), які застосовано до внутрішніх рахунків (Токіо, Нью-Йорк, Сінгапур).

2) *Ринки з міжнародними банківськими послугами, на яких внутрішні та зовнішні банківські рахунки об'єднують, незалежно від того, здійснюють операції резиденти чи нерезиденти.* У цьому випадку офшорний ринок — це просто офшорні угоди між нерезидентами, оскільки внутрішні та зовнішні угоди поєднано (Лондон, Гонконг).

3) *Ринки, на яких угоди нерезидентів не оподатковуються* (Багамські та Кайманові острови).

Офшорні банківські центри

Європа: Лондон, Париж, Швейцарія, Люксембург, Франкфурт, Брюссель, Амстердам.

Захід: Нью-Йорк (у 1981р. була створена вільна банківська зона – International Banking Facilities — у межах якої для операцій з нерезидентами відмінено ряд правил та обмежень), Лос-Анджелес, Торонто, Кайманові острови, Бермудські острови, Барбадос.

Азія: Токіо, Сінгапур, Гонконг тощо.

Характерною рисою офшорного банківського центру Люксембургу (ЄС) є низький рівень оподаткування:

- інвестиційні операції нерезидентів не оподатковуються;
- доходи за облігаціями та дивіденди не оподатковуються;
- відсутній податок на додану вартість, коли укладають угоди із золотом;
- скасовані норми валютного контролю руху капіталів.

Характерні риси офшорного банківського центру в Нью-Йорку (США):

- діє Нью-Йоркська система міжнародних банківських «зон» — це надання послуг з відкриття строкових депозитів: строкові депозити іноземних банків, іноземних центральних банків, небанківських установ. Зокрема, строкові депозити небанківських установ мають мінімальний строк (2 робочих дні) і мінімальний розмір (100 тис. дол.);
- доходи банківських послуг не оподатковують податками штатів та місцевих органів влади, але стягується федеральний податок на доходи.

Кайманові острови є лідером банківського офшору на Карибах і п'ятим найбільшим фінансовим центром у світі (після Гонконга, Лондона, Нью-Йорку і Токіо). На кінець 2000 р. тут було зареєстровано 450 банків із 650 країн, при цьому 43 з 50 найбільших банків світу мають своє відділення або філію на Кайманових островах. Згідно з офіційними даними зареєстровані на островах фінансові інститути управляють капіталами обсягом понад 750 млрд.

Страхові компанії, взаємні фонди і, віднедавна, компанії азартних ігор створюються в ОФЦ здебільшого з метою управління ризиками і мінімізації оподаткування, а також через низькі вимоги до резервів і оборотного капіталу.

Наприклад: офшорний сектор Бермудських островів спеціалізується на послугах зі страхування. Бермуди є лідером глобального (внутрішньофірмового) ринку страхування з валовою щорічною премією в \$27 млрд і загальними активами в \$115 млрд.

Створення всіх різновидів компаній на офшорних територіях

Наприклад: Антигуа і Барбуда (острови Карибського регіону) однаково активно реєструють як банки, так і компанії, також спеціалізуються на інтернет-іграх. На кінець 2001 р. тут було зареєстровано 8 тисяч компаній, 22 офшорні банки і 77 компаній, що спеціалізуються на іграх в Інтернеті. При цьому тільки дохід від ліцензування та реєстраційні внески приносять уряду близько 3,5 % усіх доходів. В офшорному бізнесі задіяно 15 % робочої сили країни, на нього припадає 7 % доходів бюджету і лише 1 % ВВП.

Переваги офшорних фінансових центрів від своєї діяльності:

- навчання місцевого населення новим професіям та підвищення рівня їх кваліфікації;
- створення робочих місць для місцевого населення;
- розвиток сектору послуг та інфраструктури в країні;
- модернізація та розширення готельних і ресторанних комплексів;
- вдосконалення телекомунікаційної і транспортної системи;
- формування сприятливих умов для залучення нових інвестицій в економіку.

Недоліки офшорних фінансових центрів:

- маленькі та відкриті економіки стають схильними до кризових явищ у фінансовому секторі під впливом глобальних змін;
- проблема використання офшорів у відмиванні грошей.

На сучасному етапі відбувається зміна конкурентних чинників для подальшого функціонування офшорів:

- основний конкурентний чинник, повна конфіденційність є недоступними, оскільки навіть в офшорах посилюються регулятивні вимоги та прозорість банківських операцій. Це зумовлено насамперед боротьбою із фінансовими злочинами, тероризмом та відмиванням нелегальних доходів;
- комісійні за послуги, пропоновані різними ОФЦ, є практично однаковими;
- зростає роль і значення такого конкурентного у міжнародному середовищі фактора, як репутація офшорного центру.

12.2. Види міжнародної кредитної співпраці

Міжнародна кредитна співпраця суб'єктів економіки (держави, фінансових установ, нефінансових корпорацій, органів місцевої влади) може здійснюватися через:

- отримання (надавання) банківських позик на міжнародному кредитному ринку;
- випуск боргових цінних паперів (єврооблігацій) або купівлю єврооблігацій у суб'єктів економіки інших країн;
- отримання позик від міжнародних фінансових організацій.

Випуск єврооблігацій корисний, коли йдеться про залучення великого обсягу кредитних ресурсів (від 100 млн дол.). Випуски єврооблігацій, як правило, здійснюються на «довгі» терміни (до

10 років). Найдешевші запозичення — публічні, коли розміщення здійснюється серед невизначеного кола інвесторів, по-перше, тому що йдеться про залучення великого обсягу ресурсів, а, по-друге, у випадку публічних розміщень наявна більша кількість покупців, що гарантує розміщення за найкращою ринковою ціною. У випадку приватних розміщень інвестори самі диктують свої ціни та умови.

В Україні єврооблігаційні позики здійснюють держава, фінансові установи, нефінансові корпорації та органи місцевої влади. Серед фінансових установ — такі українські банки, як: Приватбанк, Укрсоцбанк, Укрсиббанк, Укрексімбанк. Серед нефінансових корпорацій — це компанії Київстар, Нафтогаз України, Стирол, Південмаш.

Банківські позики суб'єктів економіки на зовнішніх ринках здійснюються строком до 3 років. Суми, що залучаються в такий спосіб, коливаються в межах від 10 до 50 млн доларів.

Однією з форм запозичення на міжнародних ринках є *синдиковане кредитування* — середньострокова позика, що надається міжнародним синдикатом (консорціумом) банків на однакових умовах.

Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями (МФО)

Країни — акціонери МФО умовно можна поділити на 2 групи: країни, які є донорами МФО (розвинені країни — США, Японія, Канада, Австралія тощо), та країни, які є реципієнтами (одержувачами) коштів, — країни з перехідною економікою. Тому в кожній групі є свої завдання: для країн-донорів участь у капіталі МФО є елементом здійснення своєї зовнішньої економічної політики; друга група країн має на меті отримання дешевих (іноді безкоштовних) ресурсів (зокрема й аналітичної допомоги) МФО для вирішення своїх соціально-економічних завдань. Крім цього, у міру здійснення реформ і поліпшення свого соціально-економічного становища країни-позичальники прагнуть підсилити свої позиції в МФО.

На початкових етапах співпраця України з МФО концентрувалася на сприянні процесам структурного реформування в країні та на підтриманні платіжного балансу.

У перспективі для посилення фінансової та економічної незалежності України доцільно зосередити увагу на зміцненні позицій нашої держави як акціонера МФО.

Становлення України як акціонера МФО матиме такі переваги:

- просування українських товарів на міжнародні ринки;
- здійснення політичного та економічного впливу на інші країни через політику МФО в цих країнах;
- підвищення ефективності участі України в МФО, де Україна зможе бути не тільки позичальником, а й кредитором;
- оцінювання ходу реформ в інших країнах через аналіз досвіду МФО, зокрема, реформування державного та приватного секторів (оцінювання невдач і переваг реформ МФО в цих країнах);
- підвищення довіри інвесторів до економічної політики, а також кредитного іміджу України.

12.3. Міжнародні та регіональні валютно-кредитні установи

Міжнародні валютно-кредитні організації — установи, які створені на базі багатосторонніх угод між державами. Найбільш відомі серед них — **Міжнародний валютний фонд (МВФ)** і **Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР)**. Останній сьогодні є головною установою **Групи Світового банку (СБ)**. Штаб-квартири цих організацій розміщені у Вашингтоні. Названі установи було засновано на III Міжнародній валютно-фінансовій конференції, яка відбулася у 1944 р. у Бреттон-Вудсі (США). СРСР та Україна брали участь у конференції, але не ратифікували угоди про МВФ та МБРР і не вступили до складу цих організацій. У 1992 р. членом МВФ прийнято Україну.

Міжнародний валютний фонд було створено з метою *регулювання валютних відносин* між країнами — членами. МВФ відіграє подвійну роль: з одного боку, стежить за виконанням своїми членами визначених правил поведінки в галузі валютно-фінансових відносин, а з іншого — надає ресурси для фінансування дефіцитів платіжних балансів тим країнам, які цього потребують.

При наданні кредитів МВФ ставить перед країнами-боржниками деякі політичні та економічні умови, які втілюються у програмах перебудови економіки. *Цей порядок називається принципом обумовленості*. Як правило, вказані програми охоплюють заходи, що належать до сфери бюджетно-податкової, кредитно-грошової політики, цінового механізму, зовнішньої торгівлі, міжнародних кредитних та валютно-розрахункових відносин. Вони пов'язані зі зменшенням державних витрат, підвищенням податків і ставки позичкового процента, зміною валютного курсу та ін.

Кожна країна-учасниця, вступаючи у Фонд, робить відповідний внесок, який визначається встановленою квотою. Розмір такої квоти переглядається з періодичністю у п'ять років та розраховується на основі оцінки економічного потенціалу окремих країн у світовому господарстві. Стосовно розміру квот визначається «вага» голосу кожної країни в керівництві Фондом та обсяг її можливих запозичень. Квота України на кінець 1992р. становила 0,7%. Відповідно до цієї квоти вступний внесок для України було визначено у розмірі 911 млн дол. США. Згідно з існуючим положенням з визначеної суми лише 22,7% виплачується у вільно конвертованій валюті (ВКВ), а решта — у національній грошовій одиниці.

Ставши членом МВФ, Україна водночас увійшла до структури Світового банку, їй виділено квоту в 10 678 акцій на загальну суму в 1,3 млрд. дол. США. Валютну готівку за членство України в банку на суму 7,9 млн. дол. США внесли Нідерланди, що є країною-опікуном нашої держави у цій банківській структурі.

МВФ надає фінансування як зі своїх загальних ресурсів, так і в межах механізмів пільгового фінансування, управління якими здійснюється окремо. Держави-члени, які користуються загальними ресурсами МВФ, «купають» (позичають) валюту інших держав-членів або СДР в обмін на еквівалентну суму у своїй власній валюті. МВФ стягує плату за такі позики та вимагає, щоб держави-члени в межах визначеного терміну «викупили» свою валюту у МВФ (погасили заборгованість), використовуючи для цього валюту інших держав-членів або СДР. Пільгове фінансування надається у вигляді кредитів під низькі проценти.

Сьогодні більшість розвинених країн не потребують фінансових ресурсів Фонду, оскільки мають доступ до приватних фінансових ринків. Тому МВФ від фінансування всіх країн-членів зараз переключився на підтримку країн, що розвиваються, тобто тих країн, які ще не мають доступу до приватних фінансових ринків. Відбулася переорієнтація МВФ від статусу «міжнародного банкіра» до організації, що сприяє економічному розвитку країн, які потребують підтримки.

У рамках такої еволюції відносини МВФ з Україною.

По-перше, Україна поки що фактично не має доступу на міжнародні фінансові ринки. Зовнішнє фінансування вона може отримати переважно з офіційних джерел. А головне офіційне джерело — це МВФ. І навіть можливе фінансування з боку таких країн, як США,

Японія, як правило, пов'язане з домовленостями з Фондом.

По-друге, політика Фонду, яка проводиться в Україні і пов'язана з грошовою підтримкою, спрямована на стабілізацію соціально-економічної ситуації в Україні.

Відносини МВФ з Україною будуються відповідно до **трьох типів програм**.

Програма першого типу є своєрідною підготовчою програмою, відносно простою у своїх вимогах. Виконання такої програми не потребує складного інвестиційного апарату в країні. Це первісна програма — програма системної трансформації економіки (Systemic Transformation Facility — STF), реалізація якої дає змогу країні і Фонду співпрацювати.

Наступний крок — це досить *стандартна програма*, яка має назву "стенд-бай" (Stand-by). Це програма короткострокового фінансування; як правило, вона триває від 12 до 13 місяців і спрямована на здійснення першочергових заходів, необхідних для досягнення макроекономічної стабілізації.

Після реалізації цієї програми країна може укласти з МВФ угоду про *програму розширеного фінансування* (Extended Fund Facility - EFF). Вона розрахована на три роки і спрямована на закріплення досягнень початкової стабілізації за програмою "стенд-бай". Одночасно значно більше уваги приділяється структурним змінам в економіці, тим елементам, які становлять базу (основу) подальшого економічного зростання.

Розпорядником фінансових ресурсів, наданих МВФ, є НБУ. Отримання цих ресурсів обумовлено виконанням українською стороною погоджених з МВФ критеріїв ефективності, таких, як рівень чистих міжнародних резервів НБУ, монетарні показники та дефіцит консолідованого бюджету тощо.

Фінансові ресурси МВФ надаються Україні на досить пільгових умовах: строк сплати 3-5 років, початок оплати - через три роки, процентні ставки за кредит - від 5,75% до 6,29%.

Кредити 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. Значною мірою завдяки співробітництву з МВФ наша країна спромоглася залучити значні кредитні ресурси Світового банку.

Світовий банк являє собою групу споріднених організацій, тому досить часто говорять про групу Світового банку. До неї входять: **Міжнародний банк реконструкції та розвитку** (МБРР) (саме його інколи називають скорочено Світовим банком), **Міжнародна асоціація розвитку**, **Міжнародна фінансова корпорація**, **Багатостороння агенція гарантування інвестицій**, а також **Міжнародний центр урегулювання інвестиційних конфліктів**.

Офіційні цілі членів групи Світового банку — зменшення бідності і підвищення життєвих стандартів країн-членів шляхом сприяння економічному розвитку останніх і залучення ресурсів з розвинених країн до країн, що розвиваються. Зазначимо, що основна різниця між Світовим банком і МВФ полягає в тому, що МВФ більше концентрує свою увагу на питаннях короткострокової фінансової стабільності в країнах, тоді як Світовий банк зосереджується переважно на середньо- та довгострокових (за терміном реалізації) проектах структурних та галузевих перетворень в економіках країн. Ось чому, коли йдеться про фінансову стабілізацію в Україні, це питання насамперед стосується діяльності МВФ. Коли ж мова йде про структурні і галузеві реформи, то тут на перший план серед міжнародних фінансових організацій постає Світовий банк, який концентрує свою увагу на перетвореннях на мікрорівні, на питаннях приватизації, дерегуляції галузевих перетворень, сприяє реформуванню енергетичної галузі, сільського господарства, соціального сектора тощо.

Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) на початку своєї діяльності був призначений стимулювати приватні інвестиції у західноєвропейських країнах після Другої світової війни.

МБРР надає довгострокові позички країнам-членам та гарантує кредити, які надані цим країнам приватними банками та іншими кредиторами на двосторонній основі. Право брати участь у діяльності банку мають тільки члени МВФ. Право голосу в органах МБРР

визначається розміром внеску до його капіталу.

Статутний капітал МБРР формується шляхом підписки держав-членів на його акції. Квоти держав у капіталі банку встановлюються на основі квот у МВФ. Голоси в МБРР, як і в МВФ, розподіляються залежно від розміру внеску. Держава-член має 250 голосів плюс 1 додатковий на кожну придбану нею акцію. Підписка України становить 10 908 акцій (1315,9 млн. дол.), тобто вона має в МБРР 11 158 голосів (0,7% від загальної кількості). Сплачений внесок — 79,3 млн. дол.

Діяльність банку зосереджена на двох сферах — макроекономічна стабілізація та інституційні зміни. Активніше МБРР діє в інституційній сфері: надає допомогу в здійсненні приватизації, зміні форм власності, впровадженні антимонопольних заходів та ін. Позики надаються на 15-20 років, включаючи п'ятирічний термін відстрочення платежів.

МБРР отримує більшість своїх ресурсів завдяки операціям на світових фінансових ринках. Банк продає бони та інші гарантії заборгованості пенсійним фондам, страховим компаніям, корпораціям, іншим банкам, а також фізичним особам. МБРР бере високу плату за кредити — на рівні ринкових умов.

Певна частина кредитів банку надається на розвиток малорентабельних галузей з високим строком окупності витрат, куди приватний капітал не вкладається: інфраструктура, сільське господарство. Але без розвитку цих галузей неможливе економічне будівництво у країнах, що розвиваються.

Міжнародна асоціація розвитку (МАР) була створена як філія МБРР у 1960 р. з метою зберегти вплив розвинених західних держав на країни, що розвиваються. **МАР надає безпроцентні кредити** на строк до 50 років (з 1986 р. — строк надання кредитів скорочено до 40 років для найменш розвинених країн та до 35 років — для інших країн «третього світу»). Погашення кредитів починається з 11-го року після початку їх використання. МАР надає кредити урядам та приватним організаціям найбільш розвинених країн, що розвиваються. Право на отримання таких кредитів мають країни з річним доходом на душу населення, що не перевищує 835 дол. США.

Міжнародна фінансова корпорація (МФК) була організована у 1959 р. за ініціативи США з метою заохочування розвитку приватних підприємств у країнах, що розвиваються. **МФК надає кредити високорентабельним приватним підприємствам** без гарантії уряду на строк від 5 до 15 років за умови, що частину акцій компанії-позичальники продають МФК. Рівень процентів відповідає процентам, що існують на міжнародних фінансових ринках. Статутний капітал МФК створено з внесків країн-членів, їх розмір пропорційний частці їх внесків до МБРР. У МФК беруть участь тільки члени МБРР.

Багатостороння агенція гарантування інвестицій (БАГІ) здійснює страхування капіталовкладень від політичного ризику на випадок експропріації, війни, зриву контрактів.

Міжнародний центр урегулювання інвестиційних конфліктів (МЦУІК) засновано в 1966р. для сприяння припливу міжнародних інвестицій шляхом створення умов для припинення й урегулювання спорів між урядами та іноземними інвесторами.

Найбільшою філією групи Світового банку є Міжнародний банк реконструкції та розвитку. Він є основною позиковою організацією. Це найбільша установа, що надає позики на розвиток країнам із середнім рівнем доходів, а також відіграє роль головного каталізатора щодо фінансування з інших джерел.

Позики Світового банку є привабливим джерелом зовнішнього фінансування як дефіциту державного бюджету, так і реформування економіки України. Фінансові умови, на яких Світовий банк надає позики Україні, є вигіднішими, ніж більшість інших зовнішніх джерел запозичення, доступних для України на даний час.

Проекти МБРР в Україні можна поділити на системні та інвестиційні.

Системні проекти призначені для реформування цілих секторів економіки, і гроші за тими траншами спрямовуються безпосередньо в Держбюджет України. А потім вже Мінфін зі свого бюджету повинен передбачити фінансування зазначеної в проекті програми — що і є основною метою кредитів МБРР.

За інвестиційними проектами схема надання коштів МБРР дещо інша. Ще в процесі підготовки проекту визначаються пакети закупівель, які необхідні для його впровадження, та джерела фінансування. Потім створена українською стороною робоча група управління проектом (інколи за участю консультантів МБРР) готує тендерну документацію, оскільки всі закупівлі робляться за принципом проведення відкритих міжнародних конкурсних торгів.

Участь у торгах можуть брати всі компанії, які мають достатній міжнародний досвід і виробничі можливості виконати умови конкурсу. Це стосується і місцевих виробників, більше того, їм надається знижка у розмірі 15% контрактної ціни. Тобто якщо український виробник виконує всі умови щодо якості, надійності та своєчасності поставок або послуг, але ціна його конкурсної пропозиції на 15% вища, саме його можуть все одно оголосити переможцем конкурсу. Конкурс проводить українська сторона, і підготовлена нею тендерна документація обов'язково узгоджується з МБРР. Кредитні угоди щодо впровадження інвестиційних проектів укладаються між Україною та МБРР. Міністерство фінансів України призначається представником позичальника. Крім цього, кредитною угодою визначаються частини позики, які будуть передані відповідним субпозичальникам, а також категорії витрат, які можуть бути здійснені в межах проекту. Наступним заходом є підготовка та підписання субкредитних угод між Міністерством фінансів України та субпозичальниками — бенефіціарами. Субкредитними угодами визначається сума, яку Міністерство фінансів України кредитує тому чи іншому субпозичальнику, а також установлюються умови та терміни погашення зобов'язань з обслуговування цього боргу перед державним бюджетом.

Кредити Світового банку є достатньо привабливим джерелом зовнішнього фінансування. За класифікацією Світового банку Україна належить до третьої категорії країн (середній рівень доходів). Для таких країн строк погашення кредитів становить 17 років з пільговим періодом 5 років, впродовж яких сплачуються лише проценти. Ставка проценту може бути фіксованою або плаваючою з прив'язкою до ставки ЛІБОР. Проценти за позиками Світового банку, які до цього часу залучені Україною, сплачуються за плаваючою ставкою. З урахуванням загальної маржі Світового банку ставка процентів для України становить близько 6,5% річних.

Регіональні міжнародні кредитно-фінансові інституції мають схожі цілі — це розвиток економіки, економічного співробітництва та інтеграції у регіоні. У них однотипний порядок формування пасивів, однакова форма правління, ідентичні об'єкти кредитування — переважно інфраструктура, сільське господарство, добувна промисловість. Усі вони видають кредити лише країнам-членам.

До найвідоміших регіональних міжнародних кредитно-фінансових установ передусім відносять **Міжамериканський банк розвитку (МаБР)**, **Африканський банк розвитку (АфБР)** та **Азіатський банк розвитку (АзБР)**.

Міжамериканський банк розвитку (МаБР) був заснований у 1960 р. як інвестиційна інституція для фінансування країн Латинської Америки. Членами його є 27 країн американського регіону та 17 нерегіональних країн-членів. Більшість голосів у МаБР належить США та іншим західним країнам. Штаб-квартира банку міститься у Вашингтоні. Найвищим органом є рада керівників, в яку кожна країна направляє свого представника.

Ресурси банку формуються із внесків країн-членів та позичених коштів, що мобілізовані на ринках позичкових капіталів. Банк надає кредити урядам та під їх гарантію приватним підприємствам на звичайних і пільгових умовах, а також гарантії за урядовими кредитами. Найбільший обсяг кредитів банк надав країнам "великої трійки" — Аргентині, Бразилії та Мексиці. Ці країни займають три перші місця за обсягом паїв, а їх середній дохід на душу населення на 20% вищий від загального показника щодо континенту. Але голосування відбувається відповідно до участі у статутному капіталі. Сума голосів представника кожної країни дорівнює 135 + 1 голос за кожен акцію вартістю 10 тис. дол. Згідно зі статутом рада може приймати рішення лише у тому разі, якщо присутні представники мають не менше 75% загальної суми голосів. США мають у цьому банку понад 25% голосів, тому без їх представника рада взагалі не може приймати рішень. Частка західних держав становить

майже 45% суми голосів, що дає їм можливість фактично користуватися правом вето, оскільки за статутом для прийняття важливих рішень необхідно 2/3 мандатів. Тому можна вважати, що МаБР практично перебуває під контролем промислово розвинених країн.

Банк організований у формі акціонерного товариства з капіталом 850 млн. дол. Поряд із акціонерним капіталом він має у своєму розпорядженні групу фондів, що входять до нього. Ці установи перебувають під технічним керівництвом банку. Кредити, що надає МаБР, поділяються на звичайні та пільгові. Звичайні кредити надають для фінансування рентабельних проєктів, тому їх умови більш жорсткі, ніж у пільгових позик. Строк погашення звичайних позик — від 7 до 20 років. Джерелом пільгових кредитів є спецфонди, за рахунок яких фінансуються проєкти, що є особливо важливими із соціальної точки зору, але нерентабельні або малорентабельні з фінансового погляду. За цими позиками беруться знижені ставки (2-4% річних). Строк погашення позик — 15-40 років.

Африканський банк розвитку (АфБР) почав операції 1 липня 1966р., хоча Угоду про його заснування було підписано міністрами фінансів 23 незалежних африканських країн-співзасновників ще у 1963 р. До 1983 р. банк існував виключно як панафриканська організація. Це відрізняло його від аналогічних інституцій інших регіонів, що розвиваються. У 1978 р. на сесії ради керівників АфБР було прийнято рішення про залучення до банку неафриканських країн з метою збільшення статутного капіталу, але за умови, що їм належатиме не більше 1/3 загальної суми статутного капіталу, керівництво залишатиметься в руках регіональних членів, а кредити надаватимуться тільки країнам африканського континенту. Ці умови ставилися з метою збереження африканського характеру банку.

Членами АфБР є 50 незалежних африканських держав і 25 нерегіональних членів. Ресурси АфБР складаються із внесків країн-членів та позичених коштів.

Статутний капітал банку визначений у розрахункових одиницях банку (РОБ), які за курсом еквівалентні СДР. Це дає можливість не перераховувати вартість акцій після чергової зміни курсу долара. Кредити надаються за бажанням боржників у вільно конвертованій або в національній валюті. Вони використовуються на оплату інвалютної вартості проєкту та звичайно покривають від 40 до 80% його загальної вартості. Інша частина фінансується урядом, приватними або міжнародними організаціями. АфБР може надавати кредити як урядовим організаціям, так і приватним фірмам країн-членів. При цьому банк не потребує попередніх гарантій уряду країни-позичальника.

Строки погашення та рівень процента залежать від рентабельності проєкту, його важливості для розвитку африканської економіки та ін. Строки надання кредитів — від 5 до 25 років, у тому числі пільговий період становить від 1 до 6 років. Банк використовує два рівні процентних ставок. Один, вищий — за кредитами, що надаються для промислових об'єктів та інших підприємств зі швидкою окупністю. Процентна ставка у цьому разі збігається з ринковою. Інша, нижча, стягується за кредитами на здійснення проєктів розвитку сільськогосподарського виробництва, зв'язку, електроенергетики та ін. Крім процентів, банк утримує комісійні: установлену комісію в розмірі 1% річних та комісію 0,75% річних з невикористаної частини позики. Головна проблема банку - нестача фінансових ресурсів. З метою їх поповнення у 1972р. було створено **Африканський фонд розвитку (АФР)**. Незважаючи на те, що частка капіталу АфБР у фонді становить лише 2,8%, йому належить 50% голосів. Голоси між іншими членами розподіляються пропорційно їх частці у капіталі Фонду.

Азіатський банк розвитку (АзБР) розпочав свої операції з 1968 р. після ратифікації Угоди про створення АзБР 15 країнами-співзасновницями. Його членами є країни азіатсько-тихоокеанського регіону, а також США, Канада та 13 західноєвропейських країн. У 1986 р. до членів АзБР вступила КНР. Згідно зі статутом регіональним членам має належати провідне місце у капіталі та у керівництві цією інституцією. Можливість пайовиків впливати на діяльність банку визначається їх участю у статутному капіталі. Згідно зі статутом питома вага будь-якої країни-члена у капіталі банку не повинна перевищувати 0,5% її ВНП.

АзБР так само, як і інші банки розвитку, кредитує лише частину проєкту, а в іншій

частині надає гарантії за позиками з інших джерел або залучає кредиторів шляхом укладання угоди про співфінансування. Проценти за позиками встановлюються, як правило, на рівні ставок приватних ринків капіталів. Для деяких країн надаються пільги. Строк погашення кредитів від 10 до 30 років, за пільговими — до 40 років. Граціонний період триває 2 - 7 років, за пільговими — до 10 років. Більшу частку позик (понад 60%) банк надає на розвиток інфраструктури, що створює умови для припливу приватного іноземного капіталу. Найбільший обсяг кредитів АзБР надав п'яти країнам: Індонезії, Південній Кореї, Філіппінам, Пакистану, Таїланду.

Існують також **інші регіональні й субрегіональні банки та фонди розвитку**.

Найвідоміші з них:

1. Центрально-американський банк економічної інтеграції, Гондурас.
2. Карибський банк розвитку, Барбадос.
3. Андська корпорація розвитку, Венесуела.
4. Ісламський банк розвитку, Саудівська Аравія.
5. Фонд ОПЕК з Міжнародного співробітництва, Австрія.
6. Арабський банк економічного розвитку Африки, Судан.
7. Арабський фонд економічного та соціального розвитку, Кувейт та ін.

У межах Європейського економічного співробітництва діють кілька регіональних міжнародних валютно-кредитних установ — **Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), Європейський фонд валютного співробітництва (ЄФВС)** та ін.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) було засновано у 1958 р. країнами — членами ЄС. Цілями створення Банку проголошувалося довгострокове (20 — 25 років) фінансування слабо розвинених регіонів, здійснення спільних проектів країн-учасниць та ін. Банк очолює рада керуючих, до складу якої входять міністри фінансів країн-учасниць та Директорат. Німеччина, Франція, Англія та Італія мають найбільшу питому вагу у статутному капіталі банку, який становить приблизно 15 млрд євро.

ЄІБ може залучати кошти на європейському та міжнародному ринках капіталів за рахунок емісії облігацій. Основні напрями вкладення коштів — розвиток енергетики, транспорту, телекомунікацій. Як правило, кошти ЄІБ доповнюють кошти, що вкладені позичальниками у проект. Кредит може покривати не більш 50% вартості проекту.

Країнами Чорноморського басейну (Азербайджаном, Албанією, Болгарією, Вірменією, Грецією, Молдовою, Росією, Румунією, Туреччиною та Україною) засновано **Чорноморський банк торгівлі та розвитку (ЧБТР)** — регіональний багатонаціональний банк зі статутним капіталом 1 млрд СДР. Угода про його створення була підписана цими країнами 30 червня 1994р. у м. Тбілісі (Грузія). Відповідно до цієї Угоди ЧБТР мав почати діяльність у 1995 р. Однак через брак коштів у країн-учасниць та політичну нестабільність активні переговори та процес ратифікації угоди країнами-учасницями розпочалися лише у 1996 р. Операційну діяльність розпочато лише з 1 червня 1999р. Штаб-квартира банку розміщенна у Салоніках (Греція). Внесок України до статутного фонду ЧБТР - 10%, що становить 13,5 млн СДР (18,15 млн дол. США).

ЧБТР створено з метою поглиблення інтеграції та зміцнення зв'язків між країнами Чорноморського економічного співробітництва (ЧЕС). Пріоритетними для банку повинні стати питання, що стосуються транспортних сполучень (морських та сухопутних), енергетики, сільського господарства, торгівлі тощо. Банк пропонуватиме країнам ЧЕС технічну й консультативну допомогу у виробленні ефективної економічної політики, засновуватиме спеціальні фонди, сприятиме інвестуванню в економічні та соціальні проекти, надаватиме гарантії та братиме участь у гарантіях і фінансових структурах державного й приватного секторів, поглиблюватиме співпрацю міжнародних фінансових установ розвитку з національними агенціями фінансів і розвитку країн-учасниць тощо. Враховуючи особливості країн-учасниць, які перебувають на різних етапах розвитку і переходу до ринкових відносин, ЧБТР надаватиме їм допомогу в проведенні структурних економічних реформ, сприятиме розвитку конкуренції, приватизації, підприємництва та зміцненню

економічних зв'язків між країнами ЧЕС.

Для сприяння країнам Центральної та Східної Європи у становленні ринкової економіки європейськими країнами було створено у 1991 р. **Європейський банк реконструкції та розвитку**.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є регіональним міжнародним банком, що розпочав свою діяльність у 1991 р. Банк було створено зі спеціальною метою — сприяти переходу до відкритої економіки, орієнтованої на ринок, та розвитку приватної підприємницької діяльності у країнах Центральної і Східної Європи та країнах-колишніх республіках СРСР. Відповідно до Угоди про створення ЄБРР він діє тільки в тих країнах, які дотримуються принципів багатопартійної демократії, плюралізму і ринкової економіки і запроваджують їх у життя. Дотримання цих принципів ретельно контролюється Банком.

Банк розміщений у Лондоні, має статус міжнародної фінансової установи, до складу якої входять 60 членів: 59 держав, включаючи всі європейські країни, країни інших регіонів світу

(США, Мексика, Австралія, Єгипет, Японія та ін.), Європейський союз (ЄС) і Європейський інвестиційний банк (ЄІБ). Статутний капітал банку становить 20 млрд євро. Кожна країна-член представлена у Раді керуючих та Раді директорів Банку. В Україні ЄБРР має дипломатичний статус і статус привілейованого кредитора.

Головною особливістю ЄБРР є підтримка ним приватної підприємницької ініціативи. У цьому сутність діяльності ЄБРР, яка проголошує, що не менше 60% загального обсягу фінансування Банку повинно спрямовуватися до приватного сектора.

Банк діє у країнах-операціях, число яких становить 26. З метою координації діяльності на місцях ЄБРР відкрив 28 представництв у всіх своїх країнах-операціях, за винятком однієї (Вірменія). Ці представництва беруть участь у процесі розроблення нових проектів і виконанні затверджених, тісно співпрацюючи з місцевими організаціями. У сучасних умовах організаційна структура Банку дещо трансформується, що виявляється в посиленні діяльності на місцях. Така децентралізація, на думку керівництва Банку, дасть змогу ефективніше реагувати на зміни ринкової кон'юнктури й удосконалювати критерії прийняття рішень. Представництва поєднуються у територіальні відділи. Україна, разом із Румунією, Боснією і Герцеговиною та Хорватією, входить до складу групи Південної і Східної Європи (BGCEE). Діяльністю територіальних груп керує Банківський департамент.

Усі повноваження щодо управління ЄБРР покладені на Раду керівників на чолі з Головою і двома заступниками. Вона складається з міністрів фінансів або керівників центральними банками країн-учасниць і представників від ЄС і ЄІБ. Рада керівників делегує ряд своїх повноважень Раді директорів, яка відповідає за поточну діяльність Банку. До Ради директорів входять Президент, три віце-президенти і 23 директори. Кожен віце-президент координує діяльність тієї чи іншої територіальної групи.

Збори акціонерів проводяться щорічно у квітні-травні почергово у Лондоні (у непарні роки) та в одній із країн-членів банку (у парні роки). Сьомі щорічні збори (1998 р.) відбулися у Києві.

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

Функції ЄБРР, що визначають пріоритети його діяльності:

- сприяння переходу до ринкової економіки та оцінка впливу своїх проектів на процес переходу країн на ринкові умови господарювання;
- підтримка приватної підприємницької ініціативи;
- заохочення спільного фінансування проектів та залучення прямих іноземних інвестицій у приватний та державний сектори;
- мобілізація внутрішнього та зовнішнього капіталу;
- допомога в діяльності інших інституцій.

Фінансування ЄБРР залежить від конкретності проектів і надається як на зміцнення фінансових інституцій або структурну реорганізацію великих компаній, так і у вигляді

дрібних кредитів компаніям, що мають навіть кілька працівників.

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

ЄБРР здійснює як пряме, так і опосередковане фінансування.

Пряме — це фінансування безпосередньо Банком, фінансуються великі за обсягом інвестиції або інфраструктурні проекти як приватні, так і за участю місцевої або центральної влади.

Опосередковане фінансування відбувається через фінансових посередників (місцеві банки або інвестиційні фонди).

Залежно від порядку фінансування ЄБРР використовує різноманітні фінансові інструменти.

До інструментів прямого фінансування ЄБРР належать:

1. **Кредити.** Надаються на конкретні потреби з урахуванням кредитної платоспроможності позичальника. Кредитний ризик або повністю бере на себе Банк, або частково синдиціюється. Кредит може бути забезпечений майном позичальника або пов'язаний з акціонерним капіталом.

2. **Інвестиції в акціонерний капітал.** Банк купує субконтрольні пакети акцій, а також гарантує розміщення випуску акцій. При прямому вкладанні в акціонерний капітал Банк дуже часто призначає свого представника у спостережний комітет для забезпечення прозорості внутрішнього управління, підзвітності керівництва і розробляє чітку стратегію реалізації свого пакета акцій.

3. **Гарантії ЄБРР** допомагають позичальникам в отриманні доступу до фінансування і розподілу ризиків відповідно до побажань ЄБРР і його партнерів з фінансування. Гарантії на експортні кредити і роздрібні банківські послуги він не надає. Мінімальна сума прямих кредитів, що надаються ЄБРР, становить 5 млн. євро, хоча за певних умов сума може бути скоригована — зменшена або збільшена. Середня сума таких кредитів дорівнює близько 22 млн. євро, строк кредитування — у середньому 5 — 10 років, у виняткових випадках — 15 років. Процент за кредитами може бути фіксований або плаваючий, установлюється він з маржею до ставки LIBOR.

Опосередковане фінансування застосовується для надання незначних за обсягом кредитів. *Інструментами його є:*

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

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

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

4. **Співфінансування.** Частка інвестицій ЄБРР у проектах приватного сектора, як правило, обмежується 35%. Саме тому Банк виступає у ролі каталізатора залучення інших інвесторів.

Основними партнерами ЄБРР у співфінансуванні виступають:

- комерційні банки — шляхом участі у кредитах ЄБРР, перевідступлення прав, боргових зобов'язань, паралельних кредитів і кредитних ліній;
- офіційні партнерські установи — державні організації і фінансові установи, спеціально створені на основі міжурядових угод;

- експортно-кредитні агенції — на основі прямого фінансування експортно-кредитних та інвестиційно-страхових гарантій;
- міжнародні фінансові установи — кредитування економічної і соціальної інфраструктур у приватному секторі й кредити під державну гарантію на здійснення великих проектів.

Україна вступила до ЄБРР 13 серпня 1992р. Мале та середнє підприємництво в нашій країні поки що розвинуте недостатньо, і міжнародне співробітництво з Банком максимально спрямоване на сприяння розвитку цього перспективного сектора економіки.

Пріоритетами діяльності банку в Україні на сьогодні є:

- підтримка та розвиток приватного сектора;
- зміцнення позицій фінансового сектора;
- сприяння та допомога в реструктуризації та модернізації сектора енергетики;
- розвиток малих та середніх підприємств (МСП);
- сприяння реконструкції та реформам ключових секторів інфраструктури, а саме: секторів транспорту, телекомунікацій та комунальних послуг;
- підтримка підвищення ядерної безпеки.

Найстарішою фінансовою установою регіонального типу є **Банк міжнародних розрахунків** (БМР). Засновано в 1930р. у ході реалізації плану американського банкіра О.Юнга. Основна мета (при заснуванні) — стягнення репараційних платежів з Німеччини. Узагальнююча мета БМР — сприяти співробітництву центральних банків країн-учасниць і надавати додаткові можливості щодо здійснення міжнародних фінансових операцій (стаття 3 першого Статуту). Засновниками БМР стали група із шести центральних банків Бельгії, Великобританії, Німеччини, Італії, Франції та Японії і група приватних банків США на чолі з Банкірським домом Моргана. Банк був розміщений у Швейцарії (м. Базель), яка надала йому Установчу хартію, але його діяльність регулюється міжнародним правом. БМР розпочав свою діяльність 17 травня 1930 р. До 1932 р. його учасниками стали ще 19 країн Європи.

БМР незмінно залишається центральною банківською установою на світовій арені. Він належить центральним банкам країн-членів, контролюється ними, надає чимало суто спеціалізованих послуг центральним банкам як членам БМР, так і іншим центральним банкам.

Мета міжнародної діяльності Банку полягає у зміцненні міжнародної фінансової стабільності. Особливої актуальності така діяльність набуває в сучасних умовах інтеграції світових фінансових ринків світової фінансової кризи.

Місце і роль банку в системі міжнародних відносин:

- БМР є *місцем зустрічі* (див. далі) представників центральних банків, тобто слугує форумом (організатором) міжнародного грошово-кредитного і валютного співробітництва;
- є *банком центральних банків* (див. далі) — зберігає їх депозити, які становлять значну частку світових валютних резервів, здійснює розрахунки між ними на кліринговій основі, здійснює широке коло банківських операцій з метою сприяння центральним банкам в управлінні їх валютними резервами;
- є агентом або довіреною особою з міжнародних фінансових домовленостей та з виконання міжнародних фінансових угод.

Членами БМР нині є 41 центральний банк країн Європи, Азії, Африки та США, ряд країн очікують рішення щодо включення їх до БМР. **Україна не є учасником БМР.**

США представлені у Банку City Bank Corp, а не Федеральною резервною системою (ФРС). Однак остання тісно співпрацює з Банком: на щомісячних нарадах у Базелі (**Базельський клуб**) і загальних зборах засновників БМР завжди присутній член Ради керівників ФРС. Пріоритет в управлінні діяльністю БМР належить країнам Західної Європи.

За правовим статусом БМР є компанією з обмеженою відповідальністю, що має випущений акціонерний капітал. Статутний акціонерний капітал банку міжнародних розрахунків становить 1500 млн золотих франків у вигляді 600 000 акцій з рівною номінальною вартістю (2500 золотих франків за акцію).

Адміністративна структура БМР має три органи: загальні збори акціонерів, рада

директорів і правління.

Загальні збори скликаються щороку, як правило, у другий понеділок червня з представників центральних банків-акціонерів, голоси яких розподіляються пропорційно до кількості їх акцій.

До складу **Ради директорів** входять шість керівників центральних банків. Крім того, кожен із них призначає ще одного члена, який представляє його країну. Положення Статуту передбачає вибір у Раду ще не більше дев'яти керівників інших центральних банків-членів. Із членів Ради директорів обирається голова і призначається президент банку (з 1948р. ці дві посади обіймає одна особа) на три роки.

Рада директорів призначає головного менеджера та інших членів **правління**, яке здійснює оперативну діяльність з керівництва банком.

БМР регулярно *організовує у себе зустрічі (Базельські зустрічі)* представників центральних банків країн-членів та інших центральних банків, співпрацює з Групою десяти. Головна мета цих зустрічей — досягнення високого ступеня взаєморозуміння з питань грошово-кредитного й економічного характеру, функціонування світової валютної системи тощо.

Як банк центральних банків БМР виконує функцію координатора діяльності цих банків. Але не тільки центральні банки-акціонери, а й інші центральні банки (близько 120), а також різноманітні міжнародні фінансові установи використовують БМР як банк. Крім здійснення взаємних міжнародних розрахунків, він також надає фінансові послуги щодо управління зовнішніми резервами центральних банків.

Крім того, БМР приймає від центральних банків короткострокові вклади (до трьох місяців) в іноземній валюті або золоті. Із цими коштами БМР виконує такі операції:

- операції з валютою і цінними паперами (в основному короткострокові державні цінні папери);
- депозитно-позичкові операції (надає центральним банкам забезпечені золотом або депозитами кредити, іноді надає незабезпечені (резервні) кредити на надто короткі строки);
- приймання урядових вкладів за особливими угодами (БМР не дозволено надавати кредити урядам або відкривати їм поточні рахунки);
- інвестиційні послуги управління портфелем цінних паперів;
- операції з купівлі-продажу і зберігання золота;
- інші послуги на світових ринках як агента або кореспондента центральних банків (проміжне фінансування).

БМР створює можливості для роботи різноманітних комітетів (як постійних, так і спеціальних), що вивчають і обговорюють конкретні питання: проблеми міжнародної заборгованості; упровадження фінансових інновацій, удосконалення фінансових інструментів, структури фінансових ринків, банківського нагляду, забезпечення ефективності і стабільності систем внутрішніх і міжнародних платежів і розрахунків тощо.

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

- 1) **Базельський комітет з банківського нагляду** — розробляє мінімальні принципи ефективного банківського нагляду;
- 2) **Базельський комітет із систем платежів і розрахунків** — здійснює нагляд за міжнародними розрахунками і розробляє нові механізми міжнародних розрахунків. Найбільш значущими є його рекомендації щодо розрахунків за фінансовими деривативами, урахування системних ризиків тощо;
- 3) **Постійний комітет з євровалют** — вивчає і надає рекомендації щодо удосконалення банківського регулювання ринку євровалют.

За роки свого існування БМР перетворився на провідний інформаційно-дослідницький центр з монетарних і фінансових проблем. Він збирає і публікує інформацію про стан на міжнародному ринку банківських і фінансових послуг. Дослідження банку мають прикладний характер. БМР готує міжбанківську базу даних, доступ до якої

мають центральні банки. Вона містить інформацію про діяльність центральних банків на зовнішніх валютних ринках та про стан цих ринків. БМР своєю діяльністю сприяє виконанню міжнародних фінансових угод, надаючи з цією метою посередницькі і довірчі послуги, а також може виконувати інші функції, наприклад, агента з гарантування повернення боргу.

Контрольні питання:

1. Коли Україна вступила в Міжнародний валютний фонд?
2. Перелічіть головні завдання, які стоять перед Міжнародним валютним фондом.
3. Що таке Міжнародний банк реконструкції і розвитку?
4. На які цілі і за якими умовами Міжнародний банк реконструкції і розвитку надає кредити?
5. Що являє собою Міжнародна фінансова корпорація?
6. Коли і з якою метою була створена Міжнародна асоціація розвитку?

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Базова

1. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 р., №2121-III // Уряд, кур'єр. — 2001. — № 8. — 17 січ.
2. Закон України “Про Національний банк України”: Затв. постановою ВРУ № 679–14 від 20.05.1999 // Відомості ВРУ. — 1999. — № 29. — С. 238.
3. Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті :
4. Інструкція. Затверджена Постановою Правління НБУ від 18.12.1998 р. № 527 // Законодавчі і нормативні акт із банківської діяльності, 1998. – № 2. – С.4–10.
5. Положення про ведення касових операцій у національній валюті в Україні: Затв. постановою Правління НБУ № 637 від 15.12.2004 // Дод. до “Вісн. Нац.Банку”. — 2005. — № 3.
6. Васюренко О. В. Банківські операції: навч. посіб. — 3-тє вид., стер. — К.: Т-во «Знання», КОО, 2002. — 255 с.
7. Гальчинський А. С. Теорія грошей: навч.-метод. посіб. — 4-тє вид., змінєне і доповн. — К.: Видавництво Соломії Павличко «ОСНОВИ», 2001. — 412с.
8. Гроші і кредит: Підручник. Затверджено МОН / Колодїзєв О.М., Колєснїченко В.Ф. - К., 2010. - 615 с.Гроші / Упоряд., авт. вступ. ст. А.А.Чухно. — К.:Україна, 1997. — 510 с., іл. — Рос.
9. Гроші та кредит: підручник. — 4-тє вид., перероб. і доп. /М. І. Савлук, А.М. Мороз, І.М. Лазєпко та ін.; за заг. ред. М.І.Савлука. — К.: КНЕУ, 2006.—744 с.
10. Долан Э. Дж., Кэмпбэлл К. Д., Кэмпбэлл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. — М., 1996. — 448 с.
11. Деньги, кредит, банки: учебник для студ. вузов, обуч. по экон. спец. / Под ред. О. И. Лаврушина.— 2-е изд., перераб. и дополн. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 464 с.
12. Деньги. Кредит. Банки: учебник для вузов / Е.Ф. Жуков, Л.М. Максимова, А.В. Печникова и др.; под ред. проф. Е.Ф. Жукова. — М.: ЮНИТИ, 2001. — 622 с.
13. Кейнс Дж. М. Трактат про грошову реформу. Загальна теорія зайнятості, процента та грошей. — К., 1999.
14. Фридмен М. Количественная теория денег. — М., 1996.
15. Туган-Барановський М.І. Паперові гроші та метал. — К., 2004.
16. Гроші і кредит: Підручник. Затверджено МОН / Колодїзєв О.М., Колєснїченко В.Ф. - К., 2010. - 615 с.
17. Гроші та кредит / за ред. М. Савлука. — К.: КНСУ, 2001. — 614 с.Цінні папери: Підручник. Затверджено МОН / За ред. В.Д. Базилєвича. - К., 2011. - 1094 с.
18. Кузьмін В. В.Історія грошей[текст]: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл./ В. В. Кузьмін, О.П. Зикова; Херсон. економіко -правовий ін-т.-К.: Центр навчальної літератури , 2006.-176с.-Бібліогр.: с. 173-175.-ISBN 966-364-291-2.
19. Махасва О. Ринок електронних грошей у Сполучених Штатах Америки та його регулювання//Вісник Національного банку України.- 2007.-№ 1.-С.56-60.
20. Михайловська, І. М. Гроші та кредит : практикум : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. . - Л.:Новий Світ-2000, 2008 . - 312 с.
21. Основи банківської справи[Текст]: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл./ В. В. Іващенко [та ін.].-К.: Кондор, 2008.-150 с.-Бібліогр.: с. 147.-ISBN 978-966-351-192-4.
22. Пиріг Світлана Олександрівна.Платіжні системи[Текст]: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл./ С. О. Пиріг; Луцький державний технічний університет.-К.: Центр учбової літератури, 2008.-240с.-Бібліогр. в кінці посіб..- Термінолог. слов.: с. 224-236.-ISBN 978-966-364-590-2.

Допоміжна

23. Савлук М. І. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посіб. / О. І. Береславська, О. М. Наконечний, М. Г. Пясецька та ін.; За ред. М. І. Савлука.— К.: КНЕУ, 2002.— 393 с
24. Гроші, банки та кредит: у схемах і коментарях: Навч. посіб. / За ред. Б. Л. Луціва.— Тернопіль: Карт-бланш, 2000.— 225 с.
25. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник для екон. спец. вищ. Закладів освіти / Василик О. Д. – К. : ТОВ "НІОС", 2000. – 416 с.
26. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник ; под ред. проф. Самсонова. – М. : ИНФРА-М, 2001. – 448 с.
27. Хенни ван Грюнинг. Анализ финансовых рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском / Хенни ван Грюнинг, Соня Брайович ; пер. с англ. И. Г. Минервич, И. В. Крысина. – М. : Изд. "Весь мир", 2007. – 304 с.

Інформаційні ресурси

28. Матеріали офіційного сайту Міністерства фінансів України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
29. Матеріали офіційного сайту Рахункової палати України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/index>
30. Матеріали офіційного сайту Верховної Ради України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua/>
31. Матеріали офіційного сайту Урядового порталу / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/control/>
32. Про організацію емісійно-касової роботи в установах банків України (зі змінами та доповненнями) : Інструкція НБУ № 1. Затверджена Постановою Правління НБУ від 07.07.1994 р. № 129 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http // www.rada, Kiev.ua](http://www.rada.gov.ua).
33. Про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків : Інструкція. Затверджена Постановою Правління НБУ від 14.04.1998 р. № 141 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http// www.rada. Kiev.ua](http://www.rada.gov.ua)

Слободянюк Наталя Олександрівна

Кафедра фінансів і банківської справи

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ З ДИСЦИПЛІНИ

ГРОШІ ТА КРЕДИТ

Формат 60×84/8. Ум. др. арк. 8,04.

Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського
50005, Дніпропетровська обл.,
м. Кривий Ріг, вул. Трамвайна, 16.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4929 від 07.07.2015 р.