

<i>Bezverhiy K.</i> The internal control indirect costs of industrial enterprises.....	193
<i>Burchevsky V.</i> Cognitive modelling in strategic analysis of insurance business	209
<i>Galenko S.</i> Theoretical fundamentals business analysis electronics enterprises.....	214
<i>Golovko T.</i> Methodology of calculation of investment property	220
<i>Doroshenko O.</i> Methodological aspects of the performance audit of the budget programs	227
<i>Ivchenko L.</i> Peculiarities of investments estimation	233
<i>Kondratuk I.</i> Indicator of efficiency of budget funds — financial results in the sector of general government	241
<i>Krugla M.</i> The formation of milk quality in dairy cattle breeding: administrative and account aspects.....	247
<i>Larikova T.</i> Historical conditions of standardization and implementation of accounting in banking practice.....	256
<i>Lysenko N., Yanush M.</i> Impact of transformation of property relations of equity accounting.....	263
<i>Mihaluk A.</i> Evaluating the effectiveness of innovation in enterprises geological field.....	270
<i>Osmyatchenko V.</i> Methods of introduction of initial balances in automated accounting system.....	278
<i>Poplyuiko A., Lesnyak V.</i> Using ABC for cost management	286
<i>Svirko S.</i> Order disclosure of related parties in the financial statements of the public sector in accordance with IPSAS.....	293
<i>Semenichenko Y.</i> Methodical approaches to the analysis of interrelation of development's indicators of banks and subjects of managing of separate areas.....	299
<i>Starchenko N.</i> Taxable income in the accounting and reporting.....	306
<i>Tkach I.</i> The composition and structure of capital investments in Ukraine	313
<i>Troch N.</i> VAT in Ukraine: problems of application	321
<i>Hodzitka V.</i> Methodological aspects of information provision on decision-making industrial enterprises	328

Розділ І. ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.71

С. М. Аржевітін,
народний депутат України,
канд. екон. наук, докторант
кафедри банківської справи

ЧОМУ УКРАЇНІ ПОТРІБЕН ПЕРЕХІД ДО НОВОГО МОНЕТАРНОГО РЕЖИМУ?

Автором обосновано необхідність впровадження нового монетарного режиму в Україні. Проаналізовано передумови та перспективи переходу НБУ к інфляційному таргетуванню. Разрушительное влияние ценовой нестабильности на экономику, необходимость обеспечения стабильности денег, на усмотрение автора, есть основным вызовом изменению монетарного режима.

Ключевые слова: монетарный режим, инфляция, инфляционное таргетирование, ценовая стабильность

Author the necessity of implementing a new monetary regime in Ukraine. Preconditions and prospects of Bank of transition to inflation targeting. Devastating effects of price instability on the economy, the need to ensure stability of money, according to the author is a challenge of monetary regime change.

Keywords: monetary regime, inflation, inflation targeting, price stability.

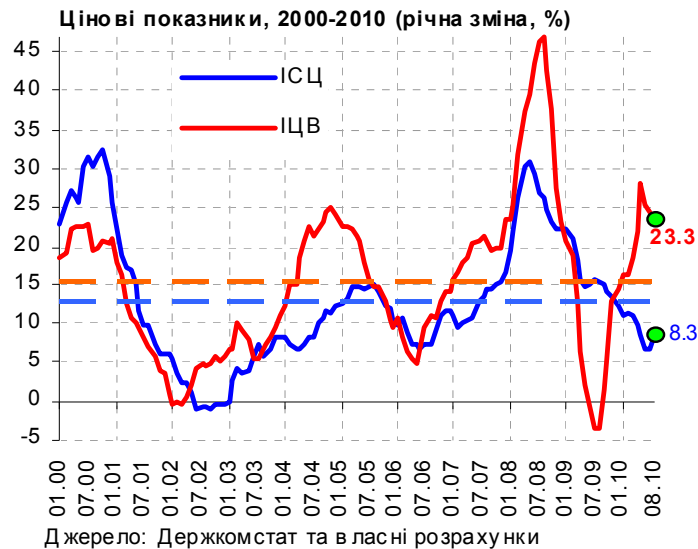
Автором обґрунтовано необхідність впровадження нового монетарного режиму в Україні. Проаналізовано передумови та перспективи переходу НБУ до інфляційного таргетування. Руйнівний вплив цінової нестабільності на економіку, необхідність забезпечення стабільності грошей, на думку автора, є викликом зміні монетарного режиму.

Ключові слова: монетарний режим, інфляція, інфляційне таргетування, цінова стабільність.

Протягом останніх десяти років середнє значення річної інфляції в Україні складало 12,5 %, але при цьому вона була дуже нестабільною. Це значно вище, ніж у розвинених економіках.

У США середня інфляція за той же період склала 2,6 %, у Франції і Великобританії — 1,9 %, у Німеччині — 1,6 %, в Італії — 2,3 %, у Канаді — 2,1 %. Для країн з економікою, що розвивається, українські темпи зростання цін теж не характерні: середня річна інфляція за 2000—2009 рр. у Китаї дорівнює 1,9 %, в Індії — 5,5 %, у Бразилії — 6,9 %, у Малайзії — 2,2 %¹. Утім, у сусідніх Росії та Білорусії ситуація схожа з українською, тобто в цих країнах інфляція за цей період у середньому була двозначною, помітно перевищуючи 10 %. Між тим очевидно, що такі темпи зростання цін в Україні є занадто високими, і це негативно впливає на довгострокове економічне зростання.

¹ Дані по інфляції розраховані на основі середньорічних даних МВФ.



Незважаючи на постійні заяви про важливість боротьби з інфляцією, не можна сказати, що на практиці це завдання для уряду є одним з пріоритетних. У нинішній кризовій ситуації гальмування зростання цін відбувається природним чином (за рахунок зниження сукупного попиту), тому є шанс використовувати цей фон для стратегічного переходу до забезпечення більш низьких темпів інфляції².

В якості нової політики, яка сприяла б подібному переходу, розглядається режим таргетування інфляції. Відзначимо, що ідея переходу до практики таргетування інфляції обговорюється вже досить давно. У цій статті ми спробуємо дати відповіді на такі питання: Чи володіє НБУ відповідними інструментами впливу на інфляцію? Чи доцільно взагалі переходити до режиму таргетування інфляції? Що розуміється під ціновою стабільністю?

Насамперед, розглянемо чому питання цінової стабільності у будь-якій економіці є ключовим у процесі здійснення

² Але за експертними оцінками провідних аналітичних центрів інфляція в Україні до кінця року знов зросте під дією як зовнішніх так і внутрішніх чинників.

макроекономічної політики. Передусім тому, що нестабільність цін в економіці даної країни спричиняє чимало негативних ефектів, а також (і це головне) — підвищує невизначеність у процесі прийняття рішень для всіх суб'єктів економічної діяльності.

Ось лише деякі можливі негативні наслідки слабкості грошової одиниці та пов'язаної із цим цінової нестабільності й інфляції:

— спотворення цінових сигналів і неефективність розміщення інвестицій. Ціна на ресурси в ринковій економіці має принаймні дві економічні функції — інформаційну та розподільчу. Спотворена структура цін і цінова нестабільність призводять до кредитування збиткових галузей і втрат для бюджету і неефективності економіки в цілому;

— зростання нестабільності як цін, так і самої інфляції. У підсумку це призводить до обмеження кредитної діяльності, передусім у сфері надання довгострокових кредитів (до того ж, що особливо важливо, скорочується обсяг інвестицій в економіку), та до зростання контрактних витрат. Наслідок нестабільності інфляції — невизначеність для всіх учасників ринку. Тобто їм важко зорієнтуватися, що саме є причиною зміни базових цін — інфляція чи зміна загальних попиту та пропозиції (а це у свою чергу призводить до виробничих шоків);

— збільшення перетікання ресурсів із виробничої до сфери фінансових послуг із єдиною метою — хеджування проти інфляції;

— невірноваженість цін на кредитні ресурси (відсоткові ставки) призводить як до фінансових труднощів кредиторів і дебіторів, так і до непропорційного зростання агрегованого внутрішнього кредиту та його неефективного розподілу на макрорівні між макроекономічними агентами;

— спотворення бухгалтерського обліку, фінансових контрактів, податкової системи та реальної ціни запасів в економіці;

— “витрати стоптаних черевиків”. Так образно називають ще одну статтю інфляційних витрат, викликану потребою частіше звертатися до банку чи спробами вкладення коштів у інші активи, що призводить до “швидкого зношування черевиків” (а якщо серйозно — до марнування часу та коштів суб'єктів господарювання);

— “витрати меню” (часта зміна цін теж вельми дорого обходиться для фірм);

- втрата цінової конкурентоспроможності економіки;
- втрата грошима функції міри вартості;
- зростання загальної економічної, соціальної та політичної нестабільності.

Щодо парадигми цінової стабільності, то сьогодні її визнають і дотримуються як теоретики, так і банкіри-практики центральних банків, і базується вона на таких загальноприйнятих положеннях:

- збільшення грошової пропозиції нейтральне відносно реального економічного зростання та безробіття у середньостроковому та довгостроковому періоді, тобто, монетарна експансія у кінцевому підсумку впливає тільки на рівень цін (парадигма про нейтральність грошей у довгостроковому періоді);

- інфляція є витратною як з точки зору ефективності розподілу ресурсів, так і в контексті підтримання економічного зростання у довгостроковому періоді;

- монетарна політика впливає на зміни рівня інфляції із змінними часовими лагами та різною силою впливу, що обмежує можливості центрального банку контролювати інфляцію на основі рівномірних змін у пропозиції грошей або інструментів політики період за періодом;

- гроші не є нейтральними у короткостроковому періоді, тобто, монетарна політика може впливати на низку реальних макроекономічних показників, зокрема на реальне економічне зростання та рівень зайнятості, але, механізм передачі є дуже складним для кількісної оцінки, з точки зору як сили впливу, так і лагів впливу.

Таким чином, в останні 25 років світова теорія з монетарної економіки, спираючись на практику всіх центральних банків, виробила і додержується консенсусу щодо необхідності досягнення цінової стабільності як основного завдання центрального банку для забезпечення сталого економічного зростання незалежно від рівня економічного розвитку даної економіки або інших факторів.

Що ж розуміється під ціновою стабільністю? Передусім, її в жодному разі не можна ототожнювати із ситуацією, коли рівень цін лишається незмінним, тобто, інфляція є нульовою. Хоча, здавалося б, це найочевидніше визначення. У класичному викладі, під ціновою стабільністю розуміється не нульовий рівень цін, а їх постійне незначне зростання, тобто, дотримання

низької і стабільної інфляції. Кількісне втілення цього визначення асоціюється із малими однозначними значеннями рівня інфляції у річному вимірі, тобто, концепція цінової стабільності базується на підтриманні низькоінфляційного середовища у даній економіці у довгостроковому періоді. Це надає переваги з точки зору зменшення невизначеності у довгостроковому періоді для успішного довгострокового планування та інвестиційних рішень.

Виходячи із світової практики такі рівні інфляції знаходяться в діапазоні 1—3 % для розвинутих країн та 1—5 % для країн, що розвиваються або з перехідними економіками.

Водночас, постає логічне питання (яке, до речі, залишається одним з найбільш дискусійним серед теоретиків і практиків з монетарної економіки): які монетарні режими для яких країн дають найкращий результат у досягненні цінової стабільності?

Кількість країн, у яких застосовується інфляційне таргетування постійно зростає

Розвинуті країни	Дата введення	Країни, що розвиваються	Дата введення
Нова Зеландія	1989	Чилі	1990
Канада	1991	Ізраїль	1991
Ісландія	1991	Чехія	1997
Великобританія	1992	Польща	1998
Австралія	1993	Бразилія	1999
Фінляндія	1993*	Мексика	1999
Швеція	1993	ПАР	2000
Іспанія	1994*	Таїланд	2000
Швейцарія	2000	Колумбія	2000
Норвегія	2001	Корея	2000
		Угорщина	2001
		Перу	2002
		Філіппіни	2002
		Словаччина	2005
		Туреччина	2005
		Румунія	2006

* До приєднання до зони євро

27

На жаль, універсальних рецептів економічна теорія і практика ще не виробила. Разом з тим, у 90-х роках минулого століття з'явився новий підхід до розв'язання проблеми забезпечення низької і стабільної інфляції — система інфляційного таргетування (ІТ). Нині дедалі більше країн (і, що важливо, в

тому числі і з транзитними економіками) застосовують цю систему. Більше того, світова практика доводить, що країни з відносно низьким рівнем ВВП на душу населення, запровадивши режим ІТ з перехідним періодом, успішно використали його переваги. Чим же приваблює інфляційне таргетування?

Насамперед, інфляційне таргетування — це монетарний устрій, що характеризується офіційним проголошенням кількісної інфляційної цілі для монетарної політики із дотриманням її у довгостроковому періоді із повним погодженням усіх гілок влади, що низька та стабільна інфляція є пріоритетною ціллю для монетарної політики держави. Цей устрій дозволяє підвищити ефективність цієї політики задля досягнення визначених цілей щодо низької і стабільної інфляції та прийнятних темпів економічного зростання. Іншими словами, ІТ у жодному разі не розглядається як панацея від високої інфляції, а обирається для того, щоб поліпшити якість економічної політики, провести необхідні реформи в економічній, фінансовій та соціальних сферах. Тому можна вважати, що ІТ є певним каталізатором позитивних змін в економіці.

Разом з тим, якщо перехід до ІТ формально декларується, але не супроводжується кроками з пришвидшення структурних змін, удосконалення фіскальної та бюджетної політик, соціальних програм, то результату від ІТ (утім, як і від будь-якого іншого режиму монетарної політики) не буде. Йдеться про те, що запровадження ІТ вимагає паралельного удосконалення інших складових економічної політики.

Водночас ця система диктує і центральному банку, і уряду, і парламенту необхідність запровадження більшої відкритості, прозорості рішень, зобов'язує створити необхідні умови для переходу до ІТ: розвивати фінансові ринки, чіткіше координувати грошово-кредитну і фіскальну політики, досягти інституціональної згоди та злагоджених дій центрального банку та уряду щодо заходів із зниження інфляції, підвищення реального рівня політичної та інструментальної незалежності НБУ, закладених у закон про НБУ.

Що вже зроблено в Україні в напрямі переходу до режиму інфляційного таргетування?

Усвідомлюючи необхідність підвищення ефективності монетарної політики, Національний банк України розпочав роботу щодо створення передумов для поступового переходу до

монетарного режиму, який базується на ціновій стабільності. Необхідність такого переходу була задекларована в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2009 рік. Зокрема у документі зазначалося, що Національний банк України концентруватиме зусилля на створенні спільно з Урядом макроекономічних, фінансових та інституційних умов для переходу до монетарного режиму, що ґрунтується на ціновій стабільності. Для цього після стабілізації ситуації у грошово-кредитній сфері буде розроблений план заходів з переходу до нового монетарного режиму, який, поміж іншого, має відображати питання макроекономічної та фінансової збалансованості, застосування більш гнучких курсових режимів, розвитку внутрішнього ринку капіталів, удосконалення комунікацій з громадськістю тощо. Запровадженню такого режиму передуватиме системна робота з удосконалення законодавства, зокрема, ініціювання внесення змін до законів про НБУ та про Кабінет Міністрів України в частині більш чіткого визначення поняття стабільність національної грошової одиниці, а також розмежування відповідальності за її забезпечення. При цьому визначено, що враховуючи надзвичайне значення стабільної грошової одиниці для відновлення позитивних тенденцій в економічному розвитку основне завдання грошово-кредитної політики полягатиме в зниженні темпів інфляції та створенні фундаментальних засад для її стабілізації в подальшому на низькому рівні.

Загалом же, головними кроками, що вже здійснені в Україні на шляху переходу до монетарного режиму, який базується на ціновій стабільності, є такі.

Насамперед, це внесення змін до Закону України “Про Національний банк України”, яким цінова стабільність визначена як головна ціль монетарної політики, посилена операційна незалежність центрального банку (в частині перерахування прибутку в бюджет тільки на наступний рік після аудиту), а також посилена роль правління та подовжено термін перебування Голови на посаді.

Здійснюється поступовий перехід до режиму з плаваючим обмінним курсом. Крім того, в НБУ вже створена дієва аналітична прогностична система, результати якої використовується для здійснення монетарної політики.

Посилена ефективність системи комунікацій між Національним банком України та економічними агентами. Серед

її важливих елементів — Монетарний огляд та Опитування ділових очікувань підприємств, які проводяться для з'ясування суспільної думки щодо перспектив розвитку економічної ситуації в країні, інфляційного розвитку, оцінки суб'єктами господарювання поточної та майбутньої ділової активності та свого фінансового стану. Відзначимо, що починаючи з 2006 року, в рамках реалізації заходів з підготовки до переходу до монетарного устрою, базованого на цінній стабільності, Національний банк України щоквартально проводить такі опитування.

Важливою, в тому числі і у контексті переходу до інфляційного таргетування, є програма співробітництва з МВФ. Адже це стабілізує та підвищує довіру інвесторів.

Узагальнюючи вищевикладене, можна сказати, що в Україні ще не виконано повністю умови, необхідні для введення інфляційного таргетування. Однак, це не означає, що рух до інфляційного таргетування помилковий. Взагалі успішне таргетування інфляції потребує приблизно тих же умов, що й будь-який інший активний режим грошової політики. У кінцевому рахунку питання якості грошово-кредитної політики залежить від рівня незалежності Центрального банку і професіоналізму його керівників, а також від стану фінансової системи. Ці характеристики надзвичайно інертні, і швидко їх поміняти неможливо, тому потрібно мати на увазі, що будь-який режим грошової політики — інфляційне таргетування або який-небудь інший — буде мати обмежений успіх, особливо на перших порах. У разі відсутності необхідних передумов, немає нічого поганого в тому, що НБУ буде все більше опікуватися інфляцією і на постійній основі публікуватиме свої прогнози і цільові інтервали по інфляції. Від більшої прозорості грошової політики економіка тільки виграє.

Серед академічних економістів немає єдиної думки, наскільки жорстко повинні виконуватися вимоги, про які йшлося вище. Чи є вони абсолютно необхідними умовами або скоріше побажаннями? Досвід країн, які перейшли до режиму таргетування інфляції, свідчить, що впровадження цього режиму може приводити до помітного зменшення темпів інфляції та її нестабільності, навіть якщо спочатку не всі вимоги були виконані. У наукових колах поширена точка зору, що таргетування інфляції слід розуміти не як жорстке монетарне правило, а скоріше як режим грошової політики, при якому

пріоритетною метою грошової влади є втримання інфляції в довгострокових цільових рамках. При цьому в принципі допускається сприяння по досягненню інших макроекономічних параметрів, зокрема зростанню, якщо тільки це не суперечить стабілізації довгостроковій інфляції. Іншими словами, ні стабілізаційна стимулююча грошова політика, ні згладжування короткострокових курсових коливань не суперечать таргетуванню інфляції. Цілком можна стверджувати, що з сьогоднішніх позицій таргетування інфляції — це просто режим грошової політики, який проводить відповідальний центральний банк, причому стабілізація довгострокової інфляції є його головним завданням. Насправді для успішного таргетування інфляції важливе саме прагнення влади сконцентруватися на стабілізації інфляції. У цьому випадку навіть суттєві відхилення фактичної інфляції від цільових орієнтирів не стають нерозв'язною проблемою, оскільки вирішальну роль в успіху таргетування грає передбачуваність дій центрального банку.

У цілому, перехід до інфляційного таргетування представляється вірним напрямком грошової політики найближчих років для України. Це може зіграти вирішальну роль у зниженні процентних ставок і інфляції, що, у свою чергу, стратегічно важливо для підтримання цінової конкурентоспроможності економіки та сталого економічного розвитку. Головною загрозою для такої перспективи є тиск і обмеження реальної незалежності Національного банку України. Таким чином, ключову роль у цьому випадку відіграє готовність керівництва країни взяти на себе зобов'язання не втручатися в діяльність НБУ. Але одночасно вимагати прозорості ті підзвітності його політики.

Література

1. *Петрик О. І.* Шлях до цінової стабільності: світовий досвід та перспективи для України: Монографія. — НАН України, Інститут економіки та прогнозування. — К.: УБС, НБУ, 2008. — 372 с.
2. *Петрик О. І.* Перехід до більшої гнучкості обмінного курсу в Україні — виклик часу // Вісник НБУ. — 2005. — № 6. — с. 4—11.
3. *Горюнов Е. Л.* Перспективы перехода к режиму инфляционного таргетирования в России // Аналитик ИФИ. <http://www.ifs.ru/upload/110909-macro.pdf>

4. Fisher S. "Why Are Central Banks Pursuing Long-Run Price Stability?" In *Achievement of Price Stability: A Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City*. Kansas City.
5. Bruno M., 1991 "High Inflation and the nominal Anchors of an Open Economy" *Princeton Essays in International Finance* 183. Princeton, N. J.
6. Bernanke B., Mishkin F. 1997, "Inflation targeting: A New Framework for Monetary policy?" *Journal of Economic Perspectives* 11, № 2. — 97—116.
7. Bernanke B. Mishkin F. 1992, "Central Bank Behavior and the Strategy of Monetary Policy: Observations from Six Industrialized Countries" In Oliver Blanchard O. and Stanley Fisher, eds., *NBER Macroeconomic Annual, 1992*, 1983—238. Cambridge: MIT Press.
8. Mishkin F. 2000 Inflation targeting for emerging market economics, *American Economic Review*, 90 p. 105—109.

Стаття надійшла до редакції 20.06.2010 р.

УДК 336.71

Н. П. Баріда,

старший викладач кафедри банківської справи,
ДВНЗ "КНЕУ імені Вадима Гетьмана"

РИЗИК ЗАСТАВИ В СИСТЕМІ МЕНЕДЖМЕНТУ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ БАНКУ

В статье основное внимание уделено роли залогового риска в системе менеджмента кредитного риска банка. Автором дано определение сущности залогового риска, произведено классификацию залогового риска, предложены основные способы минимизации залогового риска банка.

Ключевые слова: залоговый риск, кредитный риск, критерии классификации залогового риска, мониторинг залогового риска.

In the article special attention paid to the role of risk in mortgage banking credit risk management system of the bank. Author of the definition of the essence of the risk of bank collateral, the classification of the risk of collateral offered ways to reduce the risk of collateral.

Keywords: collateral risk, credit risk, mortgage risk classification criteria, monitoring risk mortgage.

У статті основну увагу приділено ролі ризику банківської застави в системі менеджменту кредитного ризику банку. Автором дано визначення сутності ризику банківської застави, проведено класифікацію ризику застави, запропоновано способи зниження ризику застави.

Ключові слова: ризик застави, кредитний ризик, критерії класифікації ризику застави, моніторинг ризику застави.