МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ

У підручнику на системній основі розглядаються сутність сучасних грошово-валютних відносин в Україні, процеси їх розвитку і вдосконалення в умовах розбудови української держави і переходу до ринкової економіки.
Система грошово-валютних відносин аналізується у двох аспектах: у національно-державних межах і в площині міждержавних зв'язків. Висвітлюється цінний зарубіжний досвід. В кінці кожного розділу подано контрольні запитання і завдання; наводиться список рекомендованої літератури.
Четверте видання перероблене і доповнене.

Розраховано на студентів вищих навчальних закладів, викладачів, економістів-практиків, усіх, кого цікавлять проблеми міжнародних грошово-валютних відносин.

Передплатний індекс 22817

ISBN 966-8148-20-7

9789668 148200

Знання

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ

65.268
Б82

С. Я. Боринець

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ

Підручник

65.268
582

КИЇВСЬКОМУ НАЦІОНАЛЬНОМУ УНІВЕРСИТЕТУ
імені ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
170 років

ІНСТИТУТУ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ
імені ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
60 років

С. Я. Боринець

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ

Підручник

4-те видання,
перероблене і доповнене

Рекомендовано
Міністерством освіти і науки України

Київ
"Знання"
2004

ЛУГАНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ІНСТИТУТ
КУЛЬТУРИ І МИСТЕЦТВ

УДК 339.7.012 (075.8)
ББК65.9.262я73
Б82

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України (лист № 1/11-1242 від 20 квітня 2001 р.)

Рецензенти:
А.А. Чухно, академік НАН України, доктор економічних наук, професор;
О.Д. Василик, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України

Боринець С. Я.

Б82 Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник. — 4-те вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2004. — 409 с. — (Київському національному університету імені Тараса Шевченка — 170 років).

ISBN 966-8148-20-7

У підручнику розглядається складна і суперечлива система сучасних міжнародних валютно-фінансових відносин. Залежно від простору функціонування та природи суб'єктів міжнародних валютно-фінансових відносин ці відносини розглядаються у діалектичному взаємозв'язку національно-державної і міжнародної форм. Висвітлюється цінний зарубіжний досвід з урахуванням сучасних специфічних умов України. З метою глибшого засвоєння матеріалу в кінці кожного розділу подано контрольні запитання і завдання. Підручник устаткований систематизованим списком рекомендованої літератури. Четверте видання суттєво перероблене і доповнене.

Розраховано насамперед на студентів вищих навчальних закладів. Підручник може бути корисним також науковцям, практичним працівникам, усім, кого цікавлять проблеми міжнародних валютно-фінансових відносин.

УДК 339.7.012 (075.8)
ББК 65.9.262я73

ISBN 966-8148-20-7

© С Я. Боринець, 1997
© С Я. Боринець, зі змінами, 2004
© Видавництво "Знання", 2004

ЗМІСТ

Передмова **9**

Частина І. МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ СИСТЕМИ ТА РЕГІОНАЛЬНІ УГРУПОВАННЯ **13**

Розділ 1. Світові валютно-фінансові системи та їх еволюція **14**

1.1. Національна та світова валютні системи 14

1.2. Паризька система золотомонетного стандарту. Генуезька система золотодевізного стандарту 22

1.3. Бреттон-Вудська та Кінгстонська валютно-фінансові системи **31**

Розділ 2. Регіональні валютно-фінансові угруповання 43

2.1. Валютні блоки 43

2.2. Валютні зони 46

2.3. Валютний союз ЄС 52

Частина II. МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ІНСТИТУЦІЇ ТА ЕКОНОМІЧНІ ОРГАНІЗАЦІЇ **65**

Розділ 3. Міжнародні валютно-фінансові інституції 66
3.1. МВФ: проблеми створення і діяльності 68
3.2. Світовий банк. Банк міжнародних розрахунків 76
3.3. Регіональні фінансово-кредитні установи 89

Розділ 4. Міжнародні економічні організації як суб'єкти міжнародних валютно-фінансових відносин **110**
4.1. Економічні організації системи **ООН** 110
4.2. Міжнародні та регіональні економічні структури 118
4.3. Особливості функціонування фінансової системи ЄС **131**

Частина III. РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН **139**

Розділ 5. Форми національного регулювання валютно-фінансових потоків 140
5.1. Валютно-фінансова політика держави 140
5.2. Валютні обмеження та валютні ризики 148
5.3. Спеціальні (вільні) економічні зони. Офшорні центри 155

Розділ 6. Удосконалення міжнародної системи регулювання валютно-фінансових відносин **161**
6.1. Економічні передумови та наслідки зростання нестабільності міжнародних фінансів 161
6.2. Удосконалення діяльності міжнародних валютно-фінансових інституцій 167
6.3. Паризький та Лондонський клуби 174

Частина IV. ВАЛЮТНИЙ КУРС. ВАЛЮТНІ РИНКИ **180**

Розділ 7. Визначальна роль валютного курсу в системі міжнародних валютно-фінансових відносин **181**
7.1. Економічні функції валютного курсу 181
7.2. Методика визначення валютних курсів. Фіксований та плаваючий валютні курси.... 191
7.3. Конвертованість валют **198**

Розділ 8. Операції на міжнародному валютному ринку 209
8.1. Операції на девізних ринках 209
8.2. Міжнародні розрахункові операції 221
8.3. Світові ринки золота **230**

Частина V. МІЖНАРОДНИЙ КРЕДИТ. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС 240

Розділ 9. Функціонування міжнародного ринку кредитних ресурсів **241**
9.1. Форми міжнародного кредиту 241
9.2. Міжнародний фінансовий лізинг 246
9.3. Світова криза зовнішньої заборгованості 255

Розділ 10. Платіжний баланс як підсумковий показник світогосподарських зв'язків країни 262
10.1. Економічний зміст платіжного балансу 262
10.2. Структура платіжного балансу 267
10.3. Фактори, які впливають на стан платіжного балансу **274**

Частина VI. ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ **279**

Розділ 11. Шляхи становлення національної валютно-фінансової системи України 280
11.1. Формування системи валютного регулювання і валютного контролю **280**

11.2. Становлення валютного і фінансового ринків України 297
11.3. Сучасні проблеми функціонування гривні.... 304

Розділ 12. Проблеми та перспективи входження України в міжнародну валютно-фінансову систему 329
12.1. Об'єктивна необхідність інтеграції України в систему міжнародних фінансів 329
12.2. Стан та перспективи співробітництва України з міжнародними фінансовими інституціями 344
12.3. Зміцнення міжнародної платоспроможності України 353

Додатки 359
Список рекомендованої літератури 397

ПЕРЕДМОВА

Найхарактернішою рисою міжнародних валютно-фінансових відносин є те, що вони призначені ефективно обслуговувати міждержавний рух товарів та послуг і перерозподіл грошового капіталу між конкуруючими агентами світового ринку. Також ці відносини своєчасно подають сигнали про стан світової фінансової кон'юнктури, які слугують певними орієнтирами для прийняття вчасних адекватних рішень суб'єктами міжнародних фінансів.

Особливу актуальність своєчасного реагування на зміни міжнародної фінансової кон'юнктури підкреслили події, пов'язані з серією валютно-фінансових обвалів (азіатська криза 1998 р., події в Росії, згодом в Україні та інших країнах СНД). Саме в цей час у повний зріст постала проблема необхідності більш чіткого регулювання міжнародних валютно-фінансових відносин з метою їх стабілізації. Така необхідність стає особливо актуальною в умовах глобалізації міжнародних фінансових ринків.

Глобалізація — складна і багатоаспектна проблема, за якою стоїть багато реальних явищ і процесів, а також складних проблем, які стосуються всього людства. Сьогодні міжнародний фінансовий капітал може вільно, без будь-яких перешкод переміщуватися з внутрішнього на світовий фінансовий ринок, і навпаки. У світі нині сформувалися грандіозні потоки "гарячих" грошей, які шукають свого надприбуткового застосування і завдяки новітнім технологічним інноваціям шляхом натиску на клавіатуру комп'ютера можуть бути миттєво переказані з одного регіону в інший, переведені з однієї валюти в іншу, чим здатні розладнати валютно-фінансову систему будь-якої країни, навіть найрозвинутішої.

Валютні відносини — це відносини між учасниками міждержавного обміну при функціонуванні грошей у міжнародному обороті. Тому для валютно-фінансових відносин характерні дві взаємопов'язані сфери функціонування — національно-державна та міжнародна.

Саме цю концепцію покладено автором в основу підручника. Його зміст ґрунтується на послідовному аналізі основних структуроутворювальних елементів, які у своїй сукупності дають чітке уявлення про те чи інше явище сучасної складної, системи валютно-фінансових відносин.

Логіка викладення матеріалу відповідає логіці історичного процесу розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин. І хоча специфіка останніх нині докорінно відрізняється від їх специфіки на попередніх етапах розвитку, однак, якщо сьогодення розглядати зокрема, воно багато в чому буде незрозумілим.

Валютно-фінансові відносини — надзвичайно складна і важлива сфера господарського життя будь-

якої сучасної держави. Сучасна практика в Україні з особливою переконливістю підтверджує, що фактори, пов'язані з нагальною потребою якнайшвидшого розв'язання накопичених проблем у цій сфері, — чи не найголовніші у стримуванні її економічного відродження нашої держави.

Коло фахівців, які повинні мати досконалі необхідні знання у грошово-валютній сфері, не може замикатися лише на економістах, фінансистах чи міжнародниках. Ці знання не завадять майбутньому фізику, хіміку, географу, юристу, журналісту та ін. Адже з питаннями, пов'язаними з тією чи іншою сферою валютних відносин у нелегких умовах переходу країни до ринку, практично кожен із нас зустрічається чи не повсякчас.

Підручник розрахований на студентів вищих навчальних закладів, усіх, кого цікавлять сучасні проблеми міжнародних валютно-фінансових відносин. З метою глибшого засвоєння матеріалу в кінці кожного розділу подано контрольні запитання і завдання. Підручник містить систематизований список рекомендованої літератури.

Викладаючи матеріал, автор намагався всебічно врахувати той незаперечний факт, що Україна однозначно вирішує нині два надзвичайно складних завдання, поставлених перед нею історією, — державотворення і паралельного переходу до ринкових відносин. Кожне з них є надто складним і потребує надзвичайних зусиль усього нашого суспільства.

У теперішній бурхливий час обмежуватися у подібному виданні виключно українським досвідом, якого ще недостатньо, — справа ризикована. І все-таки певні узагальнення ми можемо і повинні робити, інакше не побудуємо держави з властивим їй особливим історичним досвідом перехідного періоду, зокрема у валютно-фінансовій сфері.

Пропоноване читачеві четверте видання підручника суттєво перероблене і доповнене. До нього включено три нових підрозділи: 5.3. Спеціальні (вільні) економічні зони. Офшорні центри; 6.3. Паризький та Лондонський клуби; 12.3. Зміцнення міжнародної платоспроможності України.

Частина II

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ СИСТЕМИ ТА РЕГІОНАЛЬНІ УГРУПОВАННЯ

- ✓ **Світові валютно-фінансові системи та їх еволюція**
- ✓ **Регіональні валютно-фінансові угруповання**

Розділ 1

СВІТОВІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ СИСТЕМИ ТА ЇХ ЕВОЛЮЦІЯ

1.1. Національна та світова валютні системи

Валюта і гроші часом уявляються як поняття ідентичні, хоча термін "гроші" частіше використовують всередині країни, а термін "валюта" — за її межами.

При вживанні поняття грошей питання про їх "національність" практично не виникає, але в міжнародних трансакціях національна належність валюти відіграє визначальну роль.

Термінологічна різниця між грошима і валютою є і в багатьох мовах. Наприклад, *money* і *currency* — в англійській, geld s valjuta *(wahrung)* — у німецькій. Щодо російського слова "деньги", то його можна вважати "приємною" спадщиною татаро-монгольського іга. Український термін "гривня" походить ще з Київської Русі; термін "валюта", що має сьогодні міжнародне поширення, прийшов із Франції.

Випуск грошей тісно пов'язаний з національним суверенітетом і символізує владу держави, що виражається в її здатності примусити своїх громадян приймати видруковані державою гроші. Але держава не може нав'язувати свої гроші за межами своїх кордонів. Тому використання національних грошей у міжнародних розрахунках передбачає домовленість сторін і пов'язане з необхідністю обміну валют.

Перетворюючись у валюту, гроші беруть на себе додаткову функцію — стають товаром, продаються і купуються, мають ціну в грошових одиницях іншої країни. Звідси випливає, що валюта як грошовий товар повинна мати не тільки внутрішнє, а й міжнародне визнання. У світовому співтоваристві має бути довіра до валюти того чи іншого учасника міжнародних зв'язків, тобто переконаність у тому, що її можна обміняти на інші валюти. На практиці валюти вільно перетинають кордони і повертаються назад.

По суті, тут криється сутність здатності національних платіжних засобів бути обміняними на іноземні гроші, властивість, що гарантується, як правило, центральним банком країни походження грошей.

З одного боку, якщо залишатися в рамках внутрішніх проблем, то виявляється, що операції з валютою становлять складову грошово-кредитної сфери, активно впливаючи на стан державного бюджету й економічного зростання.

З іншого, оскільки ізольованих національних економік не існує, а національні господарства пов'язані між собою ланцюгом взаємних зобов'язань, то в цьому аспекті валютні відносини постають перед нами як ключова форма міжнародних економічних зв'язків. Товарообіг і рух факторів виробництва, науково-технічне і гуманітарне співробітництво, культурний обмін і туризм обслуговуються через валютні операції.

Найбільш простим визначенням валюти є визнання як такою банкнот, чеків, монет іноземних держав, тоді як вітчизняні гроші можуть стати валютою на зовнішніх ринках.

Історія грошей наповнена парадоксами. З явившись на світ у вигляді посередника в товарному обміні, еквівалента, що протистоїть усьому товар-

ному світові, гроші з плином часу самі перетворюються у товар, одержуючи власну ціну.

Отже, *валюта* в широкому розумінні цього поняття означає грошову одиницю будь-якої країни (долар, фунт стерлінгів, євро тощо).

Поняття ***валюта*** використовується в таких значеннях:

- *національна валюта* — грошова одиниця певної країни або той чи інший її тип (золота, срібна, паперова);
- *іноземна валюта* — грошові знаки іноземних держав, кредитні та платіжні засоби, які виражені в іноземних грошових одиницях і використовуються в міжнародних розрахунках;
- *міжнародна (регіональна) валюта* — міжнародна або регіональна грошова розрахункова одиниця, засіб платежу: СПЗ* (спеціальні права запозичення), ЕКЮ**, євро.

Різні форми світогосподарських зв'язків — торгівля товарами та послугами, виробниче та науково-технічне співробітництво, міграція робочої сили та розвиток світового туризму, рух позичкового капіталу та інвестицій формують міжнародний попит і відповідні пропозиції відносно тієї чи іншої національної валюти.

Міжнародні валютні відносини — це сукупність валютно-грошових і розрахунково-кредитних

* *СПЗ (Special Drawing Right (SDR)* — міжнародні платіжні засоби, які використовуються Міжнародним валютним фондом для безготівкових міжнародних розрахунків шляхом записів на спеціальних рахунках та як розрахункова одиниця МВФ.

** *ЕКЮ — Eurgopean Currency Unit (ECU)* — регіональна міжнародна розрахункова одиниця, введена в 1979 р. у рамках Європейської валютної системи, яка пізніше стала розрахунковою одиницею Європейського валютного союзу (сьогодні це євро).

зв'язків у світогосподарській сфері, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних господарств.

Міжнародні валютні відносини складаються і розвиваються на основі експорту товарів, капіталів, робочої сили та новітньої технології, спільного підприємництва. Основною цільовою функцією цих відносин, зрештою, є забезпечення необхідних умов для процесу відтворення у рамках світового господарства та обслуговування світогосподарських зв'язків. Сам процес міжнародних валютних розрахунків належить до сфери розподілу та обміну, але разом з тим тісно пов'язаний з процесом відтворення у сфері матеріального виробництва. Причому між процесом відтворення і валютними відносинами спостерігається як прямий, так і зворотний зв'язок. Адже, з одного боку, розвиток процесу відтворення є об'єктивною основою валютних відносин, оскільки породжує експорт капіталу, міжнародний обмін товарами та послугами, передачу технології і т. ін. та відповідно визначає весь комплекс валютних відносин, пов'язаних з міжнародним оборотом останніх. З іншого боку, хоча валютна сфера вторинна щодо сфери матеріального виробництва, вона не лише пасивно відбиває хід виробничих процесів, а й активно на них впливає.

Отже, міжнародні валютні відносини — одна з головних складових міжнародних економічних відносин. Найважливішим елементом міжнародних валютних відносин є *валютна система.* Розрізняють *національну* та *світову* валютні системи. Остання розвивається на регіональному та глобально-світовому рівнях. У свою чергу регіональні, світові та національні валютні системи активно взаємодіють, утворюючи єдину цілісну систему міжнародних валютних відносин.

Функціональні особливості валютних відносин втілюються в конкретно-історичних валютних системах, які є формою правової та інституціональної організації валютних відносин.

Валютні відносини тісно пов'язані з внутрішніми грошовими відносинами. Тому еволюція міжнародних валютних відносин у специфічному вигляді повторює, як ми побачимо нижче, розвиток внутрішнього грошового обігу країн. Разом з тим валютні відносини не виключають національного характеру грошового механізму окремих країн. У процесі поглиблення міжнародного поділу праці та розвитку економічних зв'язків відбувається інтеграція систем національних грошових відносин та світових валютних відносин і функціональні відмінності між ними практично нівелюються.

Історично спочатку виникли національні валютні системи, які були закріплені національним законодавством з урахуванням норм міжнародного права. Національна валютна система є складовою грошової системи країни, хоча й відносно самостійною, оскільки виходить за національні рамки. її особливості визначаються ступенем розвитку і станом економіки та зовнішньоекономічних зв'язків країни.

Національна валютна система — це форма організації економічних відносин країни, за допомогою яких здійснюються міжнародні розрахунки, утворюються та використовуються валютні кошти держави. Основні елементи національної валютної системи визначаються національним законодавством.

її структурними елементами є:

- національна валюта — грошова одиниця держави;
- валютний паритет як основа валютного курсу;
- режим курсу національної валюти;
- організація валютного ринку;
- національні органи, що обслуговують та регулюють валютні відносини країни;

- умови обміну національної валюти на золото та інші валюти — конвертованість валюти.

Національна валютна система є органічною частиною системи грошових відносин окремих держав, її функціонування регулюється національним законодавством кожної країни. На основі такого законодавства встановлюється механізм взаємодії національних і світових грошей, спосіб їх конвертованості, рейтингу та регулювання валютних курсів, формування та використання міжнародної ліквідності, золотовалютного запасу, кредитних ресурсів та ін. До складу національних валютних систем входять відповідні інфраструктурні ланки — банківські та кредитно-фінансові установи, біржі, спеціальні органи валютного контролю, інші державні та приватні інститути.

Світова валютна система — це форма організації міжнародних валютних (грошових) відносин, що історично склалася і закріплена міждержавною домовленістю. Це сукупність способів, інструментів і міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється взаємний платіжно-розрахунковий оборот у рамках світового господарства.

Світова валютна система включає низку конструктивних елементів: світовий грошовий товар, валютний курс, валютні ринки та міжнародні валютно-фінансові організації.

Світовий грошовий товар є носієм міжнародних валютно-грошових відносин і приймається кожною країною як еквівалент вивезеного з неї багатства. Історично першим міжнародним грошовим товаром було золото, пізніше в міжнародних розрахунках стали використовувати кредитні гроші (векселі, банкноти, чеки та депозити). У 70-х роках з'являються спеціальні міжнародні та регіональні платіжні одиниці — СПЗ, ЕКЮ та євро.

Сукупність усіх платіжних інструментів, які можуть бути використані в міжнародних розрахунках, називають *міжнародною ліквідністю.* Це золото, вільно оборотні валютні запаси держав та міжнародні гроші.

Другим елементом світової валютної системи є *валютний курс.* Це мінова вартість національних грошей однієї країни, виражена в грошових одиницях інших країн. Валютні курси є фіксовані (тверді) та плаваючі (гнучкі). В основі фіксованого валютного курсу лежить монетний паритет (ваговий вміст золота в національних грошових одиницях), плаваючі валютні курси не пов'язані з монетними паритетами, а визначаються шляхом зіставлення паритетів купівельної сили валют, тобто оцінки в національних грошах вартості однойменного "кошика" товарів.

Третім елементом світової валютної системи є *валютні ринки.* Першим таким ринком був ринок золота як грошового товару, де золото спочатку продавалось за ринковими цінами, згодом — на основі офіційної ціни, закріпленої міжнародним договором. Офіційна ціна золота за одну тройську унцію (31,1035 г) становила в 1837—1934 рр. — 20,67 дол. США, 1934—1968 рр. — 35, у 1968 р. вона була підвищена до 38 дол. США. Остання офіційна ціна золота становила 42,22 дол. США. Цей ринок діяв до серпня 1971 р., коли офіційну ціну золота було скасовано. Нині ціна на золото складається під впливом попиту і пропозиції, а ринок золота функціонує як звичайний товарний ринок.

Розширення кредитних відносин привело до необхідності формування власне валютних ринків, які функціонують на основі розгалуженої системи банківських взаємозв'язків провідних країн з розвинутою ринковою економікою та міжнародних і регіональних валютно-фінансових установ. У функціях

продавця та покупця іноземної валюти, з одного боку, та органів, які здійснюють розрахунки з закордонними контрагентами, з іншого — банки та інші валютно-фінансові установи у своїй сукупності утворюють міжнародний валютний ринок. Поряд з ним функціонує євровалютний ринок, який виник на основі транснаціоналізації спеціальних рахунків приватних банків провідних країн світу.

Четвертий елемент світової валютної системи — *міжнародні валютно-фінансові організації:* Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), який разом зі своїми філіями — Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), Міжнародною асоціацією розвитку (МАР), Багатостороннім агентством з гарантій інвестицій (БАГІ) та Міжнародним центром із врегулювання, інвестиційних суперечок (МЦВІС) — утворює групу Світового банку, Банк міжнародних розрахунків у Базелі, регіональні банки розвитку та ін.

Світова валютна система базується на функціональних формах світових грошей. *Світовими* називаються гроші, які обслуговують міжнародні економічні, політичні та культурні відносини, а грошова операція, завдяки якій у певній країні можна придбати платіжні засоби, що є дійсними і можуть бути використані за кордоном, є вже *валютною операцією.*

Еволюція функціональних форм світових грошей повторює з певним відставанням шлях розвитку національних грошей — від золотих до кредитних грошей. Підтвердженням цього є той факт, що в умовах, коли золото виконувало всі функції грошей, грошова і валютна системи — національна і світова — були тотожні, з тією лише різницею, що монети, виходячи на світовий ринок, "скидали", за висловом К. Маркса, "національні мундири" і приймались до оплати на вагу. Іншим прикладом дії на-

званої закономірності є базування світової валютної системи в XX ст. на одній або кількох валютах провідних країн світу.

Головне завдання світової валютної системи полягає: в ефективному опосередкуванні платежів за експорт та імпорт товарів, капіталу, послуг та інших видів міждержавної господарської діяльності; створенні сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці; забезпеченні безперебійного функціонування економічної системи вільного підприємництва. Через світову валютну систему здійснюється переливання економічних ресурсів з однієї країни в іншу або блокується цей процес, розширюється чи звужується ступінь національної самостійності країни, а також переміщуються економічні труднощі (інфляція, безробіття) з одних країн до інших.

Отже, світова валютна система є однією з головних рушійних сил, які можуть або сприяти розширенню міжнародних економічних відносин, або навпаки — обмежувати їх інтенсивність. Тому розвиток міжнародних економічних відносин значною мірою залежить від характеру світової валютної системи і дієвості функціонування її інститутів.

1.2. Паризька система золотомонетного стандарту. Генуезька система золотодевізного стандарту

Першою в історії *світовою валютною системою* була система, що спиралася на єдині правила обігу золотого грошового товару і відома під назвою системи золотого стандарту. Юридично її оформлено на Міжнародній конференції в Парижі 1867 р.

Для системи золотого стандарту, або золотого монометалізму, характерне те, що за неї роль загального еквівалента закріплюється за золотом, а в обігу функціонують золоті монети або грошові знаки, розмінні на золото. Систему золотого стандарту

було встановлено у Великобританії ще наприкінці XVIII ст., але значного поширення у світі вона набула в останній чверті XIX ст.: у Німеччині в 1871—1873 рр., Франції — в 1878 р., Японії — в 1897 р.

У Росії ця система остаточно сформувалася після грошової реформи 1895—1897 рр., яка дістала назву реформи графа С Ю. Вітте, тогочасного міністра фінансів Росії. Сутність цієї грошової реформи полягала в тому, що паперові гроші (асигнації) прирівнювалися до певної кількості золота (1 рубль дорівнював 0,17424 золотника*), а нові банкноти, які вводилися в обіг, могли вільно обмінюватися на зафіксовану в них кількість золота в банках Росії будь-яким російським підданим чи іноземним громадянином. Банкнотам відповідали металічні рублі — золоті десятки і п'ятірки, а відповідні їм паперові гроші доповнювались карбуванням дрібної срібної та мідної монети. Вітте та його міністерство надзвичайно пильно стежили за тим, щоб не було допущено надмірного випуску в обіг паперових грошей на шкоду карбуванню золотих монет. Будь-які відхилення від цього правила жорстоко переслідувались. Тому з 1887 до 1914 р. ніхто не наважувався змінити це жорстке положення статуту Державного банку Росії, навіть цар.

У результаті цих заходів на початку Першої світової війни в Росії перебувало в обігу паперових грошей на суму 1630 млн руб., а золота в підвалах Державного банку та закордонних банків — на суму 1743 млн руб., тобто зберігалось активне сальдо платіжного балансу.

До 1914 р. російський рубль входив до п'ятірки найміцніших валют світу (на той час, наприклад, 1 рубль дорівнював 0,47 німецької марки). Цікаво, що на початку XX ст. інших, кардинально відмінних від реформи С Ю. Вітте, варіантів зміцнення

* *Золотник* — стара російська одиниця ваги, яка дорівнювала 1/96 фунта (близько 4,266 г).

грошової системи держави, практично не було, що яскраво доводить досвід реформування грошової системи СРСР. Адже таку ж практично реформу, включно до карбування золотих, срібних і мідних монет, здійснив у 1922—1924 рр. тодішній народний комісар фінансів СРСР Г.Я. Сокольников, увівши в обіг так званий золотий червінець (золоту десятку). Саме золотий вміст рубля дав можливість за короткий період (два роки) повністю ліквідувати інфляцію, підвести надійну фінансову основу під нову економічну політику, а країні після розрухи громадянської війни вийти на світові ринки.

Золотий стандарт як класична форма золотого монометалізму передбачає вільний обіг золотих монет і виконання золотом усіх функцій грошей. Протягом майже всього XIX ст. і початку XX ст. золото відігравало головну роль у міжнародній валютній системі. Ера класичного золотого стандарту розпочалася в 1821 р., коли після завершення Наполеонівських війн Велика Британія зробила фунт стерлінгів конвертованою в золото валютою. Невдовзі й США зробили те саме з американським доларом. Найбільшого поширення система золотого стандарту набула в період з 1880 до 1914 р., тобто до початку Першої світової війни.

Було три форми золотого стандарту: золотомонетна, золотозливкова та золотовалютна. Розглянемо переваги та недоліки кожної з них.

За золотого стандарту в його класичній *золотомонетній формі* не було будь-яких валютних обмежень. Золото можна було вільно продавати і купувати, безперешкодно перевозячи з однієї країни до іншої. Ціна на валютний метал встановлювалася на основі закону вартості, тобто визначалася кількістю суспільно необхідної праці, витраченої на видобуток та транспортування дорогоцінного металу. Не обмежувалися державою й операції з платіжними

документами, цінними паперами та засобами кредиту (векселі, чеки тощо), а також вивезення капіталу та переведення прибутків з-за кордону. Система золотого стандарту була адекватною умовам вільної конкуренції, необмеженого ринку і відповідного цим умовам механізму ціноутворення.

Режим золотомонетного стандарту був насамперед режимом стабільних валютних курсів. Ця стабільність — результат дотримання державами, що запровадили цю систему, встановлених чітких "правил гри". Так, країни, з яких спостерігався відплив золота внаслідок дефіциту платіжного балансу, знижували внутрішні ціни, а країни, до яких спрямовувалися потоки золота, підвищували їх. Тільки дотримуючись таких "правил гри" можна було успішно подолати порушену рівновагу платіжних балансів, спричинену припливом і відпливом золота.

Із самого початку функціонування система золотомонетного стандарту забезпечувала надзвичайну валютну стабільність. Слід зазначити, що тільки австрійський талер та американський долар після Війни за незалежність були єдиними провідними валютами Європи і Північної Америки, які було девальвовано протягом століття лише один раз перед Першою світовою війною, фунт стерлінгів і французький франк зберігали незмінним золотий вміст з 1815 по 1914 р.

Централізована система золотомонетного стандарту перебувала в повній гармонії як із переважно централізованими системами промислового виробництва, так і світової торгівлі, швидкому розвитку якої ця система активно сприяла. Так, якщо обсяг світової торгівлі у 1850 р. взяти за 100 %, то у 1880 р. він становив 370, а в 1913 р. — 1000 % . Таке колосальне зростання обсягів зовнішньої торгівлі принесло зиск перш за все чотирьом провідним країнам світу: Великій Британії, Сполученим Штатам Америки, Німеччині та Франції, на яких у сукупності

припадало близько 50 % загального обсягу світової торгівлі.

Щодо позицій у світовій валютній системі, то на той час серед провідних країн світу виділялася Велика Британія, частка національної валюти якої становила в міжнародних розрахунках у 1913 р. 80 % . Саме тому золотий стандарт до 1914 р. прийнято було називати *стерлінговим стандартом.*

Однак система золотомонетного стандарту мала не тільки переваги, а й суттєві недоліки. По-перше, вона була занадто жорсткою, не досить еластичною, дорогою. По-друге, ця система встановлювала пряму залежність грошової маси, що оберталася в окремих країнах та на світовому ринку, від видобутку і виробництва золота. Відкриття нових родовищ золота та збільшення його видобутку призводили в цих умовах до періодичних інфляційних процесів, які охоплювали як окремі країни, так і світовий ринок.

Але найсуттєвішою вадою системи золотомонетного стандарту було те, що за цих умов практично повністю виключалася можливість проведення окремими державами власної грошово-валютної політики, спрямованої на вирішення внутрішніх проблем країни. Це пояснюється тим, що безпосередньою реакцією на будь-яке збільшення обсягів паперової емісії й інфляційне знецінення національних грошей були відплив золота за кордон і відповідне зменшення золотих запасів. Це обмежувало можливості державного втручання у сферу грошових і валютних відносин, їх цільового регулювання, використання в конкретних напрямах економічної політики.

Останній недолік особливо відчувався під час воєн: існування золотого стандарту перешкоджало впровадженню дуже поширених методів фінансування воєнних дій шляхом випуску паперових грошей та монетизації державного боргу через продаж нових випусків цінних паперів центральному емісійному банку тієї чи іншої країни. Країна, яка намагалася фінансувати воєнні витрати шляхом емісії грошей і водночас дотримуватись їх конвертованості в золото, тут же ставала свідком масового відпливу своїх золотих запасів за кордон. Саме з цієї причини Сполучені Штати Америки відмовились від практики золотого стандарту під час Громадянської війни, а європейські країни відмовились від неї під час Першої світової війни.

Перша світова війна найбільшою мірою й остаточно дестабілізувала систему золотомонетного стандарту. Адже для фінансування війни європейські країни були змушені вдатися до великих кредитів у своїх центральних банків і призупинити обмін на золото своїх валют, встановивши примусовий курс. Наприклад, Франція, яка збільшила свою грошову масу під час війни в 3 рази, загалом понесла витрати на цю війну в сумі 215 млрд золотих франків, і розподіл золота у світі докорінно змінюється на користь США, які вступили у війну значно пізніше.

Після війни співвідношення між грошовою масою і золотими запасами країн, які брали в ній участь, докорінно змінилося на користь грошової маси, що спричинило значні інфляційні процеси в цих країнах.

Прагнення до валютної стабільності примусило більшість країн світу відновити золотий стандарт, від якого вони відмовилися в роки Першої світової війни. За період з 1924 по 1928 р. європейські країни відновлюють золотий стандарт, але вже в модифікованому вигляді золотозливкового стандарту.

Система золотозливкового стандарту — перехідна форма золотого стандарту. Вона встановилася в ряді високорозвинутих країн Заходу (крім США) після Першої світової війни і діяла до Великої депресії 1929—1933 рр. Сутність цієї "урізаної" системи золотого стандарту полягала в тому, що національні валюти провідних західних країн (Великої Британії, Франції, Бельгії, Нідерландів та ін.)

прирівнювалися до певної кількості золота, тобто мали золотий вміст, а отже, були розмінні на валютний метал, але вже не в будь-якій кількості, як було за класичного золотого стандарту, а на золоті зливки вагою не менше ніж 12,4 кг кожний. Таким чином, обмін національних грошових знаків на золото був обмежений певними, досить великими, сумами (у Франції, наприклад, один золотий зливок коштував 215 тис. франків).

В інших країнах, зокрема в тих, які зазнали поразки в Першій світовій війні, а також у багатьох колоніальних та залежних країнах було впроваджено *систему золотодевізного стандарту,* що ґрунтувалася на золоті та провідних валютах світу. Платіжні засоби в іноземній валюті, призначені для міжнародних розрахунків, почали називатися *девізами.*

Це була *друга світова валютна система,* юридичне оформлення якої зафіксовано у міждержавній угоді, підписаній на Генуезькій міжнародній економічній конференції 1922 р.

При системі золотодевізного стандарту країни накопичують для своїх зовнішніх розрахунків певну кількість іноземної валюти економічно найсильніших держав, що є еквівалентом золота.

Про цю систему фінансовий світ знав і раніше. Вона виникла і функціонувала досить давно. Вперше її використано в угоді про регулювання валютних операцій між Лондоном і Единбургом, підписаній ще у другій половині XVII ст.

У 1894 р. в Росії, яка намагалась одержати значні зовнішні позики, утворились за кордоном великі валютні резерви, і російський уряд заявив про готовність продавати і купувати цінні папери на закордонних біржах за фіксованим курсом.

Після 1920 р. золотодевізний стандарт особливо поширився в Європі. Центральні банки багатьох країн одержали право зберігати свої резерви або їх

частину в цінних паперах і закордонних *авуарах* *, обмінних на золото.

Країни, які приєдналися до золотодевізного стандарту, зберігали свої авуари у двох основних фінансових центрах — Нью-Йорку і Лондоні.

Історичний досвід показує, що для успішного функціонування золотодевізного стандарту потрібні такі умови:

- проведення узгодженої політики центральних банків країн-учасниць;
- країни, які виступають у ролі валютних центрів, повинні постійно підтримувати значний рівень економічної активності й високий попит на імпорт з тим, щоб дозволити країнам — членам системи вільно купувати необхідні їм резервні засоби;
- резервні авуари країн-учасниць не повинні складатись із короткострокових авансів, що надаються країнами, які виступають у ролі валютних центрів.

Загалом період між двома світовими війнами характеризувався нестабільністю валют і періодичними валютними кризами, які завдавали значних збитків економічному зростанню і розвитку міжнародних економічних відносин. Відносна валютна стабілізація настала в період 1922—1928 рр., але невдовзі була підірвана світовою кризою 1929—1933 рр., яка охопила і світову валютну систему.

Головними особливостями валютної кризи були:

- циклічний характер, оскільки валютна криза була наслідком глибокої економічної і грошово-кредитної кризи;

* *Авуари* — ліквідна частка активів, до якої належать кошти банку, цінні папери, що легко реалізуються. Найчастіше цей термін вживають стосовно коштів банку в іноземній валюті, які зберігаються на його рахунках у закордонних банках.

• структурний характер, адже основні принципи світової валютної системи, що ґрунтувалися на золотому стандарті, зазнали краху;

• значна тривалість та виняткова глибина і гострота.

Саме в цей час відбувається загальна трансформація економічної структури господарювання, що базувалася на ринкових саморегуляторах, у державно регульовану економічну систему, що не могло не вплинути на систему світогосподарських зв'язків, у тому числі валютних. Така трансформація відбулася на основі теоретичних рекомендацій, розроблених відомим англійським економістом, фінансистом та державним діячем Дж.М. Кейнсом у 30-х роках XX ст. Адекватно до цієї трансформації мала змінитися світова система грошово-валютних відносин, перед якою все настійніше ставляться цілком конкретні вимоги.

Система має:

• забезпечувати міжнародний обмін товарами і послугами достатніми платіжно-розрахунковими і кредитними засобами, що користуються довірою учасників валютно-кредитних відносин;

• володіти певним запасом стійкості для якомога тривалішого функціонування, оскільки часті перебудови системи завжди здійснюються болісно і призводять до дезорганізації зовнішньоекономічних зв'язків протягом певного періоду;

• бути достатньо еластичною, щоб гнучко реагувати на зміни внутрішньої ситуації та зовнішніх умов функціонування світового господарства і пристосуватися до них;

• забезпечувати збалансованість економічних інтересів у валютно-кредитній сфері окремих країн, регіонів та всіх учасників світогосподарських зв'язків.

Саме за цих умов провідні вчені-економісти і державні діячі багатьох країн світу розпочали активний пошук виходу зі складної післякризової ситуації і розробку концепції нової світової валютної системи.

1.3. Бреттон-Вудська та Кінгстонська валютно-фінансові системи

Конкретну ініціативу у створенні нової валютної системи, яка могла б успішно функціонувати після завершення Другої світової війни, взяли на себе країни, що традиційно відігравали провідну роль, — Велика Британія і Сполучені Штати Америки. Ще влітку 1941 р. Джон Мейнард Кейнс підготував перший текст, представлений британському міністерству фінансів. Він носив назву "Пропозиції щодо створення Міжнародного компенсаційного союзу". У грудні цього ж року американський уряд доручив Гаррі Декстеру Уайту та його колегам по департаменту Казначейства підготувати пропозиції щодо створення Стабілізаційного фонду союзників, який би забезпечував надання останнім військової допомоги і міг би стати основою післявоєнної світової валютної системи. Влітку 1942 р. було здійснено обмін цими документами для взаємного ознайомлення.

Слід зазначити, що головні положення англійського й американського планів були подібні. Насамперед вони пропонували забезпечити стабільність внутрішнього економічного розвитку, що передбачало здійснення державою певних контролюючих функцій у монетарній сфері в рамках функціонування національних економік. Особлива увага приділялася внутрішнім економічним процесам, що автоматично означало зменшення ступеня входження у світове господарство, тобто здійснення певного контролю на міжнародному рівні, внаслідок якого

країни мали поступитися невеликою часткою свого суверенітету в монетарній сфері. Для цього Кейнс і Уайт пропонували створити спеціальний наднаціональний орган для міжнародної кооперації.

Визначаючи необхідність міжнародного співробітництва у валютній сфері, плани істотно відрізнялися в інших важливих положеннях. Якщо Кейнс віддавав пріоритет інтересам внутрішнього розвитку, то Уайт на перше місце ставив міжнародні завдання. І хоча в подальшому було внесено зміни до обох планів, суттєва різниця між ними збереглася.

Чому Кейнс віддавав перевагу внутрішнім проблемам у рамках нової міжнародної валютної системи? Бо знав негативний досвід 30-х років і домагався, щоб кожна країна зберегла значною мірою свою незалежність, перш за все у розробці та реалізації внутрішньої економічної політики, яка б забезпечила повну зайнятість. Тобто і тут Кейнс залишався на позиціях раніше розробленої ним концепції.

Уайт, навпаки, під впливом "нового курсу" Рузвельта передбачав створення системи планування і контролю економіки. Подібна філософія, перенесена на міжнародний рівень, привела до ідеї заснування двох наднаціональних інститутів: фонду стабілізації та світового банку. Ці два наднаціональні органи могли б здійснювати достатньо дійовий контроль внутрішньої грошової політики держав — членів системи, особливо щодо обмінних курсів і світових потоків капіталів. Все ж, щоб одержати схвалення Державного департаменту та Конгресу США, а також під впливом ідей Кейнса, Уайт вніс важливі зміни до свого проекту. З одного боку, він зробив акцент на створенні фонду стабілізації і водночас надав світовому банку статус класичної кредитної установи, що спеціалізується на інвестиціях в інші країни.

Однак навіть з урахуванням цих змін план Уайта відрізнявся від програм Кейнса.

Внаслідок тривалих переговорів з'явилося Спільне комюніке експертів і наприкінці червня 1944 р. в Атлантик-Сіті (США) зустрілися представники 44 країн для підготовки Бреттон-Вудської конференції. Ця зустріч формально давала можливість учасникам вносити ті чи інші поправки, що й відбувалося, особливо щодо квот-внесків, але реально англо-американський план поставив учасників конференції перед фактом. Оскільки США змогли нав'язати Великій Британії свою думку, то в кінцевому підсумку було прийнято відредаговану версію плану Уайта.

Таким чином, *третьою світовою валютною системою* стала створена за рішенням Бреттон-Вудської валютно-фінансової конференції ООН (країн антигітлерівської коаліції), яка проходила в липні 1944 р. у США (місто Бреттон-Вудс), *Бреттон-Вудська валютна система.*

Те, що рішення на цій конференції приймалось фактично під диктовку США, не викликає особливого подиву. Адже ця країна вже вдруге після світової війни була у виграші. Так, якщо перед Першою світовою війною зовнішня заборгованість США в 1913 р. досягала 7 млрд дол., а вимоги до інших країн становили 2 млрд, то вже в 1926 р. зовнішній борг скоротився більше ніж удвоє, а вимоги зросли у 6 разів, становлячи суму в 12 млрд дол. Відбувся також перерозподіл золотих резервів на користь США: у 1914—1921 рр. чистий приплив золота в США в основному з країн Європи сягнув 2,3 млрд дол.; у 1924 р. 46 % золотих запасів капіталістичного світу були зосереджені в США (у 1914 р. — 23 %). Перед початком Другої світової війни США були майже єдиною країною, де зберігався золотомонетний стандарт, а курс долара щодо західноєвропейських валют значно зріс.

Уже в той час США розгорнули боротьбу за гегемонію долара, однак домогтися статусу резервної валюти їм вдалося лише після Другої світової війни.

Засилля США в Бреттон-Вудській системі пояснювалося також новою розстановкою сил у світовому господарстві. У 1949 р. 54,6 % капіталістичного промислового виробництва було зосереджено в США. Цій же країні належало 33 % світового капіталістичного експорту і майже 75 % золотих резервів. А головний конкурент США в Бреттон-Вудській системі — Велика Британія — обслуговуючи своєю валютою 40 % світової торгівлі, володіла лише 4 % офіційних золотих резервів капіталістичного світу.

Керівники США намагалися максимально використати свою економічну могутність і створити таку міжнародну валютну систему, яка б відповідала їхнім інтересам і перебувала під їх контролем. На той час на Сполучені Штати припадало 34,7 % голосів у створюваному Міжнародному валютному фонді. Під впливом США до статуту МВФ було включено положення, які зобов'язували країни при одержанні кредитів надавати докладну інформацію про стан економіки країни, її золотовалютних запасів, виконувати рекомендації МВФ, які стосуються внутрішньої і зовнішньої політики держави.

За таких обставин Радянський Союз, який брав участь у роботі конференції в Бреттон-Вудсі, підписав підсумкові документи, але не ратифікував їх. Зрозуміло, що на висунуті на конференції умови не погоджувалися і деякі країни капіталістичного світу, тим більше їх не міг прийняти тогочасний тоталітарний режим СРСР.

Основою Бреттон-Вудської системи була ідея пристосування валют окремих країн до національних валютних систем провідних на той час держав світу — США і Великої Британії. Згідно з договором основними інструментами міжнародних розрахунків ставали золото і так звані резервні валюти*,

* *Резервна валюта* — національна валюта провідних держав світу, яка нагромаджується центральними банками інших країн як резерв коштів для міжнародних розрахунків.

статус яких одержали американський долар і англійський фунт стерлінгів.

Країни, що підписали Бреттон-Вудську угоду, мали право вільно, через свої центральні емісійні банки, обмінювати наявні у них резервні валюти за офіційною ціною на золото, і навпаки. Однак, оскільки незначний золотий запас Англії не дав змоги виразити золоту ціну фунта стерлінгів, а також з інших економічних причин, фунт стерлінгів з самого початку виконував роль резервної валюти лише частково. Він використовувався як резервна валюта переважно колоніями та домініонами Британської імперії. Таким чином, фактично Бреттон-Вудська валютна система успадкувала, з одного боку, рештки грошової системи "золотого стандарту", а з іншого — принципи національної валютної системи США. Офіційно цю систему стали називати золотовалютним стандартом, а неофіційно — золото-доларовим стандартом.

На конференції було підписано "Заключний акт", складовими якого були статути Міжнародного валютного фонду (МВФ) та Міжнародного банку реконструкції і розвитку (МБРР). Бреттон-Вудська система була введена в дію після подання Державному департаменту США ратифікаційних грамот 2/3 країн — учасниць конференції.

Угода про МВФ передбачала встановлення міжнародного співробітництва у сфері валютних відносин, забезпечення стійкості валютних курсів, поступове скасування валютних обмежень і впровадження оборотності валют. МБРР повинен був згідно з угодою забезпечити розвиток довгострокових кредитів і позик, насамперед країнам, які особливо постраждали від війни.

Основними принципами функціонування Бреттон-Вудської валютної системи були:

- збереження ролі золота як платіжного засобу та розрахункової одиниці у міжнародному обігу.

Однак на відміну від системи золотого стандарту зв'язок національних валют із золотом здійснювався опосередковано через долар США, який один зберігав зовнішню конвертованість у золото;

- встановлення офіційних курсів валют шляхом визначення їх золотого вмісту і твердої фіксації долара;
- прирівнювання долара до золота на основі фіксації ринкової ціни на золото (ціна однієї унції золота дорівнювала 35 дол. США, а золотий вміст долара становив 0,888671 г чистого золота);
- здійснення операцій купівлі-продажу золота лише на рівні центральних банків країн із забороною таких операцій для всіх інших суб'єктів.

Якщо країна втрачала можливість утримувати курс своєї валюти щодо долара у встановлених межах коливань (+/-1 %), вона могла, по-перше, використати частку свого золота — валютного резерву для проведення стабілізуючих операцій на валютному ринку; по-друге, вдатися до цільових позик, що надавалися зі спеціального фонду МВФ; потретє, здійснити девальвацію * власної грошової одиниці. Зміна вартості (масштабу цін) грошової одиниці більш як на 10 % була можлива лише за відповідною санкцією МВФ.

Наприкінці 60-х — на початку 70-х років ця система фактично вичерпала свої конструктивні можливості, оскільки асиметрія резервних і звичайних валют до краю загострила суперечності між США і Великою Британією з одного боку і західноєвропейськими країнами та Японією з іншого.

* *Девальвація* — офіційне зниження курсу національної чи міжнародної (регіональної) валютно-грошової одиниці щодо валют інших країн, міжнародних валютно-грошових одиниць. Може відбуватися стихійно, а може здійснюватися цілеспрямовано як елемент грошово-кредитної політики держави з метою впливу на розвиток економіки, насамперед на розвиток зовнішньоекономічних відносин.

Першим кроком на шляху до формування нової валютної системи було створення міжнародних платіжних засобів СПЗ — спеціальних прав запозичення (Special drawing rights), а поворотним моментом стала відмова США від вільного розміну доларів на золото для нерезидентів. У березні 1973 р. було здійснено перехід до плаваючих валютних курсів, а в липні 1974 р. валютний паритет замінено валютним кошиком СПЗ.

Запровадження СПЗ — це фактично повернення до старої ідеї Кейнса, яку він висунув ще в 1944 р. перед підписанням Бреттон-Вудської угоди — ідеї створення "регульованої валюти". Але на той час, коли США володіли 2/3 валютних запасів світу, ця ідея була для США неприйнятною. Адже у 1949 р. централізовані золоті запаси США у 3,15 раза перевищували загальну суму доларів, розміщену в іноземних банках. Саме тому цій країні при підписанні Бреттон-Вудських угод було вигідно "прив'язати" валюти інших країн до золота, переважна більшість світових запасів якого зберігалась у банківських сховищах США.

Зовсім іншою була ситуація кінця 60-х — початку 70-х років, коли було введено СПЗ: США великою мірою втратили на світовому ринку конкурентні позиції, виник дефіцит платіжного балансу, почали розвиватися інфляційні процеси, різко скоротилися запаси золота. Досить зазначити, що у 1971 р. централізовані золоті запаси США у 6 разів були меншими від доларової суми, що перебувала у міждержавному обігу. Тому було знайдено вихід саме у впровадженні "колективної валюти". СПЗ було випущено в обіг з 1 січня 1970 р. згідно з рішенням МВФ. Спеціальні права запозичення не мають власної вартості. Спочатку за масштаб СПЗ було прийнято золотий вміст долара США (0,888671 г золота). Після девальвації долара (грудень 1971 р., лютий 1973 р.) 1 СПЗ була прирівняна до 1,20635 дол. З 1 липня 1974 р., після переходу до "плаваючих"

курсів національних валют країн — членів МВФ, було введено новий метод розрахунку вартості СПЗ — метод "стандартного кошика" через ринкову вартість валют 16 провідних країн — членів МВФ (0,4 дол. США + 0,38 марки ФРН + 0,45 ф. ст. + + 0,44 фр. фр. тощо, які в сумі на певну дату дорівнювали 1,20635 дол. США). Пізніше МВФ перейшов до визначення вартості СПЗ на основі середньозваженої величини ринкового курсу "валютного кошика" п'яти провідних валют світу, частка яких станом на 1 січня відповідного року становила такий відсоток (табл. 1.1.)

Таблиця **1.1. Визначення вартості СПЗ, %**

Назва валют	1981 р.	1986 р.	1991 р.	1996 р.
Долар США	42	42	40	39
Марка ФРН	19	19	21	21
Японська єна	13	15	17	18
Фунт стерлінгів	13	12	11	11
Французький франк	13	12	11	11

Склад і частка окремих валют у "кошику" СПЗ переглядаються кожні 5 років і відображають відносну роль кожної з п'яти валют у світовій торгівлі та платежах, яка оцінюється за вартістю експорту товарів та послуг кожної з цих країн, а також за величиною активів у цій валюті, які використовувались країнами — членами МВФ як резерви протягом попереднього 5-річного періоду.

СПЗ можуть використовуватися тільки в міждержавних розрахунках для покриття дефіцитів платіжних балансів та на деякі інші цілі шляхом обміну національної валюти країн — учасниць угоди про

СПЗ. Крім того, ці розрахункові засоби можна використовувати для проведення розрахунків з міжнародними банками і країнами, що не є членами МВФ, на основі купівлі-продажу СПЗ.

Наприкінці 60-х років Бреттон-Вудська валютна система розпалася внаслідок кризи. У нових умовах "доларовий стандарт" перестав відповідати співвідношенню сил, що склалося, яке характеризувалося значним зростанням частки у світовій економіці країн "Спільного ринку" та Японії. Крім того, великий дефіцит платіжного балансу США, нагромаджені доларові запаси в іноземних центральних банках, зменшення золотого запасу — все це свідчило про те, що Бреттон-Вудська система ставала дедалі обтяжливішою і для США.

У 1971—1973 рр. відбулася ломка Бреттон-Вудської валютної системи. Початок їй поклала заява тодішнього президента США Р. Ніксона від 15 січня 1971 р. про припинення розміну долара на золото та введення "надзвичайних заходів", спрямованих на врятування валюти США.

У січні 1976 р. у м. Кінгстоні (Ямайка) було підписано угоду, що стала основою ***четвертої світової валютної системи — Кінгстонської (Ямайської),*** яка набрала чинності 1 квітня 1978 р.

Головні положення Кінгстонської валютної системи були юридично оформлені у серії поправок до Статуту МВФ, сутність яких така:

- кожна країна — член МВФ на свій розсуд може вибирати режим курсу власної валюти, тобто фактично узаконювався режим "плаваючих" курсів, до яких більшість країн прийшла раніше, коли в березні 1973 р. було введено режим "плаваючих" курсів для "своїх" валют всупереч вимогам Статуту МВФ;
- золото перестає бути еталоном вартості в міжнародній валютній системі і відповідно скасовуєть-

ся його офіційна ціна, яка становила на початок 1976 р. 42,2 одиниці СПЗ за 1 унцію. При цьому відпадали всілякі обмеження на операції центральних банків із золотом і на переоцінку ними наявних золотих резервів за ринковими цінами. Наданими правами швидко скористалися країни з розвинутою ринковою економікою, які розпочали враховувати золоті запаси за ринковими цінами. Досить широку програму аукціонів із продажу золота з державних сховищ здійснили США, які протягом 1978р. і до липня 1979 р. на 15 аукціонах Казначейства реалізували 382,6 т золота;

• відбувається процес повної демонетизації золота — виведення цього благородного металу з внутрішньої сутності грошово-валютних відносин, як це було за системи золотомонетного стандарту, і перетворення його на звичайний, хоч і стратегічний, товар з правом вільної купівлі-продажу на світових валютних аукціонах. На основі цього скасовано зобов'язання країн — учасниць Кінгстонської системи використовувати золото в операціях з МВФ і скасовано повноваження Фонду на прийняття від цих країн золота. У Статуті МВФ була зафіксована принципова згода його членів на реалізацію офіційних золотих запасів Фонду — 150 млн унцій, або 4665 тонн;

• юридично надано право кожній з валют країн — учасниць Кінгстонської системи виконувати роль резервної валюти, але в перспективі перевага віддавалася СПЗ (з перетворенням останньої в головний резервний актив міжнародної валютної системи);

• досягнуто взаємної домовленості учасників Кінгстонської угоди про надання виконавчому органу МВФ — Директорату — широких повноважень для здійснення нагляду за виконанням країнами своїх зобов'язань за угодою, особливо щодо дотримання ними погоджених валютних курсів.

Отже, Кінгстонська валютна система фактично легалізувала практику валютних відносин, яка стихійно склалася на початку 70-х років у період розпаду Бреттон-Вудської системи. Узаконений примат ринкових методів регулювання валютних курсів і в цьому разі, як і завжди в історії, віддає переваги найбільш економічно сильним партнерам по Кінгстонській угоді. Відтепер США, наприклад, одержали можливість не створювати значних валютних резервів, а також не турбуватися про систематичне підтримання курсу долара, як це було в період дії Бреттон-Вудської системи. Певні економічні вигоди одержали й інші розвинуті країни, перш за все за рахунок можливості вільного маніпулювання валютними курсами у своїх національних інтересах. Окрім того, використання їхніх валют як резервних третіми країнами значно обмежує домінуючу роль американського долара.

Створення Кінгстонської валютної системи поки що не завершено. Однак уже сьогодні цілком очевидним є той факт, що під прикриттям СПЗ продовжує зберігати провідне становище в системі міжнародних валютних відносин долар США. як міжнародний платіжний засіб, не розмінний на золото. Прийняття поправок до Статуту МВФ, спрямованих на повну демонетизацію золота й витіснення його з міжнародних розрахунків, також відповідає перспективним економічним інтересам США, які намагаються усунути з арени міжнародних валютних відносин найбільш небезпечного конкурента долара. Формально виступаючи за підвищення ролі СПЗ у міжнародних розрахунках, США фактично мало чим ризикують. Адже досвід майже 30-річного використання СПЗ продемонстрував їх слабку конкурентоспроможність порівняно з національними валютами провідних країн світу, і перш за все доларом США. Досить зазначити, що частка останнього становить понад 60 % офіційних світових валютних резервів, а частка СПЗ — лише 2,4 % .

Кінгстонська валютна система поки що не забезпечує повної валютної стабілізації у світі. Кредитні

можливості МВФ незначні порівняно з величезними міжнародними фінансовими потоками і дефіцитом платіжних балансів переважної більшості країн світу. Незадоволення країн-партнерів валютним механізмом Кінгстона, який дає США можливість продовжувати доларову експлуатацію інших країн, об'єктивно посилює необхідність подальшої фундаментальної розробки і проведення докорінної реформи світової валютної системи. Перш за все йдеться про пошук шляхів стабілізації валютних курсів, посилення координації валютно-економічної політики як провідних країн між собою, так і з іншими країнами світу.

Нині в рамках Кінгстонської угоди намітилась тенденція переходу від доларового стандарту до багатовалютного, який включає поряд з доларом США євро, японську єну, що, безумовно, означає посилення конкурентної боротьби між трьома світовими валютно-фінансовими центрами: США, Західною Європою і Японією.

Контрольні запитання і завдання

1. *Що слід розуміти під терміном "валюта"?*
2. *Які складові національної валютної системи?*
3. *Дайте визначення світової валютної системи.*
4. *Які характерні риси Паризької системи золотого стандарту?*
5. *Охарактеризуйте Генуезьку систему золотодевізного стандарту.*
6. *Назвіть головні особливості світової валютної кризи 1929—1933 рр.*
7. *Проаналізуйте хід підготовки та підписання Бреттон-Вудської валютно-фінансової угоди.*
8. *Назвіть основні принципи функціонування Бреттон-Вудської валютної системи.*
9. *Коли розпочалися криза і розпад Бреттон-Вудської системи?*
10. *Охарактеризуйте основні положення Кінгстонської валютної системи.*

Розділ 2

РЕГІОНАЛЬНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ УГРУПОВАННЯ

2.1. Валютні блоки

У період світової економічної кризи 1929—1933 рр. з крахом золотодевізного стандарту єдина світова валютна система перестала існувати. Вона розпалася на валютні блоки — регіональні валютні угруповання, які вступили в жорстку конкуренцію. Таких регіональних блоків сформувалося три: стерлінговий, доларовий та золотий.

Валютний блок — це угруповання країн на основі валютно-економічного домінування держав, що очолюють такий блок, шляхом прикріплення до їхньої валюти валют країн — учасниць блоку. Ці блоки, як правило, офіційно не оформлювалися певними угодами, а формувалися стихійно на основі вже існуючих відносин політичної, економічної та фінансової залежності слабких країн, що розвиваються, від могутніх капіталістичних держав — колишніх метрополій.

Створення валютних блоків пов'язано з дією різних факторів, які історично сформувалися і слу-

гували певним "цементуючим матеріалом" для їх складових, головні серед яких:

• *торговельні фактори* (країна, що очолює блок, є головним торговельним партнером інших країн, які його утворюють. Ця країна закуповує значну частину товарів і послуг, що експортується іншими країнами, які входять до блоку, і становить значний і, як правило, стабільний зовнішній ринок);

• *фінансові фактори* (більшість країн — членів блоку мають довгострокову заборгованість або перед країною, яка очолює блок, або взаємну заборгованість членів блоку чи зовнішню — перед третіми країнами. Ця заборгованість погашалася у валюті країни-гегемона);

• *економічні фактори* (країни, що очолюють певний блок, найбільш індустріально розвинуті та відносно найменше постраждали за роки світової кризи і Великої депресії);

• *політичні фактори* (вони складалися історично і традиційно міцно зв'язували країни — члени валютного блоку).

Стерлінговий валютний блок виник після скасування золотого стандарту у Великій Британії в 1931 р. До його складу ввійшли країни Британської імперії, крім домініонів — Канади і Ньюфаундленду, а також території Гонконг. До блоку ввійшли також держави, які були економічно тісно пов'язані з Великою Британією (Єгипет, Ірак, Португалія, пізніше — Данія, Норвегія, Швеція, Фінляндія, Японія — де-факто, а потім — Греція та Іран). Входження до валютного блоку, очолюваного Великою Британією, ставило країни перед необхідністю дотримання певних "правил гри". Це означало, що валюти залежних країн прикріплювались до валюти країни, яка очолювала блок, — фунта стерлінгів. Курс цих валют ставився в залежність від фунта стерлінгів, а їх курс у відношенні до інших валют встановлювався відповідно до курсу фунта стерлінгів щодо відповідних валют; взаємні розрахунки між учасниками блоку велись переважно у фунтах стерлінгів, а їхні валютні резерви зберігалися в Банку Англії і використовувались як для взаємних розрахунків, так і для розрахунків із третіми країнами.

Доларовий валютний блок було створено в 1933 р. після скасування золотого стандарту в США. До нього увійшли економічно залежні від США країни Латинської Америки та Канада. Цікаво, що у валютному блоці не здійснювався валютний контроль з боку країни, яка його очолювала. Члени доларового блоку лише підтримували певні співвідношення між доларом США і валютами своїх країн та зберігали переважну частину своїх валютних резервів у банках США, через які здійснювались розрахунки як між самими країнами — членами блоку, так і з третіми державами.

У червні 1933 р. країни, які намагалися будь-що зберегти вільне функціонування золотого стандарту на основі незмінного золотого вмісту національних валют, утворили *золотий блок*. До нього увійшли держави, які навіть в умовах важкого кризового і післякризового періоду продовжували дотримуватись золотого стандарту, — Франція, Бельгія, Нідерланди, Швейцарія, а потім Італія і Польща. Безпосередній вплив на тривалість функціонування цього блоку справив той факт, що країни — учасниці золотого блоку не могли успішно конкурувати з Великою Британією та США, які очолювали інші блоки і де, як і в переважній більшості інших країн, золотомонетний стандарт було скасовано. А вирішальне значення для долі блоку мали економічні інтереси країн, які входили до нього. Ці інтереси, як показало життя, були майже несумісними, що особливо чітко виявилося в умовах післякризової депресії. Зрештою всі країни золотого блоку змушені

були скасувати вільний обмін банкнот на золото, і в 1936 р. цей блок остаточно розпався.

Крім стерлінгового, доларового та золотого блоків під час Другої світової війни країни "осі" — Німеччина та Японія — створили кожна свій валютний блок, куди увійшли окуповані ними країни, як правило, в примусовому порядку з метою додаткового їх пограбування.

Пізніше на основі валютних блоків утворилися валютні зони.

2.2. Валютні зони

Валютні зони порівняно з валютними блоками є більш високою формою регіональних валютних об'єднань, які утворилися на базі валютних блоків. Це валютні угруповання країн, що сформувалися під час Другої світової війни і після її закінчення.з метою проведення узгодженої політики у сфері міжнародних валютних відносин.

Головні ознаки валютної зони:

- підтримання всіма учасниками валютної зони твердого курсу своїх валют відносно валюти країни-гегемона;
- зміна курсів валют — учасниць зони відносно інших валют лише за згоди на це країни-гегемона;
- збереження в банках домінуючої країни переважної частини національних валютних резервів країн — членів валютної зони;
- вільний взаємний обмін валют між країнами, що входять до зони;
- вільне переміщення валютно-фінансових коштів у межах валютної зони та наявність спільних обмежень відносно третіх країн;

- концентрування зовнішніх розрахунків країн-учасниць у банках країни, що очолює валютну зону.

Об'єднання багатьох країн, які відрізняються рівнем економічного розвитку, в спільне валютне угруповання було зумовлено вже сформованими тісними економічними зв'язками і певною політичною залежністю, що історично склалися між більшістю країн і державою-гегемоном. Країни, котрі очолюють валютні зони, як правило, використовують їх у своїх інтересах, одержуючи вільний доступ на ринки збуту і до джерел сировини країн, що входять до зони. Зовнішня торгівля цих країн також підпорядкована інтересам країни-гегемона, що призводить до нееквівалентного обміну в їх торговельних взаємовідносинах. Наявність валютної зони полегшує експорт капіталу з країни, яка її очолює, до інших країн зони, а золоті та валютні резерви, сконцентровані в банках країни — лідера зони, також використовуються в інтересах такої країни.

Після Другої світової війни утворилося шість основних валютних зон:

- британського фунта стерлінгів;
- долара США;
- французького франка;
- португальського ескудо;
- іспанської песети;
- голландського гульдена.

Найбільшими валютними зонами є стерлінгова, доларова та зона франка.

Стерлінгова валютна зона утворилася на базі валютного блоку на початку Другої світової війни після введення у Великій Британії валютного контролю без якихось особливих інститутів. Саме війна призвела до необхідності більш чіткої і суворої внут-

рішньої організації членів стерлінгової зони. Так, якщо до 1939 р. країнам — членам валютного стерлінгового блоку досить було спільно дотримуватися твердого обмінного курсу своїх валют щодо фунта стерлінгів та зберігати офіційні валютні резерви в Лондоні, то з 1939 р. виникають вимоги до країн — членів зони щодо спільного дотримання режиму валютного контролю, який був установлений Великою Британією, а також мати спільний валютний і золотий фонд.

Питання організації стерлінгової валютної зони визначені у двох основних законодавчих актах: "Про регулювання фінансового захисту" (1939 р.) та "Про валютний контроль" (1947 р.). Країни — члени стерлінгової зони зобов'язувалися забезпечувати не тільки взаємний валютний контроль, а й аналогічні спільні заходи цього контролю щодо третіх країн, які не входили до зони. Між Сполученим Королівством і країнами стерлінгової зони було підписано угоди, які передбачали об'єднання їх золотих і валютних резервів, причому країни-учасниці мали право вільно використовувати значну частину цих резервів. Таке об'єднання ставило перед валютним центром зони низку важливих питань забезпечення ліквідності* у відносинах з країнами, що не входять до валютної зони. Центр зобов'язаний був зберігати достатньо валютних резервів для забезпечення платіжних зобов'язань всіх країн валютної зони щодо зовнішнього світу. Тому нерідко коливання платіжних балансів країн — членів зони з країнами, що не входять до неї, ставлять центр перед необхідністю таких порушень рівноваги у міжнародних платежах, в яких центр безпосередньо не зацікавлений та які часто ставлять його в скрутне становище.

* *Валютна ліквідність* визначається співвідношенням між золотовалютними резервами країн і центральних банків і сумою їх зовнішніх платежів, які повинні забезпечуватися цими резервами.

До складу стерлінгової валютної зони входять головним чином країни — члени Співдружності націй та деякі інші держави, які мають досить тісні торговельні, економічні, валютно-фінансові та політичні відносини, що складалися історично, протягом століть. Це — Ірландська Республіка, Ісландія, Йорданія, Єгипет та ін.

Об'єднання в складі стерлінгової зони багатьох і різних за рівнем економічного розвитку держав пояснюється перш за все тим, що всі вони перебували з Великою Британією в тісних економічних відносинах, які склалися ще в період колоніального англійського панування. Певну роль відіграли також традиційні методи здійснення між цими країнами міжнародних розрахунків через Лондонський фінансовий центр.

Функціонування стерлінгової валютної зони забезпечує" Великій Британії серйозні економічні вигоди, оскільки переважна більшість країн — учасниць є невичерпними джерелами різноманітної сировини, місткими ринками збуту англійських товарів, сферою вивезення капіталу. Тому Велика Британія, щоб зберегти зону, останнім часом нерідко йде на певні поступки країнам-учасницям у напрямку лібералізації, надаючи їм фінансову допомогу, пільговий режим при реалізації товарів на англійському ринку, деякі переваги при здійсненні операцій на лондонському валютному ринку.

Такі поступки, як правило, мають місце після чергової девальвації фунта стерлінгів, тобто під час чергової загрози престижу головної валюти стерлінгової зони. Так, після девальвації фунта стерлінгів у 1967 р. Велика Британія була змушена допустити створення і нагромадження самостійних золотовалютних резервів у ряді країн — учасниць зони, значно збільшити надання економічної допомоги та пільгових кредитів цим країнам. Останні домоглися також доларового застереження за належними їм стерлінговими авуарами, яке гарантує ці авуари від май-

бутнього ймовірного знецінення на випадок нової девальвації фунта стерлінгів.

Як зазначалося, стерлінгова валютна зона юридично не має централізованого керівного органу і формально вся її діяльність здійснюється автономними валютними органами кожного учасника, однак рекомендації англійського казначейства відіграють важливу роль у координації валютної політики зони в цілому. Крім того, координація валютної політики окремих країн здійснюється через гнучкі організаційні механізми зони: періодичними конференціями прем'єр-міністрів і міністрів фінансів країн — членів Британської співдружності націй. Важливу роль у цьому відіграє спеціально створений статистичний комітет стерлінгової зони.

Стерлінгова валютна зона є найбільшим серед подібних регіональних валютних угруповань країн світу.

Другим регіональним валютним угрупованням є *доларова валютна зона,* яка утворилася на початку Другої світової війни на базі доларового валютного блоку. До її складу входять, головним чином, країни Північної, Центральної і Південної Америки. Доларова зона — це регіональне валютне угруповання країн, грошові системи і зовнішні розрахунки яких орієнтуються на долар Сполучених Штатів Америки. Як і стерлінгова валютна зона, вона не має офіційної юридичної основи у вигляді спеціальних міждержавних угод. її економічною основою є американський капітал. Саме США — основний споживач значної частини сировинних ресурсів країн — учасниць зони і головний постачальник готових виробів у ці країни.

Зовнішня торгівля країн доларової зони орієнтується переважно на американський ринок. Основна маса капіталів, вкладених в економіку країн — учасниць зони, також належить США, що забезпечує цій країні значний і не тільки суто економічний,

вплив на всі країни — члени цього регіонального валютного угруповання.

Третім регіональним валютним угрупованням є *валютна зона французького франка,* яка виникла на базі попередніх французьких колоніальних володінь у 1945 р. На відміну від інших подібних регіональних угруповань між країнами — членами зони було досягнуто угоди про заснування її як добровільного об'єднання країн-учасниць. Вони також створили Валютний комітет для координації валютної і кредитної політики у цій валютній зоні. Згодом Валютний комітет зони франка було замінено секретаріатом, який є дослідницьким підрозділом Французького банку. Крім того, для розгляду питань, які становлять спільний інтерес, та з метою зближення позицій країн — членів зони, систематично, два рази на рік, зустрічаються міністри фінансів відповідних країн. Угодою передбачено періодичні дво- та багатосторонні консультації.

Специфічною рисою валютної зони французького франка є існування трьох підгруп держав, що входять до неї.

До першої підгрупи входять французькі департаменти метрополії, чотири французькі заморські департаменти і заморські території. Всі ці регіони перебувають під валютним суверенітетом Французької Республіки.

Другу підгрупу утворюють африканські держави і Мадагаскар.

До третьої підгрупи входять Марокко, Алжир і Туніс.

У валютній зоні франка, як і в інших регіональних валютних угрупованнях, взаємні відносини валютного співробітництва не віддільні від інших форм зовнішньоекономічних зв'язків. Так, африканські країни і Мадагаскар (друга підгрупа) отримують державну допомогу з боку Франції. Це субсидії, позики або гарантії фінансування, капітальні вкладен-

ня через Фонд допомоги і співробітництва та Центральну касу економічного співробітництва, різноманітні торговельні та фінансові переваги. Щодо країн, які входять до третьої підгрупи (Марокко, Алжир, Туніс), то вони одержують від Франції фінансову допомогу на привілейованих умовах, користуються преференціальним* режимом у торговельних відносинах; із Тунісом і Марокко, наприклад, підписані спеціальні протоколи про співробітництво, які регулюють їх валютно-фінансові й торговельні відносини з Францією.

Серед інших валютних зон зона французького франка виявилась найбільш стабільною і життєздатною та успішно функціонує донині.

2.3. Валютний союз ЄС

Найбільш високорозвинутою і досконалою формою розвитку регіональних валютних угруповань є Економічний і валютний союз (ЕВС) (раніше — Європейська валютна система — ЄВС).

На початку 70-х років, за умов зростаючої амплітуди коливань курсу американського долара, розпочалися активні пошуки виходу зі своєрідного критичного стану передусім країн — членів Європейського економічного співтовариства ("Спільного ринку"), спрямованих на створення власної регіональної валютної системи. Щоб протистояти гегемонії долара у світовій валютній системі, у березні 1979 р., тобто через рік після набрання чинності Кінгстонською угодою, було створено міжнародну (регіональну) валютну систему — Європейську валютну систему (ЄВС). У ній брали участь країни — члени ЄЕС.

* *Преференціальний режим* — особливий пільговий економічний режим, що надається одними державами іншим без поширення на треті країни.

Отже, однією з особливостей сучасних валютних відносин кінця 70-х років XX ст. була поява поряд із міжнародною валютною системою регіонального валютного угруповання, що мало назву Європейська валютна система (згодом — Економічний і валютний союз). Європейська валютна система становила певні правила розрахунків між країнами, що входили до Європейського економічного співтовариства (ЄЕС).

Європейська валютна система — специфічна організаційно-економічна форма відносин країн ЄЕС у валютній сфері, спрямована на стимулювання інтеграційних процесів, зменшення амплітуди коливань курсів національних валют та їх взаємну ув'язку. Європейська валютна система функціонувала за принципом "копійка", в якому змішані курси національних грошових одиниць залежно від котирування тієї чи іншої валюти (табл. 2.1). її ще називали "валютна змія", перевага якої полягала в тому, що сама "змія" була в цілому більш стійкою, ніж кожна з її складових. Саме на цій основі будувалася паритетна сітка двосторонніх курсів валют та визначалася межа їх відхилення. Так, фіксована межа їх відхилення становила спочатку ±2,25 % для всіх країн, за винятком Італії та Іспанії, для яких ця межа була більш широка (для Італії, наприклад, вона становила ±6 %). Пізніше її було розширено до ±15 %, а згодом для окремих країн — до ±30 % . Метою створення ЄВС були досягнення валютної стабільності та створення єдиної валюти, яка оберталася б в ЄЕС, вирівнювання основних економічних показників та уніфікація економічної політики, розробка та впровадження засобів колективного регулювання валютної сфери, стабілізація економічного становища країн — членів Європейської валютної системи. У зовнішньому плані — це створення західноєвропейського валютного полюса в поліцентричній валютній системі.

Таблиця 2.1. **Частка валют країн — членів ЄВС у "кошику" ЕКЮ, %**

Назва валюти	1979 р.	1990 р.	1995 р.	1997 р.*
Марка (Німеччина)	33,0	30,53	30,36	32,41
Франк (Франція)	19,9	19,43	19,32	20,62
Фунт стерлінгів (Велика Британія)	13,2	12,06	12,06	11,08
Ліра (Італія)	9,8	9,92	9,87	7,96
Гульден (Нідерланди)	10,4	9,54	9,49	10,23
Франк (Бельгія і Люксембург)	9,5	8,14	8,09	8,64
Песета (Іспанія)	—	5,18	5,15	4,20
Крона (Данія)	3,1	2,52	2,52	2,59
Фунт (Ірландія)	1,1	1,12	1,11	1,07
Ескудо (Португалія)	—	0,78	0,78	0,71
Драхма (Греція)	—	0,77	0,70	0,49

* Напередодні створення Економічного і валютного союзу ЕКЮ було заморожено у 1994 р., тому до складу "кошика" євро все ще входять валюти дванадцяти, а не п'ятнадцяти країн — членів ЄС.

Створення ЄВС було продиктовано насамперед прагненням Західної Європи до більшої фінансової самостійності та стабільності за рахунок ослаблення прив'язки європейських валют до долара, що давало можливість не тільки уникнути втрат за рахунок періодичних криз цієї валюти, а й більш успішно протистояти заокеанській конкуренції.

Європейська валютна система включала три складові:

- зобов'язання щодо узгодженої зміни ринкових валютних курсів у взаємодомовлених кількісних межах за допомогою валютного втручання центральних банків, у тому числі шляхом підтримання коливань ринкового курсу валют у звужених межах;
- механізм кредитної допомоги урядам, які зустрічалися з фінансовими труднощами при підтримці ринкового валютного курсу на двосторонній основі за рахунок засобів спеціального Європейського фонду валютного співробітництва (ЄФВС) із загальним капіталом 25 млн ЕКЮ, який згодом було реорганізовано у Європейський валютний фонд (ЄВФ). Ці кошти використовувалися для короткострокового (від 3 до 6 міс.) і середньострокового (від 2 до 5 років) кредитування;
- спеціальна європейська розрахункова одиниця — ЕКЮ, що була колективною міжнародною валютою і мала визначений валютний курс, розрахований на базі "валютного кошика" національних валют країн — членів ЄВС з урахуванням їхньої частки в сукупному валовому національному продукті.

ЕКЮ існувала у вигляді безготівкових записів на рахунках країн — учасниць ЕВС в Європейському валютному інституті. На відміну від СПЗ, ЕКЮ забезпечується не тільки солідними зобов'язаннями групи країн, а й фактичними активами (заставою) у формі золота і доларів США (20 % золотих і 20 % валютних резервів країн-учасниць). Під це забезпечення країни ЄВС мали спеціальні рахунки в ЕКЮ.

Успішне функціонування Європейської валютної системи (ЄВС) створило необхідні передумови для формування Економічного і валютного союзу (ЕВС). Найбільш чітко думка про те, що це має бути саме валютно-фінансовий союз, прозвучала в доповіді, підготовленій тодішнім Президентом Європейської Комісії Жаком Делором у 1989 р., де вперше було запропоновано трьохетапний, розрахований на кілька років, перехід до такого Союзу. Стратегічною метою Союзу визначалося запровадження єдиної валюти і єдиного центрального банку дванадцяти. На основі "плану Делора" було розроблено засади договору про Європейський Союз, який підписано в нідерландському місті Маастрихт. Маастрихтський договір набрав чинності 1 листопада 1993 р. Важливою складовою його реалізації стало створен-

ня 1 січня 1999 р. Європейського економічного та валютного союзу, центральним елементом якого є Європейський валютний союз (ЄВС).

Згідно з Маастрихтським договором, валютний союз був реалізований у три етапи.

Перший етап розпочався 1 червня 1990 р., коли в більшості країн "Спільного ринку" було знято обмеження на рух капіталів у рамках єдиного внутрішнього ринку.

Другий етап розпочався 1 січня 1999 р. Було запроваджено жорсткий обмінний курс європейських валют і створено Європейський валютний інститут як попередник Європейського центрального банку.

Третій етап (1 січня 2002 р.) завершився введенням єдиної валюти — євро, чому передувало заснування єдиного центрального банку, не залежного від урядів, свого роду "наднаціонального диригента" валютно-фінансової політики всього Співтовариства.

Після створення Європейської валютної системи ЕКЮ слугувала головним чином засобом міжнародних розрахунків та існувала тільки у вигляді записів на рахунках центральних банків країн — членів ЄВС у Європейському фонді валютного співробітництва.

У середині грудня 1995 р. лідери Європейського Союзу в Мадриді прийняли рішення про перехід із 1 січня 1999 р. на єдину валюту країн ЄС — "євро" (колишня ЕКЮ) шляхом заміни в обігу 15 національних грошових одиниць однією.

За підрахунками спеціалістів, впровадження євро дає змогу щорічно заощаджувати близько 100 млрд французьких франків — суму, в яку обходилася країнам і громадянам ЄС різниця у валютних курсах при розрахунках. Єдина валюта надала імпульс розвитку взаємної торгівлі в рамках ЄС, зміцнила його економічну стабільність, знизила інфляцію і зробила євро конкурентоспроможною валютою на міжнародних валютних ринках. Впровадження євро і створення Центрального банку ЄС стало наріжним каменем економічного і валютного союзу. Вже сьогодні євро — одна з наймогутніших валют світу.

У Мадриді було розроблено деталізований план поетапного введення євро і паралельного створення структур Європейського центрального банку:

• *початок 1998р. (підготовка):*

а) кваліфікація країн за економічними результатами 1996—1997 рр. і прийняття рішення про входження певної країни до Європейського Союзу;

б) заснування Європейського центрального банку і мережі національних центральних банків;

• *1 січня 1999р. (початок):*

а) встановлення "незмінного" обмінного курсу національних валют щодо євро;

б) початок використання євро Центральним банком, міжнародними банками і валютними біржами;

в) опублікування "нового" державного боргу кожної країни — члена ЄС у європейській валюті;

• *1 січня 2002р. (завершення):*

а) випуск євробанкнот і монет у євро;

б) переведення системи роздрібних платежів у євровалюту;

• *1 липня 2002 р.:*

а) скасування попередніх валют держав — членів ЄС;

б) євро стає єдиним законним платіжним засобом.

Загалом ЄС визнається дуже чітким плануванням переходу до Європейського Союзу. Однак у реальному житті процес просування до валютного союзу виявився не таким уже й простим.

По-перше, Франція розглядала валютно-фінансовий союз насамперед як логічний і дійовий засіб закріплення основ єдиного внутрішнього ринку ЄС

та радикальний аргумент у протистоянні американському долару на Європейському континенті. Німеччина, в цілому підтримуючи ідею єдиного валютного союзу, разом з тим не дуже поспішала з реалізацією плану злиття центральних банків, оскільки маючи найсильнішу валюту була змушена фактично багато в чому нести безпосередню відповідальність за стан справ у спільному валютно-фінансовому союзі.

По-друге, помітно відрізняється від позиції Франції і Німеччини думка Великої Британії у питанні передачі частини національного суверенітету у валютно-фінансовій сфері наднаціональним органам ЄС. Офіційний Лондон має побоювання, що зміщення центру фінансової активності в зону ЄС призведе до втрати Великою Британією її особливого статусу у зв'язках зі Сполученими Штатами Америки. Особливо непохитна позиція щодо впровадження єдиної валюти євро — створення єдиної грошової одиниці — може послабити позиції Великої Британії на Європейському континенті, які вона мала за рахунок особливих відносин зі США. Приєднавшись досить пізно до ЄВС, Англія згодна лише на паралельний обіг євро з фунтом стерлінгів. З приходом уряду лейбористів ця жорстка позиція дещо пом'якшала.

По-третє, такі країни, як Іспанія, Португалія, Італія і Греція, не могли поки що обходитися без періодичних девальвацій своїх валют і негайно ліквідувати наявні бюджетні дефіцити. Тому їх просування до валютного союзу було дещо повільнішим порівняно з країнами так званої авангардної групи, до якої належали Німеччина, Франція, країни Бенілюксу, Ірландія і Данія.

По-четверте, скасування всіляких перешкод на шляху конкуренції іноземних компаній у рамках Союзу призводить до витіснення деяких місцевих виробників. Тому зрозуміло, що ідея створення валютно-фінансового союзу знайшла підтримку перш за все у найбільш конкурентоспроможних фірм.

Нарешті, впровадження механізму зростаючої конкуренції в рамках ЄС веде до опосередкування життєвих стандартів. А будь-яке намагання нівелювати національні рівні заробітної плати неминуче призводить до загострення проблеми безробіття, особливо у бідних районах Італії, Іспанії, Португалії і Греції. З іншого боку, процеси нівелювання життєвих рівнів у рамках ЄС мають наслідком певний програш населення країн з традиційно більш високим життєвим рівнем.

І все-таки завдяки тому, що при вирішенні багатьох практичних завдань для всіх членів ЄС характерна перевага прагматичного підходу, орієнтація на обґрунтовані конкретні програми, традиційно зберігається високий рівень консолідації країн у рамках ЄС. Щоразу при розв'язанні кардинальних питань в основу закладаються критерії самозбереження Союзу, який максимально враховує не тільки ступінь невідкладності того чи іншого завдання, а й реальний рівень взаємної згоди країн. Тому за всієї складності поставлених перед ЄС проблем позитивний чинник, безумовно, переважає негативні сторони, про що красномовно свідчить створення Європейського центрального банку (ЄЦБ) та успішне впровадження з 1 січня 1999 р. єдиної валюти — євро.

Європейський центральний банк розпочав роботу на початку липня 1998 р. у Франкфурті-на-Майні (ФРН). Його було створено на базі Європейського валютного інституту, що функціонував у Франкфурті-на-Майні з 1994 р.

До Ради ЄЦБ входять президенти національних центральних банків, президент ЄЦБ, його заступник та чотири члени правління.

Перший склад правління Європейського центрального банку у складі 6 осіб було призначено на зустрічі у верхах країн — членів ЄС у Брюсселі на

початку травня 1998 р. Першим президентом ЄЦБ став голландець Вім Даїзенберг. Як зазначалося в Маастрихтському договорі, термін повноважень президента ЄЦБ — вісім років. Однак Вім Даїзенберг заявив, що обійматиме цю посаду до моменту випуску нових купюр та монет євро. Першим віцепрезидентом ЄЦБ та заступником Даїзенберга став француз Крістіан Нойє. Серед інших чотирьох членів правління ЄЦБ: головний економіст Федерального банку Німеччини Отмар Іссінг, якого призначено на вісім років; італієць Томасо Падоа Шіоппа (призначено на сім років); іспанець Євгеніо Домінго Соланса (на шість років); Сіркку Гемелейнен із Фінляндії (на п'ять років).

Було погоджено, що при наступному призначенні членами правління ЄЦБ повинні стати представники тих країн, котрі не мали свого делегата у першому складі правління.

Президенти національних центральних банків у Європі, котрі входять до Ради ЄЦБ, призначаються на п ять років, при цьому допускається повторне призначення.

Усі члени Ради Європейського центрального банку мають рівні права при голосуванні, рішення приймаються простою більшістю голосів. Якщо голоси поділяться порівну, вирішальним є голос президента.

З 1 січня 1999 р. ЄЦБ взяв на себе відповідальність за стабільність нової валюти євро, а також за політику відсоткових ставок і грошової маси у просторі євро. ЄЦБ має повну незалежність від політичних вказівок національних урядів.

Вирішальним кроком у діяльності Європейського центрального банку стала жорстка фіксація обмінних курсів євровалют щодо євро, яка відбулася 31 грудня 1998 р. Завдяки цьому з 1 січня 1999 р. одинадцять із п'ятнадцяти країн — членів ЄС ввели нову грошову одиницю — євро, яка спочатку використовувалася лише в безготівковій формі, а також для проведення котирування на біржах та в інших фінансових операціях.

Європейські валютні біржі, натхненні успіхами євро, об'єднували зусилля та готувалися до поступового злиття. Так, Паризька і Швейцарська біржі підписали угоду про спільне проведення операцій на ринку акцій та облігацій. З 1999 р. вони стали членами єдиної "партнерської біржі", яка влітку цього ж року перейшла на сучасну, максимально спрощену єдину систему проведення біржових операцій.

Європейська Комісія встановила правила, за якими євроугоди, як і інші послуги (переведення рахунків у євро, виплати і внески, обмін банкнот), не оподатковуватимуться. Підтверджується також безперервність договорів: сторони не могли на підставі європереходу змінити чи закрити угоди.

Готівкові євро з'явилися 2002 р. у вигляді семи нових банкнот, номіналом 5, 10, 20, 50, 100, 200 і 500 євро.

Курс євро до ЕКЮ був визначений 1:1.

Дбаючи про надійність спільної валюти, країни — члени Європейського Союзу поставили жорсткі вимоги щодо фінансово-економічних показників країн, які бажають користуватися євро:

- дефіцит державного бюджету не може перевищувати 3 % ВВП;
- сукупний державний борг повинен становити не більш як 60 % ВВП;
- річна інфляція не може бути вища за середній рівень інфляції у трьох країнах ЄС із найнижчим рівнем інфляції (приблизно 3—3,3 %) більш як на 1,5%;
- середнє номінальне значення довгострокових відсоткових ставок не повинне перевищувати 2 % від середнього рівня цих ставок трьох країн ЄС із найстабільнішими цінами (приблизно 9 %);

• країни, що переходять на нову європейську валюту, мають дотримуватися встановлених меж коливань валютних курсів у наявному механізмі європейських валютних систем.

Головними критеріями готовності переходу до єдиної валюти на першому етапі були стабілізація державних фінансів та усунення взаємних обмежень на рух платежів і капіталів між країнами — членами ЄС. Загалом таким жорстким вимогам на момент запровадження євро цілком відповідав лише стан економіки та фінансів Люксембургу. Всі інші країни мали відхилення з того чи іншого показника (в основному за рахунок перевищення державного боргу).

Нині у просторі євро проживає 291 млн осіб, а його економічний потенціал сягає 20 % економічного потенціалу загальносвітової економіки.

Які ж економічні переваги переходу країн ЄС до єдиної валюти?

По-перше, за різними оцінками, країни ЄС втрачали від 15 до ЗО млрд ЕКЮ щорічно з причини циркуляції множинності валют на досить тісному економічному просторі. Суб'єкти ринку ЄС, страхуючись від можливих коливань валютних курсів, втрачали значну частину своїх активів.

По-друге, завдяки різниці масштабів цін досить важко зіставляти ціни на однорідні товари різних країн-виробників. Введення єдиного засобу платежу дало змогу зіставляти ці вартості, що, безумовно, посилило конкуренцію між постачальниками товарів та послуг, особливо за умови широкого використання систем електронної оплати, що сприяє зростанню мобільності платежів і безперешкодному доступові до товару виробника у будь-якій точці Європи.

По-третє, за аналогією можна очікувати певного зниження відсоткової ставки за кредит, іпотеку

тощо та зменшення депозитних відсоткових ставок.

По-четверте, утворення міцної валюти на економічному просторі Європи вже сьогодні привело до виходу цієї валюти на міжнародні фінансові ринки та утвердження її в статусі резервної.

По-п'яте, кожний громадянин ЄС, виїжджаючи за межі своєї країни, зустрічається з тим же масштабом цін і тією ж валютою, що й у його державі. Подібність основних економічних показників країн ЄС робить практично безперешкодним пересування громадян у рамках економічного простору об'єднаної Європи.

Щодо України, то сьогодні не йдеться про її приєднання до зони євро, оскільки наші економічні показники поки що не дозволяють наблизитися до країн цієї зони. Однак, ураховуючи той факт, що значна частина нашого зовнішньоторговельного обороту припадає саме на цю зону, для України запровадження євро і заснування в Європі якісно нової валютної зони вже сьогодні має велике економічне значення як для окремих суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, так і для економіки загалом.

Саме тому на порядку денному актуальним залишається питання більш активного виходу євро на валютний ринок України та відповідне формування валютних резервів Національного банку.

З 5 січня 1999 р. комерційним банкам України дозволяється:

• проводити за дорученням клієнтів конверсію клієнтських поточних рахунків, відкритих у євровалютах та євро;

• здійснювати за дорученням клієнтів операції з конверсії євровалюти в іншу чи в євро за умови дотримання обмінних курсів, встановлених Європейським центральним банком 31 грудня 1998 р.;

• придбавати і продавати євро уповноваженими комерційними банками на Українській та Кримській міжбанківських валютних біржах, якщо зобов'язання чи вимоги резидентів України згідно з підтвердженими документами деноміновані у євровалютах чи євро.

Контрольні запитання і завдання

1. *Що таке валютний блок? Які економічні передумови його утворення?*
2. *Охарактеризуйте стерлінговий, доларовий та золотий валютні блоки.*
3. *Які основні економічні ознаки валютної зони?*
4. *Назвіть найбільш характерні риси стерлінгової, доларової валютних зон та зони французького франка.*
5. *Яка була мета створення Європейської валютної системи?*
6. *Назвіть основні етапи переходу до Європейського економічного і валютного союзу (ЕВС).*
7. *Охарактеризуйте позиції окремих країн ЄС щодо введення єдиної валюти євро.*
8. *Коли було створено Європейський центральний банк (ЄЦБ)?*
9. *Назвіть вимоги, що ставляться до фінансово-економічних показників країн, які бажають приєднатися до зони євро.*
10. *Охарактеризуйте перспективи співпраці України з країнами зони євро.*

Частина II

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ІНСТИТУЦІЇ ТА ЕКОНОМІЧНІ ОРГАНІЗАЦІЇ

- ✓ Міжнародні валютно-фінансові інституції
- ✓ Міжнародні економічні організації як суб'єкти міжнародних валютно-фінансових відносин

Розділ 3

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ІНСТИТУЦІЇ

Діяльність міжнародних організацій пов'язана з виконанням певних функцій, які визначаються їхніми статутами. Фінансове забезпечення виконання цих функцій здійснюється через фонди, що створюються такими організаціями. Це можуть бути узагальнені фонди, наприклад бюджет Організації Об'єднаних Націй, і цільові — під конкретні заходи і програми. Тому, в аспекті міжнародних фінансів, їх суб'єктами на наднаціональному рівні є, з одного боку, міжнародні економічні організації, з іншого — міжнародні фінансові інститути.

Міжнародні економічні організації вступають у взаємовідносини з урядами окремих країн з приводу формування бюджету чи інших фондів цих організацій. Отримані кошти використовуються на фінансування централізованих заходів, проектів і програм цих організацій, на утримання їх апарату та на фінансову допомогу окремим країнам. Таким чином, кожна країна може отримувати кошти від міжнародних організацій як у вигляді прямого фінансування (як правило, тільки в окремих випадках), так і в опосередкованій формі через різні централізовані заходи, проекти і програми, які стосуються цієї країни чи поширюються на неї.

Міжнародні фінансові інституції мають взаємовідносини як з урядами, так і з суб'єктами господарювання окремих країн. Взаємовідносини з урядами складаються за двома напрямами. Перший відображає процес формування статутного капіталу за рахунок внесків окремих країн. Другий характеризує кредитні взаємовідносини — надання кредитів урядам та їх погашення і сплату відсотків. Взаємовідносини з підприємствами мають двосторонній кредитний характер. Міжнародні фінансові інститути здійснюють фінансове забезпечення певних проектів, надають кредити окремим підприємствам, як правило, на конкурсній основі.

Таким чином, як міжнародні економічні організації, так і фінансові інституції забезпечують централізацію певної частини міжнародних фінансових ресурсів для забезпечення потреб світового господарства. Вони фінансують окремі проекти і програми, керуючись інтересами саме світового господарства в цілому, а не окремих країн, якими б важливими вони для цих країн не були. При цьому на стадії розгляду та затвердження таких проектів і програм обов'язково враховують інтереси окремих країн.

Наростання процесів інтеграції, інтернаціоналізації господарського життя та його глобалізації сприяє як посиленню ролі діючих організацій та інституцій, так і створенню нових, що, у свою чергу, веде до підвищення рівня централізації фінансових ресурсів, збільшення як їх маси, так і обсягів міжнародних фінансових потоків.

Враховуючи ту особливість, що міжнародні фінансові інституції виконують певні специфічні функції наднаціонального характеру з координації та регулювання міжнародних фінансів, їхня діяльність розглядається саме під таким кутом зору

в цьому розділі. Наступний розділ присвячено аналізу діяльності найважливіших міжнародних економічних організацій як суб'єктів міжнародних фінансів.

3.1. МВФ: проблеми створення і діяльності

Наднаціональна координація міжнародних фінансів здійснюється міжнародними та регіональними валютно-фінансовими організаціями, які створюються на базі багатосторонніх угод між державами, їх мета — сприяння розвитку зовнішньої торгівлі та міжнародного й регіонального валютно-фінансового співробітництва, підтримання рівноваги платіжних балансів країн, що входять до них, регулювання курсів їх валют, надання кредитів цим країнам та гарантування приватних позик за кордоном.

Найважливішу роль серед них у сучасний період відіграють Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), який сьогодні є головною установою Світового банку. Окрім МБРР до структури Світового банку входять: Міжнародна фінансова корпорація (МФК), Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій (БАГІ) та Центр із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС).

У липні 1944 р. представники 44 країн на валютно-фінансовій конференції ООН, що відбулася у Бреттон-Вудсі (США), підписали "Заключний акт", складовими якого були статути Міжнародного валютного фонду та Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МВФ та МБРР).

Міжнародний валютний фонд (МВФ) — міжнародна наднаціональна валютно-кредитна організація, що має статус спеціалізованої представницької установи Організації Об'єднаних Націй. МВФ розпочав діяльність з березня 1947 р. Місцезнаходження — Вашингтон.

Згідно зі Статутом метою створення МВФ було сприяння міжнародному валютному співробітництву та стабілізації валют, створення багатосторонньої системи платежів і розрахунків, підтримування рівноваги платіжних балансів країн — членів Фонду, здійснення системи заходів, спрямованих на регулювання валютних курсів, підвищення ступеня конвертованості валют, надання короткострокових кредитів країнам — членам Фонду для покриття тимчасового дефіциту їхніх платіжних балансів, на ліквідацію валютних обмежень, організацію консультативної допомоги з фінансових та валютних питань.

Оскільки МВФ є організацією акціонерного типу, то його ресурси складаються із внесків країн-членів, Для кожної з яких встановлюється вступна квота залежно від частки країни у світовій торгівлі. Ця квота переглядається кожні п'ять років. Квота країн — членів МВФ під час дії Бреттон-Вудської валютної системи складалася з 25 % у золоті і 75 % — у національній валюті певної країни, а з моменту введення в дію Кінгстонської валютної системи ця квота складається з 22,7 % у вільно конвертованій і 77,3 % у національній валюті.

У 1947 р. членами МВФ було 49 країн світу, а його основний капітал становив 7,7 млрд дол. США. Найбільші розміри квот належали Сполученим Штатам Америки, Великій Британії, Франції, Китаю та Індії. На сьогодні оплачений капітал сягає 297 млрд дол. США (212 млрд СПЗ). Із цієї суми 2/3 належить промислово розвинутим країнам і лише 1/3 — країнам, що розвиваються, які становлять 4/5 членів Фонду (табл. 3.1).

Тільки в 1991—1992 рр. членами Фонду виявили бажання стати понад 20 країн світу, в тому числі країни — колишні республіки СРСР. Всього на сьогодні членами МВФ є 181 країна. Україна, разом з

Таблиця 3.1. **Країни — члени МВФ з найбільшими квотами, млн СПЗ**

№	Країна	Квота	% до підсумку
1	США	37 149,3	17,669
2	Японія	13 312,8	6,332
3	Німеччина	12 008,2	6,187
4	Велика Британія	10 738,5	5,107
5	Франція	10 738,5	5,107
6	Італія	7 055,5	3,356
7	Саудівська Аравія	6 985,5	3,322
8	Канада	6 369,2	3,029
9	Росія	5 945,4	2,828
10	Нідерланди	5 162,4	2,455
11	Китай	4 687,2	2,229
12	Бельгія	4 605,2	2,190
13	Індія	4 158,2	1,978
14	Швейцарія	3 458,5	1,645
15	Австралія	3 236,4	1,539
16	Бразилія	3 036,1	1,444
.....			
31	**Україна**	**1 372,0**	**0,653**

іншими державами, що входили до складу колишнього СРСР, була прийнята до МВФ у 1992 р.*

На час вступу України до Фонду було проведено вісім і завершувався дев'ятий загальний перегляд квот. Згідно з восьмим переглядом квота України була спочатку визначена у 665 млн СПЗ. Але вже в листопаді 1992 р. завершився дев'ятий загальний перегляд квот, у результаті якого відбулося загальне збільшення квот Фонду на 50 %. Квота України досягла 997,3 млн СПЗ.

* 3 червня 1992 р. Президент України підписав Закон України "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій".

Нині чинні квоти держав — членів МВФ установлені в січні 1999 р. на основі одинадцятого загального перегляду квот, згідно з яким квота України зросла до 1372 млн СПЗ. Квота України є 31-ю за розміром і становить 0,653 % у загальному капіталі фонду.

Керівними органами Фонду є Рада керуючих, Директорат, Секретаріат. Вищий орган — Рада керуючих, яка приймає у Фонд нових членів, затверджує зміни паритетів валют країн-учасниць, переглядає квоти, розподіляє чистий прибуток Фонду. Директорат займається поточним регламентуванням діяльності цієї організації.

Голоси у Раді керуючих МВФ розподіляються залежно від розміру квоти тієї чи іншої країни. Кожний член Фонду має в Раді 250 голосів плюс один голос на кожні 100 тис. СПЗ квоти. Тому США фактично володіють правом "вето" при вирішенні найважливіших питань діяльності МВФ, чим ставлять у залежність всі інші країни — члени Фонду.

Так, частка США в загальній кількості голосів становить 17,7 %, а прийняття ключових рішень вимагає кваліфікованої більшості — 85 % голосів. Нині 10 західних держав (у тому числі Сполучені Штати Америки) мають понад половини голосів у МВФ, а решта належить іншим 170 країнам.

Виконавчим органом Фонду є Виконавча рада. Вона складається з 24 виконавчих директорів. З них 8 представляють окремі країни (США, Німеччина, Японія, Франція, Велика Британія, Саудівська Аравія, Росія, Китай). Решта виконавчих директорів представляють групи країн.

Україна входить до групи із 12 таких держав (табл. 3.2). Виконавчим директором від цієї групи країн є представник Нідерландів. Україна посідає в групі друге місце за кількістю голосів. її представник призначений заступником виконавчого директора від групи.

Таблиця 3.2. **Група 12 країн — членів МВФ, до якої входить Україна**

Держава	Кількість голосів	% від загальної кількості голосів Фонду
Нідерланди	51 874	2,420
Україна	**13 970**	**0,652**
Румунія	10 552	0,492
Ізраїль	9 532	0,445
Болгарія	6 652	0,310
Хорватія	3 901	0,182
Боснія і Герцеговина	1 941	0,091
Грузія	1 753	0,082
Кіпр	1 646	0,077
Молдова	1 482	0,069
Вірменія	1 170	0,055
Македонія	939	0,044
Вся група	105 412	4,919

За 55 років функціонування Міжнародний валютний фонд виявив неабияку гнучкість і високу пристосовуваність до мінливих умов розвитку міжнародних валютних відносин. Так, МВФ успішно забезпечував функціонування Бреттон-Вудської системи, яка діяла до початку 70-х років, відігравши значну роль у зміцненні зовнішньоекономічних і валютно-фінансових зв'язків у світовому господарстві. Фонд вчасно відреагував на зміни у світовій господарській системі, обґрунтувавши основні принципи нової Кінгстонської валютної системи, став засновником нової міжнародної грошової одиниці — СПЗ.

Отже, МВФ створив сприятливі можливості для післявоєнного зростання та збалансованості міжнародної торгівлі, поліпшення економічних умов господарювання в окремих країнах та стабілізації світового господарства в цілому.

До речі, Радянський Союз свого часу був досить активним учасником розробки Статуту МВФ. Причини зацікавленості СРСР полягали в тому, що МВФ

створювався як інститут післявоєнного економічного та валютно-фінансового співробітництва, яке мало активно сприяти швидкому вирішенню таких надзвичайно важливих фінансово-економічних проблем, як репарації, заборгованість між союзниками, проведення демобілізації, перехід економіки на "мирні рейки" та її подальший післявоєнний розвиток. Саме членство СРСР у МВФ і вирішення за його допомогою названих та інших проблем дало б можливість прискорити та полегшити відбудову народного господарства в Радянському Союзі, прискорити соціально-економічний прогрес.

Радянський Союз прагнув стати одним із провідних членів Фонду, його квота з усього капіталу Фонду, що становив 8,8 млрд дол. США, планувалась на рівні 1,2 млрд і мала стати третьою за розміром після американської й англійської. Причому квота СРСР була встановлена осібно, не на базі так званої комбінованої формули, яка застосовувалася до всіх країн — членів Фонду і була запропонована канадською делегацією. Ця формула передбачала врахування трьох моментів: обсягу зовнішньої торгівлі, національного доходу країни та реальних обсягів її золотовалютних запасів. Якби квота СРСР обчислювалася за цією формулою, то вона була б значно меншою, адже в передвоєнні роки Союз відігравав у світовій торгівлі малопомітну роль.

Встановлення такої високої квоти для країни, що несла основний тягар Другої світової війни, було безсумнівним свідченням її високого політичного авторитету на міжнародній арені наприкінці війни та реально віддзеркалювало стан відносин між союзниками на той час. У цьому неординарному рішенні виявились надії країн — учасниць Бреттон-Вудської угоди на значне розширення взаємної торгівлі цих країн із СРСР у післявоєнний період.

Провівши з країнами — засновницями МВФ усю необхідну попередню роботу, Радянський Союз, од-

нак, не підписав статутних документів. Пояснюється це, безперечно, політичними причинами:

- *по-перше,* квота СРСР, хоч і була значною, але все ж не надавала права вето, яким володіли Сполучені Штати Америки;
- *по-друге,* місцем розташування керівних органів МВФ був визначений Вашингтон, і протягом тривалого часу на чолі цих органів стояли тільки американці;
- *по-третє,* головним було те, що країни, які вступали до МВФ, були зобов'язані згідно з його статусом повідомляти дані про свої золотовалютні резерви, стан економіки, платіжного балансу, грошового обігу тощо.

Всі ці дані на той час були глибоко засекречені й ніхто, навіть особи з вищого керівництва, не могли ставити питання про надання подібних відомостей за кордон.

Однак відмовою підписати Статут МВФ справа не скінчилася. Користуючись тогочасним політичним та економічним впливом, СРСР сприяв виходу з МВФ на початку 50-х років Польщі та Чехословаччини, які були серед країн — засновниць цієї міжнародної організації. У 1964 р. залишила Фонд Куба, і тільки Югославія була єдиною зі східноєвропейських країн, яка продовжувала брати участь у роботі Міжнародного валютного фонду.

Після проголошення незалежності Україна почала відчувати гостру потребу в кредитах і була дуже зацікавлена у тому, щоб стати членом МВФ. Для цього Кабінет Міністрів розробив і затвердив "Програму економічних реформ і політики України" спеціально для подання Міжнародному валютному фонду. Ми пройшли всі етапи, необхідні для вступу до МВФ, і 27 квітня 1992 р. Україна стала повноправним членом цієї впливової міжнародної організації.

Згодом, у 1995 р., між країнами — членами МВФ було досягнуто домовленості про створення механізму термінової фінансової допомоги окремим країнам на випадок фінансових криз, включаючи створення валютних стабілізаційних фондів. Ця допомога реалізується через політику траншів та механізм розширеного фінансування.

Політика траншів застосовується тоді, коли кредити Фонду надаються звичайними каналами країнам — членам МВФ у вигляді траншів, або часток, які становлять 25 % квоти відповідної країни у Фонді. Для одержання першого та наступних кредитних траншів, країни — члени МВФ мають продемонструвати серйозні зусилля, спрямовані на подолання ними труднощів, пов'язаних зі станом платіжного балансу.

Механізм розширеного фінансування використовується тоді, коли Фонд підтримує середньострокові програми шляхом домовленості про розширене фінансування країн — членів МВФ з метою подолання труднощів з платіжним балансом, викликаних макроекономічними і структурними проблемами.

На відміну від колишнього СРСР Україна, вступаючи до МВФ, ніяких особливих переваг не мала. Вона повинна була виконувати всі вимоги Статуту цієї організації, згідно з якими тільки дуже незначна частина кредитів надається Фондом автоматично, без жодних умов. Це кредити в рамках резервної частки МВФ. Переважну більшість інших кредитів Фонд надає лише після детального вивчення експертами цієї організації стану справ у країні — одержувачі кредитів. Чим більшу суму кредитів прагне одержати країна, тим прискіпливіше працюють експерти Фонду, причому часто, безпосередньо в країні працюють спеціальні делегації (місії) МВФ,

які у своїх підсумкових документах-доповідях подають висновки щодо доцільності надання кредитів. Ці місії одночасно рекомендують уряду країни певні заходи щодо успішного вирішення питання про надання Фондом кредитів.

Проте навіть уже узгоджені кредити надаються далеко не автоматично, а поступово, певними частками (траншами). І якщо країна не виконує взятих на себе зобов'язань, Фонд може відмовити в наданні їй чергового кредитного траншу.

Ось чому перед вирішенням питання про надання Україні чергового кредиту від МВФ, до Києва навідуються його функціонери.

Вступний внесок України був визначений у розмірі 665 млн СПЗ (майже 900 млн дол. США). Враховуючи гостру нестачу валюти, Україна скористалася Фондом запозичення, створеним при МВФ для країн-членів, які переживають фінансові труднощі. Борг оформлений як безстроковий і безвідсотковий, який потрібно буде викупити в майбутньому.

Україна делегувала своє представництво та захист інтересів у Раді директорів МВФ Нідерландам, які вважаються країною — опікуном України.

Завдяки членству в МВФ Україна може отримати досить вагомі кредити для структурної перебудови економіки, стабілізації валюти і залучати іноземні інвестиції. Загалом за останні роки від Міжнародного валютного фонду Україна одержала 2,7 млрд дол. США.

3.2. Світовий банк. Банк міжнародних розрахунків

У 1944 р. на Міжнародній валютно-фінансовій конференції у Бреттон-Вудсі крім МВФ було створено *Міжнародний банк реконструкції і розвитку* (МБРР). Місцезнаходження — Вашингтон. Це одна з найбільших у світі міжнародних фінансово-кредитних установ, яка надає довгострокові кредити під державні програми тільки урядам та центральним банкам країн-членів. Членами МБРР можуть бути тільки члени МВФ.

Прийнято вважати, що МБРР є головною складовою Світового банку (СБ), до складу якого поряд із Міжнародним банком реконструкції і розвитку входять: Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Міжнародна фінансова корпорація (МФК); Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій (БАГІ) та Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС).

В економічній літературі, особливо періодичній та популярній, часто не проводять чіткої межі між Світовим банком, з одного боку, і Міжнародним валютним фондом, з іншого, оскільки є ціла низка зовнішніх подібностей цих організацій. Насправді Світовий банк і Міжнародний валютний фонд — це юридично самостійні міжнародні фінансово-кредитні установи з відмінними функціями, хоча вони й виникли практично водночас.

Так, Міжнародний валютний фонд головним чином здійснює контроль за функціонуванням міжнародної валютної системи, валютною політикою і валютними курсами країн — членів МВФ, за дотриманням ними певного кодексу поведінки в міжнародних валютних відносинах, включаючи надання допомоги тим чи іншим країнам у вигляді короткострокових кредитів у разі виникнення труднощів, пов'язаних зі станом платіжного балансу.

Головним завданням Світового банку є сприяння сталому економічному зростанню, яке веде до скорочення бідності в країнах, що розвиваються, шляхом надання допомоги у зростанні виробництва через довгострокове фінансування проектів і програм розвитку.

Якщо Міжнародний валютний фонд може надавати позики будь-якій із країн — членів МВФ, яка відчуває нестачу іноземної валюти для покриття короткочасних фінансових зобов'язань кредиторам

в інших країнах, то Світовий банк надає такі позики переважно бідним країнам.

Слід зауважити, що протягом останніх двох десятиліть МВФ також орієнтується переважно на країни, що розвиваються, що підтверджують дані про розподіл кредитів МВФ. У 1947—1976 рр. у промислово розвинутих країн кредит становив 60,6 %, у тих, що розвиваються, — 39,4; у 1977—1991 рр. — відповідно 39,4 і 92,1 %.

МБРР на початку своєї діяльності був призначений згідно з його Статутом для надання потерпілим від війни країнам довгострокових кредитів для відбудови їх економіки, а також для гарантування приватних інвестицій за кордоном.

Нині Банк надає технічну та фінансову допомогу більш ніж 100 країнам світу, які є членами Міжнародного валютного фонду. Основна маса кредитів спрямовується на розвиток виробничої інфраструктури та сільського господарства — галузей відносно малорентабельних, з високим строком окупності й витрат, куди не досить охоче вкладає свої кошти приватний капітал. Як пріоритетні МБРР фінансує державні програми в галузі енергетики, імпорту обладнання для розвитку гірничої промисловості, інвестування проектів для будівництва нафто- і газопроводів, модернізацію підприємств тощо. Сьогодні налічується 180 держав — членів МБРР.

Статутний капітал МБРР створюється шляхом підписки країн-членів на його акції та випуску облігацій. Акції розподіляються між країнами-членами відповідно до їхніх квот у Міжнародному валютному фонді. Першочергові внески до статутного капіталу здійснюються в розмірі 20 % від суми підписки для створення власних ресурсів Банку, необхідних для здійснення його операцій. Інші 80 % мають бути сплачені за першою вимогою Банку. Значну частину позик МБРР надає з коштів, одержаних від розміщення на ринку капіталів своїх облігаційних позик.

Позики МБРР надаються, як правило, на термін 15—20 років і мають п'ятирічний пільговий період. Ці позики надаються країнам, які продемонстрували певне економічне зростання та соціальний прогрес. Кожна позика надається уряду чи під його гарантії зацікавленій країні. Відсоткова ставка позик змінюється кожні шість місяців і орієнтується на рівень відсоткових ставок міжнародних ринків позикового капіталу. Поточна відсоткова ставка становить 7,6 %. Ці відсоткові ставки залежать від наявних у Банку коштів, які надходять від продажу облігацій МБРР на світових ринках капіталу, від нерозподіленого прибутку, погашення раніше наданих позик та додаткових пожертвувань економічно розвинутих країн.

Рішення про надання кредиту приймаються Банком на основі експертних оцінок МВФ та попередніх оцінок ефективності проекту, що здійснюється експертною комісією МБРР причому технічна допомога (експертиза) входить до умов надання кредитів. Обумовлюються також необхідність надання допомоги, типи тих чи інших проектів, потреба у фінансуванні тощо. В розробці та здійсненні проектів Банку беруть участь близько 7 тис. фахівців із більш як 100 країн світу з досвідом роботи в різних галузях економіки. Щороку МБРР дає згоду на фінансування понад 100 проектів та програм, загальна вартість яких перевищує 15 млрд дол. США.

Вступ України до Міжнародного валютного фонду забезпечив їй членство в МБРР (квота — 10 678 акцій на загальну суму близько 5 млрд дол. США), що дає можливість нашій державі залучати іноземні інвестиції для вирішення таких актуальних проблем, як стабілізація економіки, її структурна перебудова, інтеграція України у світове господарство.

Першою позикою, наданою нашій країні після її вступу до цієї кредитно-фінансової організації, була позика у розмірі 27 млн дол. на підтримку програми реформ. Ця позика надавалася Україні стро-

ком на 17 років, причому протягом перших п'яти років Україна сплачувала тільки стандартну плаваючу відсоткову ставку, яка становить 7,43 %. За проектом позики залучалися також значні кошти на умовах гарантів інших фінансових організацій, загальним обсягом близько 17 млн дол.

Координатором проекту є Кабінет Міністрів України, а провідною організацією, що здійснює фінансування, — МБРР. Україна отримує експертно-консультаційні послуги, допомогу в підготовці та навчанні фахівців, необхідне обладнання для впровадження реформи у трьох пріоритетних галузях, визначених урядом. Це — сприяння розвиткові приватного сектору, включаючи приватизацію державних підприємств, створення приватної банківської системи, управління державними фінансами. Частину коштів уже ефективно використано для підготовки і проведення аукціонів та приватизації великої кількості державних підприємств у Харкові.

У грудні 1994 р. Україна отримала Реабілітаційну позику Світового банку в розмірі 500 млн дол. США (перший транш — 100 млн дол. — використаний на сплату боргів за газ Туркменистану).

Інтенсивно проводиться розробка інших проектів: телекомунікаційного (ЗО млн дол.), транзиту газу (250 млн дол.), поліпшення ефективності паливно-енергетичного сектору економіки України, чотирьох сільськогосподарських проектів, проектів із соціального забезпечення реформ підприємств, розвитку експорту та ін.

Уже досягнуто попередньої угоди про виділення Україні Світовим банком позики, призначеної для реструктуризації вугільної промисловості в загальній сумі майбутнього кредиту в розмірі 300—400 млн дол. Передбачається, що кошти буде виділено на 17 років з відстрочкою погашення боргу протягом 5 років під 7,52 % річних. Реструктуризацію галузі планується здійснити в три етапи. На першому намічено закрити три збиткові шахти, на другому — 22. Третій етап передбачає санацію шахт з низькими виробничо-технічними показниками.

У травні 1998 р. Світовий банк затвердив позику Україні в розмірі 200 млн дол. США на впровадження проекту реабілітації та розширення централізованого теплопостачання Києва. Позика надається терміном на 20 років, включаючи п'ятирічний пільговий період.

Загалом за останні роки Україна одержала від Світового банку понад 1,5 млрд дол. США. Сьогодні в кредитному портфелі Представництва Світового банку в Україні — близько 40 проектів, які перебувають у стадіях розробки та впровадження, іноді у співпраці з іншими багатосторонніми агенствами та донорами.

Міжнародну асоціацію розвитку (МАР) було створено як філію МБРР у 1960 р. з метою зберегти вплив розвинутих західних держав на країни, що розвиваються. МАР надавала безвідсотковий кредит на строк до 50 років (з 1986 р. строк надання кредитів скорочено до 40 років для найменш розвинутих країн та до 35 років — для інших країн "третього світу"). Погашення кредитів починається з 11-го року після початку їх використання. Кредити надаються урядам та приватним організаціям країн, що розвиваються, без відсотків.

Кредити МАР призначені для найбідніших і найменш платоспроможних країн і виділяються з урахуванням розмірів їх території, річного доходу на душу населення, ступеня ефективності економічної політики. Тільки країни з річним доходом на душу населення, що становить менша ніж 1305 дол. США, можуть користуватися позиками МАР. Більшість кредитів МАР надає країнам з розмірами річного доходу на душу населення 800 дол. США або меншими.

Кожний фінансований МАР проект підлягає обов'язковій політико-економічній експертизі з метою

найефективнішого використання фінансової допомоги. Кредити надаються в національній валюті держави чи її території.

У рамках програми спеціальної допомоги здійснюється підтримка країн, розташованих на південь від Сахари, з низькими доходами і високими боргами.

Членами МАР сьогодні є 160 країн світу.

Міжнародну фінансову корпорацію (МФК) було створено в 1959 р. з ініціативи СІЛА. її мета — заохочування розвитку приватних підприємств у країнах, що розвиваються. МФК надає кредити високорентабельним приватним підприємствам без гарантії уряду на строк від 5 до 15 років з умовою, що частину акцій компанії-позичальники продають МФК. Рівень відсоткових ставок відповідає діючим на міжнародних фінансових ринках.

Статутний капітал МФК створено з внесків країн-членів. Розмір внесків пропорційний частці їхніх внесків до МБРР. У МФК беруть участь тільки члени МБРР. Свою діяльність МФК здійснює в таких основних напрямах:

- інвестування приватного сектору (головним чином країн, що розвиваються);
- надання комплексних консультаційних послуг урядам і підприємствам у здійсненні приватизації;
- формування ринку капіталів у країнах з перехідною економікою.

Сьогодні до складу МФК входить 174 країни. У 1993 р. до МФК приєдналась Україна, що створило можливості одержання нашою країною прямих інвестицій у приватний сектор економіки, фінансування проектів приватних компаній тощо. Експерти МФК вивчали можливості та потенційні механізми реалізації програм приватизації в Україні, взяли участь в організації першого аукціону з продажу

малих підприємств у Львові, орендного підприємства в Одесі.

З листопада 1994 р. МФК реалізує в Україні проект підтримки приватного підприємництва, який передбачає, з одного боку, консультування центральних органів влади з питань формування політики розвитку малого та середнього бізнесу, а з іншого — створення спеціальних бізнес-центрів для конкретної допомоги підприємцям-початківцям, які вже функціонують у Луганську, Маріуполі, Хмельницькому, Черкасах, Дніпропетровську, Сумах та Вінниці.

Поряд з іншими успішно реалізується і досить важливий для майбутнього України проект МФК "Масова приватизація та післяприватизаційний розвиток України".

У 198В р. країни — члени Світового банку створили *Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій* (БАГІ), яке страхує капіталовкладення від втрат, зумовлених некомерційними ризиками. До його складу сьогодні входить 149 країн.

БАГІ доповнює діяльність інших міжнародних страхувальників і пропонує чотири основних типи гарантій: неконвертованість валюти, експропріація, війна і громадянські заворушення, порушення умов контрактів.

Неконвертованість валюти — захист від втрат, які виникли у зв'язку з неможливістю конвертувати місцеву валюту в іноземну для її переказу за межі країни перебування.

Експропріація — захист від втрат, викликаних діями уряду країни перебування у зв'язку з обмеженням або ліквідацією права власності чи контролю над нею, а також права на застраховані інвестиції.

Війна і громадянські заворушення — захист від збитків, викликаних воєнними діями або громадянськими заворушеннями, які призвели до руйнування чи завдання шкоди матеріальним активам

підприємства або до створення перешкод для його діяльності.

Порушення умов контрактів — це відмова від зобов'язань за контрактом з одержувачем гарантій, або його порушення з боку уряду країни перебування, коли одержувач гарантій не має можливості звернутися до суду чи арбітражного суду для розгляду позову про відмову від контракту або порушення його умов; рішення суду не приймається в розумні терміни; таке рішення не можна виконати.

Україна вступила до Багатостороннього агентства з гарантій інвестицій у липні 1994 р., підписавши Конвенцію цієї організації. БАТІ в Україні співпрацює з Державною кредитно-інвестиційною компанією, опікуючись фондом передекспертних гарантій для заохочення інвестицій в агропромисловий комплекс.

Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС) заснований у 1966 р. і призначений для сприяння зростанню потоків міжнародних інвестицій шляхом надання послуг з арбітражного розгляду і врегулювання суперечок між урядами та іноземними інвесторами; надання консультативних послуг; проведення наукових досліджень; надання інформації про інвестиційне законодавство. Послугами МЦВІС сьогодні користуються 119 країн — членів цієї організації.

Основним мотивом вступу країн до МВФ і Світового банку є можливість одержати зовнішні кредити та позики на більш сприятливих умовах порівняно з тими, що діють на міжнародних валютних ринках як додаткові важливі валютні ресурси для врегулювання своєї заборгованості, для забезпечення рівноваги платіжного балансу. Крім того, названі країни можуть брати участь у конкурсних проектах зі спорудження різних об'єктів в інших країнах, що також відкриває додаткові можливості.

Членство в цих організаціях накладає на їх учасників певні зобов'язання: вони повинні ставити до відома ці організації про вибраний країною правовий режим курсу національної валюти та про всі зміни в ньому; уникати маніпулювань валютними курсами або міжнародною валютною системою для врегулювання свого платіжного балансу та одержання несправедливих переваг над іншими країнами — членами; прагнути до скасування валютних обмежень та не запроваджувати нові; створювати умови для запровадження конвертованості національної валюти; в будь-який час країни повинні бути готовими надати повну інформацію про стан своєї економіки з низки показників.

Завдяки активній співпраці з МВФ та СБ Україна одержала від них за останні роки 4,2 млрд дол. США (від МВФ — 2,7 млрд, від СБ — 1,5 млрд дол. США). •

Специфічною міжнародною валютно-фінансовою організацією є заснований у 1930 р. *Банк міжнародних розрахунків* (БМР) із головною конторою в місті Базелі (Швейцарія). Він був створений як акціонерне товариство центральними банками Бельгії, Великої Британії, Німеччини, Італії, Франції, Японії і групою банків США. Статутний капітал БМР формується за рахунок продажу акцій центральним банкам країн-учасниць та на відкритому валютному ринку. Одночасно він згідно з Гаазькою угодою був заснований як міжнародна організація, діяльність якої регулюється міжнародним правом і яка користується привілеями та імунітетами, необхідними для виконання своїх функцій. Банк не є об'єктом швейцарського законодавства про компанії. Фактично Банк міжнародних розрахунків має статус міжнародного банку, який координує дії національних центральних банків.

Головним завданням БМР із часу його заснування було полегшення розрахунків за репатріаційни-

ми платежами Німеччини та воєнними боргами. До його функцій входило також сприяння співробітництву центральних банків і розрахунків між ними.

Членами БМР є 41 держава Європи, Азії, Америки та ПАР. Згідно зі Статутом на Банк міжнародних розрахунків покладено дві основні функції: сприяти співробітництву між Центральними банками (ЦБ) та забезпечувати сприятливі умови для міжнародних фінансових операцій, діючи як довірена особа або агент у проведенні міжнародних розрахунків своїх членів.

Основну функцію координатора центральних банків провідних розвинутих країн БМР успішно виконує і сьогодні. Він об'єднує центральні банки 41 країни, здійснює розрахунки між країнами — членами Економічного і валютного союзу, виконує функції депозитарію* Європейського об'єднання вугілля і сталі (ЄОВС), здійснює операції за дорученням Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР).

Банк регулює міжнародні розрахунки і розробляє нормативні документи з банківського нагляду за допомогою трьох комітетів, які працюють під егідою БМР і за підтримки його секретаріату:

• Базельського комітету з банківського нагляду, створеного в 1974 р. на основі угоди між центральними банками Групи десяти (Бельгія, Канада, Франція, Італія, Німеччина, Японія, Нідерланди, Швеція, Велика Британія, США);

* *Депозит (вклад)* — певна сума коштів, зарахованих або переданих для зарахування на рахунок фізичної чи юридичної особи, якими банк може розпоряджатися на свій розсуд певний час залежно від типу депозитного сертифіката, одержаного клієнтом. Останній може бути "строковим", коли одержання вкладеної суми і розмір відсотка обумовлюються певним терміном, і "до запитання", коли клієнт банку в будь-який час може вилучити всю суму чи певну її частку при пред'явленні депозитного сертифіката.

• Базельського комітету із систем платежів і розрахунків, який періодично збирається з 1989 р. під егідою БМР і здійснює нагляд за міжнародними розрахунками, узагальнює статистику і розробляє нові механізми міжнародних розрахунків;

• Постійного комітету з євровалют — Комітету Групи десяти, який постійно функціонує з 1971 р. і дає рекомендації щодо удосконалення банківського регулювання ринку євровалют.

Отже, Банк міжнародних розрахунків активно сприяє міжнародному регулюванню валютно-кредитних відносин. Банк виконує такі операції:

• купівлю-продаж і зберігання золота;

• депозитно-позичкові операції з центральними банками;

• приймання урядових вкладів за особливими угодами;

• операції з валютою і цінними паперами (крім акцій);

• операції на світових ринках (валют, позик, цінних паперів, золота) як агент або кореспондент центральних банків;

• підписання угод із центральними банками з метою сприяння взаємним міжнародним розрахункам.

Головне джерело засобів БМР — короткострокові вклади (до трьох місяців) центральних банків в іноземній валюті або золоті.

Як розрахункова одиниця, в якій ведеться баланс БМР, до сьогоднішнього дня застосовується золотий швейцарський франк. БМР — акціонерне комерційне підприємство з капіталом 1,5 млрд золотих франків (сплачено 20 %), поділеним на 600 тис. акцій. Банк виконує також операції на ринку євровалют, продає та обліковує першокласні короткострокові зобов'язання та надає технічну допомогу

центральним банкам Східної Європи і республікам колишнього Радянського Союзу, деяким азіатським країнам та країнам Південної Америки.

Вищим органом БМР є Генеральні збори, які проводяться щороку в другий понеділок червня у складі голів ЦБ країн-членів і визначають політику організації. Виконавчим органом БМР, який керує поточною роботою Банку, є Рада директорів, що складається з голів ЦБ Бельгії, Франції, Німеччини, Італії, Великої Британії та США. Кожний з голів названих ЦБ призначає ще одного члена Ради зі своєї країни. Голови ЦБ Канади, Японії, Нідерландів, Швеції та Швейцарії є кооптованими членами. Рада директорів обирає керівництво в особах Голови ради з числа її членів і призначає президента БМР. З кінця Другої світової війни ці посади займає одна особа — голова ЦБ однієї з країн-членів.

Банк підтримує зв'язки з МВФ і групою Світового банку, має адміністративний пост у Тимчасовому комітеті МВФ. Діяльність БМР є конфіденційною.

Цікавою специфікою Банку є, з одного боку, сувора конфіденційність його діяльності, з іншого — той незаперечний факт, що протягом свого функціонування він перетворився на провідний інформаційно-дослідний центр аналізу найважливіших сучасних проблем розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин. Його річні звіти — одне з найавторитетніших видань у фінансовому світі. Так, під егідою БМР працював так званий Комітет Кука (представник Банку Великої Британії), який опублікував досить оригінальні рекомендації відносно розрахунків коефіцієнта платоспроможності міжнародних банків. Цей коефіцієнт, розрахований як мінімальне співвідношення між власними коштами банку і його балансовими та позабалансовими активами, на рівні 8 % прийняли провідні країни світу. Часто рекомендації БМР, підготовлені на базі консенсусу, у валютно-фінансовій сфері мають більше

значення, ніж деякі міждержавні або наднаціональні рішення.

БМР відіграв велику роль в організації міжнародного валютного співробітництва, беручи участь у роботі органів Міжнародного валютного фонду та інших міжнародних та регіональних органах з питань функціонування світової валютної системи.

Банк міжнародних розрахунків — велика світова валютно-кредитна організація, як за кількістю учасників, так і за характером діяльності. Адже БМР — міжнародний банк центральних банків, агент і розпорядник у різних міжнародних валютно-розрахункових та фінансових операціях, центр економічних досліджень і форумів міжнародного валютно-кредитного співробітництва.

3.3. Регіональні фінансово-кредитні установи

Регіональні фінансово-кредитні організації в межах Західної Європи, Латинської Америки, Африки, Південно-Східної Азії та в регіоні колишнього СРСР (нині СНД) створюються поступово, відповідно до певних етапів розвитку світогосподарських зв'язків та інтенсивності інтеграційних процесів.

Так, на першій стадії економічної інтеграції країн Європейського Економічного Співтовариства, коли створювався митний союз шляхом скасування обмежень на взаємну торгівлю в рамках Співтовариства та введення єдиного тарифу щодо імпорту третіх країн, для вирішення цих глобальних завдань відповідно до Римського договору в 1958 р. було засновано *Європейський інвестиційний банк* (ЄІБ), який розпочав свою діяльність в 1959 р. Місцезнаходження — Люксембург.

ЄІБ функціонує як фінансово автономна і юридично самостійна організація в рамках ЄС.

Фінансові ресурси Банку складаються з оплаченої частини статутного капіталу, нагромаджених резервів, а також запозичених коштів. За межами Європейського Союзу його фінансові операції здійснюються як за рахунок власних коштів, так і (за умови одержання відповідних повноважень) за рахунок бюджетних коштів ЄС або окремих країн — учасниць Союзу.

Європейський інвестиційний банк створено для:

- сприяння збалансованому і стабільному розвитку спільного ринку в інтересах Співтовариства;
- надання позик і гарантій на некомерційній основі для поліпшення фінансування у всіх секторах економіки;
- проектів розвитку найменш розвинутих регіонів;
- проектів модернізації і конверсії підприємств або підтримки нових видів діяльності, викликаних прогресом у розвитку спільного ринку;
- проектів, які становлять спільний інтерес для декількох країн — членів ЄС за рахунок різних джерел, наявних у держав.

Членами ЄІБ є 14 держав Європи — членів ЄС, за винятком Франції. Банк надає кредити як державним, так і приватним структурам у секторах комунікацій, економічної і енергетичної інфраструктури, промисловості, послуг і сільського господарства.

Головним завданням ЄІБ є сприяння вирівнюванню рівнів економічного розвитку країн ЄС шляхом фінансування проектів у менш розвинутих країнах, а також підтримка проектів загальноєвропейського масштабу в галузях транспорту, зв'язку, охорони навколишнього середовища, енергетики. Крім країн — членів ЄС банк надає кредити країнам, які підписали з Європейським Союзом угоди, — учасницям Ломейської конвенції, країнам, що підписали угоди про співробітництво, а також перебувають в асоціації з ЄС (наприклад, країнам — членам Європейської асоціації вільної торгівлі (ЄАВТ)) і т. ін.

Із країн, які не входять до складу ЄС, найбільш численною є група з 66 країн, які розвиваються, Африки, Карибського басейну і Тихого океану (АКТ), які свого часу в місті Ломе (Тоголезька Республіка) підписали відповідні конвенції, що передбачають досить широку кооперацію між цими країнами і ЄС, у тому числі надання учасницям Ломейської конвенції фінансової допомоги і кредитів.

У такому разі кредити надаються:

- для фінансування певних типів проектів, які мають особливе значення для ЄС, наприклад у сфері телекомунікацій та енергопостачання;
- як граничні суми кредиту в разі фінансування проектів в одній чи групі країн згідно з угодами, конвенціями і рішеннями про фінансове співробітництво.

ЄІБ фінансує тільки частину вартості проектів, доповнюючи власні кошти позичальника та інші джерела фінансування. Його позики, як правило, не перевищують 50 % загальної суми вкладених у проект коштів.

Інвестиційні програми фінансуються у поєднанні з операціями структурних фондів ЄС, до яких належать фонди, що діють під керівництвом Європейської Комісії: Європейський інвестиційний фонд, Європейський фонд розвитку, Європейський соціальний фонд та Європейський фонд сільськогосподарської орієнтації і гарантій, а також іншими подібними фінансовими інститутами.

Позики Європейського інвестиційного банку можуть бути реалізовані у поєднанні з безкомпенсаційною допомогою з боку ЄС чи окремих держав, які входять до Союзу. Великомасштабні проекти фінан-

суються за рахунок окремих позик, угоди про які укладаються безпосередньо з організаторами проекту або через їх фінансових посередників. Так було, наприклад, при здійсненні фінансування проекту спорудження тунелю під Ла-Маншем.

Банк надає довгострокові позики, строк яких залежить від типу об'єктів і коливається від 7 до 12 років для промислових об'єктів та до 20 і більше років для проектів з розвитку інфраструктури.

Позики, як правило, сплачуються згідно з паритетом або в одній валюті, або в кількох різних валютах. Це валюти держав — членів Банку, євро та деякі вільно конвертовані валюти.

Європейський інвестиційний банк має відділення в Римі, Афінах, Лісабоні, Лондоні, Мадриді та представництво в Брюсселі.

У рамках Європейського інвестиційного банку діє *Європейський інвестиційний фонд,* створений у 1994 р. Цей фонд надає довгострокові гарантії для фінансування транс'європейських транспортних і комунікаційних та енергетичних мереж, а також для розвитку малих і середніх підприємств.

Європейський фонд розвитку (European Development Fund) здійснює фінансування стабілізаційних фондів і венчурного капіталу*, надає надзвичайну допомогу в разі природних стихійних лих, фінансує допомогу біженцям, а також структурні перетворення в країнах, які здійснюють економічні реформи. Фонд фінансує: Стабекс (Stabex) — спеціальний фонд стабілізації експортної виручки при реалізації країнами — учасницями Ломейської конвенції сільськогосподарської сировини; Сісмін (Sysmin) — фонд підтримки гірничодобувної промисловості країн Ломейської конвенції, продукція якої надходить на ринки ЄС.

* *Венчурний капітал* — якісно новий засіб фінансування (інвестування) ризикованого підприємства, яке працює над втіленням у виробництво певної ідеї або проекту. Такі підприємства не повертають вкладені у них інвестором кошти і не виплачують відсотки на них. Інвестор отримує право на всі запатентовані й незапатентовані "ноу-хау", інновації і засновницький прибуток від ризикованих підприємств у разі їхнього успіху. Це також капітал, вкладений в акціонерну компанію з великим ризиком банкрутства.

Тимчасовий Единбурзький фонд кредитування було засновано згідно з рішеннями Європейської ради в місті Единбурзі (Велика Британія) в 1992 р. з метою прискорення фінансування проектів розвитку капітальної інфраструктури для сприяння економічному зростанню.

Премія Європейського інвестиційного банку (12 тис. євро) присуджується раз на два роки за докторську дисертацію на тему, що стосується інвестицій і фінансування.

У 1991 р. розпочав свою діяльність новий регіональний міжнародний банк — *Європейський банк реконструкції і розвитку* (ЄБРР), засновниками якого стали 40 країн світу. Місцезнаходження — Лондон. Банк створений спеціально для сприяння економічним реформам у країнах Східної Європи та державах — колишніх республіках СРСР. Нині він активно допомагає постсоціалістичним країнам у реформуванні їх економіки та створенню конкурентоспроможної промисловості, розвитку взаємовигідних зв'язків між західно- та східноєвропейськими країнами, фірмами.

Сьогодні членами ЄБРР є 57 держав світу.

Основними функціями банку є підтримка країн-членів у проведенні структурних і галузевих економічних реформ, включаючи демонополізацію, децентралізацію і приватизацію з метою більш повної інтеграції їх господарських структур у світову економіку шляхом сприяння:

• організації, модернізації і розширенню виробничої, конкурентоспроможної і приватновласницької діяльності, перш за все малих і середніх підприємств;

• мобілізації національного й іноземного капіталу і впровадженню ефективного управління;

• інвестиціям у виробництво з метою створення конкурентного середовища, підвищення продуктивності праці, якості життя та поліпшення умов праці;

• надання технічної допомоги в підготовці, фінансуванні та реалізації проектів;

• стимулюванню і сприянню розвитку ринків капіталу;

• реалізації значних і економічно обґрунтованих проектів, які включають більше ніж одну країну;

• екологічно стабільному розвитку.

Статутний капітал ЄБРР розподіляється так: 50 % капіталу належить країнам Європейського Союзу; 13,7 — країнам Східної та Центральної Європи; 11,3 — іншим європейським країнам; 10 — СІЛА; 8,5 — Японії; 6,5 % — іншим країнам світу.

Стратегія ЄБРР щодо України, яка стала членом Банку в 1992 р., випливає з його загальних завдань з урахуванням специфіки економічного розвитку нашої країни в сучасних умовах. Так, відразу після того, як Україна стала членом ЄБРР, відповідно до умов, викладених у постанові Ради Керуючих Європейського банку реконструкції та розвитку від 28 березня 1992 р., нашій країні було відкрито кредитну лінію ЄС обсягом 130 млн ЕКЮ для закупівлі медикаментів і продовольства, яку в наступному році було вичерпано.

Пріоритетними проектами фінансування для України є: конверсія, розвиток сільського господарства, приватизація, транспорт, телекомунікації, охорона навколишнього середовища.

Важливу кредитну угоду з ЄБРР було укладено між державною адміністрацією Бориспільського

аеропорту, урядом України та керівництвом Європейського банку реконструкції та розвитку 24 грудня 1993 р. на суму 5,1 млн дол. СІЛА для реконструкції найбільшого в Україні міжнародного аеропорту "Бориспіль". За рахунок цього кредиту реконструйований аеропорт значно збільшив свою пропускну спроможність, побудовано нові пасажирські термінали, забезпечено їх високими сервісними умовами обслуговування пасажирів, створено конвеєрні стрічки та каруселі для доставки багажу, впроваджено комп'ютерну систему реєстрації на терміналах та світових табло для оголошення рейсів.

У грудні 1994 р. Україна підписала з ЄБРР угоду про надання нашій країні кредиту загальним обсягом 100 млн ЕКЮ (близько 120 млн дол. СІЛА), які мали бути надані чотирма траншами: 10, 20, 20 і 50 млн ЕКЮ протягом чотирьох років. Цими коштами могли скористатися малі та середні підприємства, проекти яких відповідали таким вимогам ЄБРР:

• підприємства мають належати до недержавного сектору економіки, а кількість працюючих на них не повинна перевищувати 500 осіб;

• ці підприємства повинні дотримуватись відсоткового співвідношення між залученими і власними коштами у пропорції 70:30;

• фонди підприємства перед запровадженням проекту мають становити не більш як 2,5 млн дол. СІЛА;

• бізнес-план, складений згідно з вимогами, передбаченими ЄБРР, має переконливо свідчити про можливість повернення кредитів.

В Україні ухвалено цілу низку інших проектів, які фінансуються й інвестуються Європейським банком реконструкції та розвитку, серед яких:

• надання кредитних ліній для малого та середнього бізнесу;

• проект розвитку українського приватного фінансового сектору шляхом купівлі пакетів акцій трьох українських комерційних банків та їх кредитування;

• включення Приватбанку та Першого українського міжнародного банку до членів Кредитної лінії зі сприяння зовнішньої торгівлі;

• проект з надання кредиту Київському пивзаводу "Оболонь";

• проект модернізації Дарницької ТЕЦ (м. Київ);

• кредит та підтримка на частину акцій кондитерської фабрики "Світоч" (м. Львів);

• участь у статутному капіталі компанії "Українська хвиля" з метою створення безшнурового телефонного зв'язку у м. Львові та Львівській області;

• надання кредиту на модернізацію теплової електростанції у м. Старобешеві Донецької області;

• кредит для впровадження газових лічильників у Дніпропетровській області та ін.

Країни, що розвиваються, здійснюють також інтенсивний пошук нових форм регіональних валютно-фінансових відносин, які враховували б їхні інтереси та сприяли розвитку їх національних економік. У зв'язку з цим виник новий тип міжнародних регіональних установ — регіональні міжнародні банки розвитку.

Найвідоміший з них — *Міжамериканський банк розвитку* (МаБР). Місцезнаходження — Вашингтон. Ця кредитна інституція створена у 1959 р. з ініціативи США для фінансування програм розвитку в країнах Латинської Америки. Операції почав здійснювати з 1961 р. Членами МаБР є 28 країн американського регіону та 18 країн, що не належать до цього регіону.

Згідно зі Статутом до головних завдань Банку входить надання фінансової і технічної допомоги країнам Латинської Америки при будівництві невеликих підприємств у гірничій і переробній промисловості, легкій і харчовій, фінансування розвитку енергетики, транспорту, а також інфраструктури. Протягом свого функціонування МаБР надав найбільший обсяг кредитів країнам "великої трійки" — Аргентині, Бразилії та Мексиці.

Банк надає кредити двох видів: на загальних комерційних умовах — з фонду звичайних ресурсів; на більш пільгових умовах — з фонду спеціальних операцій. Він уповноважений випускати облігації, гарантувати позики, які надаються урядами і підтримувати розвиток приватних підприємств. Найвищим органом МБР є рада керуючих, до якої кожна країна направляє свого представника.

Періодично МаБР направляє місії своїх штатних спеціалістів із розробки програм до латиноамериканських держав для розгляду разом з посадовими особами і спеціалістами цих країн національних планів і програм розвитку та сприяння у визначенні пріоритетних проектів, які можуть бути профінансовані Банком.

У 1992 р. кілька країн — членів Банку створили *Багатосторонній інвестиційний фонд(БІФ),* який почав функціонувати у 1993 р. Його головна мета — сприяти інвестиційній програмі в регіоні шляхом надання позик і субсидій у невеликих обсягах. Програма роботи Фонду розрахована на п'ять років.

Інша структура Банку — *Міжамериканська інвестиційна корпорація* (МІК) створена як його автономна філія з метою сприяння економічному зростанню країн регіону, що розвиваються, шляхом заохочування створення і модернізації приватних підприємств, особливо малих і середніх.

МаБР має відділення у 26 країнах Латинської Америки та у Франції.

У грудні 1965 р. для фінансування різних програм розвитку в азіатських країнах за рішенням Економічної комісії ООН було засновано *Азіатський банк*

розвитку (АзБР). Місцезнаходження — Маніла (Філіппіни). Кошти банку формуються як шляхом мобілізації фінансових коштів регіону діяльності Банку, так і за рахунок залучення капіталів із країн інших континентів. АзБР може вдаватись до позик, розміщувати облігації та інші зобов'язання, приймати за особливими угодами від урядів і організацій окремих країн кошти до спеціальних фондів. Зі свого боку Азіатський банк розвитку надає позики державним організаціям і приватним підприємствам із розрахунків 6,75 % річних.

Органами управління АзБР є Рада керуючих, що складається з представників усіх країн-учасниць і Правління (Рада директорів). Членами АзБР є 40 країн азіатського регіону та 16 країн, що не належать до регіону.

Операції Банку поширюються на весь спектр економічного розвитку, але головна увага приділяється:

- *сільському господарству* (іригація, розвиток сільських районів, рибальство, тваринництво, лісівництво);
- *енергетиці* (проекти в галузі енергетики, видобутку природного газу і вугілля, створення нафтопереробних підприємств і мережі газопроводів);
- *фінансовому сектору* (надання невеликих позик малим і середнім підприємствам);
- *транспорту і зв'язку* (порти і судноплавство, дороги, залізниці, аеропорти, телекомунікації);
- *соціальній інфраструктурі* (водопостачання міського господарства, забезпечення житлом, інфраструктура міського господарства, проекти в галузі охорони здоров'я і народонаселення).

Діяльність із кредитування здійснюється у двох основних формах: звичайне кредитування за рахунок ресурсів Банку і спеціальні операції, які фінансуються спеціальними фондами. АзБР здійснює також спільне фінансування з офіційними, комерційними та експортно-імпортними організаціями.

АзБР володіє акціями *Азіатської фінансово-інвестиційної корпорації* (АзФІК) зі штаб-квартирою в Манілі, яка є корпоративним об'єднанням Банку з групою, що складається із 25, в основному приватних, фінансових інститутів, розташованих в Азії, Америці та Європі. АзФІК було створено з метою підтримки розвитку приватних підприємств у країнах, що розвиваються.

Банк активно співпрацює з організаціями системи ООН, особливо зі Світовим банком, МВФ, іншими міжнародними організаціями, Європейським Союзом, Фондом міжнародного розвитку ОПЕК і двосторонніми організаціями допомоги.

За період функціонування АзБР надав найбільші обсяги кредитів п'яти країнам: Індонезії, Південній Кореї, Філіппінам, Пакистану, Таїланду. Кредити надаються на 10—30 років із початком погашення через 2—7 років.

Першою міжнародною організацією незалежних країн Африки стала заснована в 1964 р. *Група Африканського банку розвитку.* Місцезнаходження — Кот-д'Івуар. До його складу ввійшли: власне АфБР, Африканський фонд розвитку (АФР), який розпочав діяльність у 1974 р., та Довірчий фонд Нігерії (ДФН), створений згідно з угодою, підписаною між АфБР і урядом Нігерії у 1976 р. Ці три інститути — самостійні юридичні особи.

Африканський банк розвитку (АфБР) було створено відповідно до Угоди, підписаної у 1963 р., яка набрала чинності у 1964 р.

Основною метою створенняАфБР було сприяння:

- економічному розвитку і соціальному прогресу регіональних держав — членів АфБР;

• фінансуванню інвестиційних програм і проектів;

• мобілізації ресурсів шляхом організації спільного фінансування, що здійснюється Банком разом з дво- і багатосторонніми інститутами розвитку;

• заохоченню державних і приватних інвестицій;

• наданню необхідної технічної допомоги в підготовці проектів розвитку.

Банк здійснює такі операції:

• бере участь у капіталі державних і приватних організацій та підприємств;

• надає прямі позики або бере участь у позиках, що надаються третьою країною;

• частково або повністю гарантує позики, які надаються третіми країнами.

У своїй фінансовій політиці АфБР керується такими основними принципами: позики повинні мати здорову основу; пріоритет віддається проектам, які найбільшою мірою сприяють зростанню економіки континенту в цілому та включені до національних або регіональних програм розвитку, причому проектам регіональних програм віддається перевага. Претендувати на одержання позик Банку можуть лише уряди країн — учасниць АфБР. Щодо державних або приватних підприємств інших країн Африки, то вони можуть одержати позики за умови обов'язкового гарантування їх урядом цієї країни. Членами АфБР є 52 незалежні держави Африканського континенту і 25 країн, що не належать до регіону.

З метою поповнення фінансових ресурсів Африканського банку розвитку в 1972 р. було створено *Африканський фонд розвитку* (АФР), де 50 % голосів належить АфБР, хоча частка його капіталу у Фонді становить лише 2,8 %. До складу АФР входить 26 країн світу.

Основна мета створення АФР:

• фінансування на пільгових умовах з метою сприяння внеску Африканського банку розвитку в економічний і соціальний розвиток найбідніпіих африканських країн — членів Фонду;

• фінансування з метою сприяння співробітництву, в тому числі на регіональному і субрегіональному рівнях, розвитку міжнародній торгівлі, головним чином між країнами — членами АФР.

Довірчий фонд Нігерії (ДФН) функціонує з 1976 р. Його мета — сприяння розвитку країн — членів АфБР з низьким рівнем доходів населення шляхом надання позик на пільгових умовах.

Ресурси ДФН повністю забезпечуються урядом Нігерії, а операції здійснюються під керівництвом Ради директорів і президента Африканського банку розвитку.

Всі регіональні країни — члени групи Африканського банку розвитку рівною мірою мають можливість користуватися кредитами Банку. Однак, ураховуючи різні рівні економічного розвитку, Банк виділив групу найбідніших країн як основний об'єкт фінансування на пільгових умовах із ресурсів АзБР, Африканського фонду розвитку та Довірчого фонду Нігерії.

З 31 грудня 1993 р. країни — члени групи АфБР, які є позичальниками, поділені на *три основні категорії:*

• *категорія А* — регіональні країни-члени з обсягом ВНП на душу населення, що не перевищує 510 дол. США і менше;

• *категорія В* — регіональні країни-члени з обсягом ВНП на душу населення від 510 до 590 дол. СІЛА;

• *категорія С* — регіональні країни-члени з обсягом ВНП на душу населення понад 590 дол. США, а також ті, які відмовилися від свого права користуватися фінансуванням Групи АфБР.

У 1976 р. Кенія, Танзанія і Уганда створили *Східноафриканський банк розвитку* (САБР), довгострокова стратегія якого (затверджена в 1993 р.) націлена на сприяння найбільш важливим для розвитку сфер підприємництва, орієнтованих на експорт та приватизацію державних підприємств, фінансову підтримку ініціатив з розвитку ринків капіталу в Східній Африці і впровадження механізмів залучення фінансових ресурсів на ринках капіталу в регіоні.

Банк розвитку держав Центральної Африки (БРДЦА) виник у 1975 р. згідно з Договором про створення Митного й економічного союзу Центральної Африки. Його членами є шість африканських країн та п'ять інших акціонерів, серед яких Німеччина, Франція, Кувейт, Африканський банк розвитку та Банк держав Центральної Африки.

У своїй діяльності головну увагу Банк приділяє фінансуванню проектів розвитку промисловості, енергетики, інфраструктури, транспорту, телекомунікацій і сільського господарства, а також фінансуванню досліджень.

У 1989 р. країни — члени Банку створили Спеціальний фонд розвитку сільських районів з метою поліпшення системи фінансування базових проектів розвитку сільських районів.

Згідно з Угодою, підписаною в 1973 р., було створено *Західноафриканський банк розвитку* (ЗАБР), членами якого є сім африканських країн та шість інших акціонерів.

Політика діяльності Банку має три аспекти:

• субрегіональне співробітництво (відносини з регіональними та субрегіональними організаціями розвитку Африканського континенту);

• двосторонні відносини з країнами Західної та Північної Європи, Канади та Японії;

• відносини з міжнародними організаціями.

Арабський фонд економічного і соціального розвитку (АФЕСР) було створено згідно з Угодою, підписаною в 1968 р. До його складу входить 21 країна — член Ліги арабських держав. Місцезнаходження — Кувейт.

Фонд бере участь у фінансуванні проектів економічного і соціального розвитку в арабських державах шляхом кредитування та надання технічної допомоги, а також надає підтримку діяльності у програмі фінансування міжарабської торгівлі.

АФЕСР надає урядам, державним і приватним організаціям пільгові кредити на здійснення проектів, присвячених арабському співробітництву.

Завдяки ініціативі країн — членів Ліги арабських держав (ЛАД) у 1977 р. було засновано *Арабський валютний фонд* (АВФ), до складу якого входить 20 країн — членів ЛАД. Місцезнаходження — Абу-Дабі (Об'єднані Арабські Емірати).

Основна діяльність Фонду — надання кредитів на підтримку програм структурних реформ. АВФ надає державам-членам позики з метою сприяння у фінансуванні їхніх платіжних балансів, підтримки їхніх зусиль у проведенні економічних перетворень для досягнення стабільності та подолання внутрішніх і зовнішніх економічних труднощів.

У 1973 р. у Джидді (Саудівська Аравія) 23 країни — члени Організації Ісламська конференція (ОІК) заснували *Ісламський банк розвитку* (ІБР). Сьогодні до його складу входить 47 країн.

Основні напрями діяльності Банку: надання позик для фінансування проектів у сфері інфраструктури (шляхи, зв'язок, школи тощо); участь у капіталі сільськогосподарських підприємств; фінансування проектів, які дають швидку віддачу, шляхом

пайової участі в прибутках; лізинг, продаж у розстрочку (на виплату), фінансування імпорту; фінансування технічної допомоги країнам-учасницям (техніко-економічне обґрунтування проектів, консультаційні послуги, надання коштів для здійснення дослідницьких робіт та навчання персоналу).

Результатом діяльності специфічного регіонального угруповання — Ради економічної взаємодопомоги (РЕВ), яке функціонувало з 1949 по 1991 р., було створення двох міжнародних регіональних банків — *Міжнародного банку економічного співробітництва* (МБЕС) та *Міжнародного інвестиційного банку* (МІБ).

МБЕС було засновано країнами — членами РЕВ у жовтні 1963 р. для здійснення багатосторонніх розрахунків у перевідних рублях, сприяння економічному співробітництву країн — членів РЕВ з іншими державами, виконання їх взаємних зобов'язань із товарних поставок. Місцезнаходження — Москва. Головним напрямом діяльності Банку були розрахунки і кредитування взаємного товарообігу та інші міждержавні розрахунки країн РЕВ. За період з 1964 по 1990 р. обсяг операцій Банку, враховуючи порівняно низький рівень так званих планових цін, становив величезну суму — 4,5 трлн перевідних рублів, а прибуток за цей же період — 818,5 млн перевідних рублів, у тому числі 37,8 % — у конвертованих валютах.

Припинення операцій у перевідних рублях та перехід країн — членів РЕВ на взаємні розрахунки в конвертованих валютах з 1 січня 1991 р. викликав суттєві зміни і в діяльності МБЕС. Ще в грудні 1990 р. було внесено зміни до Угоди про організацію Банку і його Статуту. Банку було доручено сприяти переходу постсоціалістичних країн до ринкової економіки, розвитку ринкових відносин між суб'єктами світогосподарських зв'язків незалежно від

форми їх власності. З початку 90-х років Банк активно розвиває комерційну діяльність (операції в конвертованій валюті, широке залучення комерційної клієнтури, розрахунково-кредитна діяльність з обслуговування зовнішньоекономічних зв'язків у вільно конвертованих валютах).

На засіданні Ради МБЕС наприкінці 1992 р. (м. Братислава) країни — члени Банку підтвердили зацікавленість у збереженні МБЕС як унікального банку з багатонаціональним колективом спеціалістів і продовженні його діяльності на комерційній основі. Однак валютні операції здійснюються Банком у надзвичайно складній обстановці, яка зумовлена ізоляцією МБЕС на світових валютних та кредитно-фінансових ринках, а також невиконанням країнами — боржниками Банку своїх зобов'язань із погашення кредитів, що значно знизило його платоспроможність.

Міжнародний інвестиційний банк (МІБ) країни — члени РЕВ створили в липні 1970 р. для взаємного кредитування. Згідно зі Статутом, Банк надавав довго- та середньострокові кредити для здійснення спільних заходів, спрямованих на поглиблення міжнародного поділу праці, розвитку спеціалізації і кооперування виробництва, розширення сировинної і паливної бази, прискорення науково-технічного прогресу. Середньострокові кредити надавалися банкам, господарським організаціям і підприємствам країн РЕВ, міжнародним організаціям, банкам інших країн на строк до 5 років, довгострокові — до 15 років на умовах 3—5 % річних. За кредитами у конвертованих валютах ставки визначалися з урахуванням відсоткових ставок основних світових валютних і кредитних ринків.

Функціонування кредитів МІБ у перевідних рублях було тісно пов'язано з системою багатосторонніх розрахунків через МБЕС, оскільки перевідний рубль виник як результат експорту на рахунках МБЕС.

У1971—1991 рр. МІБ узяв участь у кредитуванні 155 об'єктів, понад 100 з яких до 1992 р. були здані в експлуатацію. Загальна кошторисна вартість цих об'єктів становила майже 33 млрд ЕКЮ. Це — розширення потужностей угорського автобусного заводу "Ікарус", реконструкція машинобудівного комбінату "Умформтехнік", комбінату з виробництва сільгоспмашин "Фортшріт" (НДР), будівництво трьох цукрових заводів на Кубі, освоєння Ямбурзького газового родовища і будівництво газопроводу Ямбург — Західний кордон СРСР, закупівля машин і обладнання для будівництва Криворізького гірничо-збагачувального комбінату та багато інших.

Після розпаду РЕВ і припинення багатосторонніх розрахунків у перевідних рублях МІБ з 1991 р. став здійснювати операції тільки в конвертованих валютах. Банк продовжує роботу з об'єктами, прийнятими на кредитування в попередні роки, та здійснює кредитування ряду нових об'єктів, таких як реконструкція і модернізація Дунайського нафтопереробного заводу (Угорщина), розширення виробництва текстильних машин на заводах "Збройовка Всетін" (Чехія), модернізація заводу "АвтоВАЗ" (Росія), оснащення сучасним обладнанням комерційного товариства "текстилькотон" (Румунія) та ін. МІБ установив тісні кореспондентські відносини з новими банками Болгарії, Румунії, Чехії, Словаччини, з ЗО комерційними банками Росії, України, Білорусі та Молдови.

У1991 р. Банк підключився до всесвітньої системи міжбанківських телекомунікацій СВІФТ, значно розширив локальну мережу персональних комп'ютерів і перейшов на самостійну автоматизовану обробку інформації.

Отже, навіть у важких умовах глибоких економічних перетворень у постсоціалістичних країнах Міжнародний інвестиційний банк всіляко намагається зміцнити свою життєдіяльність, розширюючи співробітництво з традиційними та новими партнерами.

Однією з нових міжнародних регіональних валютно-фінансових установ можна вважати створений згідно з підписаною в Мінську на початку 1993 р. угоди *Міждержавний банк Співдружності Незалежних Держав* (МБ СНД). В угоді передбачається, що Банк покликаний сприяти координації кредитно-грошової політики країн-учасниць, вирішенню проблем міждержавних розрахунків на основі багатостороннього клірингу. За базову валюту в усіх розрахунках Банку було прийнято російський рубль. Росія має 50 % голосів від загальної кількості голосів Міждержавного банку СНД.

31 червня 1999 р. розпочав діяльність *Чорноморський банк торгівлі і розвитку* (ЧБТР), заснований країнами — членами ОЧЕС — Організації Чорноморського економічного співробітництва: Азербайджаном, Албанією, Вірменією, Болгарією, Грецією, Грузією, Молдовою, Росією, Румунією, Туреччиною, Україною. Членами ЧБТР можуть бути як країни — члени ОЧЕС, так і інші банки та фінансові інститути. Банк створено з метою надання підтримки процесу переходу країн-членів до ринкової економіки, фінансування та просування регіональних проектів, надання банківських послуг підприємствам як громадського, так і приватного секторів, кредитування зовнішньоторговельної діяльності країн — учасниць ОЧЕС.

Капітал Банку формується за рахунок відповідних внесків країн-членів. Повний статутний капітал Банку становить 1 млрд СПЗ /1,2 млрд дол. США. Він розподілений на 1 млн акцій вартістю 1 тис. СПЗ кожна.

Країна — член ОЧЕС повинна сплатити ЗО % акцій (10 % — одноразово, 20 % — щорічними внесками протягом восьми років). Решта 70 % сплачується лише за необхідності залучення додаткових коштів Банком. Внесок України до початкового статутного капіталу Банку становив 18,15 млн дол. СІЛА.

Управління Банком здійснюють Рада керуючих, що збирається на щорічні засідання, Рада директорів, президент і віце-президенти. Згідно з Указом Президента України до складу Ради керуючих Банку призначається Голова Національного банку України.

Стратегія Банку передбачає:

- сприяння економічній співпраці та регіональній інтеграції через підтримку інвестиційної діяльності;
- залучення інвестиційних ресурсів у межах регіону;
- залучення інвестиційних ресурсів ззовні;
- розвиток приватного сектору.

Банк пропонує широкий спектр послуг, серед яких, зокрема, короткострокова передекспертна гарантійна фінансова програма та довгострокове фінансування торгівлі у формі кредитів. Основну увагу ЧБТР зосереджує на підтримці розвитку торгівлі; 40 % банківських коштів виділяється на фінансування торгівлі, решта 60 — на проекти за участю малих і середніх підприємств, а також у сферу телекомунікацій, фінансів, транспорту, енергетики тощо.

Проекти, які подаються на розгляд, мають відповідати цілям Банку, а саме:

- сприяти торговельному та інвестиційному співробітництву;
- сприяти економічному розвиткові та процвітанню Чорноморського регіону;
- полегшувати обіг внутрішнього та іноземного капіталу.

Контрольні запитання і завдання

1. Дайте визначення міжнародних і регіональних валютно-фінансових організацій.

2. *Яка мета створення Міжнародного валютного фонду? Які його головні функції?*

3. *Охарактеризуйте участь України в роботі МВФ.*

4. *Розкажіть про Світовий банк та його складові.*

5. *Які функції Міжнародної асоціації розвитку та Міжнародної фінансової корпорації?*

6. *Розкажіть про Банк міжнародних розрахунків як специфічну міжнародну валютно-кредитну установу.*

7. *Проаналізуйте головні напрями діяльності Європейського інвестиційного банку та Європейського банку реконструкції і розвитку.*

8. *Яка мета створення регіональних банків розвитку?*

9. *У чому специфіка діяльності Міжнародного банку економічного співробітництва та Міжнародного інвестиційного банку?*

10. *Охарактеризуйте перспективи розвитку Міждержавного банку СНД.*

Розділ 4

МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ОРГАНІЗАЦІЇ ЯК СУБ'ЄКТИ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

4.1. Економічні організації системи ООН

Міжнародні організації — це об'єднання суверенних держав, створені на основі міжнародного договору і статуту для виконання певних функцій, які мають систему постійно діючих органів, володіють міжнародною правосуб'єктністю і засновані відповідно до міжнародного права.

Найвідомішою такою організацією *є Організація Об'єднаних Націй* (ООН), яка функціонує з жовтня 1945 р. Аналіз практики діяльності цієї організації показує, що поряд із всебічним зростанням ролі світових політичних проблем дедалі більше місця в її діяльності відводиться вирішенню економічних і фінансових питань розвитку сучасного світу.

З плином часу новітні сфери світового господарства, міжнародних економічних і фінансових відносин стають предметом вивчення ООН, аналізу, пошуку шляхів і засобів вирішення, вироблення відповідних рекомендацій. Паралельно з цими процесами змінюється структура самої ООН, збільшується

кількість економічних установ і країн, які в них беруть участь, розширюються поле діяльності цих установ, їх контакти з іншими міжнародними, а також національними організаціями та інституціями.

Значення економічної діяльності ООН зростає також з ускладненням процесів, які відбуваються у світових економічних взаємовідносинах і міжнародному поділі праці, різноманітністю проблем, що виникають у світовій економіці, динамізмом міжнародного господарського життя, яке зумовлює необхідність прийняття своєчасних і ефективних рішень.

І все ж слід зазначити, що здійснюючи економічну діяльність, ООН залишається перш за все політичною організацією.

Економічна діяльність ООН включає чотири головні напрями:

- вирішення загальних для всіх країн глобальних економічних проблем;
- сприяння економічному співробітництву держав із різними рівнями соціально-економічного розвитку;
- сприяння господарському розвитку країн, що розвиваються;
- вирішення проблем регіонального економічного розвитку.

Основними структурними підрозділами системи органів економічного і фінансового співробітництва в рамках ООН є три з шести головних органів, названих у Статуті: Генеральна Асамблея, Економічна і Соціальна Рада та Секретаріат.

Генеральна Асамблея (ГА) згідно з відповідними статтями Статуту, несе відповідальність за виконання функцій ООН у сфері міжнародного співробітництва. Головне завдання Асамблеї — бути ви-

щим форумом у рамках Організації для обговорення найбільш важливих, ключових проблем економічного характеру. Свої функції в цьому напрямі Асамблея здійснює, головним чином, через Другий комітет (з економічних і фінансових питань), який є одним із головних комітетів Асамблеї.

Економічна і Соціальна Рада (ЕКОСОР) є другим за впливом органом у системі економічного механізму ООН і по суті координує всю діяльність Організації в соціально-економічній сфері. Членами Ради є 54 країни — члени ООН, які обираються Генеральною Асамблеєю ООН, причому п'ять постійних членів Ради Безпеки є незмінними членами Ради.

У діяльності Ради можна виділити три головні функції. Вона виступає як:

- відповідальний спеціалізований форум держав у рамках ООН для кваліфікованого обговорення міжнародних економічних і соціальних проблем і розробки принципової політичної лінії;
- координатор усієї діяльності ООН з економічних і соціальних питань та для діяльності спеціалізованих установ ООН;
- організатор підготовки кваліфікованих досліджень із загальних і спеціальних проблем економічного і соціального розвитку та міжнародного співробітництва.

Секретаріат ООН — третя основна ланка в системі органів економічного співробітництва. Це адміністративно-виконавчий орган, який обслуговує нормальне функціонування інших інститутів ООН та установ і виконує конкретні доручення. Переважна більшість співробітників центрального апарату працюють на економічну службу. До складу економічного апарату ООН входить також декілька спеціальних підрозділів, найбільшим із яких є Департамент з економічних і соціальних питань.

Крім названих трьох головних органів економічного і фінансового співробітництва в рамках ООН, успішно функціонують й інші організації ООН, діяльність яких у сфері економічних і фінансових відносин найбільш активна і помітна. Серед них Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО), Програма розвитку Організації Об'єднаних Націй (ПРООН) та регіональні економічні комісії.

Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО) — спеціалізована установа ООН для сприяння індустріалізації країн, що розвиваються, їх промислового розвитку шляхом мобілізації національних і міжнародних матеріальних і фінансових ресурсів. ЮНІДО було створено в 1966 р. Вищим її органом є Генеральна конференція, яка скликається один раз на два роки. Керівні органи ЮНІДО — Рада з промислового розвитку і Комітет з програмних і бюджетних питань. Штаб-квартира розташована у Відні.

З початку 1986 р. ЮНІДО набула статусу спеціалізованої установи системи ООН, що привело до її реорганізації у сферах адміністративної, фінансової і кадрової самостійності. Сьогодні ЮНІДО має власний регулярний бюджет, який формується з обов'язкових внесків країн-членів і призначений головним чином для утримання секретаріату ООН.

Оперативна діяльність фінансується з коштів Програми розвитку ООН і Фонду промислового розвитку ЮНІДО, який складається з добровільних внесків країн — членів Організації.

Оперативна діяльність ЮНІДО згідно з резолюцією Генеральної Асамблеї ООН включає крім управлінських, науково-дослідницьких та технічних питань здійснення конкретних проектів, а також розробку рекомендацій і надання конкретної допомоги країнам у підготовці програм індустріалізації з ура-

хуванням політичних, економічних та фінансових обставин.

Якщо ЮНІДО має статус спеціалізованої установи ООН, яка "працює" з країнами, що розвиваються, то інша організація ООН — *Програма розвитку Організації Об'єднаних Націй* (ПРООН) є допоміжним органом Генеральної Асамблеї ООН, міжнародною програмою з надання багатосторонньої технічної і передінвестиційної допомоги країнам, що розвиваються, у найважливіших секторах економіки.

Допомога ПРООН фінансується за рахунок добровільних внесків і надається тільки урядами, через їх посередництво або за їхнім проханням. До середини 90-х років XX ст. глобальна мережа ПРООН розширилася до '132 відділень у різних державах світу, які обслуговували 175 країн і територій. На той час загальний обсяг добровільних внесків становив близько 1 млрд дол. США. Це свідчить про те, що програми ПРООН реально функціонують і успішно реалізуються, причому йдеться про досить значні кошти. Є приклади реального здійснення проектів з іригації, риболовству, експлуатації лісових ресурсів і тощо. Запорука цього — жорсткий і дійовий контроль за використанням добровільних внесків.

Стосовно регіональних економічних комісій, то їх було створено згідно з резолюціями Економічної і Соціальної Ради, яка координує їхню діяльність.

Європейська економічна комісія ООН (ЄЕК) була створена в 1947 р. як тимчасовий орган ООН з 5-річним строком повноважень для сприяння економічному відродженню післявоєнної Європи. Однак уже в 1951 р. ЄЕК отримала статус постійного органу ООН.

ЄЕК сприяла розвитку торгівлі, економічного і науково-технічного співробітництва. У її складі

функціонує ряд галузевих комітетів — з питань сільського господарства, хімії тощо — всього близько 15. В останні роки ЄЕК сконцентрувала свою діяльність головним чином у галузях екології, особливо в питаннях транскордонного характеру й ефективного використання енергії (програма "Енергетична ефективність у 2000 р."); транспорту (з позицій екології) і лісових ресурсів.

Економічна і соціальна комісія для Азії і Тихого океану (ЕСКАТО) створена в 1947 р. як регіональний орган. її членами є більшість країн регіону, включаючи СІЛА, Нідерланди, Велику Британію, Францію. Комісія провадить роботу в рамках програми дій з регіонального економічного і фінансового співробітництва в галузі передачі технології під інвестиційні проекти. Досягнуто певних результатів у рамках реалізації програми "Транспорт і зв'язок" і програми розвитку інфраструктури, які мають вкрай важливе значення для регіону, де проживає більше половини населення земної кулі.

Економічна комісія для Латинської Америки і Карибського басейну (ЕКЛАК) створена в 1948 р. Вищий орган — сесія, а в період між сесіями — Комітет у складі представників усіх 40 країн-членів: країни Латинської Америки, США, Канада, Велика Британія, Франція, Нідерланди, Іспанія. У складі ЕКЛАК діють постійні органи: Комітет з економічного співробітництва країн Центральної Америки; Комітет з розвитку і співробітництва країн Карибського регіону; Комітет з торгівлі; Комітет урядових експертів. Основні напрями роботи ті ж, що й у перелічених вище комісій.

Економічна комісія для Африки (ЕКА) створена в 1958 р. з метою сприяння африканським народам у вивченні й аналізі проблем розвитку Африканського континенту. ЕКА розробляє заходи щодо

економічного розвитку цього регіону, надає консультативні послуги відповідно до запитів країн-членів. Комісія має чотири субрегіональні відділення: для Північної Африки (місцезнаходження — місто Танжер (Марокко)); для Західної Африки (місто Ніамей (Нігер)); для Східної Африки (місто Лусака (Замбія)); для Центральної Африки (місто Кіншаса (Заїр)). Останніми роками ЕКА сприяє наданню консультативних технічних послуг у галузі боротьби з посухою, у створенні проектів з іригації, у підготовці кадрів. Бюджет ЕКА на початок XXI ст. становив понад 70 млн дол. США і був більший, ніж в інших регіональних комісій.

У цілому, незважаючи на вжиті зусилля міжнародного співтовариства у справі вирішення проблем розвитку економічного і фінансового співробітництва через систему і механізми ООН, на сьогодні залишається ціла низка принципових питань, до успішного вирішення яких поки що не знайдено відповідних підходів.

Досить назвати прийняті на шостій спеціальній сесії ООН у 1974 р. Декларацію і Програму дій зі встановлення нового економічного порядку. Минуло понад чверть століття, а результатів упровадження в життя Програми не видно, як важко знайти й сліди реалізації основних положень інших стратегічних документів ООН.

Невирішеність багатьох проблем в економічній сфері гостро ставить питання про підвищення авторитету ООН. Якщо миротворча роль ООН загальновизнана у світі (хоча також із суттєвими застереженнями), то економічна місія досить далека від авангардної.

Кардинальні зміни в економічному житті, в міжнародних економічних відносинах останніх десяти років XX ст. справили величезний вплив на реалізацію ідей, закладених у стратегічних документах ООН 60-х, 70-х і 80-х років. Зникнення з політичної арени Європи соціалістичних країн, Ради економічної взаємодопомоги, Організації Варшавського договору змінило розстановку й на економічній арені. Ідеї, закладені в багатьох економічних документах ООН соціалістичними країнами, які на той час мали своє бачення перспектив економічного розвитку в світі, виявились непотрібними і, врешті-решт, вплинули на кінцевий результат. Взагалі, багатофакторність при розробці проблем глобального характеру, труднощі, що виникають при їх погодженні та компонуванні, часто мають наслідком постановку нереальних завдань.

З іншого боку, багато нарікань країн-членів викликає функціонування деяких органів ООН, які стоять у джерел розробки найскладніших економічних документів. Нерідко в зауваженнях вказується на те, що програми і проекти складаються без урахування реальних можливостей організацій та інших інститутів ООН, витрати частини проектів і програм, які приймаються до виконання, не враховують реальних фінансових умов. Часто надзвичайно надмірними є витрати на утримання міжнародних чиновників, які мають "невиробничий характер". Досить зазначити, що в певних випадках лише витрати на відрядження спеціалістів у рамках програми надання технічної допомоги становлять до 60 % загальної кошторисної вартості проекту. В цьому не раз пересвідчувалися і відповідні державні органи України, які займаються питаннями співробітництва.

Отже, питання, пов'язані з підвищенням ефективності діяльності економічних організацій ООН, вже стоять на порядку денному. Тепер сенс у тому, наскільки швидко будуть вжиті заходи з метою усунення негативних факторів у їх діяльності, які максимально сприятимуть подальшому прогресу.

4.2. Міжнародні та регіональні економічні структури

Однією з основних міжнародних економічних організацій є *Організація економічного співробітництва і розвитку* (ОЕСР), Конвенція про створення якої була підписана в 1960 р. і набрала чинності в 1961 р. Вона стала спадкоємницею створеної в 1948 р. Організації європейського економічного співтовариства (ОЄЕС), до складу якої входили 18 європейських держав. ОЄЕС було створено з метою оптимального використання допомоги США за "планом Маршалла" і координації відбудови Європи після Другої світової війни.

Оскільки ОЄЕС зробила великий внесок у справу економічної відбудови Західної Європи, уряди країн-членів вирішили зміцнити її роль. З цією метою США і Канада в 1960 р. приєдналися до 18 європейських країн у підписанні Конвенції про створення Організації економічного співробітництва і розвитку. Сьогодні до складу цієї організації входить 29 країн: Австралія, Австрія, Бельгія, Велика Британія, Греція, Данія, Ірландія, Ісландія, Іспанія, Італія, Канада, Люксембург, Мексика, Нідерланди, Німеччина, Нова Зеландія, Норвегія, Польща, Португалія, Республіка Корея, США, Туреччина, Угорщина, Фінляндія, Франція, Чехія, Швейцарія, Швеція, Японія.

У країнах — членах ОЕСР проживає 16 % населення земної кулі, тоді як їхня частка у світовому виробництві становить дві третини, що підтверджує центральну роль цих країн у світовій економіці.

Основними напрямами діяльності ОЕСР є:

• сприяння ефективному використанню економічних і фінансових ресурсів, досліджень і професійної підготовки в галузі науки і техніки;

• проведення політики забезпечення економічного зростання, а також внутрішньої і зовнішньої фінансової стабільності;

• зменшення або усунення перешкод на шляху обміну товарами, послугами, а також поточних платежів, подальша лібералізація руху капіталів;

• сприяння розвитку країн, що розвиваються.

З визначених конкретних спільних питань ОЕСР може запропонувати організаційні рамки для переговорів із прийняттям рішень. Так, ця організація досить швидко відреагувала на перший "нафтовий шок", створивши у 1974 р. *Міжнародне енергетичне агентство* (МЕА), завданням якого є сприяння країнам в економії енергії і в розробці замінників нафти. Крім того, члени ОЕСР прийняли рішення про взаємний перерозподіл своїх нафтових ресурсів на випадок перебоїв у постачанні нафти, подібні до тих, що були викликані країнами ОПЕК наприкінці 1973 р. У рамках ОЕСР з 1958 р. функціонує *Агентство з ядерної енергії* (АЯЕ), яке спочатку носило назву Європейське агентство з ядерної енергії і було перейменоване в 1972 р. З 1968 р. діє *Центр досліджень і нововведень у галузі освіти* (ЦДНО).

Крім того, Організація економічного співробітництва і розвитку виконує надзвичайно важливу *функцію економічного прогнозування*. Нею вироблені стандартні системи показників і підходи щодо аналізу національних рахунків, рівня безробіття і паритету купівельної спроможності, що дає економістам і фінансистам усього світу можливість користуватися надійними і порівняльними статистичними даними з економіки провідних промислово розвинутих країн. На цій основі в ОЕСР була побудована надзвичайно складна економетрична модель світової економіки, яка дає змогу два рази на рік робити прогнози стосовно економічного розвитку країн-членів на наступні два роки. "Економічні перспективи" ОЕСР, які публікуються два рази на рік,

а також дослідження, які щороку проводяться щодо кожної з країн-членів цієї організації, є чи не найважливішими довідниковими документами як для економістів, фінансистів, так і для урядів та суспільної думки провідних промислово розвинутих країн світу.

З 1995 р. у рамках ОЕСР ведеться підготовка *Багатосторонньої угоди з інвестицій* (БУІ) для регулювання прямих іноземних інвестицій у міжнародному масштабі, цілями якої є:

• встановлення високих стандартів режиму і захисту інвестицій;

• вихід за рамки наявних зобов'язань для досягнення нових стандартів лібералізації, які покривали б усі стадії інвестиційного процесу (до створення і після створення підприємств), з широкими зобов'язаннями у використанні принципу національного режиму, ліквідації наявних обмежень, використання принципу недискримінації і найбільшого сприяння нації, транспарентності (прозорості), привнесення необхідної дисципліни в ті сфери лібералізації, які недостатньо забезпечуються чинними угодами ОЕСР;

• створення юридично обов'язкового документа, який містив би положення з метою ще більшого посилення зобов'язань сторін;

• поширення сформульованих зобов'язань на всі країни, які приєдналися до багатосторонньої угоди з іноземних інвестицій на всіх рівнях управління;

• розробка необхідних заходів у сфері взаємовідносин з регіональними інтеграційними організаціями економічного характеру;

• сприяння процесам урегулювання і забезпечення ефективного вирішення інвестиційних суперечок з урахуванням уже наявних у цьому аспекті механізмів;

• взяття до уваги міжнародних зобов 'язань країн-членів з метою запобігання конфліктам з угодами, досягнутими в рамках СОТ* податковими угодами.

У процесі підготовки Багатосторонньої угоди з інвестицій спочатку планувалось її підписання у квітні 1998 р. Однак під час переговорів у січні 1998 р. виникли неузгодженості між країнами-членами і вони не змогли досягти домовленості з найважливішого питання про те, наскільки кардинальною має стати лібералізація прямих іноземних інвестицій. Причин цьому кілька:

• *по-перше,* ініціатива США щодо початку переговорів стосовно Багатосторонньої угоди з інвестицій згодом не знайшла підтримки інших країн — членів ОЕСР у зв'язку з небажанням самих Сполучених Штатів надати більшу свободу іноземним інвесторам в Америці;

• *по-друге,* на ґрунті того, що органи Європейського Союзу наполягали на наданні європейським державам переваг перед третіми країнами у вирішенні інвестиційних питань на території ЄС, на переговорах виникли розбіжності у позиках країн — членів ЄС, з одного боку, та інших країн — членів ОЕСР — з другого;

• *по-третє,* екологічні рухи, профспілки та інші недержавні організації піддали критиці угоду як таку, що відповідає інтересам перш за все ТНК.

Однак процес підготовки Багатосторонньої угоди з інвестицій не закінчився. Більше того, зацікав-

* Світова організація торгівлі є єдиною правовою й інституціональною основою всесвітньої торгової системи. Створена в 1995 р. замість Генеральної угоди про тарифи і торгівлю (ГАТТ) відповідно до підсумків Уругвайського раунду. СОТ об'єднує ГАТТ з рішеннями Уругвайського раунду і включає всі прийняті під патронажем ГАТТ угоди і домовленості.

леність у її підписанні виявили деякі країни, які не входять до ОЕСР, — Бразилія, Аргентина, Гонконг.

Таким чином, Організація економічного співробітництва і розвитку — це своєрідний клуб промислово розвинутих країн з ринковою економікою. Залежно від обставин цей клуб може, з одного боку, бути або просто місцем зустрічей, обміну думками, аналізу економічних перспектив, або, з іншого, — місцем ведення переговорів, погодження позицій і прийняття конкретних рішень, особливо з питань економічної і фінансової політики.

Організація країн — експортерів нафти (ОПЕК) була створена в 1960 р. на конференції в Багдаді. її статут, затверджений у 1961 р., згодом неодноразово переглядався. Згідно зі статтею 7 Статуту повноправними членами цієї міжнародної економічної організації можуть бути тільки члени-засновники та країни, чиї заявки на членство були схвалені Конференцією. Будь-яка інша країна, що експортує нафту в значних обсягах і має інтереси, які в основному збігаються з інтересами країн-членів, може стати повноправним членом ОПЕК за умови, що її прийняття буде схвалено більшістю в 3/4 голосів, включаючи голоси всіх країн-засновників.

Статус асоційованого члена не може бути наданий жодній країні, яка не має інтересів і цілей, схожих у своїй основі з інтересами країн — членів цієї організації.

Як бачимо, ОПЕК — структура якоюсь мірою елітарна, з особливими, надто жорсткими умовами прийняття нових членів до її лав.

У складі ОПЕК 12 країн-членів. Засновниками організації були шість країн: Венесуела, Ірак, Іран, Кувейт, Лівія, Саудівська Аравія. Згодом до числа членів було прийнято ще 6 країн: Алжир, Габон, Індонезію, Катар, Нігерію, Об'єднані Арабські Емірати.

Головні цілі діяльності ОПЕК:

- координація та уніфікація нафтової політики країн-членів та захист їхніх інтересів, у тому числі шляхом забезпечення їм сталих доходів;
- забезпечення стабільності цін на світовому ринку нафти та постачання нафтою країн-споживачів;
- забезпечення одержання справедливих доходів інвесторами від капіталовкладень у нафтову промисловість;
- забезпечення охорони навколишнього середовища;
- співробітництво з країнами — нечленами ОПЕК з метою реалізації ініціатив щодо стабілізації світового ринку нафти.

Поряд зі специфічними питаннями забезпечення та захисту економічних і фінансових інтересів країн-членів у нафтовій промисловості, організацією у 1976 р. було створено Фонд міжнародного розвитку ***(Фонд ОПЕК)*** як багатостороння фінансова інституція, покликана сприяти співробітництву між країнами — членами ОПЕК та іншими країнами, що розвиваються. Допомогою Фонду можуть користуватися міжнародні інституції, чия діяльність приносить користь країнам, що розвиваються, а також усі інші країни, що розвиваються, які не входять до ОПЕК. Членами Фонду є всі 12 країн — членів ОПЕК.

Цілі діяльності Фонду такі:

- здійснення фінансового співробітництва між країнами — членами ОПЕК та іншими країнами, що розвиваються, шляхом надання пільгових позик для фінансування платіжних балансів, для здійснення проектів і програм розвитку;

• сприяння і/або надання позик міжнародним агентствам, діяльність яких відповідає меті Фонду;

• фінансування діяльності з надання технічної допомоги.

Основним напрямом діяльності Фонду вважається надання позик і субсидій на пільгових умовах (під низький відсоток). Фонд надає позики трьох типів:

• позики на здійснення конкретних проектів розвитку; національним банкам розвитку надаються також кредитні лінії для фінансування малих і середніх підприємств;

• позики для фінансування програм з відновлення або модернізації певних галузей економіки, на закупівлю сировини, обладнання, запасних частин, список яких узгоджується з Фондом;

• позики для фінансування платіжних балансів, як-от на імпорт продуктів харчування і споживчих товарів, на закупівлю обладнання для сільського господарства і виробництва споживчих товарів.

Позики доповнюються субсидіями, які надаються для фінансової підтримки дослідницьких робіт, підготовки кадрів, продовольчої допомоги, допомоги за надзвичайних обставин.

Фонд ОПЕК надає допомогу всім країнам, що розвиваються, (за винятком країн — членів ОПЕК) у порядку загальної черговості, при цьому віддаючи пріоритет найменш розвинутим країнам.

Фінансові ресурси Фонду складаються в основному з добровільних внесків країн-членів; доходів, отримуваних за рахунок інвестицій і позик Фонду (відсоткові ставки і оплата за обслуговування), а також за рахунок коштів, які одержують країни — члени ОПЕК за двосторонніми та багатосторонніми каналами. Позик на світових ринках Фонд не отримує.

Загалом Фонд ОПЕК сьогодні діє в 93 країнах Африки, Азії, Латинської Америки, Карибського басейну і Європи. Він є донором або кредитором цілої низки інших міжнародних організацій, таких як агентства розвитку країн — членів ОПЕК (Кувейтського фонду, Арабського фонду економічного і соціального розвитку та ін.). Фінансові ресурси одержують також регіональні банки розвитку в Африці, Азії і Америці.

Щодо галузевої структури кредитування, то якщо на початку своєї діяльності Фонд першочергову увагу приділяв енергетичним проектам і фінансуванню дефіцитів платіжних балансів країн-позичальників, то сьогодні це кредитування соціально значущих проектів, орієнтованих на вирішення проблем голоду або подолання наслідків засухи в Африці. Незважаючи на те, що соціальні проекти, як правило, непривабливі для великих інвесторів, Фонд активно намагається заповнити саме цю нішу, приділяючи особливу увагу наданню допомоги в галузях охорони здоров'я, освіти та інших сферах.

Навіть за умови відсутності сьогодні в самих країнах ОПЕК зайвих фінансових коштів для істотного поповнення бюджету Фонду все ж зобов'язання засновників Фонду виконуються, як правило, в повному обсязі й у зазначені терміни. Проблеми найчастіше, виникають не з кредиторами, а з реципієнтами* кредитів.

Окрім Фонду міжнародного розвитку країни — члени ОПЕК створили інші спільні економічні та фінансові структури, серед яких *сім багатосторонніх інститутів допомоги, шість двосторонніх інститутів допомоги розвитку та три трастових фонди.*

Багатосторонні інститути допомоги ОПЕК:

• Арабське головне управління сільськогосподарських інвестицій і розвитку;

• Програма арабських держав Перської затоки для організації розвитку системи ООН;

* Від лат. *гесіріепз (гесіріепііз)* — той, що одержує.

• Арабський валютний фонд;
• Арабський фонд економічного і соціального розвитку;
• Арабська програма фінансування торгівлі;
• Арабський банк економічного розвитку Африки;
• Ісламський банк розвитку.

Двосторонні інститути допомоги розвитку ОПЕК:

• Фонд арабського економічного розвитку Абу-Дабі (Фонд Абу-Дабі);
• Організація з інвестицій, економічної і технічної допомоги Ірану (Організація Ірану);
• Іракський фонд розвитку зарубіжних країн (Іракський фонд);
• Кувейтський фонд арабського економічного розвитку (Кувейтський фонд);
• Саудівський фонд розвитку (Саудівський фонд);
• Венесуельський інвестиційний фонд.

Трастові фонди ОПЕК:

• Арабський нафтовий фонд;
• Трастовий фонд Нігерії;
• Венесуельський трастовий фонд.

До групи регіональних багатосторонніх економічних організацій належить НАФТА — ***Північноамериканська зона вільної торгівлі.***

її створено на основі Угоди, яка набрала чинності 1 січня 1994 р., між Канадою, США і Мексикою (підписана в 1992 р.). Цьому передувала підписана в 1988 р. канадсько-американська угода про вільну торгівлю (набрала чинності 31 січня 1989 р.) та чинна з 1965 р. угода між США і Канадою про торгівлю продукцією автомобільної промисловості.

Слід зазначити, що жодна багато- або двостороння угода не сягнула так далеко, як НАФТА, за обся-

гом покритих її положеннями проблем інвестування та пов'язаних із цим питань, їх глибиною опрацювання та процедур. На регіональному рівні ця організація має унікальні, найдокладніше розроблені та реально діючі інструменти в галузі інвестиційної політики поряд із ліквідацією бар'єрів на шляху торговельного обміну товарами та послугами.

Угода про створення НАФТА включає такі положення щодо режиму і гарантій іноземних інвестицій:

• кожна країна — член Організації надає інвесторам та інвестиціям іншої країни-члена не менш сприятливий режим, ніж той, який вона надає у подібних випадках власним інвесторам (тобто національний режим);
• у взаємвідносинах між країнами — членами Організації передбачається режим найбільшого сприяння;
• забороняється нав'язування будь-яких обмежень щодо умов функціонування капіталу, зокрема забороняєтеся встановлювати мінімальну експортну квоту, розміри місцевого компоненту в кінцевій продукції, імпортні обмеження, обмеження на ліцензування технології, виключні торговельні вимоги, вимоги валютного контролю;
• передбачається режим вільного переказу усіх видів платежів (прибутки, дивіденди, відсотки, роялті*, управлінські платежі, технічна допомога, ви-

* *Роялті* — періодичні відрахування продавцеві (ліцензіарові), які згідно з ліцензійною угодою сплачує ліцензіат за право користування предметом ліцензійної угоди — винаходом, патентом, записами на різних носіях інформації, товарним знаком, правом на промислові та наукові зразки, видання книги, прокатом кінофільму, постановкою п'єси, виконанням авторської музики тощо; плата за право розробки природних ресурсів; неоподатковувана на території однієї з держав, котрі уклали між собою угоду, частина доходів від ренти та інших сум, отриманих за використання авторських прав, патентів чи інших видів інтелектуальної власності; авторський гонорар.

ручка від продажу, включаючи повну або часткову ліквідацію) у вільно конвертованій валюті, за ринковим курсом на день переказу;

• передбачається регулювання інвестиційних суперечок між приватними інвесторами, яке здійснюється поетапно: на першому етапі — використання консультацій і переговорів; у разі їх невдачі передбачається створення умов для арбітражу при дотриманні принципу рівності щодо всіх інвесторів і відповідно до принципу міжнародної взаємності;

• допускається можливість націоналізації у разі наявності відповідних суспільних інтересів, на недискримінаційній основі, відповідно до чинних норм і за умови виплати належної компенсації.

Відповідно до Угоди протягом 15 років майже всі торговельні та інвестиційні бар'єри між країнами — учасницями НАФТА повинні бути ліквідовані, а митні збори скасовані. У канадсько-американській торгівлі ці митні перешкоди усунуто, тому мова йде лише про лібералізацію товарообміну цих країн із Мексикою, де продовжують залишатися обмеження щодо надання певних послуг. Однак ці послуги не мають технологічного характеру з передачі за кордон, і майбутні інновації допоможуть розв'язати цю проблему. Так, протягом 10 років Мексика повинна скасувати більшість обмежень на імпорт автомобілів. У сфері енергетики передбачена заборона на участь іноземних компаній у розробці, видобутку і виробництві нафти і нафтопродуктів у Мексиці. Ця заборона стосується також іноземних інвестицій для розвідки і видобутку радіоактивних руд, у транспорт і комунікаційну інфраструктуру. Щодо інших галузей Мексика зобов'язалася пом'якшити обмеження на участь американських і канадських інвесторів в акціонерному капіталі своїх компаній, а також скасувати обмеження на іноземну участь у банках і страхових компаніях. Загалом, вже сьогодні близько 80 % валового внутрішнього

продукту Мексики повністю відкрито для прямих іноземних інвестицій.

Завдяки активному співробітництву в рамках НАФТА Мексика за короткий час змогла збільшити економічний потенціал, обсяги зовнішньої торгівлі і масу залученого з-за кордону іноземного капіталу. В результаті з колишнього поборника протекціонізму Мексика перетворилася на країну з відкритою економікою. Сьогодні вона за загальним рівнем економічного розвитку помітно випереджає інші країни Латинської Америки і входить до "великої трійки" латиноамериканських індустріальних лідерів.

Мексика стала цікавим і перспективним ринком, у тому числі для України.

Серед регіональних економічних організацій, в яких бере участь Україна, слід виділити *Чорноморське економічне співтовариство* (ЧЕС), яке було офіційно засноване на початку 1988 р., а фактично почало функціонувати з 1992 р. У складі цієї організації 11 країн-членів: Азербайджан, Албанія, Болгарія, Вірменія, Греція, Грузія, Молдова, Російська Федерація, Румунія, Туреччина, Україна. Секретаріат ЧЕС розташований у Стамбулі.

Основні напрями діяльності ЧЕС в економічній та фінансовій сферах:

• розвиток багато- і двостороннього співробітництва у погоджених галузях; розширення диверсифікації співробітництва;

• поліпшення умов для підприємницької діяльності та стимулювання індивідуальних і колективних ініціатив підприємств і фірм;

• сприяння розвитку підприємства шляхом стимулювання співробітництва між малими і середніми підприємствами, інвесторами, підприємцями і промисловцями.

Крім того, в рамках робочих груп здійснюється робота з розширення і поглиблення співробітництва у сфері банків і фінансів, з питань уникнення подвійного оподаткування, захисту інвестицій, передачі статистичних даних і економічної інформації. Утворено Раду Чорноморського економічного співробітництва, яка складається з представників підприємницьких об'єднань і торговельних палат країн — членів організації. Україна активно бере участь у діяльності ЧЕС.

Іншою міжнародною економічною організацією субрегіонального характеру, в діяльності якої бере участь Україна, є *Співдружність Незалежних Держав* (СНД), заснована в 1991 р. Членами СНД є 12 країн: Азербайджан, Білорусь, Вірменія, Грузія, Казахстан, Киргизстан, Молдова, Російська Федерація, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Україна.

В 1993 р. країни — члени СНД підписали Угоду про створення Економічного союзу, яка Передбачає:

- вільний рух товарів, послуг, капіталів і робочої сили;
- здійснення погодженої політики в таких сферах, як грошово-кредитні відносини, бюджети, ціни й оподаткування, валютні питання і митні збори;
- заохочування вільного підприємництва та інвестицій; підтримка виробничої кооперації і налагодження прямих зв'язків між підприємствами і галузями;
- узгодження господарського законодавства.

У січні 1995 р. було укладено угоди про митний союз між Республікою Білорусь, Республікою Казахстан і Російською Федерацією, де визначено комплекс проблем щодо підприємництва й інвестицій. Сторони зобов'язались:

- забезпечувати національний режим для діяльності суб'єктів господарювання держав-учасниць на своїх територіях;
- сприяти розвитку прямих економічних зв'язків між суб'єктами господарювання, виробничій кооперації;
- надавати допомогу у створенні спільних підприємств, транснаціональних виробничих об'єднань, мережі комерційних і фінансово-кредитних закладів і організацій;
- координувати свою інвестиційну політику, включаючи залучення іноземних інвестицій і кредитів у сферах, що становлять взаємний інтерес, здійснювати спільні капіталовкладення, в тому числі на компенсаційній основі.

26 березня 1996 р. Білорусь, Казахстан, Киргизстан і Російська Федерація підписали документ про поглиблення співробітництва (угода про наміри) в економічній, науковій, освітній, культурній і соціальній сферах, націлений у довгостроковій перспективі на створення "Співдружності об'єднаних держав".

2 квітня 1996 р. було підписано Договір про утворення Співтовариства Білорусі і Росії, яким передбачено об'єднання матеріального й інтелектуального потенціалів обох країн і створення рівних умов для підвищення життєвого рівня народу і духовного розвитку особи.

Ні в угоді про митний союз, ні в угоді про наміри, ні, тим більше, в Договорі про Співтовариство Україна участі не бере.

4.3. Особливості функціонування фінансової системи ЄС

Однією з найхарактерніших особливостей функціонування фінансової системи Європейського Союзу є те, що на відміну від інших міжнародних економічних організацій ЄС має самостійний бюджет,

який об'єднує переважну більшість спільних фінансових фондів. Бюджет ЄС — основна фінансова база інтеграційних заходів у рамках Союзу, важливий інструмент наднаціонального регулювання економіки країн-учасниць. Створення власної фінансової бази — безпрецедентний випадок в історії створення інтеграційних угруповань.

Бюджет ЄС концентрує понад 95 % усіх об'єднаних фінансових ресурсів Союзу. До кошторису Комісії ЄС входять усі бюджетні фонди — Європейський фонд орієнтації і гарантування сільського господарства, Європейський фонд регіонального розвитку, Європейський соціальний фонд, витрати на проведення науково-технічної і промислової політики ЄС та ін. Починаючи з 1971 р. до бюджету ЄС (поряд із внесками країн-учасниць) почали надходити власні ресурси у вигляді сільськогосподарських зборів на аграрну продукцію, що ввозиться з третіх країн; митних зборів на ввезення промислової продукції в регіон ззовні; податку на додану вартість (ПДВ). Частина ПДВ з 1979 р. надходить до євробюджету на правах власних ресурсів Союзу. Щорічно встановлюється частка ПДВ, яка підлягає відрахуванню країнами — учасницями ЄС до його бюджету. Розмір податку, що перераховується кожною країною, не повинен перевищувати 1 % розрахованого податку, виходячи з передбаченої Європейським Союзом єдиної основи стягування податку. Витратна частина бюджету охоплює кошториси витрат усіх керівних інститутів ЄС.

Щодо національних бюджетів країн — учасниць ЄС, то практично із самого початку діяльності Співтовариства, а згодом Союзу, було поставлено завдання гармонізації й уніфікації національних бюджетів, яке вимагало:

- наближення й уніфікацію бюджетної документації, статистики і процедури;

- вирівнювання частки бюджетних доходів у ВВП;
- гармонізації структур бюджету;
- координації бюджетної політики;
- гармонізації податків і податкової політики.

Усвідомлюючи всю складність вирішення такого завдання, керівництво ЄС (як і у вирішенні інших непростих питань перспективного розвитку) підходило до його реалізації поступово.

На початку 60-х років Комісія ЄС розробила програму гармонізації національних бюджетів, яка передбачала вирішення суто технічних питань, — розробку рекомендацій щодо уніфікації бюджетної статистики і зближення структур національних бюджетів, зіставлення й аналіз бюджетів, розробку методики гармонізації бюджетної політики.

У 80-х роках перед економікою ЄС постали завдання зниження рівня інфляції, досягнення стійких темпів економічного зростання, підвищення рівня зайнятості, стабілізації платіжних балансів. Відповідно до нових завдань Комісія ЄС визначила й основні напрями у сфері бюджетної політики: скорочення дефіцитів державних бюджетів; збільшення частки бюджетних коштів, які спрямовуються на інвестування; перекваліфікація робочої сили і зниження виробничих витрат; посилення контролю за рівнем соціальних витрат.

У цілому процес гармонізації бюджетної політики в рамках ЄС характеризується певними суперечностями.

З одного боку, господарські механізми країн-учасниць хоч і взаємопов'язані, все ж залишаються автономними; країни, як і раніше, мають різний рівень економічного розвитку, різну соціально-політичну ситуацію всередині держави, що є причиною незбігу інтересів в економічній і бюджетній політиці. Ці фактори інколи стають перешкодою на шляху до уніфікації бюджетного процесу.

З іншого боку, відбувається процес обмеження автономії окремих країн у сфері бюджетного регулювання, адже кожна з них повинна надавати керівництву ЄС проекти своїх бюджетів і звіти про їх виконання, інформувати органи Європейського Союзу про проведення тих чи інших бюджетних заходів. А це, зі свого боку, є переконливим доказом успішного просування вперед процесу європейської інтеграції.

Враховуючи той факт, що переважним джерелом фінансових ресурсів держави є податки (близько 90 %), Римський договір 1957 р. поставив завдання поступової гармонізації всіх податків у бік їх уніфікації і стандартизації.

У цілому податкова гармонізація ЄС включає не тільки приведення систем оподаткування до "єдиного знаменника", тобто зближення податкової структури, механізму стягування, величини основних податкових ставок, а й проведення країнами-учасницями узгодженої податкової політики при вирішенні як кон'юнктурних, так і довгострокових структурних проблем. Гармонізована податкова політика означає, що автономне використання податкових інструментів окремими країнами ЄС повинно перебувати під контролем керівництва Союзу, яке, виходячи із загальних інтересів усіх партнерів, визначає податкову політику кожного учасника ЄС.

Причому слід особливо зазначити, що на відміну від інших міжнародних економічних і фінансових структур в Європейському Союзі кардинально змінилися підходи до вироблення механізму реалізації спільних інтересів ЄС. Досить зазначити, що за необхідності визначення спільної валютної політики у Раді Європейського центрального банку (ЄЦБ) при голосуванні діє принцип "одна голова — один голос". Це тим більше викликає здивування, якщо врахувати, що до органу ЄЦБ, який приймає рішення, — Ради входить менша кількість членів, ніж число країн, які беруть участь у Валютному союзі.

Мова йде про те, що члени Ради не представляють певну кількість голосів відповідно до економічного і фінансового потенціалу країни, а є справді абсолютно незалежними представниками інтересів усього Європейського Союзу, в цьому разі — у валютно-фінансовій сфері.

Поряд із гармонізацією бюджетної та податкової політики в Європейському Союзі відбувається активний процес уніфікації діяльності банківської сфери, створення єдиного ринку банківських послуг, формування якого в основному завершилося до початку 1993 р. Цей ринок передбачає такі принципи діяльності європейських банків:

- для здійснення банківської діяльності на території будь-якої країни — учасниці ЄС достатньо одержати ліцензію в одній із цих країн (як правило, мається на увазі країна походження банку);
- основною моделлю організації європейських банків є універсальний банк, який здійснює фінансові операції всіх видів, включаючи операції з цінними паперами;
- регулювання банківської діяльності та нагляд за нею здійснює країна походження банку.

Перша банківська Директива (1977р.) та друга банківська Директива, яка набрала чинності з початку 1993 р., містять узгоджені правила захисту інтересів вкладників, інвесторів і споживачів фінансових послуг; регулюють проблеми платоспроможності банків, встановлюють співвідношення власних і запозичених активів, ступінь покриття ризику банківських операцій; принципи захисту банківської таємниці; правила фінансової звітності; рекомендації щодо прозорості закордонних фінансових оборудок з метою попередження відмивання "брудних грошей". Багато принципових положень першої і другої банківських Директив ґрунтуються на ре-

комендаціях Банку міжнародних розрахунків у Базелі — найавторитетнішої міжнародної банківської установи світу, свого роду "головного банку центральних банків". Саме це значно полегшило процес узгодження цих важливих положень та їх прийняття країнами — членами ЄС.

Запровадження єдиної системи ліцензування банків означає свободу доступу на національні ринки фінансових послуг іноземних банків, що істотно загострює конкуренцію між національними та іноземними банками. Наслідком цього є зниження національних ставок за банківськими операціями до середньоєвропейського рівня і зменшення прибутків. Посилення конкуренції примушує банки постійно вдосконалювати технологію роботи, створювати нові високотехнологічні продукти і послуги, запроваджувати передове обладнання, здійснювати перепідготовку кадрів.

У червні 1994 р. міністри фінансів країн — членів ЄС домовились щодо основних положень нової Директиви про посилення контролю за діяльністю банків та інших фінансових інститутів. Директива спрямована на посилення прозорості діяльності фінансових груп. У ній ставиться вимога реєстрації фінансової компанії в тій же країні, де розташована її штабквартира. Директива розширила умови обміну інформацією і зобов'язала аудиторів сповіщати контролюючі органи про будь-які порушення, виявлені ними в діяльності компанії. Спільно з Комісією зі споживчої політики ЄС розроблено закони, якими регулюються відносини банків і споживачів.

Щодо регулювання ринку цінних паперів, то ще в 1985 р. було прийнято пакет директив, які стосувалися регулювання транспортних операцій, які здійснюються взаємними і спільними інвестиційними фондами; взаємного визнання строку цінних паперів, допущених на фондові біржі; фондових операцій; питань інформування широкої публіки про передбачувані випуски цінних паперів.

Однак положення, принципово важливі для розвитку інвестиційних послуг, набрали чинності в 1993 р. Згідно з ними, як і в банківській сфері, встановлювалися принципи однієї ліцензії, на основі якої можна надавати інвестиційні послуги на території будь-якої країни — учасниці ЄС, контролю діяльності фінансових інститутів країною походження (за винятком діяльності, пов'язаної із захистом прав споживачів).

31994 р. діє домовленість про використання компаніями національної документації при реєстрації переліку цінних паперів на фондових біржах інших країн.

З 1996 р. введено в дію принцип відповідності власних капіталів ризикам здійснюваних операцій для фінансових інституцій.

Отже, заходи, які реалізуються у фінансовій сфері керівними органами ЄС, ведуть до скасування обмежень і бар'єрів на шляху переміщення капіталів і фінансових послуг, перегляду цілої низки національних стандартів діяльності фінансових інститутів і введення єдиних правил контролю за їхньою діяльністю, встановлення основних принципів гармонізації контрольних стандартів та інших правил. Крім того, вживаються заходи, спрямовані на полегшення організації операцій з мобілізації капіталів на фондових біржах і ринках капіталу, введені й діють єдині правила, які регулюють питання емісії та обігу цінних паперів, у тому числі боргових.

За останні 10 років ринок цінних паперів ЄС значно розширився за рахунок впровадження великої кількості нових видів фінансових зобов'язань. Завдяки цьому, з одного боку, у промислових компаній з'явились нові можливості для одержання кредитів із банківських джерел. З іншого, — це веде до розширення спектра різноманітних фінансових послуг і більшої доступності їх для клієнтів і значного зниження їх витрат.

У цілому, за деякими прогнозами, посилення конкуренції на єдиному фінансовому ринку ЄС та запровадження нових видів фінансових послуг дасть клієнтам можливість зекономити понад 22 млрд ЕКЮ.

Успішному функціонуванню фінансової системи ЄС активно сприяє діяльність Європейського інвестиційного банку (ЄІБ) та створених у його рамках фондів: Європейського інвестиційного фонду (ЄІФ), Тимчасового Единбурзького фонду кредитування (ЕФК) та Премії ЄІБ, а також Європейського фонду розвитку (ЄФР).

Контрольні запитання і завдання

1. Які основні напрями економічної і фінансової діяльності ООН?

2. Охарактеризуйте діяльність ЮНІДО, ПРООН та регіональних економічних комісій системи ООН на міжнародному фінансовому ринку.

3. *ОЕСР та основні напрями її функціонування.*

4. *Охарактеризуйте фінансову діяльність ОПЕК.*

5. *Які роль і місце НАФТА на міжнародному фінансовому ринку?*

6. *Охарактеризуйте шляхи гармонізації бюджетної та податкової політики в ЄС.*

7. *Які економічні наслідки запровадження єдиної системи ліцензування банків та регулювання ринку цінних паперів в ЄС?*

Частина III

РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

- ✓ Форми національного регулювання валютно-фінансових потоків
- ✓ Удосконалення міжнародної системи регулювання валютно-фінансових відносин

Розділ 5

ФОРМИ НАЦІОНАЛЬНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ПОТОКІВ

5.1. Валютно-фінансова політика держави

Валютне регулювання — одна з форм державного регулювання міжнародних економічних відносин, спрямована на регулювання міжнародних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютою та валютними цінностями з метою урівноваження платіжних балансів, зміни структури імпорту або його обмеження, скорочення платежів за кордон, концентрації валютних ресурсів у руках держави.

Системи національного регулювання грошово-валютних відносин мають дуже давню історію. Розпочиналося воно, як правило, з впровадження заборони вивезення золота з країни. Поступово це регулювання поширилось на інші валютні цінності, в тому числі на платіжні засоби та цінні папери — акції й облігації. З введенням оборотності валют валютне регулювання в деяких розвинутих країнах було скасоване, в інших — значно послаблене.

Валютне законодавство розвинутих країн визначає коло валютних операцій, які можуть бути підпорядковані валютному регулюванню. У більшості випадків вони поділяються на операції, пов'язані з

міжнародним рухом капіталів, зовнішньою торгівлею, міжнародними борговими відносинами, операціями з золотом та іншими валютними цінностями; операції, пов'язані з розвитком таких сфер міжнародних відносин як туризм, інші форми спеціальних міждержавних виплат.

Валютне регулювання забезпечується спеціальною системою правових норм і засобів. Цю систему деякі спеціалісти-правники розглядають як самостійний інститут права (у зарубіжній літературі його називають "валютним правом").

У розвинутих країнах ринкової економіки валютне регулювання здійснюють або міністерства фінансів (у більшості країн), або центральні емісійні банки (Велика Британія, Данія), або спеціальні урядові установи (Франція, Італія).

У системі державного регулювання економічного життя кожної країни виділяють сукупність заходів, які проводяться центральними банками у сфері грошового обігу і валютних відносин з метою впливу на купівельну спроможність грошей, валютні курси та на економіку загалом, що становить сутність певної валютної політики держави. Ця політика здійснюється переважно у двох формах: обліковій (дисконтній) та девізній.

Облікова (дисконтна) політика означає зміну облікової ставки центрального банку з метою регулювання валютного курсу, шляхом впливу на рух короткострокових капіталів. В умовах пасивного платіжного балансу центральний банк підвищує облікову ставку і тим самим стимулює приплив іноземного капіталу з країн, де цей рівень нижчий. Цей приплив короткострокових капіталів поліпшує стан платіжного балансу, створює додатковий попит на національну валюту, таким чином, сприяє підвищенню її курсу. Досить неординарним прикладом застосування облікової валютної політики на сучасному етапі розвитку грошово-валютних відносин

можуть слугувати дії Центрального банку Швеції, коли в другій половині 1992 р. виникла паніка на валютних ринках Європи і шведська крона опинилась у досить скрутному становищі. Щоб терміново підвищити валютний курс крони було оголошено рішення Центрального банку про підвищення ставки позикового відсотка до 75 %, а згодом цю ставку було встановлено на небаченій досі в практиці валютних відносин цифрі в 500 % . До такого неординарного заходу Центральний банк Швеції вдався, щоб зупинити відплив валюти за кордон. Саме в той час до аналогічних заходів вдався і Центральний банк Норвегії.

За значного активного сальдо платіжного балансу, що трапляється рідко, центральні банки відповідних країн вдаються до протилежних дій. Вони знижують облікову ставку і тим самим стимулюють відплив іноземного і національного капіталу з метою зменшення активного платіжного сальдо. За цих умов зростає попит на іноземну валюту, її курс підвищується, а курс національної валюти відповідно падає.

Облікова політика — це традиційний метод регулювання валютного курсу. Але в сучасних умовах ефективність цього методу значно зменшилася за рахунок інтенсивних процесів інтернаціоналізації господарського життя і негативного впливу дорогих кредитів на розвиток національних економік.

Прагнення управляти валютною політикою за допомогою відсоткових ставок за надання кредиту спостерігалося в розвинутих країнах ще наприкінці XIX ст., але досить активно і в широких масштабах таке управління почало проводитися у 20—30-х роках XX ст. Після Другої світової війни найбільш широко використовується так званий компенсаційний принцип облікової політики. Сутність цього методу валютного регулювання полягає в поєднанні та послідовному використанні двох протилежних типів цієї політики: політики обмеження кредиту, так званої кредитної рестрикції, або політики "дорогих грошей", а також політики стимулювання кредиту, так званої кредитної експансії, або політики "дешевих грошей".

Політика кредитної рестрикції ("дорогих грошей") використовується, як правило, в умовах стрімкого промислового буму та зростання господарської активності. її мета — перешкодити процесові активного використання кредиту господарськими суб'єктами та загальмувати промисловий бум, який часто призводить до "перегрівання економіки" і перевиробництва товарів.

Політика кредитної експансії ("дешевих грошей"), навпаки, спрямована на стимулювання кредитних операцій у розрахунку на те, що більш сприятливі умови кредитування будуть спонукати до господарської активності, зростання виробництва і залучення іноземного капіталу.

Ліберальна політика кредитної експансії спричиняє зниження валютного курсу, і навпаки, політика кредитної рестрикції породжує тенденцію до підвищення валютного курсу.

Девізна політика спрямована на регулювання валютного курсу шляхом купівлі та продажу іноземної валюти (девіз). У сучасних умовах девізна валютна політика часто набуває форми *валютної інтервенції* — прямого втручання центрального банку в операції з іноземною валютою на валютних ринках з одночасним введенням обмежень у сфері валютних операцій на внутрішньому ринку.

При використанні девізної валютної політики у разі падіння курсу національної валюти центральний банк країни продає на валютних ринках, як правило, значні суми іноземної валюти, що веде до зростання курсу національної валюти щодо іноземної, та, навпаки, скуповування іноземної валюти веде до падіння курсу національної.

Девізна валютна політика справляє тимчасовий і обмежений вплив на рівень валютного курсу, якщо немає докорінних порушень платіжного балансу. За наявності таких порушень активне використання девізної політики може призвести до швидкого виснаження валютних резервів країни, не запобігши при цьому процесу знецінення національної валюти. Тому проведення валютної інтервенції передбачає наявність у центральних емісійних банках країн, що її проводять, великих валютних резервів і можливе тоді, коли неврівноваженість платіжного балансу незначна та характеризується періодичною зміною пасивного сальдо на активне. Інакше проведення валютних інтервенцій загрожує не тільки повним виснаженням валютних резервів, як уже зазначалося, а й розладнанням грошового обігу всередині країни.

Прикладом масової валютної інтервенції можуть бути дії уряду США, спрямовані на підтримання курсу долара, коли він став стрімко падати після значного зростання у 1980—1985 рр., Так, у вигляді валютної інтервенції для підтримки власної валюти США використали за період з 1987 р. по липень 1989 р., за різними оцінками, понад 140 млрд дол.

Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу валюти на заниженому рівні з застосуванням *валютного демпінгу* — знецінювання національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижчими за світові.

Валютний демпінг використовується для експорту товарів шляхом застосування спеціальних занижених валютних курсів, які відображають зовнішнє знецінення валюти у розмірах, що перевищують знецінення грошей на внутрішньому ринку країни, яка експортує товари та послуги. За валютного демпінгу експортер, навіть за високого рівня витрат виробництва, реалізуючи свої товари на зовнішніх ринках за цінами, нижчими за світові, може одержати досить вигідний прибуток у валюті тієї країни, куди експортується товар. Найчастіше валютний демпінг здійснюється в умовах множинності валютних курсів, при використанні так званих вільних курсів та інших спеціальних занижених курсів для певного виду товарів, послуг та операцій.

Валютний демпінг безпосередньо впливає на торговельно-економічні відносини відповідних країн. Так, *занижений валютний курс* підвищує конкурентоспроможність фірм певної країни на світових ринках та сприяє розширенню експорту товарів і послуг. Однак заниження валютного курсу призводить до зростання внутрішніх цін, країна вивозить більше товарів і послуг на відповідну одиницю імпорту, що порушує еквівалентність міжнародного обміну на шкоду цій країні.

Штучно завищений валютний курс спричиняє протилежний економічний ефект, коли на одиницю вивезеного за кордон товару країна, за рахунок імпорту, одержує більшу кількість товарів і послуг. Цим також порушується еквівалентність міжнародного обміну, але вже на користь цій країні.

Традиційними методами валютного регулювання є девальвація і ревальвація, які хоч і меншою мірою, ніж це було за часів дії золотомонетного стандарту, все ж знаходять застосування і в практиці сучасних грошово-валютних відносин. Сутність дії цих двох протилежних явищ полягає у відповідному зниженні або підвищенні валютного курсу.

До скасування офіційного вмісту золота у валютах *девальвація* означала зменшення в законодавчому порядку металічного вмісту національної грошової одиниці, або зниження офіційного курсу валюти певної країни щодо золота чи срібла, а після скасування — зниження курсу національної валюти щодо іноземних валют.

Нині *девальвація* часто офіційно закріплює вже здійснене в умовах інфляції фактичне знецінення національної валюти або є вихідним пунктом майбутньої інфляції. Нерідко девальвація не забезпечує стабілізації валюти, а лише є проміжним етапом інфляційних процесів. Після Другої світової війни і до скасування офіційного вмісту золота у валютах (1946—1973 рр.) у світі було проведено понад 500 девальвацій. У періоди глибоких економічних потрясінь здійснюються масові девальвації валют, що спостерігалися в 1949 р., наприкінці 60-х — на початку 70-х років. Тому в економічній літературі можна зустріти визначення девальвації як відносно тривалого зниження курсу валюти. З початку 80-х років лише в межах ЄС девальвації проводилися більше десяти разів, а щодо деяких валют — неодноразово (наприклад, італійська ліра).

Ревальвація — офіційне підвищення вартості валюти, що виражається у зростанні її золотого вмісту (система золотомонетного стандарту), або в підвищенні її курсу щодо інших валют. За механізмом впливу на економічні процеси ревальвація протилежна девальвації.

На відміну від девальвації ревальвація порівняно рідкісне явище у валютно-фінансовому світі. Це пояснюється тим, що країна, яка здійснює ревальвацію своєї валюти, ставить сама себе в менш вигідне становище у сферах зовнішньої торгівлі, припливу іноземного капіталу і розвитку міжнародного туризму порівняно з іншими країнами. Адже, підвищуючи курс своєї валюти щодо валют інших країн, держава, яка здійснює ревальвацію, викликає підвищення цін експортованих товарів в іноземній валюті, чим знижує конкурентоспроможність країни на світовому ринку, стримує експорт її товарів. Паралельно відбувається процес зниження цін, виражених у національній валюті, на товари, що імпортуються до країни. Отже, ревальвація призводить до зростання попиту на імпортовані товари та послуги і реально збільшує обсяги імпортованої продукції. Ревальвація робить невигідним вкладення капіталу в цю країну для іноземних інвесторів, оскільки вони при обміні валют одержують меншу суму в місцевій валюті. Для країни, яка ревальвувала свою валюту, стає вигідним експорт капіталу, адже виникає можливість купівлі більш дешевої іноземної валюти.

Традиційно ревальвація використовується для боротьби з інфляційними процесами, оскільки, стримуючи зростання грошової маси в обігу, дещо затримує зростання внутрішніх цін.

Ревальвація також здійснюється з метою стримування зростання активності сальдо торговельного балансу. Оскільки вона сама по собі ставить країну, що вдається до ревальвації, в менш вигідне становище на світовому ринку, то часто здійснюється під тиском інших країн, які мають найактивніші зовнішньоекономічні зв'язки з цією країною.

У сучасних умовах механізм ревальвації значно модифікувався, особливо після введення системи плаваючих валютних курсів. За цих умов ревальвація можлива у формі підвищення валютного паритету не до всіх валют, а лише щодо валют тих країн, з якими ця валюта має спільний режим плавання. Ревальвація можлива й у формі відмови центрального банку країни від проведення валютної інтервенції для підтримання або підвищення курсу національної валюти щодо інших валют. Прикладом такої офіційно неоголошеної, але фактично проведеної ревальвації може слугувати стійке зростання курсу японської єни щодо долара США за відносно короткий термін — з кінця 1976 р. по березень 1978 р. від 340 єн за один долар до 233 єн.

5.2. Валютні обмеження та валютні ризики

Розглянуті інструменти валютного регулювання і валютної політики є, головним чином, засобами економічного впливу держави на динаміку курсових співвідношень власної валюти. Поряд з цим у практиці грошово-валютних відносин набувають застосування методи прямого втручання держави у механізм формування валютних курсів. Йдеться про *валютні обмеження* як систему нормативних правил, встановлених у законодавчому та адміністративному порядку, спрямованих на обмеження операцій із золотом, валютними цінностями та іноземною валютою. Вони поширюються на фізичних та юридичних осіб щодо обміну валюти власної країни на іноземну, а також інші валютні операції.

Валютні обмеження передбачають організацію і здійснення компетентними органами відповідних країн спеціальних заходів валютного контролю з метою врівноваження платіжних балансів і підтримання курсів національних валют. Система валютного контролю за здійсненням валютних операцій часом ослаблюється, часом стає жорсткішою, залежно від економічної ситуації як у певній країні, так і у світовому господарстві.

Уперше валютні обмеження у формі зосередження обороту іноземної валюти в руках держави були впроваджені в Німеччині в 1931 р.

Втручання держави у сферу міжнародних валютно-фінансових відносин виявляється в періодичному використанні *валютних клірингів,* при застосуванні яких взаємні розрахунки між двома або декількома країнами здійснюється шляхом заліку зустрічних вимог, а платежі валютою здійснюються лише на суму різниці в товарних поставках та наданих послугах. Валютний кліринг спочатку використовувався лише для зовнішньоторговельних розра-

хунків, а згодом був поширений на операції неторговельного характеру та інші платежі, що виникають у результаті економічних зв'язків між окремими країнами та економічними угрупованнями.

У практиці міжнародних розрахунків розрізняють дво-, три- і багатосторонні кліринги. Найбільшого поширення набули двосторонні кліринги, за яких залік зустрічних вимог і зобов'язань відбувається між двома країнами. Першу подібну клірингову угоду було підписано між Швейцарією та Угорщиною в 1931 р., а вже до березня 1935 р. підписано 74 клірингові угоди, станом на 1937 р. діяло 169 таких угод. У цілому до середини 50-х років близько 60 % міжнародних розрахунків капіталістичного світу здійснювалось через валютні кліринги.

Багатосторонній валютний кліринг відрізняється від двостороннього тим, що заліки взаємних вимог, зобов'язань та взаємне збалансування міжнародних платежів, здійснюються між всіма країнами — учасницями клірингової угоди. Вперше подібний кліринг діяв з червня 1950 по грудень 1958 р. у формі Європейського платіжного союзу (ЄПС), в якому брали участь 17 країн Західної Європи. Незважаючи на труднощі й незгоди міждержавних суперечностей, ЄПС у цілому успішно справився з нелегкою роллю, пов'язаною з функціонуванням багатостороннього клірингу, скоротивши, завдяки взаємному заліку, обсяг взаємних вимог на 45 % та заощадивши при цьому значні золотовалютні резерви країн — членів Союзу.

З 1958 р. у зв'язку з підвищенням ступеня оборотності валют країн із розвинутою ринковою економікою частка клірингових розрахунків у загальному обсязі платежів капіталістичного світу стала поступово та неухильно знижуватися. І все ж, незважаючи на таку тенденцію, у вересні 1985 р. в результаті трирічних переговорів між найбільшими європейськими комерційними банками було створено багатосторонній кліринг для взаємного заліку

вимог і зобов'язань, пов'язаних з операціями в ЕКЮ. Це було зумовлено перш за все швидким впровадженням ЕКЮ в приватний сектор. Клірингові розрахунки дали можливість через систему СВІФТ щоденно здійснювати взаємні розрахунки за 1000 операцій на суму 2 млрд ЕКЮ.

Єдиний в історії Міжнародний проект клірингового союзу був розроблений Кейнсом у квітні 1943 р. як противага "плану Уайта" при підготовці Бреттон-Вудської валютної угоди. За задумом Кейнса, Міжнародний кліринговий союз (МКС) мав бути призначений для взаємного заліку вимог і зобов'язань країн нової валютної системи і міждержавного валютного регулювання. Кейнс розглядав міжнародний кліринг як інститут міжнародного уряду з економічних питань і як засіб подолання тогочасних міжнародних суперечностей. Однак цей проект, як відомо, не знайшов підтримки на Бреттон-Вудській міжнародній конференції внаслідок позиції США. І невипадково, адже володіючи на той час уже досить значними золотовалютними резервами порівняно з іншими країнами — учасницями Другої світової війни, Сполученим Штатам для реалізації їхніх далекоглядних стратегічних інтересів був невигідний такий принцип міждержавних розрахунків.

Останнім часом клірингові розрахунки почали широко застосовуватися в багатосторонніх взаємних розрахунках країн, що розвиваються, у рамках їх економічних і валютних угруповань. Так, на початку 90-х років 87 країн, що розвиваються, уклали 148 двосторонніх клірингових угод. Крім того, діє чотири багатосторонніх кліринги, які охоплюють 13 країн Латинської Америки, 8 — Карибського басейну, 13 — Західної Африки, 7 — Азії.

У 1961 р. було створено багатосторонній кліринг країн — членів Центральноамериканського спільного ринку — Центральноамериканську розрахункову палату. З метою розвитку взаємної торгівлі країн

Азії і Тихого океану з 1975 р. функціонує Азіатський клірингоий союз (АКС). В економічному співтоваристві країн Західної Африки в липні 1976 р. замість двосторонніх клірингових угод було створено багатосторонній кліринг у складі центральних банків ряду країн Африки.

Досить активно систему дво- і багатостороннього клірингу свого часу використовували країни — члени Ради економічної взаємодопомоги. Двосторонній валютний кліринг діяв тут до 1963 р., коли було підписано угоду про запровадження багатостороннього клірингу, в якому спочатку брали участь вісім соціалістичних країн, згодом приєднались ще дві. З 1991 р., з початком активного впровадження ринкових відносин, система багатостороннього клірингу перестала функціонувати.

Загалом валютні кліринги справляють двоїстий вплив на розвиток зовнішньої торгівлі. З одного боку, вони пом'якшують негативні наслідки валютних обмежень, надаючи можливість країнам-експортерам використовувати валютну виручку. З іншого боку, при клірингових розрахунках зовнішньоторговельний оборот необхідно регулювати з кожною країною окремо, а валютну виручку можна використовувати лише в тій країні, з якою укладена клірингова угода. Крім того, замість виручки в конвертованій валюті експортери за поставлені товари та надані послуги одержують національну валюту. Спочатку це було причиною пошуку країнами різних обхідних шляхів щодо додержання клірингових угод, а згодом, з лібералізацією міжнародних економічних відносин, валютний кліринг між розвинутими країнами значно скоротився, а з часом фактично припинив існування.

Однією з форм валютних обмежень є *валютна блокада* — припинення або обмеження валютно-фінансових відносин з блокованою країною, аж до заморожування в банках валютних цінностей дер-

жави та валюти приватних осіб з метою здійснення на неї економічного і політичного тиску.

Розрізняють *односторонню,* коли одна країна блокує іншу, та *багатосторонню,* коли вона здійснюється рядом держав. Валютна блокада буває *повна* — при використанні всіх методів валютно-фінансового впливу, аж до заморожування валюти країни, що піддається валютній блокаді, та *часткова,* коли використовуються лише окремі методи валютної блокади. Багатостороння валютна блокада часто здійснюється через міжнародні валютно-фінансові організації — Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та ін.

Прикладами багатосторонньої валютної блокади були припинення валютно-фінансових відносин всіма країнами Антанти з Радянською державою до середини 30-х років, блокування західними державами Єгипту в 1956 р. у відповідь на націоналізацію Суецького каналу, Лівії (1988 р.), Ірану та Іраку під час війни 1980— 1988 рр., знову Іраку під час агресії проти Кувейту та після неї, республік, що входили до складу Югославії. Останнім часом валютна блокада застосовується до країн — учасниць локальних та регіональних конфліктів.

Валютні обмеження можуть практикуватися через офіційне встановлення країною кількох валютних курсів. Встановлюючи множинність валютних курсів, держави диференціюють їх за групами товарів, послуг та цільовим використанням валюти. Вперше така форма валютних обмежень почала використовуватися під час Великої депресії після світової економічної кризи 1929—1933 рр. Німеччина напередодні Другої світової війни, наприклад, застосовувала близько 60 валютних курсів щодо долара США.

Деякі країни світу використовують одночасно кілька видів валютних курсів, наприклад особливий курс для зовнішньоторговельних операцій, курс для фінансових операцій, для туристів тощо. Це було характерно для колишнього СРСР, особливо в останні роки його існування.

Так, 3 листопада 1990 р. було введено спеціальний комерційний курс рубля до іноземних валют, який застосовувався при продажу підприємствами частини їхньої валютної виручки в централізовані фонди. Ринковий курс рубля застосовувався при валютному обслуговуванні радянських та іноземних громадян при продажу їм валюти у разі виїзду за кордон. Біржовий курс встановлювався під впливом попиту та пропозиції на гроші на валютному ринку (біржах та аукціонах) і використовувався переважно для зовнішньоекономічних операцій. За таких обставин не міг не діяти курс "чорного ринку", який стихійно формувався під впливом попиту та пропозиції у різних регіонах колишнього СРСР і використовувався у валютних операціях приватних (фізичних) осіб (як резидентів, так і нерезидентів).

У післявоєнні роки практично всі розвинуті країни Заходу пр'актикували певні валютні обмеження, за винятком США та Швейцарії. Сьогодні, за різними оцінками, від 60 до 70 % країн — членів МВФ використовують валютні обмеження.

Зовнішньоекономічні операції пов'язані з різноманітними *валютними ризиками,* небезпекою валютних (курсових) втрат, які можуть виникнути у зв'язку зі зміною курсу іноземної валюти щодо національної при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних та валютних операцій. При цьому, експортер може зазнавати збитків (курсових втрат) при зниженні курсу іноземної валюти щодо національної — у період між підписанням контракту та здійсненням за ним платежів. Курсові втрати імпортера пов'язані з імовірним підвищенням курсу валюти, в якій передбачені розрахунки за контрактом.

Для запобігання валютним ризикам практика міждержавних розрахунків виробила систему валютних застережень, які є специфічною формою валютних обмежень.

Валютні захисні застереження спрямовані на усунення або обмеження валютного ризику в торговельно-економічних відносинах з країнами, розрахунки з якими здійснюються у вільно конвертованій валюті, а також тими з них, де розрахунки здійснюються за клірингом. При цьому застереження, що передбачають перерахунок суми платежу в разі зміни курсу валюти платежу, носять назву двосторонніх, оскільки можливі збитки і вигоди однаково поширюються і на експортера, і на імпортера. Односторонні застереження захищають інтереси тільки однієї зі сторін на випадок підвищення або зниження валютного курсу.

Різновидом валютних застережень є так звані мультивалютні застереження. Мультивалютні застереження передбачають перерахунок суми платежу за умови зміни середньоарифметичного курсу найбільш стійких валют світу щодо валюти платежу. Використання мультивалютних застережень дає можливість уникнути залежності тільки від однієї валюти, оскільки розрахунок здійснюється за середнім умовним показником, який дозволяє визначити величину валюти ціни і валюти платежу на базі не однієї, а кількох валют. Широке використання в зовнішньоекономічних відносинах спеціальних розрахункових одиниць — СПЗ і євро — дає змогу уникнути ситуацій, які спонукають сторони вдаватися до мультивалютних застережень.

Система валютних обмежень регламентується державою в цілому, а специфічна їх форма — валютні застереження — використовуються на макроекономічному рівні у зовнішньоекономічних відносинах — юридичними і фізичними особами.

Загалом система валютного регулювання і валютного контролю в кінцевому підсумку спрямована на досягнення країнами або іншими суб'єктами зовнішньоекономічних відносин більшого ступеня платоспроможності щодо інших країн чи суб'єктів та світового співтовариства в цілому.

5.3. Спеціальні (вільні) економічні зони. Офшорні центри

Світова практика свідчить, що проблема залучення іноземного капіталу вирішується шляхом створення сприятливих умов для його інвестування, гарантій збереження та прибуткової віддачі. Одним із засобів залучення іноземних інвестицій, який безпосередньо впливає на інтенсивність фінансово-кредитних потоків до країни, є створення вільних (спеціальних) економічних зон (ВЕЗ, СЕЗ).

Вільна економічна зона — це частина території держави, на якій встановлено вільний режим для іноземних інвестицій та пільгові економічні умови (сприятливий валютний режим, податкові пільги, низькі митні ставки, особливість трудового законодавства тощо).

Такі зони створюються як у розвинутих країнах (Велика Британія, Німеччина, США та ін.), так і в країнах з перехідною економікою (Китай, Південна Корея та ін.).

Метою створення ВЕЗ є активізація спільної інвестиційної діяльності, залучення новітніх іноземних технологій, валютних коштів, перейняття передового світового досвіду організації виробництва, розвиток експортного потенціалу, створення нових робочих місць, розвиток комунікаційної, ділової та соціальної інфраструктури, що має прискорити соціально-економічний розвиток певного регіону чи території держави.

При створенні ВЕЗ, як правило, враховуються такі чинники:

- економіко-географічні та екологічні умови;
- політична стабільність у регіоні;
- наявність транспортних мереж і комунікацій;
- ресурсний потенціал території;

• забезпеченість об'єктами виробничої і соціальної інфраструктури;

• відсутність підприємств із чітко визначеними відмінностями щодо рівня рентабельності;

• відсутність суперечностей у податковій політиці на території ВЕЗ;

• спрощена та прискорена процедура вирішення всіх організаційних питань;

• зважена політика відбору інвестиційних проектів.

В Україні створено 12 СЕЗ: "Сиваш", "Славутич", "Донецьке", "Азов", "Закарпаття", "Яворів", "Трускавець", "Ковель", "Миколаїв", "Порт Крим", "Порто-франко", "Рені".

Так, СЕЗ "Миколаїв" створена у межах земельних ділянок і водних акваторій, на яких розташовані державна холдингова компанія "Чорноморський суднобудівний завод", СП "Домен шип'ярд океан", державне підприємство "Суднобудівний завод імені 61-го комунара". До пільг, запроваджених у зоні, належать такі:

• звільнення від ввізного мита терміном на п 'ять років;

• встановлення нульової ставки ПДВ терміном на п'ять років;

• звільнення на три роки від оподаткування прибутку;

• оподаткування прибутку за ставкою, що дорівнює половині діючої в наступні три роки;

• звільнення від оподаткування тієї частини прибутку підприємств суднобудівної промисловості, яка спрямовується на розвиток виробництва протягом 10 років, починаючи з четвертого року реалізації інвестиційного проекту;

• повне звільнення на період реалізації проекту від сплати земельного податку;

• скасування вимоги обов' язкового продажу надходжень в іноземній валюті учасниками СЕЗ.

Іншою ефективною формою залучення капіталу шляхом створення для нього більш сприятливих режимів є створення офшорних центрів та валютних зон.

*Офшорні зони** — це невеликі держави чи території, що залучають іноземні капітали через надання податкових та інших пільг у проведенні фінансово-кредитних операцій з іноземними резидентами і в іноземній валюті. Тут для певних типів іноземних компаній встановлено пільги з оподаткування, зменшено або зовсім не застосовуються загальноприйняті вимоги до бухгалтерського обміну і аудиту, частково або повністю скасовано митні й торговельні обмеження.

Залучення капіталу за таких умов набуло розвитку, особливо в острівних державах, таких як Кіпр, Мальта, Гібралтар, Мен, Коста-Рика, Багамські, Віргінські та Бермудські острови, що виникли в другій половині XX століття. Далі до них приєдналися держави та окремі території у складі держав: Ірландія, Бахрейн, Андорра, Ліхтенштейн, Ліберія, Сінгапур, Інгушетія та ін.

Найчастіше офшорний бізнес набуває розвитку в банківській справі, страхуванні, торгівлі, будівництві, наданні транспортних послуг, інвестиційній діяльності, проведенні операцій з цінними паперами та ін.

За принципами оподаткування офшорні зони можна умовно поділити на три групи:

• з фіксованою платою і відсутністю оподаткування;

• з наявністю оподаткування за низькими ставками;

* Від англ. offshore — "поза кордоном".

• змішані системи, які включають як фінансові витрати, так і оподаткування доходів офшорних компаній.

На Кіпрі, наприклад, ставка податку на прибуток становить 4,25 %. Передбачено пільги з оподаткування доходів співробітників компанії, якщо вони є іноземними особами. Залежно від термінів проживання на Кіпрі ставка податку становить від 0 до 50 % ставки на доходи кіпріотів.

Офшорним бізнесом займаються й *офшорні банківські центри,* діяльність яких є результатом виникнення євровалютного ринку і які функціонують паралельно з національними фінансовими ринками, проте майже не підлягають національному регулюванню з метою залучення міжнародних позичальників та кредиторів. Звільнення від місцевих податків є характерною рисою майже всіх офшорних банківських центрів.

На початок нинішнього століття офшорні банківські центри функціонували в Європі (Амстердам, Брюссель, Лондон, Люксембург, Нормандські острови, Париж, Франкфурт, Швейцарія); в Західній півкулі (Антигуа, Антільські острови, Барбадос, Бермудські острови, Кайманові острови, Лос-Анджелес, Майямі, Нассау, Нью-Йорк, Панама, Торонто); в Азії (Бахрейн, Вануату, Гонконг, Маніла, Сінгапур, Тайбей, Токіо).

Офшорні банки особливо цікавлять підприємців, які намагаються не афішувати свій бізнес. У цих країнах офшорні банки користуються режимом найбільшого сприяння. їх звільняють від податків, значно спрощують процедуру реєстрації і, що найголовніше, не цікавляться ні походженням капіталу банку, ні його обсягом, ні особами його власників, ні фінансовою та податковою звітністю.

Крім ліберальної системи оподаткування, функціонування офшорних центрів має й низку інших переваг. Операції, що проводяться, не зачіпають

внутрішньої економічної та фінансової політики та мають суто міжнародний аспект. Офшорні банки розташовуються в місцях, де є високоефективні засоби зв'язку та розвинута транспортна інфраструктура. Місцева адміністрація доброзичливо ставиться до їхньої діяльності, як правило, забезпечується таємниця контракту. Нарешті, ці банки підтримують постійний зв'язок з міжнародними фінансовими центрами світу, які у свою чергу використовують офшорні банки для зміцнення своїх міжнародних фінансових позицій.

У сучасних умовах економічного розвитку України за умови проведення навіть поміркованої монетарної, фіскальної і кредитної політики, приватний капітал все одно намагався б знайти сприятливіші умови в інших країнах. Це ще більшою мірою стосується тіньового капіталу, обсяги якого, за різними оцінками, становлять від 40 до 50 % від офіційного товарообігу, адже в офшорних зонах, як правило, гарантуються анонімність і конфіденційність при проведенні фінансових операцій.

Як зазначив Президент України Л.Д. Кучма у своєму Посланні до Верховної Ради "Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році", рівень тінізації економіки дійшов небезпечно критичної межі. Саме тінізація економіки реально загрожує національній безпеці та демократичному розвитку держави. Великі масштаби тіньової економічної діяльності позначаються на обсягах і структурі валового внутрішнього продукту, гальмують соціально-економічні реформи, спотворюють офіційні дані про стан економіки. Стратегічна мета полягає в тому, щоб істотно знизити рівень тінізації економіки шляхом легалізації тіньових капіталів, змусити їх працювати на піднесення економіки та примноження національного багатства*.

* Послання Президента України до Верховної Ради України. Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформ.-вид. Центр Держкомстату України, 2003. — С. 6.

Контрольні запитання і завдання

1. *Що таке валютне регулювання?*
2. *Дайте визначення валютної політики.*
3. *Назвіть характерні особливості облікової та девізної політики.*
4. *Які особливості валютного демпінгу?*
5. *Розкажіть про використання девальвації і ревальвації нині та за часів дії золотомонетного стандарту.*
6. *У чому особливості застосування валютних обмежень?*
7. *Що таке валютний кліринг?*
8. *Коли застосовується валютна блокада?*
9. *Яка мета застосування захисних валютних застережень?*
10. *Визначте економічну спрямованість системи національного валютного регулювання.*
11. *Які чинники враховуються при створенні вільних економічних зон?*
12. *Які переваги та недоліки функціонування спеціальних економічних зон в Україні?*
13. *Дайте визначення офшорних банківських центрів.*
14. *У чому привабливість офшорних банківських центрів для сучасного бізнесу?*

Розділ 6

УДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

6.1. Економічні передумови та наслідки зростання нестабільності- міжнародних фінансів

Глобалізація економіки, що набирає силу з 70-х років, у наш час стала характерною рисою сучасності.

Глобалізація — це якісно новий стан інтернаціоналізації, який відрізняється від перших післявоєнних десятиліть надзвичайною інтенсифікацією і масштабністю зарубіжної діяльності ТНК, інституціональних інвесторів та кредиторів, формуванням автономних євроринків. Найбільш характерний цей процес для світових валютно-фінансових потоків.

Хоча міжнародна торгівля продовжує випереджати зростання світового ВВП (у 1960 р. — у 1,5 раза, у 1987—1998 рр. — у 1,8—1,9 раза), все ж сьогодні вона поступилася лідерством у загальному процесі глобалізації на користь світових валютно-кредитних і фінансових зв'язків.

Якщо зіставити обсяги світового валютного ринку з обсягами міжнародної торгівлі та переміщенням боргів, то можна зробити висновок, що ринок

іноземної валюти не залежить прямо від них. Якщо відобразити десятки мільярдів доларів щоденних операцій у конкретних торговельних угодах, то одержимо в 10 разів більше, ніж цього вимагають реальні умови торгівлі та інвестицій. Іншими словами, на кожну реальну торговельну угоду припадає дев'ять спекулятивних.

Денний оборот на трьох найбільших ринках (Лондон, Нью-Йорк, Токіо) становив 20—30 млрд дол. СІЛА в 1973 р., 60 млрд — у 1983 р., 1,3 трлн — у 1995 р. і 1,5 трлн дол. США — у 1998 р.

За останні 15 років у світі сформувалися грандіозні потоки "гарячих грошей", які є виявом потреб виробництва, торгівлі, інвестування чи споживання. Головним їх гаслом є "торгівля грошима". Ці "світові гроші" вже не виконують економічних функцій господарювання, а тому не підлягають дії об'єктивних економічних законів. Вони перестали бути мірилом вартості, засобом обміну чи втіленням багатства.

Спекуляція на світовому валютному ринку, тобто ризикований обмін валют заради зиску, є найбільш характерною рисою сьогодення.

Першопричиною сучасної світової валютно-фінансової кризи прийнято вважати нафтові шоки, які розпочалися з 1970 р. і призвели до переростання заборгованості окремих країн, головним чином, країн, що розвиваються, у глобальну кризу заборгованості.

Перший нафтовий шок 1970р. викликав різке збільшення дефіцитів поточних платіжних балансів усіх країн — імпортерів нафти. А це, у свою чергу, призвело до великих запозичень на міжнародному ринку капіталів.

Розпочався сучасний етап глобалізації і фінансової інтеграції.

Другий нафтовий шок з 1979 по 1981 р. ще більше ускладнив ситуацію. За 1974—1981 рр. сукупне негативне сальдо за поточними рахунками промислово розвинутих країн досягло 154,2 млрд дол.; країн, що розвиваються, — 330 млрд. Водночас сукупне позитивне сальдо країн ОПЕК становило 393 млрд дол. США.

Третім, вирішальним, поштовхом, до глобальної валютно-фінансової кризи стала світова економічна криза початку 80-х років, яка одночасно започаткувала і сучасну міжнародну кризу зовнішньої заборгованості.

За цих умов навіть країни — члени ОПЕК мали дефіцит за поточними статтями платіжного балансу з 1982 по 1989 р.

Першим симптомом сучасної глобальної валютно-фінансової кризи як продукту новітньої світової фінансової системи стала *криза в Мексиці* у 1995 р., яка практично звела нанівець шість років важкої праці мексиканського народу. Мексика стояла перед загрозою колапсу всієї економіки, що мало б руйнівний вплив на весь Американський континент. Треба було вживати термінових заходів. І Президент США прийняв рішення на власний розсуд, оскільки для підтримки Конгресу потрібен був певний час, а зволікати не можна було. Мексиці було надано 20 млрд дол. з Фонду валютної стабілізації, 25 млрд — зі спеціального пулу для підтримки американського долара, 18 млрд від МВФ, 10 млрд виділили центральні банки індустріальних країн через Банк міжнародних розрахунків у Базелі й 3 млрд надійшло від комерційних банків, разом — 76 млрд дол. США. Мексику вдалося втримати на поверхні.

Щодо наслідків банківських криз, які охопили інші країни Латинської Америки, то Чилі, наприклад, зазнала втрат у зв'язку з банківською кризою, враховуючи всі непрямі витрати, які перевищили ЗО % ВВП, під час банківської кризи у Венесуелі подібні втрати становили понад 20 % ВВП.

Проте такий колосальний валютно-фінансовий обвал, як завжди, нікого нічому не навчив. Серед

політиків, учених, практиків аж до 1997 р. панували спокій, самовдоволеність і самовпевненість.

Криза спочатку вразила Японію, однак ця могутня країна, хоча і з певними втратами (падіння ВВП у 1998 р. становило більш як 2 %), все-таки змогла витримати її удар.

Однак у лютому 1998 р. стало очевидним, що спочатку Таїланд, згодом Індонезія, Малайзія, Філіппіни, Південна Корея подібного удару не витримають. І це незважаючи на той факт, що економіка цих країн впродовж останніх ЗО років зростала темпами у п'ять і більше відсотків ВВП на одного жителя. В Індонезії, наприклад, норма бідності зменшилася з 64 % у 1975 р. до 11 % у 1995 р.

Економіки країн Південно-Східної Азії не встояли перед бурею песимізму, паніки, втрати довіри і відчаю, хоч інфляція тут безпосередньо напередодні кризи, як і раніше, була незначною. Сталося небувале розладнання приватного сектору, незважаючи на відносну міць державних фінансів більшості країн Південно-Східної Азії.

Показники фондових ринків у названих країнах порівняно з 1996—1997 рр. впали більш ніж на 50 %, а в деяких випадках — на 75 %. Валюти країн Південно-Східної Азії знецінились щодо американського долара на 40—72 % залежно від країни, істотних втрат зазнала реальна економіка цих країн, особливо постраждав приватний сектор.

Падіння ВВП на душу населення у 1998 р. порівняно з 1996 р. (коли цей показник сягнув максимального рівня) становило: в Індонезії — майже 73 %, Таїланді — 40, Південній Кореї — 43, Малайзії — ЗО %. Остання відмовилася від допомоги МВФ, звинувативши у всіх бідах світових фінансових спекулянтів і обмеживши їх доступ на малайзійський ринок.

За прогнозами, економіки країн Південно-Східної Азії можуть досягти докризового рівня у кращому разі лише у XXI ст.

Спочатку вважалося, що валютно-фінансова криза матиме виключно регіональний азіатський характер. Однак невдовзі, в серпні 1998 р., вона досягла Росії, згодом України та інших держав СНД. За даними тодішнього Голови Правління Національного банку України Віктора Ющенка, російські банки втратили внаслідок кризи 10 млрд нових рублів, українські — 650 млн дол. США.

Наприкінці 1998 р. криза знайшла відгук у тій країні Латиноамериканського континенту, про яку ще на початку 70-х років тодішній президент США Річард Ніксон сказав: "Куди піде Бразилія, туди прямуватиме й уся Латинська Америка".

Першою реакцією валютного ринку Бразилії було здешевлення реала на 27 %. Однак, щоб запобігти подальшим, більш руйнівним наслідкам валютно-фінансової кризи, глава держави Фернанду Енріке Кардозу, колишній міністр фінансів Бразилії, запропонував Центральному банку суттєво збільшити процентні ставки. Проте, як підтверджує світова практика, такої тактики можна дотримуватися дуже недовго, після чого, як правило, має настати серйозний спад в економіці.

Крім того, уряд Бразилії тримав ціни під контролем, а також знизив тарифи на імпорт деяких товарів, щоб не допустити їх подорожчання. Сенат, у свою чергу, схвалив конституційну поправку, згідно з якою на три роки продовжувався й одночасно збільшувався податок на фінансові операції, заробітні плати і пенсії. Завдяки цьому вже на початку XXI ст. було заплановано досягти перевищення прибутків державного бюджету над видатками.

Однак, на думку бразильських підприємців, дрібні фірми (і не лише дрібні) просто не готові до такого підвищення податків і в майбутньому вони або істотно скоротять свій штат та обсяг фінансових операцій, або змушені будуть оголосити себе банкрутами.

Після проголошення планової девальвації бразильського реала на 9 % масовий відплив капіталу,

що розпочався восени 1998 р., перетворився на неконтрольований. У деякі дні втеча інвесторів сягала 1 млрд дол. США щоденно.

І хоча сьогодні руйнівні наслідки світової валютно-фінансової кризи ще не до кінця усвідомлені, а глобалізований характер міжнародних фінансів як унікальне явище ще недостатньо вивчений, все ж попередньо можна зробити певні висновки.

По-перше, як показує світовий досвід, країни, котрі залучають значні обсяги приватного капіталу, більш вразливі у разі несподіваної зміни рівня довіри інвесторів.

Саме Азія до певного часу була наочним прикладом переваг глобалізації. Тільки в 1996 р., наприклад, приплив приватного капіталу в країни, що розвиваються, і в країни з перехідною економікою досяг рекордно високого рівня — 235 млрд дол. США, причому майже половина цієї суми припадала на Азію.

Однак подальші події засвідчили, що частина цих коштів була інвестована непродумано.

По-друге, за аналогією з Великою депресією 1929—1933 рр. світова фінансова криза пов'язана з надвиробництвом.

Диспропорція, що сформувалася впродовж двох останніх десятиліть між можливостями нарощування виробництва, що постійно зростають, і невідповідною йому базою споживання, обернулася неймовірним збільшенням обсягів "гарячих грошей".

Саме завдяки цьому нові індустріальні країни Південно-Східної Азії, створивши найбільш динамічний виробничий потенціал, могли впродовж тривалого часу абсорбувати у свої економіки стільки грошей, скільки це було необхідно з погляду потреб інвестиційного розвитку.

Це дало можливість цим країнам завантажити світові ринки дешевою товарною масою, яка за обсягами істотно перевищувала масштаби світового платоспроможного попиту.

І, *по-третє,* на нашу думку, найсуттєвіше полягає в тому, що світова фінансова криза з якихось причин вдарила насамперед по основних конкурентах США (мається на увазі Японія).

Наслідком кризи стало те, що й необхідно було очікувати: світ повернувся обличчям до Америки, куди почали стікатися зростаючі потоки світових фінансів.

6.2. Удосконалення діяльності міжнародних валютно-фінансових інституцій

Однією з головних функцій міжнародних валютно-фінансових структур є недопущення кризових потрясінь у міжнародних валютних відносинах.

Як не. дивно, але реальні кроки міжнародних валютно-фінансових структур напрочуд стереотипні. Як і у випадку з Мексикою, під час валютно-фінансового обвалу у Південно-Східній Азії Міжнародний валютний фонд виділив 97 млрд дол. США найбільш постраждалим від кризи країнам (Таїландові — 17 млрд дол.; Індонезії — 23 млрд; Південній Кореї — 57 млрд дол.). Коли криза сягнула Бразилії, МВФ одразу затвердив програму її кредитування на загальну суму 18,1 млрд дол. США.

Як і раніше, і МВФ, і Світовий банк (СБ) продовжують висувати стереотипні стандартні вимоги до всіх без винятку країн світу, які користуються їх кредитами, і відповідне стереотипне пояснення неефективності використання країнами цих кредитів.

Відомо, що МВФ і СБ були створені для розв'язання завдань світу, де панував фіксований режим валютного курсу і контроль за рухом капіталів. Сьогодні постав зовсім інший світ глобальних фінансів, коли є загальна конвертованість валют із поточних рахунків, вільний рух капіталів в умовах плаваючих валютних курсів. За цих умов координуюча функція МВФ для розвинутих ринкових економік

виявляється взагалі непотрібною. Разом з тим концентрація зусиль МВФ на країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою (так званих транзитних країнах) також виявляється малоефективною.

Стандартні вимоги до країн, що розвиваються, розроблені у відповідь на структурну кризу в Латинській Америці у 80-х роках, погоджені між МВФ, СБ і Казначейством США та відомі як "Вашингтонська угода", з часом стали своєрідною економічною доктриною. Доктрина ця ґрунтується на таких вимогах:

- підвищення відсоткових ставок;
- здійснення жорсткої монетарної і фіскальної політики;
- лібералізація цін, руху капіталів, відкритість економіки;
- приватизація та макроекономічна стабілізація шляхом скорочення інфляції і бюджетного дефіциту.

Підганяючи всіх під одну мірку у внутрішньоекономічних питаннях, міжнародні організації фактично проігнорували безконтрольний рух капіталу в світових масштабах, надавши змогу самому ринкові його регулювати. Що він і зробив, і в результаті паніки з Південно-Східної Азії пішло більш як 100 млрд дол. США.

Головною складовою кризи в цьому регіоні стало падіння довіри інвесторів, для боротьби з якою у МВФ є добре відомі ліки — підвищення відсоткових ставок, що дало шанс непогано заробити світовим фінансовим спекулянтам, які, ніким не контрольовані, зрештою своїм масовим виходом розвалили нестабільні ринки.

Окреме питання — перехідні економіки України, Росії, інших країн СНД. Рекомендації МВФ передбачають наявність до початку реформування бодай зародкових ринкових процесів і структур, як це

мало місце в постсоціалістичних країнах Центральної Європи та Балтії.

В умовах пострадянського простору така база відсутня, тому ситуація потребує радикальної переоцінки стратегії МВФ і СБ.

Намагаючись будь-що захистити неефективні дії МВФ в умовах сучасної світової валютно-фінансової кризи, його директор-розпорядник Мішель Камдессю намагається перекласти тягар відповідальності на самі країни, які найбільше постраждали від неї. Так, виступаючи в червні 1998 р. на міжнародній конференції, присвяченій п'ятій річниці введення киргизької національної валюти — сома, він зазначив, що по суті внутрішні інститути цих країн виявились недостатньо сильними, а внутрішня політика недостатньо гнучкою, аби виконувати дедалі жорсткіші вимоги для забезпечення економічного успіху.

Після цього М. Камдессю зупинився на трьох групах причин, які, на його думку, призвели до кризи.

Перша група — хиби, які виявились у різних сферах, зокрема у невжитті заходів, спрямованих на стримування перегрівання економіки і недостатньої гнучкості валюти, що в поєднанні з гарантіями підтримки банківських корпорацій призвело до надзвичайно великого обсягу зовнішніх позик, часто з коротким строком погашення і значним валютним ризиком.

Друга група — високий ступінь невиправданого державного втручання в економіку, в тому числі у формі надання кредиту на основі особистих зв'язків і вказівок уряду, наслідком чого були неефективні інвестиції та погіршення якості банківських балансів в умовах недостатнього банківського нагляду.

Третя група — брак даних про проблеми, що їх переживають ці країни, причому не тільки від усього світу, а й від них самих, що породило самозаспо-

коєність влади і хибне почуття безпеки в іноземних інвесторів, викликало паніку на ринку.

У свою чергу, президент Світового банку Джеймс Вулфенсон не знайшов нічого кращого, як висловити думку, що фінансова криза в Азії закінчилася. Торкнувшись цієї теми у виступі на прес-конференції в Парижі, він заявив: "Звичайно, майбутнє передбачити неможливо, але я твердо переконаний, що все, що могло статися, вже сталося".

Не знімаючи істотної частки провини із самих країн, що постраждали від кризи, слід однозначно підтвердити недостатню ефективність поведінки в кризових умовах як Міжнародного валютного фонду, так і Світового банку.

На думку "батька" монетарної системи Мілтона Фрідмена, МВФ став дестабілізуючим фактором у Південно-Східній Азії навіть не через умови, які він ставить перед потенційними одержувачами допомоги і які неадекватні першопричинам кризи, а тому, що Фонд спробував вберегти приватні фінансові інституції від наслідків помилок, яких ті припустилися. МВФ, на думку М. Фрідмена, вичерпав свою місію ще 1973 р., коли було скасовано систему фіксованих обмінних курсів, наглядати за якою він мав у момент свого створення в 1944 р.

Відомий економіст, директор Гарвардського інституту міжнародного розвитку Джеффрі Сакс, прогнозуючи провал допомоги Бразилії з боку МВФ, зазначив, що в обмін на надання величезної суми, Фонд вимагає від цієї країни скорочення дефіциту бюджету за рахунок цих грошей, водночас залишаючи відкритою головну проблему — курс бразильської валюти, який нереально завищено. В результаті, починаючи із серпня 1998 р., Центральний банк Бразилії за рахунок валютних інтервенцій втратив мільярди доларів США. Така ж доля може спіткати й наступні кредити.

Джордж Сорос, фінансист зі світовим ім'ям, також висловлюється на користь зміни принципів надання допомоги з боку МВФ. Однак тут слід зауважити, що Сорос обстоює свою позицію безпосереднього учасника світових фінансових ігор, і запроваджена ним організація міжнародного страхування капіталу передусім спрямована на захист його і йому подібних. І все ж, на думку Сороса, у нинішньому вигляді методи Міжнародного валютного фонду і Світового банку не є такими, що можуть допомогти країні під час перехідного періоду.

Подібної думки дотримується й один із "батьків" російської реформи, колишній глава російського уряду Єгор Гайдар, який вважає абсолютно неправильним, коли експерти МВФ нав'язують урядам тих чи інших країн свої ліберальні позиції, які свідомо виконуватися не будуть, і все-таки допомога надається. "

Критичне ставлення до діяльності МВФ характерне сьогодні для певної частини економічних і політичних кіл України. Але найбільш послідовно діяльність МВФ критикує західна преса, в якій нерідко трапляються матеріали, де МВФ оголошується винуватцем як недавніх фінансових проблем міжнародного ринку, так і спотворення економічних процесів у ряді країн, які активно користуються підтримкою, а точніше кредитами, Міжнародного валютного фонду.

Критика кредитної політики МВФ ґрунтується переважно на тому, що за відсутності реальних позитивних зрушень в економічному становищі країни-позичальниці вона фактично потрапляє в залежність від кредитора, який диктує не завжди виправдані умови. Багато держав, гостро потребуючи фінансової підтримки, вимушені погоджуватися з волею кредитора.

На сьогодні найбільш актуальним є питання, як досягти розважливої поведінки не тільки позичальників, а й кредиторів.

Асиметрія у відносинах між кредиторами і позичальниками є головним джерелом нестабільності глобальної ринкової системи і має бути виправлена. Таку думку висловив Джордж Сорос у книзі "Криза глобального капіталізму", презентація якої за участю автора відбулася у 1999 р. в Інституті міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Однак, зважаючи на власний інтерес цього фінансиста в організації міжнародного страхування капіталу, все ж слід зазначити, що й кредитори в умовах жорсткої конкуренції намагаються реалізувати свої очікування за будь-яких умов, незважаючи на кризову ситуацію у країнах-позичальниках.

Для того щоб розв'язати проблему боргової кризи, МВФ висуває жорсткі вимоги до країни-позичальниці, але не застосовує жодних стягнень до кредиторів. Тому є заяви працівників МВФ про те, що його роль повинна змінюватися. Важливо поставити в рівні умови і кредиторів, і позичальників, аби уникнути виснаження валютних резервів країни.

Хвилі критики, що обрушилися на міжнародні валютно-фінансові організації, призвели до перегляду принципів надання фінансової допомоги. Про проголошення нової політики йдеться у розповсюдженій 10 листопада 1998 р. доповіді Світового банку під назвою: "Оцінюючи допомогу: що спрацює, що не спрацює і чому...", де зазначається, що віднині допомогу отримуватимуть тільки ті, хто її насправді заслуговує, тобто держави, які готові до реформ не лише на словах, а й на ділі, оскільки надання значних сум не привело до вражаючих успіхів у справі боротьби з бідністю в країнах, де є проблеми з управлінням.

Допомогою, що ефективно працює, згідно з доповіддю СБ можна вважати таку, яка здатна залучити 2 долари іноземних інвестицій на 1 долар кредитів Світового банку, тобто гарантувати стабільність приватному капіталу. Саме держави, які підпадають під такий критерій, можуть розраховувати на фінансування програм Світового банку й надалі.

Отже, на порядку денному сьогодні стоїть питання про реформування постбреттон-вудських фінансових інституцій, щоб привести їх діяльність у відповідність до потреб світової фінансової системи, яка вступила в смугу тривалих кризових потрясінь. Тому азіатська криза означає завершення певного етапу розвитку світової економіки і відповідних стереотипів світової економічної думки і політики.

На сьогодні світова економічна теорія і практика просунулися досить далеко від традиційних "чистого" монетаризму і кейнсіанства, тому використовувати на практиці ці теорії в сучасних умовах можна лише з високою часткою відносності.

Як заявив Й. Стігліц, старший віце-президент і головний економіст Світового банку, у Річній лекції, яку він прочитав у 1998 р. в університеті ООН, — необхідні нові підходи у трактуванні проблем перехідних економік, нове мислення і політика, що залишає позаду застарілі та вже недоречні орієнтації МВФ і СБ. Потрібна нова доктрина на основі перегляду поглядів, що панували в економічній думці та політиці Заходу впродовж останніх 20 років.

Світ стоїть сьогодні на порозі формування та утвердження нових правил гри, які, безперечно, зменшать значення стихійних сил ринку і підвищать регулятивну роль міжнародних фінансових інститутів та держав на національному рівні.

Можливо, на межі тисячоліть ми станемо свідками повернення до елементів Бреттон-Вудської системи регулювання глобальної економіки та світових валютно-фінансових процесів.

6.3. Паризький та Лондонський клуби

Питанням наднаціонального регулювання міжнародних фінансових ринків, зокрема кредитів та боргів, присвячена діяльність Паризького і Лондонського клубів, які здійснюють регулювання відповідно державної (або забезпеченої державою) та приватної зовнішньої заборгованості.

Паризький клуб є неформальною організацією, що об'єднує інтереси країн-кредиторів (переважно країн ОЕСР). Клуб виник у 1956 р. як зібрання приватних банків-кредиторів для врегулювання зовнішнього боргу Аргентини. Він не має чіткої організаційної структури та членства і формально відкритий для всіх країн, які є кредиторами і приймають практику роботи цієї організації. Основними членами Паризького клубу є розвинуті країни — члени ОЕСР. Головою Паризького клубу традиційно є висока посадова особа міністерства фінансів Франції, а його секретаріат знаходиться у французькому казначействі.

Сьогодні клуб є форумом для багатосторонніх переговорів західних банків та небанківських інвесторів із найбільшими боржниками (переважно це країни, що розвиваються, та європейські країни з перехідною економікою). Деякі країни — члени клубу водночас є кредиторами і дебіторами, наприклад Бразилія та Росія. Під час переговорів сторони намагаються знайти взаємоприйнятні умови реструктуризації боргу*. Умови реструктуризації передбачають консолідацію боргу* та консолідацію платежів щодо обслуговування боргу, умови першого внеску за боргом, що підлягає реструктуризації, графік платежів тощо.

* *Реструктуризація боргу* — угода кредитора з позичальником, який має труднощі з погашенням своїх фінансових зобов'язань, про нову схему їх погашення. Може проводитись шляхом: пролонгації боргу; оформлення нового кредитного договору зі зміною його умов; тимчасового мораторію на виплату відсотків або частини основного боргу; конверсії боргу чи його частини у безповоротну фінансову допомогу тощо.

Основними принципами, якими керується клуб у процесі реструктуризації зовнішніх державних боргів, є такі:

- *консенсус* — означає, що всі рішення приймаються тільки за згоди всіх членів клубу;
- *солідарність кредиторів* — передбачає, що жоден із них не прагне вирішувати питання врегулювання тільки своїх боргів;
- *обумовленість* реструктуризації боргу затвердженням МВФ програми економічного коригування країни-боржника;
- *рівного підходу з боку боржників до всіх кредиторів,* включаючи кредиторів — нечленів Паризького клубу. Боржники не повинні прагнути отримати вигідніші умови врегулювання боргів іншим кредиторам.

Умови, на яких реструктуруються борги країн, що розвиваються, Паризьким клубом періодично переглядаються. Найвідомішими серед них є Торонтські, Лондонські, Неапольські та Ліонські умови.

Торонтські умови (Toronto terms), які діяли в 1988—1991 рр., стосувалися реструктуризації боргів найменш розвинутих країн, відповідно до яких країни-кредитори повинні були обрати одну з таких альтернатив взаємовідносин з цими країнами:

* *Консолідація боргу* — продовження строку дії боргів шляхом перетворення їх у більш довгострокові; об'єднання боргів у єдиний консолідований зовнішній державний борг з можливим переглядом розміру позичкового відсотка та строку погашення. Тобто консолідація боргу є засобом його реструктуризації.

• часткове списання боргів (списання 33 % чистої поточної вартості боргу і перенесення платежів за іншою частиною на 14 років під ринкову ставку з восьмирічним періодом);

• збільшення терміну погашення боргу (перенесення строків платежів на 25 років, включаючи 14 років пільгового періоду);

• використання пільгової відсоткової ставки (перенесення платежів за боргами на 14 років під ринкову відсоткову ставку, зменшену на 3,5 пункта, з восьмирічним пільговим періодом).

Лондонські умови (Londo terms), узгоджені в рамках Паризького клубу, діяли в 1991—1994 рр. Вони також пропонувалися найменш розвинутим країнам. За цими умовами країни-кредитори могли списати близько 50 % чистої поточної вартості боргу через:

• перенесення платежів на 23 роки з шестирічним пільговим періодом під пільгову відсоткову ставку;

• скорочення платежів для обслуговування боргу, відповідно до яких його розмір зменшується завдяки використанню пільгової відсоткової ставки, з виплатою іншої частини протягом 23 років з п'ятирічним пільговим періодом.

• виплати всього боргу протягом 25 років із шістнадцятирічним пільговим періодом.

Згідно з *Неапольськими умовами* (Naples terms), що діють з 1995 р., країни, які отримали раніше пільги на основі Торонтських або Лондонських умов, можуть отримати подальші пільги від кредиторів у вигляді списання 67 % чистої поточної вартості їхнього боргу. Якщо середній дохід на душу країни становить не більше як 500 дол. США, а відношення суми боргу до експорту не перевищує 35%, може бути списано не більш як 50 % вартості боргу. Наприкінці

90-х років Неапольські умови застосовувалися з ініціативи МВФ і Світового банку для скорочення боргів найбідніших країн з високою заборгованістю.

Ліонські умови (Lyon terms), узгоджені в грудні 1996 р., можуть застосовуватися для найменш розвинутих країн з високою заборгованістю разом з Неапольськими умовами на другому етапі реструктуризації. Вони передбачають скорочення чистої поточної вартості боргу на 80 % з виплатою іншої частини протягом 40 років за восьмирічного пільгового періоду.

За результатами переговорів з боржниками члени Паризького клубу підписують Узгоджений протокол (Agreed Minutes) реструктуризації боргу. Умови узгодженого протоколу набирають чинності тільки після того, як країна-кредитор і країна-боржник домовляться на двосторонній основі щодо переліку кредитів, які підлягають реструктуризації.

"Клієнтом" Паризького клубу є й Україна, уряд якої влітку 2001 р. успішно провів переговори з клубом і домовився реструктурувати зовнішній борг на суму 580 млн дол. США за період 2000—2002 рр. на термін 12 років з пільговим періодом у 3 роки. Реструктуризація скоротила (шляхом відстрочки) виплати Паризькому клубу з 800 млн до 285 млн дол. США.

Лондонський клуб також є неформальним консультаційним форумом кредиторів і визначає умови реструктуризації боргів приватних боржників, від імені яких виступають представники урядів. Як правило, угода реструктуризації боргів з Лондонським клубом передбачає викуп у банку-кредитора урядом країни боржника зобов'язань останнього зі знижкою або обмін боргу з дисконтом на інші види активів (наприклад, акції підприємств).

Лондонський клуб кредиторів — консультативний комітет найбільших банків-кредиторів, який засідає

у зв'язку з переговорами їх з урядами країн-боржників з питань реструктуризації приватної заборгованості. Як правило, переговори ведуться одним із банків від імені та за дорученням інших банків, що беруть участь у консультативній раді. Лондонський клуб не має чітко визначеної структури і збирається у складі тих банків, які мають найбільші вимоги до країни-боржника, справу якої вони розглядають. У рамках Лондонського клубу банки укладають з урядом країни-боржника угоду або про щорічну реструктуризацію боргу, або про багаторічну реструктуризацію, якій підлягають лише виплати основного боргу. Всі інші прострочені суми повинні бути виплачені в момент підписання угоди про реструктуризацію. Лондонським клубом передбачені такі заходи, спрямовані на реструктуризацію боргу: викуп зі знижкою урядом країни — боржником приватного боргу своїх компаній в іноземних банків; обмін зі знижкою боргів на інші активи (наприклад, акції національних компаній), скорочення платежів для обслуговування боргу і надання нових позик для виплати старих боргів. У 90-ті роки XX століття через механізм Лондонського клубу пройшли такі країни як Аргентина, Болівія, Бразилія, Болгарія, Мексика, Нігерія, Польща, Філіппіни та ін.

Однією з головних передумов підписання угоди про реструктуризацію є, як правило, прийняття країною програми Міжнародного валютного фонду зі структурної перебудови економіки і здійснення економічних реформ.

Контрольні запитання і завдання

1. *Які економічні наслідки сучасної глобалізації господарського життя?*

2. *Визначте головні причини новітньої світової валютно-фінансової кризи. Які країни вона охопила?*

3. *Охарактеризуйте поведінку міжнародних валютно-фінансових структур в умовах кризи.*

4. *Які головні вимоги ставлять МВФ і СБ перед країнами?*

5. *Які основні засади критики кредитної політики МВФ і СБ з боку провідних економістів світу?*

6. *Які, на вашу думку, найефективніші заходи на шляху подолання наслідків світової валютно-фінансової кризи?*

7. *Які основні напрями вдосконалення діяльності міжнародних фінансових структур у сучасних умовах?*

8. *Назвіть основні принципи діяльності Паризького клубу.*

9. *Що таке реструктуризація та консолідація зовнішнього боргу?*

10. *Визначте основні функції Лондонського клубу.*

Частина IV

ВАЛЮТНИЙ КУРС. ВАЛЮТНІ РИНКИ

- ✓ **Визначальна роль валютного курсу в системі міжнародних валютно-фінансових відносин**
- ✓ **Операції на міжнародному валютному ринку**

розділ 7

ВИЗНАЧАЛЬНА РОЛЬ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

7.1. Економічні функції валютного курсу

Валютний курс як економічна категорія становить ціну грошової одиниці однієї країни, виражену в грошових одиницях інших країн. Він є об'єктивним економічним показником, який відображає тенденції внутрішнього економічного розвитку цієї країни та стан і перспективи зовнішньоекономічних відносин. Якщо основні характеристики кожної валюти формуються у межах національних господарств, то їх кількісне співвідношення визначається у зовнішньоекономічній сфері.

Курс національної валюти щодо іноземної визначається і встановлюється через валютне котирування.

Валютне котирування — це встановлення курсів іноземних валют відповідно до чинних законодавчих норм і практики, що склалася. Котирування валют здійснюють державні (національні) або найбільші комерційні банки.

Котирування іноземних валют, як правило, здійснюється щодо долара США, євро та деяких інших

валют. Долар США тривалий час зберігає за собою позицію загальновизнаного міжнародного платіжного і резервного засобу. На регіональному і національному рівнях, які відображають специфіку розрахунково-кредитних відносин більш вузького кола суб'єктів, набір валют, що котируються, може бути, звичайно, іншим.

У більшості країн використовується *пряме котирування* іноземної валюти, коли за умовну одиницю береться одиниця іноземної валюти і до неї прирівнюється певна кількість національних грошових одиниць або їх часток.

За *непрямого (зворотного) методу* валютного котирування, який традиційно використовується Великою Британією та деякими державами — колишніми її колоніями, за умовну одиницю береться одиниця національної валюти і до неї прирівнюється певна кількість одиниць (або часток) іноземної валюти.

Історична традиція непрямого (зворотного) котирування англійського фунта стерлінгів сягає тих часів, коли англійська валюта була провідною світовою валютою, частка якої в міжнародних розрахунках сягала в 1913 р. 80 %. На сьогодні, крім англійського фунта стерлінгів, непряме котирування використовують такі валюти: ірландський фунт, австралійський і новозеландський долари, євро та деякі інші валюти. З 1978 р. введено зворотне котирування долара США щодо більшості валют, крім англійського та ірландського фунтів стерлінгів.

При котируванні валют розрізняють поняття "база котирування" (базова валюта) та "валюта котирування" (валюта, що котирується). *Базовою* є валюта, щодо якої котируються інші валюти. Як правило, базовою може бути валюта, визнана у всьому світі. Однак інколи з історичних причин базовою валютою стає більш дрібна валюта порівняно з валютою, що котирується. Наприклад, австралійський і новозеландський долари є базовими при котируванні долара США, незважаючи на те, що останній має більшу вартість.

Оцінюючи тенденції руху валютних курсів, обов'язково слід враховувати методи котирування валют, які при цьому використовуються.

При котируванні валют вказуються курси, за якими банки певної країни купують іноземну валюту *(курс покупця* — bid rate *(BR)),* а також курси, за якими ці банки продають іноземну валюту *(курс продавця* — ask rate (AR)). Курс продавця завжди вищий за курс покупця, за винятком валютного ринку Лондона, де використовується непряме котирування і тому курс продавця валюти нижчий за курс покупців. Різниця між курсами продавців і покупців становить прибуток банку, який здійснює ці операції. Цей прибуток як різниця між двома певними показниками (ціною продавця і ціною покупця) називається маржа *(спред).*

Розраховують як абсолютну (AR - *BR),* так і відносну маржу (спред):

$$BAS = \frac{[(AR-BR)]}{AR} \cdot 100\%.$$

де AR — курс купівлі валюти (курс продавця);
BR — курс продажу валюти (курс покупця);
BAS — продажно-купівельна маржа (спред).

Спред, або маржа, повиннен покривати операційні витрати банку і забезпечувати йому нормальний прибуток при проведенні операцій з валютою. *ВАЗ* є своєрідною "платою" за надані банком форексні (безготівкові) послуги. При цьому величина маржі, що призначається комерційним банком для різних валют та різних клієнтів і залежно від обсягу операцій, може суттєво відрізнятися.

При здійсненні операцій на валютному ринку торгують безготівковою валютою (форексом) та готівкою (банкнотами). Безготівкові активи, якими опе-

рує валютний відділ банку, є не що інше, як залишки на рахунках в іноземній валюті. Тут необхідні платежі здійснюються шляхом переказу з одного рахунка на інший бухгалтерськими записами. При торгівлі банкнотами валюта здійснює фізичні переміщення в просторі. Зростають витрати на транспортування, охорону, страхування і зберігання валюти, що, у свою чергу, призводить до відповідного зростання маржі (спреду) при котируванні іноземних банкнот.

При здійсненні міжнародних економічних зв'язків має місце порівняння двох видів цін — внутрішніх і світових. Якщо внутрішні ціни формуються на основі різних національних вартостей, то світові — на базі інтернаціональної вартості. Товари окремих країн, які вступають у зовнішньоекономічний обіг, продаються за світовими цінами. У процесі міжнародного обміну співвідношення цін виступає як співвідношення національних грошових одиниць, їх купівельної спроможності.

Купівельна спроможність (сила валюти) виражається як сума товарів та послуг, які можна придбати за певну грошову одиницю, визначена порівняно з базовим періодом.

Теорію паритету купівельної спроможності валюти (ПКС) уперше запропонував шведський економіст *Густав Кассель* (1866—1944), хоча подібні ідеї висував ще *Давид Рікардо.*

Кассель підготував для Ліги націй меморандум, в якому запропонував використовувати ПКС у міжнародній валютній політиці. Цей показник має розраховуватись на базі середньозважених товарних цін і використовуватись у валютному обміні, зовнішній торгівлі, при наданні кредитів.

Сьогодні теорія ПКС переживає друге народження. МВФ і Світовий банк займаються зіставленнями показників виробництва продуктів на душу населення, продуктивності праці, рівнів заробітної плати в різних країнах і регіонах світу.

До 1992 р. ці зіставлення здійснювались шляхом порівняння вартостей на основі офіційних курсів. Загальним еквівалентом був долар США.

Сьогодні перерахунок національних показників у долари здійснюється на базі паритетів купівельної спроможності валют (ПКС). Визначено відносно стабільний набір споживчих благ, їх вагу в купівельному кошику (хоча він потребує періодичного перегляду). Цей набір оцінюється спочатку в національних валютах відповідно до внутрішніх цін, потім ці вартості зіставляються і на цій основі обраховується доларова ціна фунта стерлінгів, євро, рубля і т. ін. Таким чином складається "натуральний", або "природний", курс валюти.

Саме завдяки цьому було подолано різні кон'юнктурні коливання і "перекоси" валютного регулювання. Вдалося зробити досить цікаві висновки і внести суттєві корективи у зіставлення і прогнози, які колись базувалися на перерахунках за офіційними курсами.

Так, виявилося, що частина країн, що розвиваються, у світовому валовому продукті не така вже й мала (вона зросла при перерахунку даних за 1992 р. з 8 до 34 %), відповідно змінилося розташування країн у переліку першої десятки. Китай, наприклад, перемістився за показниками валового продукту на друге місце у світі.

Сьогодні за даними МВФ і Світового банку, розрахованими на основі натуральних курсів, переведених у долари, валові продукти країн світу за величиною мають таку послідовність (табл. 7.1).

В основу валютного курсу за системи золотомонетного стандарту було покладено золотий паритет, який визначався співвідношенням двох грошових одиниць за кількістю чистого золота, що вміщувалось у них. Цей вміст, або вага чистого золота в грошовій одиниці країни, встановлювався державою і законодавчо фіксувався. За золотомонетного стандарту золотий паритет встановлювався шляхом фі-

Таблиця 7.1. **ВВП країн світу**

№	Держава	Величина ВВП країни в 1996 р., млрд дол. США
1	США	6833
2	Китай	3497
3	Японія	2837
4	Німеччина	1649
5	Індія	1225
6	Франція	1176
7	Італія	1106
8	Велика Британія	1097
9	Індонезія	716
10	Мексика	676
11	Канада	639
12	Росія*	588
12	Бразилія*	588

* Ці дві країни поділяють між собою 12-те місце в цій макроекономічній ієрархії.

ксації ваги золотої монети. Після скасування золотомонетного стандарту золотий паритет визначався виходячи з ціни золота, під якою малася на увазі сума паперових грошей, що сплачувалася за певну вагову одиницю золота, — грам, унцію тощо. У США, наприклад, долар, введений в обіг з 1792 р., мав золотий вміст з 1792 р. 1,60377 г чистого золота. У 1873 р. грошовою одиницею був оголошений золотий долар, а Закон про золотий стандарт від 1900 р. встановив золотий вміст долара у розмірі 1,50463 г.

Особливістю грошової системи США було тривале збереження золотомонетного стандарту. Проте світова економічна криза 1929—1933 рр. підірвала позиції долара, і США у 1933 р. змушені були відмовитися від золотомонетного стандарту. Одночасно згідно з Актом про золотий резерв 1934 р. було проведено девальвацію долара і його золотий вміст було знижено до 0,888671 г, або на 41 %, шляхом підви-

щення паперової ціни золота з 20,67 до 35 дол. за тройську унцію (31,1035 г чистого золота) (1 долар вміщував 31,1035/35 = 0,888671 г). Ця ціна діяла до кінця 1971 р. (офіційно до квітня 1972 р.), коли ціну на золото було підвищено до 38 дол. за унцію, а долар девальвовано на 7,89 %. Його золотий вміст становив 0,818513 г чистого золота (31,1035/38). Із серпня 1971 р. було припинено обмін долара на золото, а в лютому 1973 р. США девальвували свою валюту ще на 10 %, і один долар став вміщувати 0,736736 г. Остання офіційна ціна на золото становила 42 долари 20 центів за тройську унцію.

Відхилення валютного курсу від золотого паритету в умовах золотомонетного стандарту не могло бути значним, оскільки обмежувалося лише витратами на транспортування золота для здійснення за кордоном прямих платежів або його обміну на потрібну державі валюту (фактично таке відхилення не перевищувало одного відсотка від паритету в кожний бік).

Нижня межа такого відхилення, що дорівнювала величині золотого паритету мінус витрати на перевезення золота, відповідала мінімальному курсу валюти і дістала назву *нижньої золотої точки.* Після такого зниження курсу валюти країни розпочинався імпорт до неї золота. Тому нижня золота точка ще носила назву *імпортної.*

Зрозуміло, що *верхня золота точка* відповідала максимальному курсу валюти і дорівнювала величині валютного паритету плюс витрати на перевезення золота. За цих обставин починався експорт золота і точка носила назву *експортної.*

Внаслідок краху системи золотомонетного стандарту зникає і золотий паритет як основа валютного курсу. Його місце заступає так званий *валютний паритет,* що визначається вже не золотим вмістом валют, а їх купівельною спроможністю. Кредитні гроші, не маючи внутрішньої вартості, часто знецінюються, їх купівельна спроможність падає. А

оскільки в різних країнах цей процес відбувається нерівномірно, то й сам валютний паритет змінюється. Таким чином, якщо в умовах дії системи золотомонетного стандарту основа валютних курсів — золотий паритет був величиною відносно сталою, то в умовах паперово-грошового обігу ця основа сама постійно змінюється. Це є безпосередньою причиною різких коливань валютних курсів.

Ситуація не змінилася кардинально і з введенням так званого *валютного кошика,* що є набором певної кількості валют і використовується як валютний паритет для визначення валютних курсів. На основі такого валютного кошика визначаються курси СПЗ, євро та деяких інших валют.

Оскільки "кошик" включає валюти з різноспрямованою динамікою курсів, їх сукупний курс змінюється менш різко, ніж курси окремо взятих валют. Все ж амплітуда коливань валютних курсів Європейського Союзу, наприклад, зросла за роки після заснування Європейської валютної системи (1979 р.) з ±2,25 і ±6 % до ±15 % , а з 1993 р. — до ±30%.

Якщо курс національної валюти за певних обставин відхиляється в той чи інший бік за рамки допустимих меж, визначених спільними угодами, то з невідворотністю настає момент або девальвації, або ревальвації валюти. Тоді ж встановлюється й інший валютний паритет для визначення валютних курсів.

Взаємозв'язок валютних курсів, валютних паритетів і амплітуди допустимих коливань валюти показано на рис. 7.1.

Курс валюти залежить не тільки від рівня цін як основи визначення валютного паритету, а й від стану платіжного балансу країни, вартості кредитів, масштабів міграції капіталів, темпів економічного зростання та перспектив політичного розвитку в країні та світі.

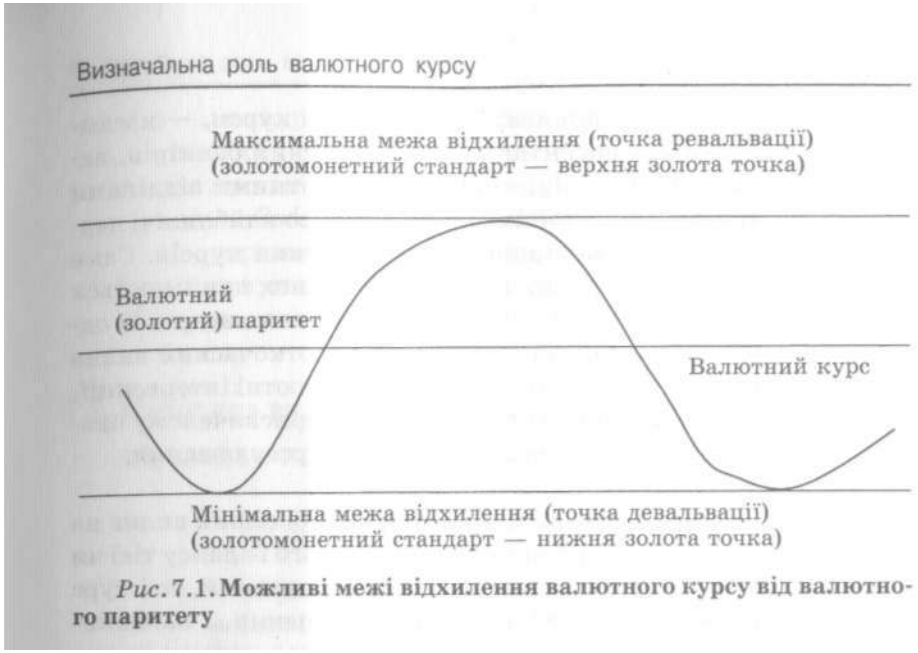

Рис. 7.1. **Можливі межі відхилення валютного курсу від валютного паритету**

Загалом до факторів, що впливають на валютний курс, можна віднести такі:

• *довгострокові {структурні),* які формують основні вартісні характеристики грошових одиниць як основи товарного наповнення грошей, — це продуктивність праці, довгострокові темпи зростання національного доходу, місце і роль країни у світовій торгівлі та вивезенні капіталу. Названі фактори формують довгочасні пропозиції обміну між грошовою масою і товарами та послугами, тобто формують реальну купівельну спроможність валюти певної країни. Сукупність цих факторів дає змогу розглядати валютний курс як синтезуючу економічну категорію, оскільки в ній віддзеркалюються майже всі важливіші підсумкові показники функціонування господарського комплексу країни;

• *середньострокові* — стан платіжного балансу країни, відносний рівень відсоткових ставок, різниця в темпах зростання цін;

• *короткочасні (кон'юнктурні)* фактори утворюють в основному психологічні моменти, які без-

посередньо впливають на валютні курси, — насамперед компетентна думка провідних банкірів, валютних дилерів, керуючих валютними відділами транснаціональних корпорацій про найближчі перспективи ймовірної зміни валютних курсів. Саме відповідно до цих прогнозних оцінок приймаються практичні рішення про переведення авуарів із одних валют в інші. Такий же короткочасний вплив на валютні курси справляють і валютні інтервенції, які розглядатимуться в розділі, присвяченому аналізу сучасних методів валютного регулювання.

Серед наведених факторів найбільший вплив на валютний курс має стан платіжного балансу тієї чи іншої країни. Якщо цей баланс активний, то і курс валюти має тенденцію до підвищення, і навпаки, якщо, наприклад, певна країна має пасивний платіжний баланс на світовому ринку, то це означає, що за певний період її валютні витрати перевищують надходження з-за кордону. За цих умов пропозиція цієї валюти країни на світових ринках зросте, і коли перевищить попит, її курс впаде.

Валютний курс має потужний вплив на міжнародні економічні відносини. За його допомогою вдається порівняти витрати виробництва підприємств із цінами світового ринку.

Валютний курс впливає на конкурентоспроможність компаній, на співвідношення експортно-імпортних цін тощо.

Так, *зниження курсу національної валюти* вигідне експортерам, дає їм можливість поставляти товари на зовнішній ринок за цінами, нижчими середньосвітових, але водночас здорожує імпорт. Це призводить до зростання цін у країні, зниження обсягів ввезення товарів та спаду рівня споживання. За цих умов загострюється проблема зовнішньої заборгованості.

І навпаки, при *підвищенні курсу національної валюти* знижується ефективність експорту, падає

конкурентоспроможність внутрішніх цін; щодо імпорту, то він збільшується, зростає приплив у країну капіталів з-за кордону.

Зміна курсу валют безпосередньо впливає на перерозподіл між окремими державами тієї частки їх сукупного суспільного продукту, яка реалізується на зовнішніх ринках.

7.2. Методика визначення валютних курсів. Фіксований та плаваючий валютні курси

Є кілька методів визначення валютних курсів.

Традиційним вважається *метод визначення валютних курсів на основі зіставлення ринкових цін на* ***золото,*** за яким визначається ринкова ціна, наприклад, однієї унції золота в цій валюті, паралельно визначаються ринкові ціни унції золота в інших валютах. На основі зіставлення й визначається валютний курс грошової одиниці певної країни, що береться за умовну одиницю. Наприклад, на певну дату на Нью-Йоркській біржі ціна унції золота дорівнювала 400 дол. (береться за умовну одиницю), 700 фунтів стерлінгів (Велика Британія), 50 000 єн. Якщо необхідно визначити курс долара, то одержимо: 1 дол. = 1,75 фунта стерлінгів (700 / 400); 125 єн (50 000 / 400).

До речі, міжнародні статистичні видання регулярно друкують ціни на золото, виражені у відповідних валютах, що дає можливість їх зіставляти, аби більш-менш точно виразити валютні курси.

Слід підкреслити, що золото, хоч офіційно і втратило колишні монетарні функції, все ж залишається стратегічним товаром у відносно невеликих кількостях порівняно з колосальною кількістю інших товарів на світових ринках. Тому суб'єкти міжнародних валютно-грошових відносин дуже уважно стежать за динамікою цін на цей благородний ме-

тал. У цій сфері відносно менше спекулятивних елементів при визначенні його ціни на світових ринках порівняно з масою інших товарів. Однак абсолютизувати роль золота при визначенні валютних курсів сьогодні вже немає ніяких підстав.

Найбільш: поширеним і простим методом визначення валютних курсів є *метод зіставлення рівня цін стандартного набору товарів та послуг* (так званого споживчого кошика). За цього методу, як і за попереднього, спочатку визначають ціну споживчого кошика в різних національних валютних одиницях, а потім ці ціни зіставляються з цінами, вираженими у валюті, курс якої необхідно визначити (береться за умовну одиницю).

Поряд з ціновим методом є *метод визначення валютного курсу на основі співвідношення ефективних виробничих витрат* у країнах, що зіставляються: заробітна плата, норма позичкового відсотка, рента і показник продуктивності праці. Техніка визначення валютного курсу грошової одиниці певної країни така ж, як і за попередніх методів, однак цей метод, на нашу думку, найбільш точний, оскільки враховує деякі довго- та середньострокові фактори, що впливають на валютний курс. Тобто метод зіставлення ефективних виробничих витрат вирізняється відносною стабільністю, оскільки, у свою чергу, базується на досить стабільних виробничих показниках, відображає глибинні й найважливіші економічні процеси в країнах, що зіставляються.

Виходячи з викладеного, можна зробити висновок, що валютний курс виконує низку важливих економічних функцій. Він є засобом:

- інтернаціоналізації грошових відносин;
- зіставлення національних цінових структур і результатів виробництва;

- зіставлення національної та інтернаціональної вартості;
- перерозподілу національного продукту між країнами.

Сучасний етап розвитку грошово-валютних відносин характеризується множинністю валютних курсів. Відбувається постійний пошук найефективніших засобів зі стабілізації та регулювання валютних курсів. Так, системі золотого стандарту найбільше відповідали фіксовані валютні курси, паперово-грошовому обігу притаманні плаваючі. Є й так звані змішані валютні курси.

Фіксовані валютні курси передбачають наявність твердих зареєстрованих паритетів, що лежать в основі валютних курсів і підтримуються державними валютними органами. Фіксованими бувають:

- *реально фіксовані курси,* що спираються на золотий паритет і припускають відхилення валютного курсу від золотого паритету в рамках "золотих точок" (що можливо лише за золотомонетного стандарту);
- *договірно фіксовані курси,* що спираються на погоджений еталон — офіційну ціну золота, або на поєднання золота та певних валют, або на одну чи кілька валют. За погодженим еталоном визначаються валютний паритет і гранично допустимі амплітуди відхилень валютного курсу від валютного паритету.

Договірно фіксовані валютні курси ще називаються "зв'язаними" курсами і, у свою чергу, поділяються на такі:

- *ординарні валютні курси, прив'язані до СПЗ.* Це курси валют Лівії, М'янми, Руанди, Сейшельських островів (4 країни);

• *ординарні валютні курси, прив'язані до долара США.* Це курси валют Аргентини, Сирії, Іраку, Панами, Венесуели, Нігерії, Оману, Литви, Туркменистану, Гаїті, Гондурасу, Анголи, Ямайки та ін. (23 країни);

• *ординарні валютні курси, прив'язані до французького франка.* Це курси валют колишніх колоній Франції та країн — членів Західноафриканського економічного співтовариства та Центрально-Африканського союзу, що входять до зони франка (14 країн);

• *ординарні курси, прив'язані до інших валют:* до марки ФРН був прив'язаний курс валюти Естонії; до ранда ПАР — курси валют Намібії, Лесото, Свазіленду; до російського рубля — курс валюти Таджикистану (7 країн);

• *кошиковий курс,* прив'язаний до штучно побудованих комбінацій валют основних торговельних партнерів. Це валюти Австрії, Алжиру, Фінляндії, Кіпру, Швеції, Ісландії, Угорщини тощо.

• *валютний курс, базований на системі змінного паритету,* коли держава встановлює твердий валютний курс щодо базової валюти, але зв'язок між динамікою курсів не автоматичний, а вираховується за спеціальною формулою, яка враховує різницю в темпах зростання цін. Це валюти Бразилії, Чилі, Колумбії, Мадагаскару, Португалії.

Фіксовані валютні курси використовуються за умови наявності в країні кризових явищ, за нестабільної економіки, коли використання подібного режиму валютного курсу забезпечує нижчі темпи інфляції. За цих умов менш вірогідною є дестабілізуюча спекуляція валютою за умови утримання курсу на постійному рівні відповідними офіційними державними структурами. Багато країн, які виходили з криз, на певних етапах економічного розвитку дотримувались саме такого режиму своєї валюти.

Другим різновидом валютних курсів, що використовуються в сучасних грошово-валютних відносинах, є досить поширена система плаваючих курсів, за якої взагалі немає валютних паритетів.

Плаваючі валютні курси, які змінюються під впливом попиту і пропозиції на ринку, можуть у свою чергу використовувати такі режими:

• *незалежне плавання:* курс валюти формується на девізних ринках при помірних інтервенціях центральних банків. Такий різновид плаваючих курсів використовують деякі розвинуті країни та країни, що розвиваються. Серед них США, Японія, Велика Британія, Швейцарія, Норвегія, Канада, Аргентина, Австралія, Венесуела, Індія, Гана, Філіппіни, Азербайджан та ін. (59 країн). Режим незалежного плавання найбільш поширений у країнах з розвинутою ринковою економікою і високим рівнем доходів. Його успішне використання можливе за умов економічної і політичної стабільності, повної відсутності інфляції або незначного її рівня, усталеної макроекономічної політики;

• *кероване (регульоване) плавання:* схоже з незалежним плаванням, але при більшому втручанні центральних банків (валюти Ізраїлю, Туреччини, Росії, України, Індії, Китайської Народної Республіки, Південної Кореї, Югославії, Польщі, Словенії, Сінгапуру та ін. (36 країн)). За режиму керованого плавання, що носить назву змішаного, держава обирає валютний режим з урахуванням конкретної економічної ситуації, намагаючись подолати абсолютизацію жорсткого фіксування чи вільного плавання. Змішаний валютний курс іншими словами можна охарактеризувати як контрольований плаваючий курс. Однією з форм такого контролю є введення так званого курсового валютного коридору — встановлення мінімального і максимального значення відхилення валютного курсу. Для здійснення цієї політики,

за якої втручання держави має пом'якшувати різкі коротко- чи середньострокові коливання валютного курсу, необхідна наявність великих валютних резервів. При цьому чим менш стабільна економіка країни, тим значніші мають бути державні валютні резерви. Досвід країн, які використовують для курсів своїх валют режим регульованого плавання, показує, що його успішне використання вимагає наявності солідної матеріальної і методичної бази для прогнозування валютного курсу, високого ступеня професіоналізму і відповідної підготовки. В іншому разі використання цього режиму може призвести до колосальних матеріальних і фінансових втрат;

• *змішане плавання* щодо однієї валюти (долара США). Цей курс національної валюти використовують Бахрейн, Саудівська Аравія, Катар, Об'єднані Арабські Емірати (4 країни);

• *спільне плавання,* яке використовує валютне угруповання ЄС, причому з двома валютними режимами — один для валютних операцій серед членів Союзу, інший — для відносин країн — членів Європейського Союзу з іншими партнерами, що знаходяться в позасоюзній зоні.

Сьогодні сфера лібералізації валютних відносин інтенсивно розширюється. Збільшується кількість країн, які взяли на себе зобов'язання за статтею VIII Статуту Міжнародного валютного фонду, яка забороняє:

• вводити обмеження на проведення платежів і переказів за поточними операціями;

• використовувати множинність валютних курсів без згоди МВФ;

• брати участь у дискримінаційних валютних угодах.

Посилюється тенденція до скасування обмежень у сфері міжнародного руху капіталів. Йдеться про

повну вільну конвертованість валют. Намітились неординарні підходи до валютної політики взагалі. Отже, поволі створюється нова модель світового валютного устрою.

Сьогодні більше половини країн — членів МВФ, на яких припадає три чверті сукупного світового ВВП, використовують певні режими плаваючих валютних курсів.

Однак наслідками цього є різкі коливання валютних курсів, їх нестабільність, що негативно впливає на розвиток системи міжнародних економічних відносин. Адже для здійснення еквівалентного обміну у сфері світогосподарських зв'язків країнам необхідно користуватися у практиці взаємних розрахунків відносно стабільними валютними курсами, які б відображали реальне співвідношення валют виходячи з їх купівельної спроможності. Часті коливання валютних курсів через непередбачені різкі відхилення їх від купівельної спроможності, нерідко призводять до необгрунтованого перерозподілу національного доходу між країнами та тягнуть за собою виграш одних країн і втрати інших. Саме тому спільні заходи, спрямовані на регулювання та стабілізацію валютних курсів, є надзвичайно важливими як із суто економічного, так і політичного погляду.

Введення множинності гнучких валютних курсів об'єктивно відображає посилення впливу ринкових сил на формування валютних курсів у сучасній системі міжнародних валютних відносин. Однак це зовсім не означає повної відмови держави від впливу на формування валютних курсів. Відбувається перехід до відповідно більш еластичних методів державного регулювання.

7.3. Конвертованість валют

Найпоширенішим в економічній літературі визначенням конвертованості валюти є здатність валюти певної країни вільно обмінюватись на валюти інших країн та міжнародні платіжні засоби за діючим курсом.

За такого спрощеного підходу до поняття конвертованості валюти майже повністю ігнорується її економічна сутність, і вся проблема практично зводиться до звичайної технічної акції обміну. Подібне трактування конверсії валюти породжує, у свою чергу, зовнішню видимість її легкої реалізації.

Насправді досягнення і підтримання країною конвертованості національної валюти — це досить складна економічна проблема, пов'язана з глибокими якісними змінами як у самій економіці країни, так і її економічних відносинах із зовнішнім світом. Саме тому введення режиму конвертованості національної валюти вимагає від країни серйозної підготовки і створення цілого комплексу економічних передумов.

Так, обов'язковою передумовою конвертованості національної валюти є наявність у країні, яка хоче її запровадити, певних економічних і правових умов для прояву господарської самостійності власника грошей. Іншою обов'язковою умовою є наявність ринкового господарства, за якого всі учасники економічного обміну діють самостійно на свій страх і ризик. При цьому ринкове господарство має бути достатньо збалансованим, конкурентоспроможним і відкритим, з незначними торговельними валютно-фінансовими обмеженнями або за їх повної відсутності.

Все це можливе при переході економіки країни до альтернативного вибору між внутрішнім і зовнішнім ринками, коли внутрішня економіка стає

органічною частиною світової, а світова економіка — природним продовженням внутрішньої.

Конвертованість валюти, органічно пов'язуючи внутрішній ринок зі світовим, дає можливість оперативно реагувати на зміни міжнародної господарської кон'юнктури, що позитивно впливає на економічний розвиток країни. В економіці країни, на яку поширює вплив світовий ринок, відбуваються процеси пристосування і вирівнювання національних умов виробництва зі світовими за всіма параметрами — витратами, цінами, якістю, технічним рівнем продукції тощо. Тільки такий режим може забезпечити повною мірою реалізацію відомого ринкового принципу "продавати на найдорожчих ринках і купувати на найдешевших", дає можливість найраціональніше використовувати засоби для інвестицій у світовому масштабі, а також одержувати вигоди від міжнародного поділу праці.

Звідси *конвертованість як економічну категорію* можна визначити як такий стан і характер економічної і валютно-фінансової системи, за якого для власників коштів у національній валюті забезпечується свобода здійснення тих чи інших операцій як у власній країні, так і за кордоном.

За класифікацією форм конвертованості (оборотності) за видами та суб'єктами зовнішньоекономічних операцій розрізняють валюти *вільно конвертовані (ВКВ), частково конвертовані (ЧКВ)* і *неконвертовані (НКВ).*

Вільно конвертованими валютами (ВКВ) є валюти країн, де немає ніяких обмежень як на поточні комерційні операції, так і на операції, пов'язані з рухом капіталів, а також на всі категорії вітчизняних (резидентів) і іноземних (нерезидентів) юридичних і фізичних осіб — власників цієї валюти. Валюти цих країн можуть обмінюватися на будь-яку іноземну валюту (долар США, євро, швейцарський франк, канадський долар тощо).

Вільна конвертованість більшості національних валют країн світу на золото існувала до Першої світової війни. В роки світової економічної кризи 1929—1933 рр. золотий стандарт було скасовано, конвертованість національних валют на золото в більшості розвинутих країн практично перестала існувати. Лише долари СІЛА, які належали центральним банкам та іншим офіційним органам зарубіжних країн, до серпня 1971 р. могли обмінюватися казначейством США на золото. Після серпня 1971 р., у зв'язку з кризою валютно-фінансової системи та знеціненням долара, було припинено конвертованість долара на золото.

Частково конвертовані валюти (ЧКВ) — це валюти країн, які скасували валютні обмеження не на всі валютні операції або тільки для нерезидентів.

Неконвертованими валютами (НКВ) є валюти, що повністю зберегли валютні обмеження на всі валютні операції як для резидентів, так і нерезидентів. Це, як правило, валюти залежних і економічно слаборозвинутих країн, які здебільшого прикріплені до валют колишніх метрополій.

Під час і після Другої світової війни всі валюти, за винятком долара США, швейцарського франка та шведської крони, були неконвертованими. Конвертованість валют фактично нейтралізує обмежувальний вплив національних кордонів на міждержавний рух товарів, послуг та переміщення капіталів. Експортеру, наприклад, забезпечується можливість перетворити одержану виручку в національні гроші, а для імпортера через механізм конвертованості здійснити обмін його національної валюти на іноземні засоби платежу.

Залежно від місця перебування суб'єкта конвертованість може бути зовнішньою та внутрішньою.

За *зовнішньої конвертованості (оборотності)* повна свобода обміну зароблених у певній країні грошей для закордонних розрахунків надається лише іноземним фізичним і юридичним особам (нерезидентам), тоді як громадяни та юридичні особи цієї країни (резиденти) такою свободою не володіють. Світовий досвід показує, що перехід до конвертованості, як правило, розпочинається із зовнішньої оборотності. Річ у тім, що саме зовнішня конвертованість стимулює активність іноземного капіталу, формує більш-менш стійкий міжнародний попит на валюту певної країни, зміцнює світовий престиж національної валюти, завдає менше клопоту державі щодо правопорушень, оскільки кількість нерезидентів, порівняно з контингентом вітчизняних власників валюти, незначна.

За режиму внутрішньої конвертованості свободу обміну національних грошей на іноземні валюти мають лише резиденти. Запровадження внутрішньої конвертованості вимагає від країни більших зусиль, зокрема нагромадження валютних резервів, зближення структури цін на внутрішньому і світовому ринках тощо. Тому після її запровадження створюються необхідні умови для переходу до часткової та повної конвертованості.

Отже, шлях до запровадження повної конверсії національної валюти лежить від зовнішньої до внутрішньої, кожна з яких є особливою формою часткової конвертованості національної валюти.

Конвертованість валюти — це особливий характер взаємозв'язку національного та світового господарства, що здійснюється через грошово-валютні канали, надає можливості вільного вибору виробникам і споживачам певної країни найбільш вигідних ринків збуту і закупівель продукції та послуг; стимулює вплив іноземної конкуренції на ефективність, гнучкість національних підприємств та їх пристосованість до швидкозмінних світогосподарських умов; сприяє "підтягуванню" національного

виробництва до міжнародних стандартів із цін, витрат фінансових і трудових ресурсів.

За часів класичного золотого стандарту проблеми конвертованості не було, адже вільний розмін грошей на золото здійснювався безперешкодно. Так само вільно здійснювались міжнародні розрахунки за допомогою розмінних на золото платіжних документів. Золотий стандарт мав умонтований механізм оборотності валют, і вільна та безперешкодна конвертованість сама собою малася на увазі.

Ситуація кардинально змінилася після припинення вільного обміну банкнот та інших фінансових документів на золото. Сучасні гроші мають кредитний характер, і сьогодні проблема конвертованості — це проблема вільного обміну одних кредитних зобов'язань на інші. Вона не є і не може бути суто технічною категорією обміну, оскільки потребує існування ринкового типу економіки, що ґрунтується на вільному волевиявленні всіх власників грошових коштів. Для безперешкодного здійснення повної конвертованості ринкова економіка має бути достатньо зрілою для активного протистояння іноземній конкуренції, повноправної участі в міжнародному поділі праці. Схему класифікації конвертованості валюти подано на рис. 7.2.

Світова практика підтверджує, що потреба в конвертованості національних валют виникає як закономірний наслідок інтенсивного розвитку зовнішньоекономічних зв'язків, коли приймаються рішення про відкриття національної економіки світовому ринку для більш активного використання такого важливого фактора як міжнародний поділ праці. Одержавши статус конвертованої, деякі національні валюти можуть набувати властивості виконувати зовнішні функції загального міжнародного платіжного і купівельного засобу. Але такою властивістю володіють не просто конвертовані валюти, а лише *резервні* — грошові одиниці економічно сильних країн з могутнім фінансовим потенціалом, із розви-

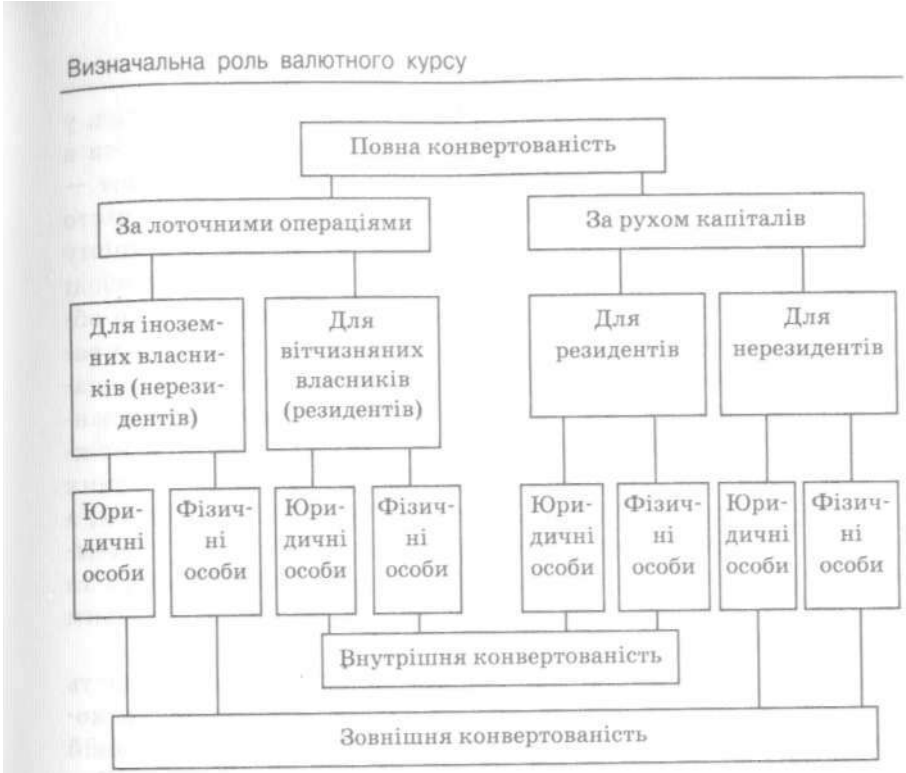

Рис. 7.2. **Класифікація конвертованості валюти** *

неною і розгалуженою по всьому світу банківською системою, де резервна валюта може бути обернена на будь-який товар. Інші країни в цих валютах створюють свої резерви. Нині конвертованих валют налічується близько 70, а резервних — кілька: долар США, євро, японська єна, англійський фунт стерлінгів, швейцарський франк та деякі інші. Водночас роль світових грошей значною мірою відіграє лише одна валюта — долар США.

Конвертованість валюти не можна звести лише до актів купівлі-продажу (обміну) валют, що інколи створює враження про можливість так званої

* Подано за: Гроші та кредит / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін. — К., 1992.

планової конвертованості, яка була, наприклад, у колишньому СРСР. Конвертація однієї валюти в іншу в межах плану, різних нормативів та квот — це лише конкретна банківська практика, що часто дуже далека від конвертованості в економічному розумінні. Конвертованість — рівнозначна свободі та багатосторонності зовнішньоекономічного обміну, за якого зовсім не обов'язково, щоб дана валюта досить широко використовувалася за межами національних кордонів або щоб у ній виражалася світова ціна. Для цього досить легальної можливості використовувати цю валюту в міжнародних платежах як резидентами, так і нерезидентами, а також відносної свободи придбання за неї іноземної валюти на зовнішніх і внутрішніх ринках та обміну на будь-яку іншу валюту згідно з ринковим курсом.

Щодо конкретного питання про конвертованість української гривні, то всі названі об'єктивні закономірності повною мірою притаманні цій грошовій одиниці.

Загалом для досягнення істинної конвертованості необхідно дотримуватись, у крайньому разі, двох умов:

- *по-перше,* мати внутрішній ринок товарів, послуг, валюти і капіталів, до якого мали б вільний доступ нерезиденти;
- *по-друге,* створити всі необхідні умови для виникнення зацікавленості в іноземних покупців у придбанні гривні за іноземну валюту.

Рішення уряду про введення конвертованості замало. Необхідно, щоб ця валюта викликала довіру як у нашій країні, так і за кордоном, що можна забезпечити високою якістю та багатим асортиментом товарів, які стоять за українською валютою. Адже більшість країн перейшли до конвертованості

своїх валют лише після їх виходу на світові ринки з якісними товарами широкого асортименту.

Отже, конвертованість національної валюти — необхідний елемент розвинутої і відкритої ринкової економіки. Хоча слід зауважити, що повної конвертованості, в широкому економічному розумінні немає навіть у країнах, де скасовано всі валютні обме-

Адже і в них залишається більш-менш інтенсивне регулювання зовнішньої торгівлі, порядку міжнародних розрахунків, внутрішнього економічного життя. Тому, зрештою, ступінь і характер конвертованості валюти пов'язаний із системою державного регулювання економіки кожної країни.

Конвертованість національної валюти ставить країну в якісно нові умови вільної багатосторонньої торгівлі та міжнародної конкуренції. Економіка постійно відчуває тиск з боку світового ринку за рахунок коливання цін, валютних курсів, відсоткових ставок та інших елементів кон'юнктури під дією ринкових сил. Якщо до запровадження конвертованості товаровиробники працювали на внутрішній ринок під захистом торговельних і валютних обмежень, то тепер вони можуть стати перед фактом зростання припливу конкурентоспроможних товарів з-за кордону. В цьому разі країні необхідно буде збільшувати обсяги виробництва, розширювати ринки збуту своєї продукції для покриття за рахунок доходів від експорту зрослих витрат з імпорту. Інакше режим конвертованості національної валюти може поставити під загрозу порушення рівноваги платіжного балансу.

Тому для нормального функціонування механізму конвертованості національної валюти країна повинна мати достатні валютні резерви, а також більш-менш вільний доступ до надійних джерел позикових коштів, за рахунок яких вона могла б витримувати фінансові напруження рівноваги свого платіжного балансу. Саме цим можна пояснити неодночасність переходу більшості розвинутих країн

Заходу до режиму конвертованості своїх валют, а також різні ступені та форми конвертованості, притаманні цим валютам.

Так, основна група західноєвропейських країн змогла взяти на себе зобов'язання утримуватися від застосування торговельних і платіжних обмежень за поточними комерційними операціями згідно зі статутом Міжнародного валютного фонду (стаття VIII) лише в лютому 1961 р. Це Велика Британія, Франція, Німеччина, Італія, Бельгія, Нідерланди, Швеція, Ірландія і Люксембург. Тобто тільки через 15 років після закінчення Другої світової війни цим країнам вдалося відновити конвертованість своїх валют.

Інші держави підійшли до цього ще пізніше. Японія, наприклад, запровадила конвертованість своєї валюти в 1964 р., Данія — у 1967 р., Фінляндія — в 1979 р., Іспанія — у 1986 р., Туреччина — у 1990 р. Більшість національних валют досягли режиму вільної конвертованості лише за поточними комерційними операціями, зберігаючи різні обмеження на операції, пов'язані з закордонними інвестиціями та іншими міжнародними переміщеннями капіталу.

Лише близько 15 країн змогли поширити режим вільної конвертованості своїх валют на всі види зовнішньоекономічних операцій. Серед них такі країни, як США, Німеччина, Велика Британія, Японія, Канада, Нідерланди, Австралія, Нова Зеландія, Гонконг, Сінгапур, Малайзія та деякі арабські нафтодобувні країни. Тільки нещодавно до них змогли приєднатися Франція та Італія, які тривалий час зберігали певні обмеження на операції, пов'язані з рухом капіталів. Але й цим країнам притаманні певні обмеження у зовнішній торгівлі, міжнародних розрахунках, внутрішньому економічному житті.

Відповідно до класифікатора іноземних валют, затвердженого постановою Правління Національного банку України 4 лютого 1998 р., до вільно конвертованих валют (перша група) віднесено валюти 22 країн світу, СПЗ та євро; до валют з обмеженою конвертацією (друга група) — валюти 27 країн та франки КФА; всі інші валюти віднесено до неконвертованих валют (третя група).

Якщо згрупувати різні види валют країн світу за кількома критеріями і подати у таблиці класифікації, то вона матиме такий вигляд (табл. 7.2).

Таблиця 7.2. **Класифікація валют**

Критерій	Види валют
Статус валюти	Національна Іноземна Міжнародна Регіональна Єврова лю та
Режим використання	Вільно конвертована (ВКВ) Частково конвертована (ЧКВ): — зовнішньоконвертована; — внутрішньоконвертована Неконвертована (НКВ)
Матеріально-речова форма	Готівкова Безготівкова
Відношення до курсів інших валют	Сильна (тверда) Слаба (м'яка)
Принцип побудови	"Кошикового" типу Звичайна
Відношення до валютних запасів країни	Резервна Інші валюти
Види валютних операцій	Валюта ціни контракту Валюта платежу Валюта кредиту Валюта клірингу Валюта векселя

Контрольні запитання і завдання

1. Дайте визначення категорій "валютний курс", "валютне котирування".

2. Які методи валютного котирування нині використовуються?

3. *Охарактеризуйте фактори, що впливають на валютний курс?*

4. *Які є методи визначення валютного курсу?*

5. *Охарактеризуйте економічні функції валютного курсу.*

6. *Що таке фіксовані та плаваючі валютні курси?*

7. *Що означає конвертованість валют? Які є види конвертованості?*

8. *Які валюти світу мають статус резервних?*

9. *Чому значна частина розвинутих країн світу змогла запровадити режим вільної конвертованості своїх валют лише на початку 70-хроків минулого століття?*

10. *Чим характеризуються класифікатор іноземних валют, затверджений Національним банком України?*

Розділ 8

ОПЕРАЦІЇ НА МІЖНАРОДНОМУ ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

8.1. Операції на девізних ринках

Одним із найсуттєвіших елементів системи валютно-фінансових відносин є функціонування світового валютного ринку. Валютні операції на ньому в широкому розумінні є конкретною формою прояву валютних відносин у народногосподарській практиці. *Валютні операції* — це операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності; використанням валютних цінностей як засобу платежу в міжнародному обігу; ввезенням, переказуванням та пересиланням на територію країни та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей. Як правило, виділяють:

- *поточні валютні операції* (перекази іноземної валюти, отримання і надання фінансових кредитів на строк не більше як 180 днів, переказування відсотків, дивідендів та інших доходів за вкладами, інвестиціями тощо);
- *валютні операції, пов'язані з рухом капіталу* (прямі інвестиції, портфельні інвестиції, придбання

цінних паперів, надання й отримання фінансових кредитів на строк понад 180 днів тощо).

У вузькому розумінні валютні операції розглядаються як вид банківської діяльності з купівлі-продажу іноземної валюти.

Переважна більшість валютних операцій у вузькому розумінні (тобто валютні операції з продажу чи купівлі валюти) на світовому валютному ринку (близько 80 %) здійснюється на його міжбанківському сегменті, оскільки валютні біржі є не в усіх країнах світу (наприклад, їх немає в англосаксонських країнах).

Міжбанківський ринок є *основою* валютного ринку, оскільки тут формуються попит і пропозиція валюти, ціни на цей специфічний товар.

На *макроекономічному рівні* ключовим суб'єктом валютних операцій є *державні центральні банки:* Банк Англії, що є найстарішим у цьому клубі; Федеральна резервна система США; Бундесбанк Німеччини; Національний банк Франції; Центральний банк Росії; Національний банк України. Саме вони відповідають за валютні резерви, підтримують курси валют, стабільність грошового обігу.

Якщо брати за основу обсяги валютних операцій найрізноманітнішого характеру, то тут провідна роль належить *комерційним банкам.* Деякі з комерційних банків, щоденні обороти яких сягають мільярдних сум, зажили собі заслуженої світової слави. Серед них — американські: "Чейз Нешнл", "Чейз Манхеттен", "Сіті-бенк"; три німецькі банки: Німецький, Комерційний, Дрезденський; банки інших країн.

Найпоширенішими формами валютних операцій на міжбанківському валютному ринку є операції "спот", "форвард" і "своп", а на біржовому — "ф'ючерс" та "опціон". Дещо особлива форма валютних операцій — "валютний арбітраж".

Валютна операція спот — це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді (її ще називають *терміновою).*

Основними учасниками спот-ринку є комерційні банки, які здійснюють такі валютні операції:

- напряму з клієнтами — підприємствами приватного і державного секторів;
- на міжбанківському ринку напряму з іншими комерційними банками;
- через брокерів із банками і клієнтами;
- з центральними банками країн.

Є "звичаї" спот-ринку, не зафіксовані в спеціальних міжнародних конвенціях чи міждержавних угодах, однак їх беззастережно виконують всі учасники цього ринку. До "звичаїв" спот-ринку належать:

- здійснення платежів протягом двох робочих банківських днів без нарахування відсоткової ставки на суму поставленої валюти;
- здійснення операцій в основному на базі комп'ютерної торгівлі з підтвердженням електронними повідомленнями (авізо) протягом наступного робочого дня;
- наявність обов'язкових валютних курсів: якщо дилер великого банку цікавиться котируваннями іншого банку, то повідомлені йому валютні курси є обов'язковими для виконання операції з купівлі-продажу валюти.

Хоча спот-операції належать до "швидких" валютних операцій, все ж і вони підлягають валютному ризику. Це пов'язано перш за все, з технічними особливостями клірингових розрахунків, що є в більшості країн світу, а також із часовими різницями в роботі валютних ринків. Наприклад, валютні

ринки США і Західної Європи розділені п'ятьма годинними поясами, і тому платежі в доларах можуть спрямовуватися на кілька годин пізніше платежів у західноєвропейських валютах, все ж встигаючи до відведеного терміну валютування за операцією, що може призвести до виникнення ризику збитків. Крім того, особливістю багатьох клірингових систем є те, що інформація про одержання платежу від контрагента стає відомою лише на наступний день після дати валютування, а за цей час різка зміна валютного курсу може призвести до збитків або до упущення вигоди. Такі операції, як "форвард" і "своп", прийнято вважати строковими.

Строковими операціями є валютні операції, пов'язані з поставкою валюти на строк понад три дні з дня її укладення. Стандартними термінами виконання строкових контрактів є, як правило, 1, 3, 6, 9 і 12 місяців.

Форвардні валютні операції — це контракти з обміну валют, які здійснюватимуться в майбутньому, але за курсом, зафіксованим на поточну дату. Укладаються, як правило, на строк до одного року, але в окремих випадках, коли йдеться про ринок стабільних валют (наприклад, долар США щодо англійського фунта стерлінгів, євро чи японської єни), можливе оформлення угод на п'ять або більше років наперед.

Ринок форвардних операцій терміном до 6 місяців, як правило, досить стабільний, а на триваліший термін — нестійкий, за якого окремі операції можуть викликати значні коливання обмінних курсів.

Форвардний валютний курс і курс "спот" тісно пов'язані. З теоретичного погляду форвардна ціна валюти може дорівнювати спот-ціні, однак на практиці такий збіг досить рідкісний.

Якщо форвардний курс більший за спот-курс, то в такому разі кажуть, що валюта котирується з "премією"; якщо навпаки, то валюта котирується з "дисконтом", тобто зі знижкою.

Премії і дисконти за валютою, як правило, розраховуються на базі року для того, щоб можна було порівняти прибутковість від вкладання валюти у форвардну операцію з відповідною прибутковістю від вкладання валюти в інші форми валютних операцій.

До позитивних моментів проведення форвардних валютних операцій можна віднести те, що вони надають більше можливостей для маневру. Якщо операція "спот" повинна бути виконана або відкладена практично негайно, форвардні контракти залишають час для здійснення аналізу, контролю і проведення необхідного коригування.

Однак слід мати на увазі той факт, що при укладанні форвардного контракту валютний ризик значно зростає, оскільки збільшується ймовірність непередбачуваної зміни курсу валюти на дату поставки, а також ризик щодо неплатоспроможності партнера. Тому при укладанні форвардної операції клієнт обов'язково повинен мати відповідні кошти — залишок на рахунку чи кредитну лінію — для покриття цього ризику.

Операція "своп" — це валютна операція, за якої поєднуються форвардні умови та умови "спот". За такої валютної операції продаж готівкової валюти (спот) здійснюється з одночасною її купівлею на строк (форвард) або навпаки. Ці операції створюють можливості одержувати додаткові економічні вигоди або пов'язані з валютними втратами.

Операції "своп", як правило, здійснюються на строк від 1 до 6 місяців, значно рідкісніші своп-операції з терміном виконання до 5 років.

Операції "своп" здійснюються як між комерційними банками, так і між комерційними банками і центральним банком країни, а також безпосередньо між центральними банками країн. В останньому

випадку вони становлять угоди зі взаємного кредитування в національних валютах відповідних країн.

З 1969 р. діє багатостороння система взаємного обміну валют через Банк міжнародних розрахунків у Базелі на базі використання операцій "своп". Ці двосторонні операції використовуються центральними банками країн головним чином для здійснення ефективних валютних інтервенцій. Вони використовуються також як центральними, так і комерційними банками для диверсифікації своєї валюти з метою здійснення міжнародних розрахунків, задоволення потреб клієнтів у певній валюті для тимчасового збільшення своїх валютних резервів тощо.

Так, якщо банк має запаси доларів, а йому тимчасово на б місяців потрібні франки, то він може продати долари за франки з негайною оплатою і одночасно укласти договір про купівлю такої ж суми доларів через б місяців у свого партнера.

Приблизний розподіл угод з іноземною валютою на світових валютних ринках такий: "спот" — 67 % , "форвард" — 5, "своп" — 28 %.

Ареною валютних операцій є також *біржі,* які здійснюють валютні обміни; там визначаються залежно від попиту та пропозиції ринкові ціни валют. За деяких обставин валютні біржі стають головною ланкою міжбанківських операцій. Як учасники біржових ігор можуть виступати й центральні банки, що провадять операції з підтримки національних валют.

Валютна біржа — це природний і стихійний ринок, дещо схожий з ринком цінних паперів (фондів — фондова біржа) чи товарів (товарна біржа).

Досить цікава історія виникнення бірж. Вони з'явилися в XV ст. в італійських містах — Венеції, Генуї, Флоренції. Саме слово біржа має латинське походження: bursa — гаманець.

У Росії біржі почали виникати у вигляді товарних ринків. У 70-ті роки XIX ст. функціонувала вже валютно-фондова біржа, яка торгувала як іноземними грішми, так і цінними паперами.

Ось який вигляд мав валютний ринок Росії 100 років тому: безготівковий обіг — 78 % (у тому числі позабіржові операції — 39,3 і біржові — 38,7), готівковий обіг — 22 % .

Учасниками валютних операцій стають і *приватні (фізичні) особи,* які виїздять за кордон, здійснюють переказ валюти, купують іноземну валюту з метою нагромадження та здійснюють інші неторговельні операції.

Безпосереднім зведенням покупців і продавців валюти, її "зберігачів" і позикодавців можуть займатися *брокерські контори.* Вони володіють інформацією, пропонують консультативні послуги і прогнозні оцінки.

Послугами брокерських контор користуються комерційні банки; компанії, зорієнтовані на зовнішній ринок; фірми та приватні особи.

Діапазон валютних операцій широкий і різнорідний, їх проводять "міняйли" на "чорному" ринку, банки, як комерційні, так і державні, міжнародні фінансові організації.

До строкових валютних операцій, які здійснюються на валютних біржах та у валютних відділах товарних і фондових бірж, належать ф'ючерсні валютні операції і опціони.

Ф'ючерсні валютні операції — це строкові угоди на біржах, що становлять купівлю-продаж золота, валюти, фінансових та кредитних інструментів за фіксованою в момент укладення контракту ціною, з виконанням операції через певний проміжок часу (більше 3 днів і до 2—3 років). Розрахунки здійснюються через клірингову палату, котра виступає як посередник між продавцем і покупцем та гарантує виконання сторонами їхніх зобов'язань.

Як видно, сутність ф'ючерсних валютних операцій дещо подібна до форвардних. Так, ф'ючерсні операції, як і форвардні, здійснюються з поставкою валюти на термін понад три дні з дати укладення контракту, при цьому ціна виконання контракту в майбутньому визначається в день його підписання.

Однак за видимої зовнішньої подібності є суттєві відмінності ф'ючерсних валютних операцій від форвардних:

- якщо форвардні операції здійснюються на міжбанківському валютному ринку, то ф'ючерсні — переважно на біржовому, що веде до визначення строків і обсягів операцій за форвардними контрактами на основі взаємної домовленості сторін, тоді як умови виконання ф'ючерсних контрактів прив'язані до певних дат роботи бірж (наприклад, перший понеділок кожного третього місяця), тобто стандартизовані за термінами, обсягами та умовами поставок;
- індивідуальні контракти, що укладаються між клієнтом і банком при форвардних валютних операціях, як правило, дорожчі порівняно зі стандартизованими ф'ючерсними контрактами. Як наслідок, форвардні операції супроводжуються більшою маржею (спредом) і призводять до більших витрат для клієнта порівняно з ф'ючерсними;
- доступ на форвардні валютні ринки для невеликих фірм обмежений, оскільки мінімальна сума для укладання контракту становить у переважній більшості випадків 500 тис. дол. США. Ф'ючерсний ринок доступний як для індивідуальних, так і для малих інституціональнйх інвесторів;
- якщо форвардні валютні операції на 95 % закінчуються поставкою валюти за контрактом, то ф'ючерсні операції навпаки — на 95 % закінчуються укладанням зворотної (офсетної) угоди, за якої не здійснюється реальної поставки валюти, а учасники цієї операції одержують лише різницю між

початковою ціною укладання контракту і ціною, що діє на день здійснення зворотної (офсетної) угоди;

- при формуванні форвардного валютного контракту набір валют практично не обмежений. Ф'ючерсні валютні операції здійснюються з обмеженим набором, як правило, резервних валют — долара США, євро, японської єни, англійського фунта стерлінгів та деяких інших.

Часті коливання валютних курсів, процентних ставок, ринкових цін на золото в умовах плаваючих валютних курсів зумовили потребу в нових методах захисту від валютних ризиків. Тому з 1972 р. почали використовувати ф'ючерсні валютні операції з іноземною валютою і золотом, з 1975 р. — із сертифікатами, векселями, облігаціями, депозитами; в 1982 р. з'явились ф'ючерсні операції, в яких ціною контракту є різні фондові індекси.

Валютний опціон — це договірне зобов'язання, що породжує право (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу за фіксованим у момент укладання угоди курсом на наперед узгоджену дату або протягом узгодженого періоду часу.

В обмін на одержання такого права покупець опціону сплачує продавцеві певну суму, що називається *премією.* Ризик покупця опціону обмежений розміром цієї премії, а ризик продавця опціону знижується на величину одержаної премії.

При цьому виділяють:

- *опціон пут* — право продати валюту для захисту від її потенційного знецінення або в розрахунку на її потенційне знецінення;
- *опціон кол* — право купити валюту для захисту від потенційного її подорожчання або в розрахунку на потенційне підвищення її курсу.

Крім того, розрізняють також:

- *європейські валютні опціони,* які можуть бути реалізовані тільки в день закінчення строку дії контракту;
- *американські валютні опціони,* які дають право купити чи продати базовий актив у будь-який час від дня закінчення строку дії контракту.

Оскільки у разі реалізації американських валютних опціонів продавець зазнає більшого ризику, за них, як правило, сплачується і більша премія, ніж за європейські валютні опціони.

Основною характеристикою валютних опціонів є те, що його власнику надається вибір: або реалізувати опціон за наперед фіксованою ціною, або взагалі відмовитися від його виконання. Таким чином, у власника опціону є право, а не зобов'язання на здійснення певних дій, тому у валютних опціонах продається право на реалізацію валютної операції, а дістається конкретна валюта.

Покупця валютного опціону приваблює те, що валютний опціон забезпечує повний захист від несприятливого руху валютного курсу; покупець виграє від сприятливої зміни валютного курсу; володіння опціонним валютним контрактом дає можливість гнучкого реагування у разі невизначеності майбутніх зобов'язань.

Отже, на відміну від ф'ючерсних контрактів валютні опціони дають можливість обмежити ризик, пов'язаний з несприятливим розвитком курсів валют, зберігаючи при цьому шанси на одержання прибутку в разі їх сприятливого розвитку. Саме тому валютні опціони, будучи відносно новим інструментом валютного ринку, набули сьогодні значного поширення на валютних ринках світу.

Особливою формою валютних операцій є валютний арбітраж, оскільки він, будучи основною операцією в роботі дилерів комерційних банків, використовується і небанківськими учасниками валютного ринку.

Валютний арбітраж — це операції з валютами з метою одержання прибутку шляхом використання у визначений момент часу наявних на фінансових ринках розривів між курсами і відсотковими ставками за касовими і строковими операціями. Основний принцип валютного арбітражу — купити певний фінансовий актив дешевше і продати його дорожче.

Це пов'язано з відхиленнями валютного курсу на валютних ринках, яке визначається величиною операційних витрат на переказ певної валюти з одного валютного ринку на інший. Таким чином, курс американського долара, наприклад у Нью-Йорку, відрізняється від курсу цього ж долара в Токіо на величину операційних витрат, пов'язаних з переказом долара з Нью-Йорка в Токіо. У разі якщо курси валют відрізняються на величину, більшу, ніж величина операційних витрат, виникає можливість гри на курсових різницях, яка й одержала назву валютного арбітражу.

Розрізняють часовий і просторовий (локальний) валютний арбітраж.

Часовий валютний арбітраж — це валютна операція з метою одержання прибутку від різниці валютних курсів у часі.

Просторовий (локальний) валютний арбітраж передбачає одержання доходу за рахунок різниці курсу валют на двох різних територіально віддалених ринках.

Кожний з них, у свою чергу, може бути простим і складним (крос-курсовим). Простий арбітраж виконується з двома валютами, складний (крос-курсовий) — з трьома і більше валютами.

Слід підкреслити, що арбітражні операції мають велике економічне значення для всього фінансового ринку, оскільки втручання арбітражерів дає мож-

ливість забезпечити взаємозв'язок курсів валют і регулювання ринку, що сприяє тимчасовому вирівнюванню курсів на різних ринках, згладжуванню кон'юнктурних стрибків, підвищуючи стійкість валютного ринку.

Торгівлю іноземною валютою на території України резиденти і нерезиденти здійснюють через уповноважені банки на міжбанківському валютному ринку України. Правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України було затверджено постановою Правління НБУ від 7 червня 1993р.

Уповноважені банки від свого імені купують і продають іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку України за дорученням та за рахунок резидентів і нерезидентів. Уповноважені банки мають право від свого імені та за свій рахунок купувати іноземну валюту готівкою у фізичних осіб, а також продавати її фізичним особам.

Операції з купівлі-продажу іноземної валюти здійснюються уповноваженими банками за письмовими дорученнями клієнтів з оплатою комісійної винагороди на умовах домовленості.

Будь-яка операція уповноваженого банку з купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, в тому числі через інший уповноважений банк, у якому відкриті кореспондентські рахунки як у гривнях, так і в іноземній валюті, має бути в обов'язковому порядку відображена у балансі банку. Для комерційних банків України запроваджена звітність про здійснення валютних операцій на міжбанківському валютному ринку в розрізі продажу та валютних надходжень на користь резидентів, а також про здійснення операцій на рахунку "лоро".

Важливим напрямом становлення і подальшого розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні є його лібералізація та децентралізація. Поки що валютний ринок в Україні за багатьма позиціями

монополізований Українською міжбанківською валютною біржею (УМВБ) та Кримською міжбанківською валютною біржею (КМВБ).

УМВБ проводить такі основні операції: 1) організовує торги та укладає угоди з купівлі й продажу іноземної валюти з членами УМВБ; 2) організовує та проводить розрахунки в іноземній валюті та в гривнях за укладеними на УМВБ угодами; 3) визначає поточний курс іноземних валют до гривні за угодами на УМВБ. Право участі в торгах УМВБ мають тільки засновники УМВБ, НБУ та установи, прийняті в члени УМВБ.

Біржові торги відбуваються не рідше одного разу на тиждень. Операції на УМВБ здійснюються членами УМВБ через своїх представників, які діють на підставі доручення, — дилерів. Проведення торгів та визначення поточного курсу іноземних валют щодо гривні здійснює спеціально уповноважений співробітник УМВБ — курсовий маклер.

Певна мінімальна сума купівлі або продажу іноземної валюти називається *лот*. Розмір лота встановлюється рішенням біржового комітету.

Вся інформація про валютні операції членів УМВБ є банківською таємницею.

8.2. Міжнародні розрахункові операції

Зовнішньоекономічні й неекономічні зв'язки між юридичними і фізичними особами різних країн ведуть до виникнення грошових вимог і зобов'язань. У межах однієї країни такі вимоги і зобов'язання здійснюються в національній валюті. Якщо мова йде про зв'язки між юридичними і фізичними особами різних країн, то виникає питання про валюту, в якій повинен бути здійснений платіж. Такою валютою може бути або грошова одиниця однієї зі сторін, що включена до торгової, кредитної чи іншої дії, або валюта третьої сторони.

У процесі зовнішньоекономічної діяльності виникають платежі за грошовими вимогами та зобов'язаннями. *Міжнародні розрахунки* — це система організації і регулювання платежів у сфері міжнародних економічних відносин. Міжнародні розрахунки здійснюються переважно у безготівковій формі. Основними посередниками в міжнародних розрахунках є банки, між якими виникають кореспондентські відносини. На основі міжбанківських кореспондентських відносин здійснюється рух валюти між різними країнами.

Суб'єктами міжнародних розрахункових операцій є експортери, імпортери і банки.

В основу міжнародних розрахунків покладено рух товаророзпорядчих документів і операційне оформлення платежів.

Головними чинниками, що виражають стан міжнародних розрахунків, є: 1) умови зовнішньоторговельних контрактів; 2) валютне законодавство; 3) особливості банківської практики; 4) міжнародні правила і "звичаї" тощо. Вирішальне значення в практиці міжнародних розрахункових операцій мають валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних договорів (контрактів).

Зовнішньоекономічний договір (контракт) — це матеріально оформлена угода суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та їх іноземних контрагентів, спрямована на встановлення, зміну або припинення їхніх взаємних прав та обов'язків у зовнішньоекономічній діяльності.

До валютно-фінансових умов, які мають бути передбачені в договорі (контракті), належать:

1. *Ціна та загальна вартість договору (контракту).* У цьому розділі контракту визначається ціна одиниці виміру товару та загальна вартість товарів або вартість виконаних робіт (наданих послуг),

виконаних згідно з договором (контрактом), та валюта платежів.

2. *Умови платежів.* Цей розділ контракту визначає спосіб, порядок та строки фінансових розрахунків і гарантії виконання сторонами взаємних платіжних,зобов'язань. Залежно від обраних сторонами умов платежу в тексті договору (контракту) зазначаються: умови банківського переказу до (авансовий платіж) та (або) після відвантаження товару чи умови документарного акредитива, або інкасо (з гарантією); умови гарантії, якщо вона є, або коли вона необхідна (вид гарантії — "на вимогу" та "умовна"; умови та термін дії гарантії, можливість зміни умов контакту без зміни гарантій).

Правильність визначення валютно-фінансових умов при укладанні зовнішньоекономічного контракту — запорука ефективності здійснення зовнішньоекономічних операцій.

Погодження умов платежу, як правило, є результатом гострих дискусій контрагентів, а також залежить від платоспроможності покупця, його стану на ринку та відносин між продавцем і покупцем.

Так, якщо за прогнозами долар виглядає слабким, американські імпортери намагатимуться купувати іноземну валюту зараз для виконання подальших угод, не очікуючи досягнення дати платежу. Експортери, які володіють іноземною валютою, намагатимуться навпаки, не конвертувати її в долари. Коли долар сильний, імпортери відкладають придбання іноземної валюти, а експортери прагнутимуть одержати її якомога швидше. Якраз за цих обставин виникає ґрунт для різноманітних спекулятивних угод.

Зіставивши обсяги ринку іноземної валюти з обсягами міжнародної торгівлі та реальним переміщенням боргів, побачимо, що обсяги ринку іноземної валюти приблизно в десять разів більші, ніж цього вимагають реальні умови торгівлі або іноземних інвестицій, іншими словами, на кожну реаль-

ну торговельну або інвестиційну угоду припадає п'ятдесят дев'ять спекулятивних.

Нині немає єдиного, закріпленого багатосторонньою угодою, універсального механізму валютних розрахунків між країнами. Тільки в рамках окремих економічних і фінансових угруповань країн можливі, певною мірою, єдині механізми розрахунків. У сучасній системі світогосподарських зв'язків розрахунки за торговельними та неторговельними операціями регулюються основними принципами, закріпленими в Женевській конвенції про чеки та векселі, а також зведеннями постанов Міжнародної торгової палати (Париж).

У міжнародних валютних відносинах використовуються національні й міжнародні валюти. Роль тих чи інших валют визначається їх місцем у світогосподарських зв'язках. Причому, якщо перші десятиліття після Другої світової війни головними валютами були американський долар та англійський фунт стерлінгів, то нині їх позиції значно потіснили євро, японська єна тощо. Крім них для розрахунків використовують і валюти інших країн, а також міжнародні платіжні засоби та колективні розрахункові одиниці — спеціальні права запозичення (СПЗ), що випускаються Міжнародним валютним фондом, та євро — регіональна валютна одиниця, що використовується учасниками Європейського Союзу.

І все-таки більшість міжнародних валютних операцій припадає на долари США. Наприклад, ціни на енергоносії, передусім на нафту та газ, на світових ринках встановлюються майже виключно в американських доларах, а розрахунки з поставок можуть бути зроблені й у національних валютах країн-імпортерів з числа західних країн. Світові ціни на зернові також встановлюються переважно в доларах США, оскільки на частку останніх припадає понад 50 % світового експорту зерна. На готову продукцію ціни встановлюються переважно у валюті експортера.

Більшість міжнародних платежів означають зміну власника банківських депозитів. Але ці зміни відбуваються тепер між громадянами різних країн і здійснюються за допомогою міжнародних банківських переказів або векселів.

Міжнародний банківський переказ — це спосіб перерахування фінансових коштів (як правило, електронною поштою) банком однієї країни банкові іншої країни. За його допомогою дається вказівка дебетувати депозитний рахунок першого з них і кредитувати рахунок певної особи чи установи. Банки можуть також здійснювати міжнародні платежі за допомогою банківських переказних векселів. Лише незначна частка міжнародних платежів здійснюється за допомогою банкнот (головним чином туристами).

Міжнародні платежі пов'язані з більшим ризиком, ніж внутрішні, з низки причин.

По-перше, вартість місцевої валюти при майбутньому платежі в іноземній валюті залежить від обмінного курсу між двома валютами. Такий ризик при обміні іноземної валюти є найвищим у разі, коли курси обміну піддаються впливові ринкових сил, що характерно для більшості валют нині.

По-друге, при міжнародних платежах є ризик відсутності конвертованості: неможливість власника валюти певної країни конвертувати її у валюту іншої країни внаслідок обмеження, накладеного урядом.

По-третє, є ризик невиконання зобов'язання, або несплати. У такому разі боржник не в змозі заплатити кредиторові. Хоча такий ризик можливий і при внутрішніх платежах (на відміну від валютного обміну і ризику неконвертованості), він більш імовірний при міжнародних платежах, оскільки подання судового позову проти боржника, який порушив зобов'язання, в іншій країні вимагає більше коштів і часу, а успіх менш імовірний, ніж у випадку з місцевим боржником.

Основними методами платежів у міжнародній торгівлі є: передоплата; комерційний акредитив; переказний вексель (комерційна тратта), виписаний на покупця; відкритий банківський рахунок; консигнація. Сильний продавець може наполягти на передоплаті або безвідкличному акредитиві; сильний покупець може настояти на відкритому рахунку або консигнації. Сплата за допомогою переказного векселя у більшості випадків може задовольнити інтереси як експортера, так і імпортера.

Передоплата — метод міжнародного платежу, який супроводжується досить відчутним тиском на покупця. Продавець може вимагати передоплату за умов, коли доходить висновку, що кредитоспроможність покупця дуже мала або коли ризик неконвертованості дуже великий. Проте навіть за цих умов продавець може не вимагати передоплати, якщо є загроза втрати ринку на користь конкурентів.

На жаль, сьогодні у зовнішньоекономічній практиці України для вітчизняних підприємств, які ще не створили для себе на світовому ринку іміджу надійного партнера, встановлюються невигідні умови розрахунків за експортно-імпортними операціями: в експортних угодах передбачається післяплата, а при імпорті — передоплата.

Підтверджений безвідкличний акредитив. У разі коли експортер не отримує передоплати, але не хоче покладатися лише на обіцянки імпортера заплатити, він може вимагати підтвердженого безвідкличного акредитива.

Акредитив — це документ, виданий банком імпортера, який зобов'язує цей банк акцептувати векселі, виставлені йому експортером (бенефіціарієм) відповідно до певних умов. Ці умови включають величину кредиту, термін сплати векселя, загальний опис товару, додаткові необхідні документи і кінцевий термін сплати.

Отже, платіж, здійснений за допомогою підтвердженого комерційного акредитива, має величезні переваги для експортера, оскільки він означає сплату на час відправлення з практично відсутнім ризиком неплатежу за умови дотримання експортером умов акредитива. Але цей метод дуже не вигідний для імпортера, оскільки від нього буде вимагатись значний аванс, який вноситься в банк для оформлення акредитива. Через це імпортери намагаються купувати у тих експортерів, які пропонують більш м'які умови сплати. Отже, для того щоб вистояти в конкурентній боротьбі, досвідчені експортери вимагають акредитив лише в тому разі, коли є високий ризик невиконання зобов'язань або неконвертованості.

Переказний вексель (комерційна тратта) — це безумовний письмовий наказ, адресований однією стороною (трасантом) іншій (трасату), що зобов'язує останнього заплатити певну суму грошей третій стороні (ремітентові) у визначений час у майбутньому. Цей метод платежу більш ризикований, ніж передоплата або акредитив, оскільки виконання платежу повністю залежить від імпортера (покупця). Імпортер може відмовитись від товару навіть за наявності векселя на пред'явника, і експортер буде змушений шукати іншого покупця на свій товар, зазнавши при цьому збитків.

Відкритий банківський рахунок — метод платежу, за якого продавець просто відправляє рахунок-фактуру покупцеві, який має заплатити у визначений час після її отримання. Хоча цей метод платежу найбільш поширений при внутрішніх розрахунках, у міжнародному бізнесі він звичайно обмежується розрахунками між експортером та його власними філіями або відділеннями в інших країнах, а також внутрішньофірмовими операціями багатонаціональних корпорацій. Він пропонує дуже

неістотний захист від невиконання зобов'язань покупцем чи неконвертованості валюти. У разі невиконання зобов'язань в експортера не залишається ніякого документального підтвердження.

Консигнація — метод, який означає, що покупець не зобов'язаний оплачувати товар доти, поки його не продадуть. Він настільки не вигідний для продавця, що рідко застосовується в міжнародній торгівлі, як і у випадку з методом відкритого рахунка; продаж товару з використанням консигнації головним чином має місце при його відправці закордонним відділенням експортера.

Для здійснення валютних операцій суб'єкти господарської діяльності повинні мати банківський рахунок в іноземній валюті. Для України порядок відкриття рахунка в іноземній валюті зафіксований у загальній інструкції НБУ про порядок відкриття рахунків в установах банків. Рахунки в іноземній валюті юридичним та фізичним особам, резидентам і нерезидентам, відкриваються в уповноважених банках, які отримали ліценцію НБУ на право здійснення операцій з іноземною валютою. Право на відкриття рахунків в іноземній валюті отримують юридичні особи, в статуті яких окремим розділом передбачена зовнішньоекономічна діяльність згідно з чинним законодавством. Право на відкриття рахунків в іноземній валюті мають також приватні підприємці без створення юридичної особи за умови надання копії реєстраційної картки, в якій передбачена зовнішньоекономічна діяльність.

Банківський розрахунковий рахунок в іноземній валюті призначений для розрахунків у безготівковій та готівковій валютах при здійсненні поточних торговельних і неторговельних операцій.

Розрахунки підприємств — резидентів України з іноземними партнерами мають здійснюватися через систему кореспондентських рахунків комерційних банків, відкритих у зарубіжних банках. В окремих випадках, коли цього вимагає специфіка виробництва і реалізації продукції, НБУ надає суб'єктам господарської діяльності індивідуальні ліцензії на відкриття резидентами рахунків в іноземному банку.

Необхідність відкриття рахунка підприємства за кордоном зумовлюється, наприклад, виконанням за кордоном будівельних робіт, наданням послуг іноземним партнерам, утриманням представництв тощо. У таких випадках, щоб уникнути зустрічних переказів грошей, підприємствам України відкриваються рахунки в іноземних банках. На ці рахунки зараховуються кошти від виконаних робіт, наданих послуг та інші кошти, отримані від іноземних партнерів. З цих рахунків здійснюються необхідні витрати.

Як правило, підприємству відкривається рахунок в іноземному банку в разі неможливості здійснення розрахунків через установи комерційних банків за відсутності їх кореспондентських рахунків у банках відповідної країни або з інших поважних причин.

На здійснення валютних операцій НБУ видає господарським суб'єктам індивідуальні та генеральні ліцензії. Генеральні ліцензії видаються комерційним банкам та іншим кредитно-фінансовим установам України на весь період дії режиму валютного регулювання. Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разових валютних операцій ла період, необхідний для здійснення таких операцій.

Одержання індивідуальної ліцензії однією зі сторін валютної операції означає також дозвіл на її здійснення іншою стороною або третьою особою, яка має відношення до цієї операції, якщо інше не передбачено умовами індивідуальної ліцензії.

Резиденти і нерезиденти подають НБУ у встановлені строки звітність про їх валютні операції.

НБУ може встановлювати валютний норматив — обсяг середньомісячних валютних надходжень, який обмежує можливість отримання суб'єктами господарської діяльності ліцензій на здійснення торгівлі та надання послуг з оплатою в іноземній валюті. НБУ періодично проводить перереєстрацію валютних ліцензій.

8.3. Світові ринки золота

Економічне значення золота полягає в його використанні протягом великого історичного періоду як грошового товару поряд з іншими благородними металами, а з кінця XIX ст. — монопольно. Золото було основою грошової і валютної систем. Однак з часом, у результаті офіційної демонетизації, золото вийшло з грошового і валютного обігу й осіло в скарбах, а операції з цим благородним металом здійснюються на особливих ринках.

У світі є спеціальні центри торгівлі золотом, де здійснюється регулярна купівля-продаж його, — *ринки золота (золоті аукціони).*

Золото на ринки поставляється у вигляді стандартних зливків:

- зливків міжнародного зразка в 400 тройських унцій (12,5 кг) з пробою, не менше 995;
- великих зливків з пробами від 900 до 916,6 і вагою в кілька кілограмів;
- малих зливків від 990 до 1005 г;

Об'єктами операцій на ринках золота є також золоті монети, як старого карбування, так і сучасні ювілейні та сувенірні монети.

Вільний ринок золота виник після Другої світової війни. У 1961 р. було організовано Золотий пул, до якого увійшли СІЛА та провідні країни Західної

Європи. Мета пулу — підтримувати ціну золота на вільному ринку на офіційному рівні. Він функціонував до 1968 р.

На зміну Золотому пулу в 70-ті роки прийшли *золоті аукціони* — продаж золота на публічних торгах. Такі аукціони періодично проводилися МВФ, урядами СІЛА, Індії, Португалії та ін.

Так, відповідно до Ямайської угоди МВФ з 1976 по 1980 р. провів 45 аукціонів і реалізував 777,6 т золота, США у 1978—1979 рр. на 19 щомісячних аукціонах реалізували 491 т золота на суму 4,1 млрд дол. Індія в 1978 р. провела 7 аукціонів, продавши 6 т золота з офіційних резервів з метою боротьби з нелегальним ввезенням золота з-за кордону.

Наприкінці 90-х років намітилася тенденція продажу золота центральними банками ряду країн і МВФ з метою поновлення своїх валютних резервів. Лише в 1997р. 14 центральних банків продали 825 т золота. Так, частковий продаж своїх золотих запасів (від 1/3 до 2/3) здійснили Нідерланди, Бельгія, Австрія, Канада, Австралія. Аргентина реалізувала весь свій золотий запас — 125 т золота.

Загалом останнім часом центральні банки ряду країн приступили до досить масованого збуту золотих активів. Це пояснюється тим, що з часом ключова роль у забезпеченні гарантій стабільності національних валют все більше відводиться не золоту, а стабільності й силі власних економік та економік країн-емітентів і постачальників резервних валют.

Однак у фінансовому світі спостерігається і протилежна тенденція. Так, віце-президент Швейцарського національного банку Жан-П'єр Рот зазначає, що золото продовжує відігравати роль валютного резерву, особливо під час кризи, й ті, хто очікує масового продажу золота, будуть дуже розчаровані. Президент Бундесбанку Хане Тімайєр заявив, що банк не збирається продавати свій золотий запас, хоча такі пропозиції на ринку є.

Простежується тенденція, коли провідні країни світу, особливо емітенти резервних валют, поки що не наважуються реалізувати свої золоті запаси, а деякі країни, що розвиваються, користуючись тимчасовими зниженнями цін на світових ринках, активно закуповують благородний метал.

Слід зазначити, що на діяльність світових ринків золота впливає подвійний статус цього металу, який, будучи цінним стратегічним сировинним товаром, одночасно є реальним резервним і фінансовим активом.

Залежно від характеру державного регулювання ринки золота поділяються на чотири основні категорії:

- *глобальні*, з ліберальним режимом державного регулювання (Лондон, Цюрих, Франкфурт, Чикаго, Гонконг);
- *національні,* з ліберальним режимом державного регулювання (Мілан, Париж, Ріо-де-Жанейро);
- *регіональні,* з жорстким режимом державного регулювання (Афіни, Токіо);
- *"чорні"* (Бомбей, Каїр).

Провідними ринками вважаються ринки Лондона, Цюриха та США.

Лондонський ринок золота діє з 20-х років XX ст. Його ключовими учасниками є члени клубу золотих брокерів Лондону, до якого входять банки "N.M. Rotshild and Sons", "Samue Montague", "Reoublic Mays London", "Standart Chartered Bank", "Mocatta Group", "Deutshe Sharps Picksley".

Ціни Лондонського ринку вважаються найбільш репрезентативними, вони використовуються як інформаційний орієнтир для різноманітних розрахунків, порівнянь та закладаються у довгострокові контракти.

Слід зазначити, що тривалий час Лондонський золотий ринок являв собою ринок нерезидентів, оскільки відповідно до чинного на той час режиму валютного регулювання резиденти Великої Британії не мали права купувати золото, а професійні дилери повинні були одержувати ліцензію в Банку Англії. Лише в жовтні 1979 р. уряд, очолюваний М. Тетчер, у рамках фінансової лібералізації зняв обмеження на операції із золотом.

Ринок золота Цюриха став великим центром торгівлі в 70-х роках XX ст. З початку 80-х років Цюрих перетворився на світовий ринок золота, через який проходить майже половина світової промислової торгівлі цим благородним металом. Про це красномовно свідчить той факт, що золотий імпорт Швейцарії щорічно становить у середньому від 1200 до 1400 т, а експорт — від 100 до 1200 т. У цілому Швейцарія поглинає близько 40 % світової пропозиції золота.

Маркетмейкерами цюрихського ринку є "велика трійка" банків (UBS + SBC, "Credit Swiss"), які здійснюють досить значні та найбільш сучасні операції з золотом і широко представлені на ринках дорогоцінних металів у Європі, США, Південно-Східній Азії і Австралії. Це дає їм можливість цілодобово бути присутніми на глобальному ринку золота, здійснюючи операції як із фізичним золотом, так і з "паперовим" металом.

Ринок золота в США виник у другій половині 70-х років XX ст. у результаті лібералізації торгівлі золотом. Справа в тому, що протягом понад 40 років (1933—1976 рр.) офіційна ціна золота в США фіксувалася Казначейством і відповідно до Акта золотої заборони громадяни США не мали права на приватне володіння золотом у формі зливків.

Лібералізація привела до швидкого перетворення Нью-йоркської та Чиказької товарних бірж у ве-

ликі центри торгівлі золотими ф'ючерсними контрактами. Поряд із ф'ючерсною торгівлею в Нью-Йорку функціонує і ринок золота у зливковій формі, звідки оптові дилери поставляють золото промисловим споживачам. В останнє десятиліття у торгівлі золотом поряд з біржами беруть участь провідні американські банки, які є маркетмейкерами на глобальному ринку золота, такі як "J.P. Morgan Chase".

Інші ринки золота. З початку 90-х рр. XX ст. активно здійснюються операції з золотом на Гонконгівському ринку, де мають представництва золоті дилери з Цюриха, Лондона, Нью-Йорка та Франкфурте. Центром опціонної торгівлі стала Канадська золота біржа. Серед регіональних ринків виділяється ринок золота в Саудівській Аравії, який забезпечує ювелірну промисловість за рахунок імпорту. Іншим не менш цікавим місцевим золотим ринком є Індія, яка поглинає в середньому 10 % світового видобутку цього благородного металу.

Сьогодні функціонує понад 50 ринків золота:

- 11 — у Західній Європі (Цюрих, Париж, Лондон, Женева та ін.);
- 14 — в Америці, в тому числі 5 — у СІЛА;
- 19 — в Азії;
- 8 — в Африці.

Централізовані запаси монетарного золота наприкінці XX ст. становили близько 35 тис. т. Однак деякі фахівці вважають, що офіційні дані, які публікуються МВФ, не включають деяких секретних і прихованих фондів, особливо характерних для країн Близького Сходу.

Юридична власність на національні золоті запаси в більшості країн належить центральним банкам, казначействам або спеціальним державним установам (фондам). Франція, наприклад, зберігає золоті

запаси в Центральному банку, в Італії вони розділені між Банком Італії та валютним бюро Міністерства фінансів.

Найбільшими власниками золота є СІНА, Німеччина, Швейцарія, Франція, Італія, Бельгія, Нідерланди. На промислово розвинуті країни припадає близько 83 % світових централізованих запасів золота. Великим власником золота є Міжнародний валютний фонд.

Загальна кількість золота, якою користується сьогодні людство і яке зберігається в банках, у приватних осіб, у вигляді монет, зливків, прикрас, нагромаджувалася тисячоліттями. З 1493 по 1993 р., тобто за 500 років, було взято на облік 110 тис. т видобутого золота, а за всю історію його видобутку (близько 6 тис. років) — понад 120 тис. т.

Сумарний світовий видобуток золота у 2001 р. становив 2595 т. Цей благородний метал використовується в електронній промисловості для створення комп'ютерів і космічної апаратури. Досить зазначити, що тільки електронна індустрія Японії використовує щороку понад 50 т золота. Близько 65 т іде на зубопротезування. Все інше осідає в приватних колекціях, сховищах та використовується для карбування монет.

Найбільшим у світі видобувачем золота є Південно-Африканська Республіка, яка щорічно дає понад 22 % загальносвітового видобутку золота, у 1970 р. — 79 % (рис. 8.1). У цій галузі на 39 шахтах і рудниках, більшість з яких знаходиться на глибині 2—4 км, працює понад півмільйона осіб.

Досить значним видобувачем золота був у свій час Радянський Союз. Інша справа, яких неймовірних зусиль це коштувало в'язням сумнозвісного ГУЛАГу. Вже наприкінці 1933 р. Й. Сталін, даючи інтерв'ю американському кореспонденту Дюранті, зазначив, що кількість видобутого за той рік золота удвоє перевищила рівень видобутку царського часу, що становить близько 120 т (у 1914 р. Росія видобу-

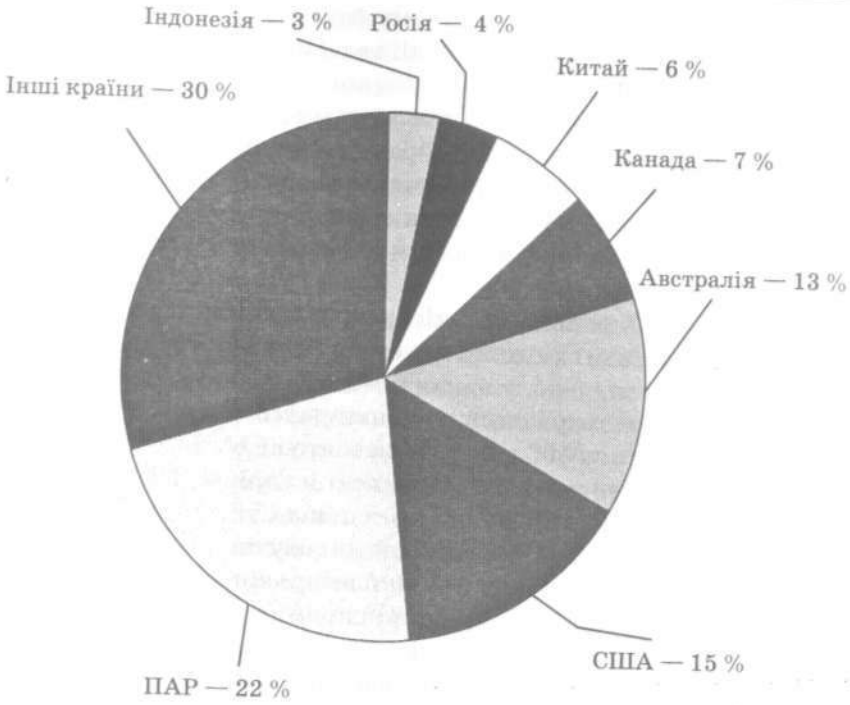

Рис. 8.1. **Частка країн у світовому видобутку золота**

вала 59,2 т золота, а близько 1600 т його зберігалося в сховищах Державного банку). У 1936 р. річний видобуток перевищив 130 т.

Перші офіційні дані про валютні запаси СРСР були опубліковані в 1953 р. Ці запаси становили на той час 2050 т. У тому ж році було продано за кордон 148,7 т і спрямовано на потреби народного господарства 5,2 т золота. Однак підрахунки показують, що до 1953 р. було видобуто загалом не менш як 2,5 тис. т золота. Близько 4—5 тис. т було реквізовано у Російської православної церкви, відібрано у так званих класово ворожих елементів, вивезено з республіканської Іспанії, переможеної Німеччини, країн Східної Європи. Тобто загалом до сховищ СРСР надійшло близько 15 тис. т золота. Мак-

симальна його кількість була видобута у 1988 р. — 304 т.

У період так званої перебудови, особливо в останні її роки, СРСР щорічно продавав за кордон колосальну кількість цього благородного металу, щоб хоч якось підтримати агонізуючу систему. Так, у 1989 р. було вивезено 245,5 т, а в 1990 — 474,6 т золота.

На момент розпаду СРСР його золоті запаси оцінювалися у 240 т, хоча ця цифра, безперечно, принаймні на порядок занижена, а сьогоднішня незалежна Росія оприлюднювати більш точні дані не зацікавлена з причини хоч і гіпотетичних, але справедливих вимог щодо поділу золотого запасу СРСР між колишніми його республіками — нині незалежними державами.

Стосовно щорічного видобутку золота в окремих країнах світу, то він становить:

- до 50 т — Гана, Канада, Чилі, Бразилія, Перу;
- від 50 до 100 т — Узбекистан, Індонезія;
- 250 т — Австралія;
- понад 300 т — СІЛА;
- понад 450 т — ПАР (1970 р. — 1000 т).

Наприкінці минулого століття склалося приблизно таке співвідношення між сферами використання золота: офіційні золоті резерви країн — членів МВФ і міжнародних організацій — 33,8 тис. т; нагромадження приватних осіб — 25,4 тис. т; промислово-побутове використання — 34 тис. т (рис. 8.2).

Отже, золото сьогодні залишається досить надійним високоліквідним резервним активом центральних банків провідних країн світу. Паралельно не зменшуються масштаби приватної тезаврації (нагромадження приватними особами золота як скарбу).

Роль золота в сучасній економіці показано в табл. 8.1.

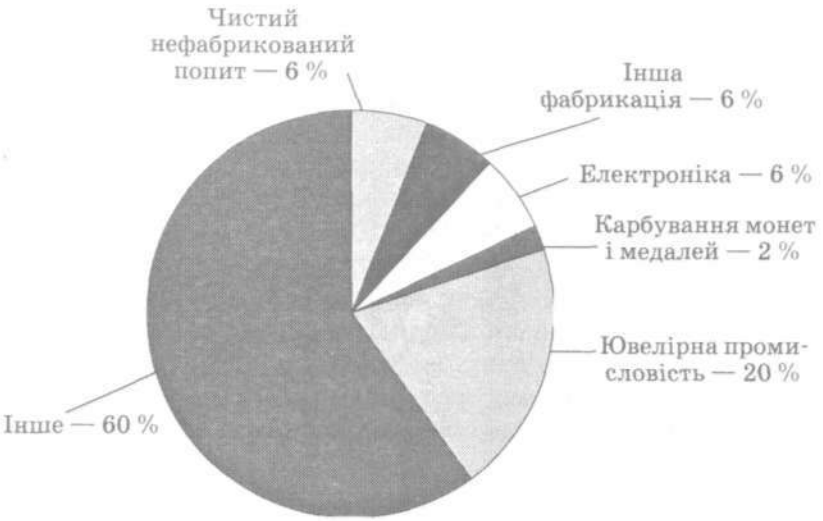

Рис. 8.2. **Попит на світове золото (промислово-побутове використання)**

Таблиця 8.1. **Роль золота в сучасній економіці**

Золото — звичайний метал	Золото — валютний метал
Використання: техніка, медицина, ювелірна справа тощо	Використання: державні резерви, резерви міжнародних організацій, приватні скарби
Властивості: виняткова хімічна стійкість, висока електро- і теплопровідність, міцність, ідеальна антикорозійність	Властивості: не потребує на відміну від паперових грошей зовнішньої державної гарантії, має незмінний попит на ринку

Контрольні запитання і завдання

1. *Назвіть найбільші світові ринки золота.*
2. *Яка частка золота в структурі офіційних золотовалютних резервів розвинутих країн?*
3. *Охарактеризуйте поняття "валютні операції" у вузькому та широкому розумінні.*

4. *Дайте визначення найпоширеніших валютних операцій на міжбанківському валютному ринку.*
5. *Які форми валютних операцій використовуються на валютних біржах?*
6. *Які валютні операції належать до термінових, а які до строкових?*
7. *Що таке валютний арбітраж?*
8. *Дайте визначення категорії"міжнародні розрахункові операції".*
9. *Які основні форми міжнародних розрахунків?*
10. *Які правила здійснення розрахунків підприємств — резидентів України з іноземними партнерами?*

Частина V

МІЖНАРОДНИЙ КРЕДИТ. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

- ✓ **Функціонування міжнародного ринку кредитних ресурсів**
- ✓ **Платіжний баланс як підсумковий показник світогосподарських зв'язків країни**

Розділ 9

ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ

9.1. Форми міжнародного кредиту

Однією з провідних тенденцій розвитку сучасних світогосподарських зв'язків є значне поширення міжнародних розрахунків у кредит. Причому ця тенденція істотно посилилась останніми десятиріччями. Так, якщо в 1937 р. на умовах розрахунків у кредит експортувалося лише 1,5 % машинно-технічних товарів, то на початку 60-х — 50, а на початку XXI ст. — 75 % цієї продукції в світі. Надання кредитів імпортерам є сьогодні досить звичним засобом реалізації продуктів на світовому ринку, однією з найпоширеніших форм сучасних світогосподарських зв'язків. Тому невипадково на світовому ринку експортні кредити є нерідко більш дійовим засобом боротьби за ринки збуту, ніж ціна, якість товару чи строки поставок.

Міжнародний кредит — це надання у тимчасове користування грошово-матеріальних ресурсів одних країн іншим. На практиці здійснюється шляхом надання валютних і товарних ресурсів на умо-

вах поворотності та виплати відсотків, переважно у вигляді позик.

Залежно від об'єктів кредитування міжнародні кредити поділяються на комерційні та фінансові.

Комерційний кредит — це первинна форма кредиту, в тому числі в зовнішній торгівлі, що називається також фірмовим, або постачальним, кредитом, де позикова операція поєднана з купівлею-продажем товару, а рух позикового капіталу — з рухом товарного капіталу. Саме тому комерційний кредит, який є найбільш "зв'язаною" формою кредиту, все ще досить широко використовується в міжнародній торгівлі, проте внаслідок обмеження фінансових можливостей ця форма кредитування практично не використовується при взаємних поставках інвестиційних товарів, які призначаються головним чином для модернізації та реконструкції виробництва, оновлення його технологічної структури.

Фінансовий кредит — це надання коштів у грошово-валютній формі: облігаційні позики, що розміщуються на міжнародному та національному ринках позикового капіталу за допомогою банків, можуть надаватись у валютах країни-кредитора та країни-боржника, а також у третіх валютах.

Однією з важливих характеристик сучасних світогосподарських зв'язків є швидке "розбухання" міжнародного кредиту, перетворення міжнародного ринку позикових капіталів у центральний елемент міжнародних економічних відносин. Адже інтернаціоналізація виробництва та капіталу, розширення сфери діяльності транснаціональних корпорацій потребують не тільки вільного обміну однієї валюти на іншу, а й сильних джерел безперебійного міжнародного фінансування, відносно незалежних від національних систем. Саме тому досить значно-

го розвитку набув міжнародний ринок позикових капіталів як система відносин з приводу акумуляції та перерозподілу позикового капіталу між країнами, що є сукупністю кредитно-фінансових закладів і фондових бірж, які надають позики і кредити іноземним контрагентам.

Міжнародний ринок позикових капіталів не лише продовжує зростати абсолютно, а й характеризується постійною зміною структури і вдосконаленням механізму. Так, ще в 70-х роках, у зв'язку з енергетичною кризою, різко зросла роль деяких країн, що розвиваються, на світових ринках позикового капіталу, однак невдовзі їх значення тут помітно послабло. А криза платоспроможності переважної більшості країн, що розвиваються, призвела до їх практичного витіснення з міжнародного ринку позикових капіталів, де, як і раніше, переважають представники розвинутих країн. Як наслідок з'явилися тенденції до *секʼюритизації* — переважання на ринку позикових капіталів емісії цінних паперів над банківськими кредитами, оскільки останні є менш привабливими для представників промислово розвинутих країн.

Залежно від того, *хто є кредитором,* розрізняють кредити приватні, урядові та кредити міжнародних і регіональних організацій.

Приватні кредити надаються приватними фірмами та банками і, у свою чергу, поділяються на фірмові та банківські.

Урядові кредити (міжурядові, державні позики) надаються урядовими кредитними установами.

Кредити міжнародних організацій надаються переважно через Міжнародний валютний фонд, структури Світового банку, Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР), регіональні банки розвитку країн "третього світу" та інші кредитно-

фінансові інститути. Причому МВФ та СБ є не лише великими кредиторами, а й координаторами міжнародного кредиту.

Змішані кредити — це кредити, в яких беруть участь приватні підприємства, компанії і відповідні державні органи.

Транснаціональні корпорації використовують приватні форми кредиту для розширення ринків збуту своїх товарів та послуг як важливий фактор успішного ведення конкурентної боротьби з іншими країнами — експортерами капіталу. В останні десятиліття різко зросла "прив'язаність" кредитів до експортних поставок із країни-кредитора. Нерідко вся позика має бути використана для придбання товарів виключно в країні, що надає кредит.

Державна форма міжнародних кредитів, як правило, готує ґрунт для приватних інвестицій, оскільки надання кредиту тій чи іншій країні часто пов'язується з питанням надання пільг національним корпораціям країни-кредитора, концесій на розробку природних багатств у країні-позичальниці.

За *цільовим призначенням* міжнародні кредити поділяють на виробничі й невиробничі.

До *виробничих кредитів* належать кредити, призначені для розвитку економіки країни, що їх одержує: для закупівлі промислового обладнання, матеріалів, ліцензій, "ноу-хау", оплати виробничих послуг, забезпечення внутрішньоторговельних операцій та інших господарських потреб.

Невиробничі кредити використовуються на утримання державного апарату, армії, закупівлі зброї, погашення зовнішньої заборгованості за раніше одержаними кредитами тощо.

Залежно від строків кредити поділяють на ***короткострокові*** (до 1 року); ***середньострокові*** (від 1 до 5 років); ***довгострокові*** (понад 5 років). У певних випадках середньостроковими вважаються кредити до 7 років, а довгостроковими — понад 7 років.

Можливі й інші варіанти поділу кредитів за строками. При цьому термін кредиту може бути *повний,* коли він розраховується від моменту його надання до повного погашення цієї позики, і *середній,* коли визначається період, на який у середньому припадає вся сума кредиту.

За *умовами використання* кредити є ***разові,*** які надаються на певну суму і погашаються у визначений строк, і *поновлювані,* коли визначається ліміт кредиту і загальний строк користування ним, а погашена частина автоматично поновлюється.

За *способом погашення* кредити поділяють на *пропорційні* (погашення кредиту здійснюється рівними частками протягом певного терміну), *прогресивні* (суми погашення наростають) і ***одночасні*** (погашення кредиту здійснюється в один визначений строк).

Залежно від способу забезпечення кредити є забезпечені та бланкові.

Забезпечені ***кредити*** — кредити, коли формою їх забезпечення є товари, товаророзпорядчі документи, акредитиви, виставлені на користь експортерів, акцептовані імпортерами тратти чи векселі, гарантовані третіми особами, гарантії промислових і торговельних компаній, банків та ін.

Бланкові кредити не мають забезпечення, а надаються під зобов'язання імпортера погасити кредит або у визначений строк, або при настанні певних умов. Такі кредити експортери надають імпортерам при поставках товарів з розрахунком з відкритим рахунком.

Залежно від умов реалізації кредити поділяються на *готівкові,* коли позика зараховується на рахунок імпортера, й *акцептні,* коли позика отримується експортером або імпортером шляхом передачі банку своїх векселів, виставлених на конкретний банк.

Міжнародний кредит виконує низку важливих функцій: стимулює експорт товарів та послуг, створює сприятливі умови для розширення приватних іноземних інвестицій, слугує важливим засобом одержання прибутку у вигляді відсотків від країн-боржників, сприяє розвитку міждержавних господарських зв'язків та поглибленню процесів міжнародної економічної інтеграції.

9.2. Міжнародний фінансовий лізинг

Лізинговий кредит як економічна категорія — це економічні відносини між юридично самостійними суб'єктами з приводу передачі в оренду засобів праці, а також фінансування, придбання рухомого і нерухомого майна на певний термін. Це специфічна форма майнового (товарного) кредиту.

Об'єктом лізингу може бути будь-яке рухоме (машини, обладнання, транспортні засоби, обчислювальна та інша техніка, засоби інформатики та ін.) і нерухоме (будівлі, споруди, системи телекомунікацій та ін.) майно, яке належить до основних фондів і є предметом купівлі-продажу.

Термін "лізинг" походить від англійського дієслова *іо Ieазе* — наймати, брати в оренду. Можливість лізингу пояснюється "роздвоєнням" функції власності, тобто відокремленням володіння майном (власника) від користування ним (користувача) і використанням спеціальної системи фінансування. *Лізинг,* за визначенням Світового банку, — це контрактні відносини між двома сторонами, які дають

змогу одній стороні використовувати майно, що є власністю іншої сторони в обмін на обумовлені контрактом періодичні платежі.

В історичному аспекті операції типу "лізинг" були відомі ще в стародавньому Вавилоні близько II тисячоліття до н. є., однак зарубіжні автори за точку відліку початку використання власне лізингових операцій приймають 1877р., коли американська компанія "Белл телефон компані" прийняла рішення замість продажу телефонних апаратів здавати їх в оренду.

Виходячи з принципу території діяльності лізинг поділяють на внутрішній, міжнародний, змішаний (поєднання внутрішнього і міжнародного), експортний, імпортний та транзитний.

Внутрішній лізинг — фінансова операція, за якої суб'єкти лізингу перебувають на території однієї країни.

Міжнародний лізинг — це договір оренди на міжнародні цінності та майно між суб'єктами лізингу, які перебувають у різних країнах. Він застосовується і в тому разі, коли орендодавець і орендар перебувають в одній країні, а використовують матеріальні цінності з іншої країни.

Експортний лізинг здійснюється, коли лізингова компанія придбала обладнання, машини у національної фірми-виробника, а потім передала їх за кордон іноземному користувачу (орендарю).

Імпортний лізинг — фінансова операція, за якої виробник перебуває на території іноземної держави, а лізингодавець у цій країні й бере об'єкт для лізингу або з правом сублізингу*.

* *Сублізинг* — операція, в якій беруть участь основний лізингодавець, зареєстрований в одній країні, а посередник, який здає об'єкт лізингу орендарю, — в іншій.

Міжнародний транзитний лізинг використовується тоді, коли всі суб'єкти лізингу (виробник, лізингодавець і лізингокористувач) перебувають на території різних держав.

Є й такий вид міжнародного лізингу для орендарів, коли останні не мають надходжень іноземної валюти й оплата зобов'язань за лізингом забезпечується поставкою продукції, одержаної на іноземному обладнанні — об'єкті лізингу. На весь термін дії міжнародної лізингової угоди право власності на об'єкт лізингу залишається в державі лізингодавця.

За *строками експлуатації* та *періодом амортизації майна* лізинг поділяють на оперативний і фінансовий.

Оперативний лізинг — форма лізингу, за якої лізингова компанія (орендодавець) надає лізингокористувачу (підприємству, фірмі) послуги з утримання та ремонту орендованого устаткування. Тут ідеться, як правило, про надання в оренду майна на термін менший, ніж строк його повної амортизації.

На відміну від оперативного ***фінансовий лізинг*** передбачає виплату орендодавцю впродовж терміну дії договору суми, що дорівнює повній амортизації устаткування та частки прибутків від його використання, а лізингоотримувач набуває права викупу устаткування за залишковою вартістю або повернення його чи укладання нового договору.

На міжнародному ринку лізингових послуг найбільше поширений фінансовий лізинг як різновид довгострокового кредитування, що за своїми результатами рівнозначний продажу товару в розстрочку. Однак лізинг як особлива форма руху позичкового капіталу передбачає, насамперед, кредит, а потім уже право подальшої купівлі майна.

Фінансовий лізинг здійснюється, як правило, при придбанні дорогих машин і обладнання. Основна частина вартості машин і обладнання, які здаються в оренду, береться у третьої сторони (зазвичай у банка) в кредит. У цій операції беруть участь ряд осіб на боці лізингоодержувача, лізингодавця і позикодавця. Строк оренди тут значний і, як правило, амортизується вся вартість майна.

При здійсненні міжнародних лізингових операцій важливою проблемою є їх валютні умови. Це зумовлено тривалістю лізингових контрактів, особливостями валютного законодавства, необхідністю страхування валютних ризиків і можливими ускладненнями в майбутньому в разі відсутності необхідної валюти. Широко використовується практика виплати орендних платежів у двох валютах. Практикується також передача податкових пільг від лізингодавця до орендаря, одержаних у країні лізингодавця у відповідній валюті. Учасники міжнародного лізингу широко використовують податкові пільги тих держав, фірми яких беруть активну участь у лізингових операціях.

Витрати за міжнародним лізингом розглядаються як поточні затрати, при цьому лізингові платежі відносять на витрати виробництва (собівартість) лізингокористувача, що знижує оподаткування прибутку. Предмет лізингу враховується в балансі лізингової компанії (щодо цього є чіткі вказівки в цивільному і податковому законодавстві багатьох розвинутих країн) і не враховується в балансі орендаря. Крім того, згідно з правилами Міжнародного валютного фонду зобов'язання, пов'язані з одержанням в оренду іноземних машин та устаткування, **не** збільшують зовнішню заборгованість.

Економічна доцільність використання міжнародного фінансового лізингу зумовлена передусім тим, що чинне законодавство багатьох країн передбачає надання стимулів та пільг для ввезення устаткування й обладнання за лізингом за умови зарахування їх на баланси зарубіжних лізингових ком-

паній. Використання міжнародного лізингу поліпшує якість техніки і технологій, а отже, підвищує конкурентоспроможність країни, в яку ввозиться нова техніка, її експортні можливості.

Водночас найбільші вигоди від міжнародного лізингу мають транснаціональні корпорації та банки. У розвинутих країнах Заходу лізингові операції монополізовані великими банками і потужними компаніями-орендарями. Наприклад, у Великій Британії на частку "Асоціації з лізингу обладнання", куди входять сильні банки і великі орендарі, припадає до 90 % операцій на ринку лізингу.

За обсягом міжнародних лізингових операцій перше місце належить США, що викликано перш за все значними податковими пільгами. Тут лізинговими операціями мають право займатися банки та їх відділення, лізингові фірми, спеціалізовані відділення з лізингу фірм — виробників обладнання, а також страхові, інвестиційні, брокерські та інші фірми. Найбільшими лізинговими фірмами є "Бенк Америлейз груп", "Сек'юриті Пасифік консіде корпорейшн" та ін.

Більше половини всіх лізингових операцій припадає на автотранспортні засоби, а частка лізингу в нових інвестиціях у машини та обладнання в США і Великій Британії сягає однієї третини, а в ряді інших країн Заходу становить одну п'яту. У загальному обсязі інвестицій частка лізингу оцінюється: у Німеччині — 16 %, Великій Британії — 36, в Ірландії — 46 % .

Загальний обсяг лізингових операцій 25 країн — членів Асоціації європейських лізингових компаній — "Лізюроп" на початку XXI ст. перевищив 85 млрд євро.

Якщо в одних країнах діють спеціальні закони, які регулюють лізингові операції (наприклад, у Франції і Бельгії), то в інших діють або спеціальні законодавчі акти (Велика Британія і Австралія), або немає ні спеціальних законів, ні підзаконних актів (США, Німеччина).

З метою уніфікації відповідного законодавства різних країн у 1974 р. в рамках Міжнародного інституту з уніфікації приватного права (ЮНІДРУА) було створено групу з розробки правил міжнародного (зовнішнього) лізингу. Ця робота завершилася 28 травня 1988 р. на Міжнародній конференції з питань лізингу і факторингу в м. Оттава (Канада) прийняттям "Конвенції про міжнародний фінансовий лізинг" ("CONVENTION JN INTERNATIONAL FINANCAL LEASING"). У роботі конференції взяли участь представники 55 країн світу, в тому числі Радянського Союзу. У Конвенції дається погоджене на міжнародному рівні чітке визначення поняття *міжнародний фінансовий лізинг.* Це операція, в результаті якої одна юридична особа передає в розпорядження іншій матеріальне майно, попередньо придбане нею і вибране за бажанням користувача, в обмін на виплату певних фінансованих внесків з урахуванням амортизації майна. Крім того, по-перше, лізингокористувач згодом одержує право на придбання цього матеріального майна. По-друге, матеріальне майно загалом не повинне використовуватися в особистих цілях або для домашніх (сімейних) потреб користувача. По-третє, в Конвенції приділяється особлива увага необхідності врегулювання відносин між постачальником, орендодавцем і користувачем. Саме користувач повинен взяти на себе зобов'язання з догляду за предметом лізингу і використовувати його розумно, підтримуючи в робочому стані й одночасно регулярно сплачувати внески. Третя особа — постачальник — бере на себе ті ж зобов'язання відносно орендаря, що і стосовно покупця — орендодавця, хоч і не є стороною контракту про продаж майна. Орендодавець не несе відповідальності перед орендарем у разі затримки або невиконання поставки об'єкта лізингу, за винятком тих випадків, коли це сталося безпосередньо з його вини.

Деякі види орендних операцій виключені зі сфери дії Конвенції. Це насамперед такі види оренди,

за яких відносини з оренди встановлюються безпосередньо між виробником (постачальником) і орендарем, тобто коли має місце звичайний договір оренди. Конвенція не поширюється на короткотермінову оренду (прокат), яка використовується для задоволення особистих потреб орендаря.

Конвенція використовується у випадках, коли орендодавець і орендар перебувають у різних країнах. Ці країни, а також держава, в якій розміщене комерційне підприємство постачальника обладнання, повинні бути учасниками Конвенції.

Таким чином, використання на практиці Конвенції про міжнародний фінансовий лізинг дає змогу забезпечити збалансованість правових позицій учасників цих операцій і створює ще більш сприятливі умови для їх подальшої інтенсифікації.

Щодо переваг міжнародного фінансового лізингу, то вони різноманітні: фінансові, інвестиційні, організаційно-експлуатаційні, сервісні та ін. Розглянемо перші та другі.

Фінансові переваги:

• одночасне вирішення питань як придбання обладнання, так і фінансування цієї операції;

• сприятливе співвідношення для підприємця між власною і запозиченою частинами функціонуючого капіталу;

• лізинг дає змогу оперативно реагувати на ринкові зміни з урахуванням можливості оренди додаткового обладнання і нових технологій;

• лізингові платежі не залежать від індексу цін, і тому, на відміну від оренди, не змінюються.

Інвестиційні переваги:

• компанії чи підприємству простіше і легше одержати майно в лізинг, аніж позику для його купівлі, оскільки об'єкт лізингу виступає як застава;

• лізинг не потребує значної частки власних коштів, як при наданні кредиту банком, адже банківський кредит зазвичай надається під 75—80 % вартості придбаного майна, а лізинг забезпечує 100 % вартості операції й істотно прискорює обіг;

• інвестування у формі майна на відміну від грошового кредитування знижує ризик неповернення коштів, оскільки лізингодавець зберігає права власності на майно;

• можливість заощадити фінансові засоби і спрямувати їх на вирішення інших інвестиційних завдань фірми чи підприємства.

Крім того, важливі й такі *переваги міжнародного фінансового лізингу:*

• виробник матеріальних ресурсів-активів, призначених для лізингу, значно розширює можливості гарантованого збуту своєї продукції;

• експлуатація об'єкта лізингу дає прибуток, необхідний для оплати лізингових платежів орендодавцю;

• орендар, використовуючи лізинг, підвищує конкурентоспроможність, економить кошти, одержує податкову знижку.

Однак не можна не зазначити й низку *недоліків,* притаманних лізингу:

• лізингодавець повинен мати великий первісний капітал або стабільне джерело грошових коштів;

• лізингокористувач програє на підвищенні залишкової вартості лізингового майна, особливо за рахунок інфляції;

• операції, пов'язані з лізингом, вирізняються значною складністю як при розробці взаємоприйнятної схеми, виявлення та погодження умов операції, так і при документальному її оформленні.

Крім того, при фінансуванні лізингових операцій є ціла низка *ризиків:* кредитоспроможності орендаря; кредитоспроможності виробника; зміни відсоткових ставок, податків; неякісного використання об'єкта, його псування, випадкової втрати; необгрунтованої передачі об'єкта третій особі та ін. З урахуванням ступеня і характеру ризику розробляється і погоджується лізинговий договір. Однак і він може бути достроково розірваний, наприклад з причини несплати орендного платежу, незадовільного стану техніки таін. Лізинг доцільний тільки тоді, коли він рівною мірою вигідний як орендодавцю, так і орендарю. З урахуванням цієї фундаментальної обставини і здійснюється розробка лізингового договору, в якому конкретно фіксується, які саме ризики покладаються на орендаря і які на лізингодавця, і визначається міра відповідальності їх. Саме ця обставина вимагає ретельної розробки умов лізингу в кожному конкретному випадку.

І все ж міжнародний фінансовий лізинг для країни-орендодавця набуває інтересу насамперед як засіб одержання доходу в іноземній валюті. Орендар вбачає головну перевагу міжнародного лізингу у використанні більш сучасного іноземного обладнання, одержання різноманітних валютних, фінансових і податкових пільг.

Головна мета міжнародного фінансового лізингу — сприяння розвитку науково-технічного прогресу, розширення можливостей зміцнення і розвитку сучасної матеріально-технічної бази підприємств і фірм, їх технічного переоснащення, розгортання і поглиблення коопераційних зв'язків між вітчизняними і зарубіжними суб'єктами лізингових відносин. Лізинг не витісняє традиційних форм фінансування і кредитування основних фондів, а є однією з новітніх і ефективних форм їх органічного доповнення.

9.3. Світова криза зовнішньої заборгованості

Зовнішня заборгованість — це сума фінансових зобов'язань країни іноземним кредиторам, що підлягають погашенню в обумовлені терміни. Найгостріше проблема зовнішньої заборгованості стоїть перед країнами, що розвиваються, і нині вона переросла в проблему кризи заборгованості.

Криза заборгованості зумовлена, на перший погляд, рухом позикового капіталу, кредитних коштів, що надавалися промислово розвинутими країнами молодим державам. Насправді її причини значно глибші й охоплюють усю систему відносин господарського спілкування між партнерами з приводу руху капіталів, товарів і послуг. Тому за політико-еконрмічною природою криза заборгованості має трактуватися не просто як криза фінансово-кредитних відносин розвинутих країн з молодими державами, а як найбільш узагальнюючий прояв кризи всієї системи світогосподарських відносин між ними. І якщо це так, то й вихід з неї в рамках наявної системи нерівноправних відносин не можливий. Отже, ситуація потребує докорінної зміни цих відносин, їх перебудови на справедливій демократичній основі, встановлення нового міжнародного економічного порядку.

Загальний обсяг зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються, на межі XX і XXI ст. перевищив 2 трлн дол. США. Проте тягар заборгованості визначається навіть не стільки абсолютним обсягом боргу, скільки сумою платежів з його погашення, їх відношенням до валового національного продукту та експорту.

Погіршення умов кредитування молодих держав останніми десятиріччями супроводжувалося більш швидкими темпами збільшення виплат з обслуговування боргу, особливо відсотків, ніж зростання са-

мого боргу. Саме ця обставина в поєднанні з різким скороченням експорту, погіршенням умов торгівлі, зростанням масштабів нееквівалентності в обміні та посиленням протекціоністських дій ТНК не дала можливості країнам, що розвиваються, своєчасно сплачувати заборгованість. Проблема зовнішнього боргу переросла в кризу заборгованості.

Зовнішня заборгованість країн, що розвиваються, становила, млрд дол. США: 1955 р. — 37,1; 1965 р. — 72,9; 1975 р. — 335,0; 1985 р. — 1186; 1995 р. — 1500,0; 2000 р. — 2000,0.

З кожним роком молоді держави змушені витрачати все більшу частину своїх експортних надходжень на відшкодування боргу й оплату відсотків, що істотно обмежує можливості імпорту необхідного цим країнам виробничого устаткування та технології й негативно позначається на перспективах їх економічного розвитку. Так, якщо в 1975 р. країни, що розвиваються, витрачали на відшкодування боргів і сплату відсотків — 13 % своїх експортних надходжень, то починаючи з 1986 р. — понад 30 %, що істотно перевищує критичну межу — 25 %. У Латинській Америці та країнах Африки на південь від Сахари відношення платежів з боргу до суми експорту становить відповідно 41 і 25 % .

У деяких країнах, що розвиваються, платежі з боргу навіть перевищують експортні надходження. Тягар платежів з боргу настільки значний, що не лише стримує економічний розвиток молодих держав, а й практично не дає можливості підтримувати навіть той злиденний рівень споживання в багатьох із них, який було досягнуто в 70-ті роки. Усе це гальмує й навіть паралізує економічний прогрес країн, що розвиваються, блокує підвищення життєвого рівня населення, відкидаючи його нерідко на багато років і навіть десятиріч назад.

Країни, що розвиваються, економічно не спроможні сплатити величезні борги і відсотки за ними. Вони опинилися у своєрідній пастці. Водночас ситуація, що склалася, реально загрожує і кредиторам, бо може викликати ланцюгову реакцію банкрутств, практичний розвал усієї фінансово-кредитної системи, а тому змушує уряди і керівників міжнародних фінансових кіл здійснювати певні заходи щодо лібералізації фінансово-кредитних відносин із країнами, що розвиваються. Остаточно подолати кризу заборгованості не можна без прийняття глобальних і разом з тим кардинальних політичних рішень, які б ураховували інтереси молодих держав і не підривали функціонування світового господарства, всієї системи світогосподарських зв'язків.

Термін "криза заборгованості" цілком придатний і для характеристики стану зовнішньої заборгованості деяких країн Східної Європи, передусім Польщі. Так, протягом 1971—1987 рр. ця країна, отримавши кредитів на загальну суму 47 млрд дол. США, сплатила за них у рахунок погашення своєї заборгованості 50 млрд дол. США і залишалася ще винною близько 40 млрд. Щоправда, кредитори Польщі за останні роки "подарували" їй значні суми боргу, що призвело до певного зменшення загальної зовнішньої заборгованості.

Країни з розвинутою ринковою економікою також мають зовнішні борги (а деякі й досить великі), проте у зв'язку з їх відносною економічною стабільністю зовнішня заборгованість не набула тієї гостроти, як для країн, що розвиваються, та держав Східної Європи.

За даними Міжнародного валютного фонду, валовий (внутрішній та зовнішній) борг усіх разом узятих індустріально розвинутих країн світу зріс із 40 % обсягу сумарного валового внутрішнього продукту (ВВП) у 1978 р. до понад 70 % у 1998 р. США. Наприклад, маючи найбільший у світі розмір ВВП, найзначніші обсяги закордонних інвестицій, найбільшу масу своєї валюти за межами країни, є водночас найбільшим у світі боржником.

За подібних обставин розвинутим країнам треба було б бити на сполох, однак у жодній з них пробле-

ма заборгованості не стояла і не стоїть на першому плані, оскільки державний борг, якщо він за своїми обсягами не виходить за прийняті параметри макроекономіки, не є чимось загрозливим. Крім того, у високорозвинутих країнах, як правило, більшому чи меншому державному боргу протистоїть більший чи менший борг інших країн-дебіторів.

Якщо економічні умови сприятливі, державний борг здатний навіть "працювати" на державу. Наприкінці XIX ст. у Росії за рахунок випуску та розміщення за кордоном державних облігацій, тобто фактично за рахунок зовнішнього боргу, було засновано численні казенні заводи, збудовано залізниці та інші важливі об'єкти.

Якщо державний борг зростає швидше, ніж валовий внутрішній продукт, тоді обслуговування державного боргу може здійснюватися і за рахунок нагромадження і споживання, тобто за рахунок зниження життєвого рівня населення.

Якщо державний борг зростає в умовах припинення зростання ВВП або його падіння — то наслідки для країни-боржника можуть бути більш негативні. Коли борги нагромаджуються з року в рік, то це може спричинити поступове сповзання країни в боргову кабалу і навіть поставити на порядок денний питання про майбутню економічну незалежність та втрату політичних позицій у світовому співтоваристві.

Оцінюючи платоспроможність окремих країн використовують *показник норми обслуговування державного боргу (НОБ),* який визначається відношенням суми платежів, яку країна має сплатити іноземним державам за певний період *(СП),* до суми іноземної валюти, отриманої від експорту товарів і послуг *{СВ):*

$$НОБ = \frac{СП}{СВ} 100\%.$$

У міжнародній практиці прийнято вважати, якщо *НОБ* перевищує 20 % — країна є неплатоспроможною.

Показником оцінки загального стану сукупної платоспроможності країн світу або окремого регіону є *показник міжнародної валютної ліквідності (МВЛ)*, який визначається відношенням золотовалютних резервів центральних банків країн світового співтовариства *(ВР)* до загальної суми річного імпорту товарів та послуг *(ІР):*

$$МВЛ = \frac{ВР}{ІР}. 100\%.$$

Структура міжнародної ліквідності включає такі компоненти: офіційні валютні резерви країн; офіційні золоті резерви; резервну позицію в Міжнародному валютному фонді; розрахунки в СПЗ та євро.

Основну частину міжнародної валютної ліквідності становлять *офіційні золотовалютні резерви* — запаси золота, що належать державі (у зливках і монетах), і іноземної валюти в центральному банку, інших фінансових органах країни, в міжнародних і регіональних валютно-кредитних і фінансових організаціях, які призначені для міжнародних розрахунків.

До іноземної валюти в цьому випадку відносять перш за все вільно конвертовані (оборотні) національні валюти країн, де немає валютних обмежень за поточними операціями платіжного балансу. За сучасною термінологією МВФ — це "вільно використовувані" валюти, до яких відносять долар США, євро, японську єну, англійський фунт стерлінгів. Центральні банки країни мають, як правило, достатню кількість валюти іноземних держав для здійснення зовнішньоекономічних розрахунків, яка носить назву офіційних резервів.

Країни при формуванні своїх офіційних резервів виходять перш за все з того, що валюта має бути

вільно використовуваною. Так, країни Європи, обираючи резервну валюту, віддають перевагу євро: США, формуючи валютні резерви, використовують валюту більш високого порядку — золото, завдяки чому частка валютної частини резервів США менша від її золотої складової.

У цілому нині у структурі міжнародної ліквідності зросла частка валютного компонента, що відображає закономірну тенденцію в умовах демонетизації золота до заміщення його іншими формами світових грошей. Мова йде перш за все про вільно використовувані валюти.

Резервна позиція в Міжнародному валютному фонді — особлива форма активів, яка означає право країни — члена МВФ автоматично одержувати від Фонду безумовні кредити в іноземній валюті в межах 25 % квоти, а також суми, яку країна раніше надала в борг МВФ. Частка цього компонента в ліквідних резервах незначна і сягає 6 %.

Щодо *СПЗ* і *євро,* то їх частка в ліквідних резервах поки що істотно менша від резервної позиції в МВФ.

Крім власних резервів ***(безумовна ліквідність),*** є запозичені резерви *(умовна ліквідність).* До складу останніх входять кредити іноземних центральних і приватних банків, Міжнародного валютного фонду, використання яких пов'язане з виконанням певних вимог кредитора.

Стан міжнародної ліквідності набуває вираження у таких показниках:

• *якість резервів,* що визначається часткою золота в ліквідних резервах, темпами знецінення резервних валют, динамікою їх курсу та попиту на них на світових ринках, зовнішньою заборгованістю країн — емітентів резервної валюти;

• *відповідність обсягу резервів до потреб у них,* що визначається кількістю ліквідних резервів по-

рівняно з обсягом міжнародних операцій певної країни, сальдо платіжного балансу, в тому числі поточного зовнішнього боргу, рухом коротко- і довгострокових капіталів.

Міжнародна ліквідність виконує такі основні функції:

• є засобом міжнародних платежів, що використовується головним чином для покриття дефіциту платіжного балансу;
• є засобом валютних інтервенцій.

Особливе місце в міжнародній валютній ліквідності займає золото, яке використовується як надзвичайний засіб покриття міжнародних зобов'язань шляхом продажу на золотих аукціонах за необхідну іноземну валюту або шляхом передачі кредитору як застави для отримання іноземних позик.

Контрольні запитання і завдання

1. *Що таке міжнародний кредит? Які його основні форми?*
2. *Охарактеризуйте комерційний та фінансовий міжнародні кредити.*
3. *Що таке фінансовий лізинг?*
4. *Які основні причини зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються?*
5. *Що являє собою криза заборгованості країн, що розвиваються?*
6. *Яка на сьогодні ситуація з зовнішніми боргами у постсоціалістичних країнах?*
7. *Які особливості зовнішньої заборгованості розвинутих країн?*
8. *Які показники використовуються для оцінки платоспроможності окремих країн та сукупної платоспроможності країн світу?*
9. *Що таке міжнародна валютна ліквідність та яка її структура?*

Розділ 10

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС ЯК ПІДСУМКОВИЙ ПОКАЗНИК СВІТОГОСПОДАРСЬКИХ ЗВ'ЯЗКІВ КРАЇНИ

10.1. Економічний зміст платіжного балансу

Економічні, політичні, військові, культурні та інші відносини між країнами породжують різноманітні грошові платежі та надходження.

Зовнішньоекономічна діяльність кожної країни приводить до виникнення двох зустрічних потоків іноземної валюти: вхідного (наприклад, виручка від експорту продукції) та вихідного (наприклад, оплата імпорту). Інтегральним показником цих потоків можуть слугувати *баланси міжнародних розрахунків* як співвідношення грошових вимог і зобов'язань, надходжень і платежів однієї країни щодо інших.

Є кілька видів балансів міжнародних розрахунків: розрахунковий баланс, баланс міжнародної заборгованості та платіжний баланс.

Розрахунковий баланс використовується для виявлення країн нетто-кредиторів і нетто-боржників. Він характеризує співвідношення всіх заборгованостей певної країни з боку іноземних партнерів

на певну дату і зобов'язань щодо них цієї країни незалежно від строків надходження платежів.

З одного боку, розрахунковий баланс дає можливість визначити масштаби зовнішньоекономічної діяльності, особливо у сфері міжнародного кредиту. Однак, з іншого боку, він недостатньо повно відображає стан справ, оскільки і серед іноземних боргів, і серед зобов'язань країни можуть бути як прострочені позиції, так і платежі, строк погашення яких ще не настав.

Крім того, тут не враховується таке широковживане у світогосподарських відносинах поняття, як надійність іноземного боржника. Наведемо приклад з недавньої історії. СРСР перед його розпадом вважався нетто-кредитором (борги йому перевищували зобов'язання перед іншими країнами), але реально погасити свої зобов'язання шляхом повернення боргів не було ніякої можливості, оскільки, у свою чергу, країни, що розвиваються (головні боржники Союзу) не в змозі були розрахуватися з ним.

Баланс міжнародної заборгованості (його ще називають балансом міжнародних інвестицій) не враховує поточну заборгованість (наприклад, заборгованість України за одержану в поточному році російську нафту), а показує лише співвідношення між закордонними активами і золотовалютними резервами країни, з одного боку, і зобов'язаннями перед іноземними вкладниками, з другого.

Платіжний баланс є найбільш поширеним балансом міжнародних розрахунків, який показує співвідношення платежів за кордон і надходжень з-за кордону за певний період часу (рік, квартал, місяць).

При побудові платіжного балансу враховується той факт, що всі зовнішньоекономічні операції можна поділити на кредитні (які приносять іноземну валюту) і дебетні (пов'язані з її витратами). Тому в

балансі перші йдуть зі знаком "+", і другі — зі знаком "-". Так, експорт товарів і запозичення, одержані країною, — це кредитні операції, а імпорт і кредитування інших країн — дебетні.

Багатогранний комплекс міжнародних відносин країни набуває відображення в балансовому рахунку її міжнародних операцій, які за традицією носять назву *платіжного балансу.*

Платіжний баланс — це балансовий рахунок міжнародних операцій як вартісне вираження всього комплексу світогосподарських зв'язків країни у формі співвідношення надходжень та платежів.

Іншими словами, це кількісне і якісне вартісне відображення масштабів, структури і характеру зовнішньоекономічних операцій країни, її участі у світовому господарстві.

Останнім часом на доповнення до платіжного балансу, який відображає відомості про рух потоків цінностей між країнами, складають баланс міжнародних активів і пасивів країни, що відображає її міжнародний фінансовий стан.

За *економічним змістом* розрізняють платіжний баланс на певну дату і за певний період.

Платіжний баланс на певну дату існує у вигляді співвідношення платежів і надходжень, які з дня на день постійно змінюються.

Платіжний баланс за певний період (місяць, квартал, рік) складається на основі статистичних показників про здійснені за цей період зовнішньоекономічні дії і дає можливість аналізувати зміни в міжнародних економічних зв'язках країни, масштабах і характері її участі у світовому господарстві.

З бухгалтерського погляду платіжний баланс завжди перебуває в рівновазі. Але за підсумками його основних розділів може мати місце або *активне сальдо* — якщо надходження перевищують платежі, або *пасивне* — коли платежі перевищують надходження.

Тому платіжний баланс — це не тільки рахунок міжнародних операцій країни, дві сторони якого урівноважують одна одну, а й певний стан цих операцій, що включають якісні та структурні характеристики основних його елементів.

Система розрахунків платіжного балансу унікальна в тому аспекті, що вона хоч і не показує безпосередньо, які процеси розвиваються добре, а які погано або які явища їх викликають, зате показує, що насправді відбувається, відображаючи реальні та фінансові потоки між певною країною і зовнішнім світом, чим допомагає зробити власні відповідні висновки.

По-перше, за допомогою записів результатів обміну між країнами легше зробити висновок про стабільність системи "плаваючих" валютних курсів, оскільки платіжний баланс допомагає виявити акумулювання валют у руках тих людей, які більш зацікавлені в цьому (резиденти), і тих, які намагаються позбутися цих валют (нерезиденти).

По-друге, платіжний баланс незамінний також в умовах фіксованих валютних курсів, оскільки допомагає визначити розміри нагромадження певної валюти в руках іноземців і дає змогу вирішити питання про доцільність підтримання фіксованого курсу валюти, якщо їй загрожує криза.

По-третє, рахунки платіжного балансу надають інформацію про нагромадження заборгованості, виплату відсотків і платежів за основною сумою боргу і можливості країни заробити валюту для майбутніх платежів. Ця інформація необхідна для того, щоб зрозуміти, наскільки країні-боржнику стало важче (або дорожче) погасити борги іноземним кредиторам.

Кількісне визначення стану міжнародних платіжних відносин має давню історію і пройшло за цей час значний шлях розвитку.

Перші спроби обліку масштабів і оцінки наслідків міжнародних економічних операцій з'явилися

в Англії ще наприкінці XIV століття і пов'язані з економічними поглядами раннього меркантилізму, коли золото ототожнювалося з найбільшим національним багатством і на цій підставі вважалося за необхідне не допускати його відпливу з країни.

Саме поняття "платіжний баланс" було вперше введено в економічну теорію Джеймсом Стюартом у 1767 р., але складання платіжного балансу, класифікація операцій, що входять до нього, до початку XX століття в кожній країні були різними.

Практично всі видатні представники світової економічної думки, включаючи класиків політичної економії — А. Сміта і Д. Рікардо, тією чи іншою мірою віддали належне у своїх працях проблемі рівноваги платіжного балансу.

Однак у практичному аспекті найбільшого розвитку методи складання платіжного балансу набули у США і Великій Британії на початку XX ст. Так, перша офіційна публікація платіжного балансу США була підготовлена Міністерством торгівлі у 1923 р. за показниками 1922 р. У 1923 р. Міністерство торгівлі США опублікувало платіжний баланс, дані якого вперше були згруповані у трьох розділах: поточні операції, рух капіталів, операції із золотом і сріблом. Ця форма без суттєвих змін збереглася до початку Другої світової війни.

У 1943 р. американський економіст Х. Лері склав платіжний баланс США за 1919—1934 рр., форма якого стала основою для складання платіжного балансу США після Другої світової війни.

Формування світового господарства з часом не тільки ставило більш жорсткі вимоги до методик складання платіжних балансів окремих країн, а й вимагало зіставлення показників міжнародних розрахунків окремих країн. Тому принципи складання платіжних балансів окремих країн закономірно піддавалися все більшій уніфікації.

Досягненню певної однотипності даних міжнародних розрахунків сприяла також діяльність Ліги

націй та МВФ, що був створений на основі рішень міжнародної конференції в Бреттон-Вудсі.

Так, ще в 1924 р. публікація Лігою націй даних про платіжні баланси 13 країн за 1922 р. поклала початок міжнародному порівнянню цих показників. У 1927 р. Ліга націй запропонувала схему і низку рекомендацій, в яких за зразок бралися, головним чином, платіжні баланси США і Великої Британії. У результаті уточнень, внесених експертами Ліги націй, було створено уніфіковану схему платіжного балансу, яка в 1947 р. була опублікована як документ ООН і стала базою для подальших розробок форми і принципів складання платіжного балансу Міжнародним валютним фондом.

Сьогодні МВФ продовжує розробку методики уніфікації схеми платіжного балансу, результати якої набувають відображення в періодичних випусках "Керівництва з платіжного балансу".

Запропонована МВФ схема в загальних рисах повторює прийняту систему побудови статей платіжних балансів провідних країн світу, але з певною уніфікацією, яка робить цю схему універсальною і дає можливість порівнювати й аналізувати платіжні баланси не тільки розвинутих країн, а й країн, що розвиваються, та постсоціалістичних держав.

10.2. Структура платіжного балансу

Платіжний баланс складається з таких розділів:

- торговельний баланс, тобто співвідношення між вивезенням та ввезенням товарів;
- баланс послуг та некомерційних платежів (баланс "невидимих" операцій);
- баланс руху капіталів і кредитів.

Торговельний баланс. Зовнішня торгівля історично є вихідною формою міжнародних економіч-

них відносин, які пов'язують національні економіки зі світовим господарством. *Торговельний баланс* — це співвідношення вартості експорту й імпорту. Оскільки значна частина зовнішньої торгівлі здійснюється в кредит, є розбіжності між показниками торгівлі, платежів та надходжень, фактично здійснених за відповідний період.

Саме завдяки цим розбіжностям свого часу і виникло поняття платіжного балансу як співвідношення здійснених грошових платежів і фактичних надходжень на відміну від загального торговельного балансу, що відображає відповідні вимоги і зобов'язання з різними термінами погашення.

Економічний зміст активу або дефіциту торговельного балансу щодо конкретної країни залежить від її становища у світовому господарстві, характеру її зв'язків з партнерами і загальної економічної політики.

Країнам, які відстають від лідерів за рівнем економічного розвитку, активний торговельний баланс необхідний як джерело валютних засобів для оплати міжнародних зобов'язань за іншими статтями платіжного балансу.

Для промислово розвинутих країн активне сальдо використовується для створення другої економіки за кордоном.

Пасивний торговельний баланс вважається небажаним і зазвичай оцінюється як ознака слабкості світогосподарських позицій країни. Це особливо стосується країн, що розвиваються, та більшості постсоціалістичних держав, де гостро відчувається нестача валютних надходжень.

Для промислово розвинутих країн цей показник може мати зовсім інше значення. Наприклад, дефіцит торговельного балансу США (з 1971 р.) пояснюється активним просуванням на їх ринки міжнародних конкурентів з виробництва товарів підвищеної складності (Західна Європа, Японія, нові індустріальні країни).

Сальдо торговельного балансу України (товари та послуги) подано в додатку, табл.**1.**

Баланс послуг та некомерційних платежів включає платежі та надходження з транспортних перевезень, страхування, електронного, телекосмічного та інших видах зв'язку, міжнародного туризму, обміну науково-технічним і виробничим досвідом, експортних послуг, утримання дипломатичних, торговельних та інших представництв за кордоном, передачі інформації, культурних та наукових обмінів, різних комісійних зборів, реклами, організації виставок, ярмарків тощо.

Сьогодні послуги стали найбільш динамічним сектором світогосподарських зв'язків, їх значення і вплив на обсяги і структуру платежів постійно зростають. Це торгівля ліцензіями, ноу-хау, іншими видами .науково-технічного і виробничого досвіду, лізингові операції, ділові консультації та інші послуги виробничого і персонального характеру.

За прийнятими у світовій статистиці правилами до розділу "Послуги" входять, як не дивно, виплати доходів за інвестиціями за кордоном і відсотків за міжнародними кредитами. Хоча за економічним змістом вони, безумовно, ближчі до руху капіталів.

За методикою МВФ прийнято також показувати особливою позицією в платіжному балансі так звані *односторонні перекази:*

- *державні операції* — субсидії іншим країнам по лінії економічної допомоги, державні пенсії, внески в міжнародні організації;
- *приватні перекази* — перекази іноземних робітників, спеціалістів, родичів на батьківщину.

Три перелічені вище групи операцій — послуги, надходження від інвестицій, односторонні перекази — називають *"невидимими"* операціями на противагу експорту та імпорту реальних цінностей —

товарів. Використовується також термін *послуги і некомерційні платежі* як данина традиції тих часів, коли головним змістом економічних зв'язків між країнами була торгівля товарами.

Платіжний баланс за поточним операціями включає торговельний баланс і "невидимі" операції. Поточними ці операції стали називати для того, щоб відокремити світову торгівлю товарами та послугами від міжнародного руху фінансових ресурсів у формі капіталів і кредитів.

Баланс руху капіталів і кредитів виражає співвідношення вивезення і ввезення державних і приватних капіталів, наданих і одержаних міжнародних кредитів.

За *економічним змістом* ці операції поділяють на дві категорії:

- міжнародний рух підприємницького капіталу;
- міжнародний рух позикового капіталу.

Підприємницький капітал включає *прямі закордонні інвестиції* (придбання і будівництво підприємств за кордоном) і *портфельні інвестиції* (купівля цінних паперів закордонних компаній).

Вивезення підприємницького капіталу сьогодні відбувається інтенсивніше, ніж зростання виробництва і зовнішньої торгівлі, що свідчить про його важливу роль в інтернаціоналізації господарського життя. Причому понад 2/3 вартості прямих закордонних інвестицій становлять взаємні капіталовкладення розвинутих країн. Це є наочним підтвердженням того, що господарські зв'язки між розвинутими країнами зміцнюються більшою мірою, ніж між іншими країнами світу.

Міжнародний рух позикового капіталу класифікується за ознаками терміновості. Розрізняють довго-, середньо- і короткострокові операції.

• *Довго- і середньострокові* операції включають державні й приватні запозичення і кредити, які надаються на термін понад один рік. Одержувачами державних запозичень і кредитів є переважно країни, що розвиваються, та держави, які відстають від світових лідерів (постсоціалістичні країни), тоді як розвинуті країни є головними кредиторами. До приватних довгострокових запозичень і кредитів вдаються поряд з країнами, що розвиваються, та постсоціалістичними державами також корпорації розвинутих країн, активно використовуючи залучення ресурсів зі світового ринку у формі випуску довгострокових цінних паперів або банківського кредиту.

• *Короткострокові* операції включають міжнародні кредити терміном до одного року; поточні рахунки національних банків у закордонних банках (авуари); переміщення грошового капіталу між банками. За останні десятиліття міжбанківські короткострокові операції на світовому грошовому ринку набули значного поширення. Якщо в 60—70-ті роки переважало стихійне переміщення "гарячих" грошей, що посилювало інфляцію і призвело до кризи Бреттон-Вудської валютної системи, то з 80-х років основний потік короткострокових грошових капіталів спрямовується у США завдяки високим відсотковим ставкам і курсу долара. Так, на початку 80-х років щорічний приплив цих капіталів сягав 100—150 млрд дол. США (на початку 90-х років він зменшився до 70 млрд дол.).

Помилки і пропуски. Незважаючи на постійне вдосконалення методики обробки статистичних показників платіжного балансу, похибки все ж залишаються досить значними. Саме тому виділяється спеціальна стаття "Помилки і пропуски", до якої включаються дані як статистичних похибок, так і неврахованих операцій.

Фахівці, які займаються розрахунками платіжного балансу, зазнають, що найважче піддається

обліку рух короткострокового грошового капіталу, особливо в періоди кризових потрясінь.

Внаслідок цього стаття "Помилки і пропуски" розташована безпосередньо за розділом платіжного балансу, де фіксується рух капіталів і кредитів. Показники статті "Помилки і пропуски" різко зростають у кризових ситуаціях.

Операції з **ліквідними валютними активами.** Заключна стаття платіжного балансу відображає операції з ліквідними валютними активами, в яких беруть участь державні валютні органи, і, як наслідок, відбуваються зміни як величини, так і складу центральних офіційних золотовалютних резервів.

Сучасна класифікація статей **платіжного** балансу за методикою **МВФ**

А. Поточні операції
Товари
Послуги
Доходи від інвестицій
Інші послуги і доходи
Приватні односторонні перекази
Офіційні односторонні перекази
Підсумок: А. Баланс поточних операцій

В. Прямі інвестиції та інший довгостроковий капітал
Прямі інвестиції
Портфельні інвестиції
Інший довгостроковий капітал
Підсумок: А + В (відповідає концепції базисного балансу США)

С. *Короткостроковий капітал*

D. Помилки і пропуски
Підсумок: А + В + С + D (відповідає концепції ліквідності в США)

Е. Компенсуючі статті
Переоцінка золотовалютних резервів, розподіл і використання СПЗ.

F. Надзвичайне фінансування

С. Зобов'язання, що становлять валютні резерви іноземних офіційних органів
Підсумок: А + В + С + D + Е + F + G (відповідає концепції офіційних розрахунків у США)

Н. Підсумкова зміна резервів
СПЗ
Резервна позиція в МВФ
Інші вимоги
Кредити МВФ

Прийняту МВФ систему класифікації статей платіжного балансу використовують країни — члени Фонду як основу національних методів класифікації. Однак платіжні баланси промислово розвинутих країн і країн, що розвиваються, суттєво відрізняються як за методикою складання, так і за змістом. Схеми платіжних балансів, прийнятих сьогодні МВФ і ОЕСР, враховують спільні риси, притаманні всім розвинутим країнам, і водночас надають можливість кожній країні вносити свої, властиві їй, корективи. Як правило, такі особливості пов'язані з методами вимірювання сальдо платіжного балансу та його покриття.

Після вступу до МВФ Україна регулярно публікує свій платіжний баланс (див. додаток, табл. 3, 4, 5).

10.3. Фактори, які впливають на стан платіжного балансу

Платіжний баланс прямо й обернено пов'язаний з процесом відтворення. З одного боку, він формується під безпосереднім впливом процесу відтворення, з іншого, — впливає на останній через курсові співвідношення валют, золотовалютні резерви, валютний стан, зовнішню заборгованість. На стан платіжного балансу впливають такі фактори:

• Нерівномірність економічного і політичного розвитку країн, міжнародна конкуренція.

Так, за період після Другої світової війни і до 60-х років торговельні баланси більшості країн Західної Європи і Японії були, як правило, пасивними. Водночас перетворення США за цей період у міжнародного інвестора і кредитора призвели до того, що їх торговельний баланс мав величезне активне сальдо.

Загострення суперечностей між трьома центрами суперництва (США, Західною Європою — ЄЕС і Японією) і падіння частки США у світовому промисловому виробництві призвели у 70-х роках до хронічного дефіциту платіжного балансу Сполучених Штатів. І навпаки, в міру посилення західноєвропейського і японського центрів їх платіжні баланси, особливо ФРН і Японії, у 70-ті і 80-ті роки, як правило, мали значне позитивне сальдо.

На сьогодні ситуація знову змінилася з урахуванням фінансової кризи в країнах Південно-Східної Азії і Японії.

• Циклічні коливання економіки.

Оскільки є асинхронність сучасного економічного циклу, його коливання впливають на платіжний баланс опосередковано. Світові економічні та фінан-

сові кризи призводять до великих дефіцитів платіжних балансів то в одних, то в інших країнах.

• Зростання закордонних державних витрат, пов'язаних з мілітаризацією економіки і військовими витратами.

Слід зазначити, що основну масу (понад 50 %) державних витрат США за кордоном, які відображаються у відповідних статтях платіжного балансу, становлять саме витрати військового характеру (утримання та оснащення військових баз, воєнна допомога). З метою компенсації витрат на утримання військ за своїми кордонами США уклали угоди з країнами — членами НАТО і Японією про їх валютне відшкодування, що стало джерелом чергових міждержавних суперечностей. Так, під безпосереднім тиском США, які наполягали на переоснащенні армій союзників, країни НАТО в середині 80-х років імпортували військової продукції із США у 8 разів більше, ніж продавали її за океан.

• Посилення міжнародної фінансової взаємозалежності.

Із 70-х років зростає взаємопроникнення капіталів США, Японії, країн Західної Європи, що посилює між ними і партнерство, і суперництво.

Досить зазначити, що на початку XXI ст. фінансові потоки між країнами "Великої сімки" (420 млн дол. США щодня) в 34 рази перевищували платежі з міжнародної торгівлі.

• Зміни в міжнародній торгівлі.

Різке зростання світових цін на нафту (у 18 разів у 1980 р. проти 1971р.) призвели до дефіциту поточних операцій платіжних балансів країн — імпортерів нафти та активізації платіжних балансів нафтодобувних країн — членів ОПЕК.

У географії товарних потоків спостерігається значне розширення взаємного обміну між промислово розвинутими країнами при скороченні частки країн, що розвиваються, в їх зовнішній торгівлі.

• Вплив валютно-фінансових факторів.

Із уведенням плаваючих валютних курсів значно зросли ризики валютних втрат, особливо під впливом різких коливань курсів провідних валют світу, які найчастіше використовуються як валюти ціни і платежу: долара США, євро, англійського фунта стерлінгів, японської єни. В очікуванні зниження курсу національної валюти відбувається зсув за строками платежів з експорту й імпорту.

• Негативний вплив інфляції.

• Торговельно-політична дискримінація окремих країн.

• *Надзвичайні обставини:* неврожай, стихійні лиха, катастрофи.

Після розгляду множинності факторів, які впливають на платіжний баланс, мимоволі напрошується висновок, що досягти щорічної збалансованості надходжень до країни чи її виплат іншим країнам — завдання надзвичайно складне. Тому навряд чи будь-яка держава світу ставить його для беззаперечного вирішення, тому що немає безпосередньої загрози порушення економічної стабільності з певного незбігу вхідних та вихідних потоків. Однак тут, як і в усьому, слід дотримуватись певної міри.

Так, довготермінове пасивне сальдо платіжного балансу призводить до того, що для покриття дефіциту іноземної валюти необхідно використовувати офіційні резерви, зменшуючи їх обсяги. Оскільки ці резерви не є безмірними, то країна, щоб виправити ситуацію, змушена йти на введення різних протекціоністських заходів для стримування імпорту і заохочування експорту. Одним із наслідків дефіциту платіжного балансу може стати зміна курсової вартості національної валюти. Валютний курс, з одного боку, відображає стан платіжного балансу, з іншого — є одним із факторів, які суттєво впливають на стан платіжного балансу.

Щодо довготермінового активного сальдо платіжного балансу, то і в цьому разі можлива ціла низка негативних наслідків.

Якщо активне сальдо досягається за рахунок позитивного сальдо платіжного балансу, то це означає, що імпорт не перекриває експорту і тим самим фактичний рівень споживання стає менший від потенційно можливого.

Якщо сальдо формується під впливом істотного перевищення припливу капіталу над його відпливом, то країна перетворюється на сторону, що приймає, зі всіма можливими негативними наслідками. Адже іноземні інвестиції — це свого роду допінг для національної економіки, оскільки з часом частина валового національного продукту, створеного в країні, у вигляді прибутку інвестора буде відпливати за кордон, що може негативно вплинути на темпи економічного зростання.

Крім того, тривале перевищення припливу валюти в країну над її відпливом може слугувати причиною інфляції, знецінення національної грошової одиниці та підвищення рівня цін на внутрішньому ринку.

Поширення практики плаваючих валютних курсів, збільшення масштабів кредитного ринку, скасування обмежень на рух капіталів привели до лібералізації проведення самостійних дій приватними учасниками міжнародних операцій. Виникає альтернатива вибору засобів платежу, а критерії його ускладнюються. З'явилась значна кількість нових фінансових інструментів, що забезпечують страху-

вання від валютних і кредитних ризиків, здійснюється швидке впровадження ЕОМ, новітніх засобів передачі та обробки інформації.

Провідні країни вживають заходи, спрямовані на забезпечення стабільності ринкових курсів своїх валют шляхом узгодженого міждержавного впливу на діяльність валютних ринків, посилення впливу офіційних органів на курси з метою обмеження рамок їх коливання. Для цього центральні банки проводять спільні валютні інтервенції.

Постійно посилюється тенденція до погодження у проведенні внутрішньої макроекономічної політики західними країнами. За допомогою міжнародної координації цієї політики управління платіжними балансами стало розглядатись як альтернатива плаваючим валютним курсам.

Контрольні запитання і завдання

1. *Дайте визначення платіжного балансу. Який його економічний зміст?*
2. *Охарактеризуйте основні історичні етапи в розробці платіжного балансу.*
3. *Яка структура платіжного балансу?*
4. *Дайте визначення активу або дефіциту торговельного балансу.*
5. *Які основні складові балансу послуг?*
6. *Яка структура балансу руху капіталів і кредитів?*
7. *Охарактеризуйте операції з ліквідними валютними активами.*
8. *Яка сучасна класифікація статей платіжного балансу за методикою МВФ?*
9. *Перелічіть основні фактори, які впливають на стан платіжного балансу.*

Частина VI

ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ

- ✓ Шляхи становлення національної валютно-фінансової системи України
- ✓ Проблеми та перспективи входження України в міжнародну валютно-фінансову систему

Розділ 11

ШЛЯХИ СТАНОВЛЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

11.1. Формування системи валютного регулювання і валютного контролю

Після проголошення незалежності Україна практично нічого позитивного в економічному плані не успадкувала від колишнього Радянського Союзу. Так, внаслідок нав'язування нашій державі у складі колишнього Союзу невигідної з погляду перспектив світового науково-технічного розвитку спеціалізації та кооперування структура загального експорту та імпорту України була ще більше деформована, ніж у цілому в СРСР. Практично весь кадровий потенціал, який більш-менш знався на зовнішньоекономічній діяльності, було зосереджено за межами України, в Москві.

Зовнішні борги колишнього Радянського Союзу були досить значними навіть з урахуванням його могутнього економічного потенціалу. Зовнішній борг Союзу почав катастрофічно зростати, особливо в останні роки існування СРСР. Крім об'єктивних причин такого явища — внутрішніх (функціонування командно-адміністративної системи) та зовнішніх (різке падіння цін на енергоносії на світовому

ринку), були й суб'єктивні фактори — блискуче вміння колишнього керівництва Союзу робити все для швидкого зростання цих боргів.

З другої половини 80-х років (початок так званої перебудови) Радянський Союз став у дедалі більших розмірах брати кредити на міжнародних фінансових ринках.

Усе це разом призвело до того, що на момент розпаду зовнішній борг колишнього СРСР становив близько 80 млрд дол. США, з них 60 млрд — західним країнам, 20 млрд — країнам Азії та Східної Європи. Цей борг і став спільним боргом держав колишнього СРСР, у тому числі України.

Згідно з домовленістю, спільним боргом держав колишнього Союзу вважається борг станом на 1 січня 1991 р. Його розмір сягав 40,1 млрд дол. За період із 1 січня по 1 грудня 1991 р. СРСР в особі його президента та уряду набрав ще 18,6 млрд боргу, з яких в Україну не потрапив жоден цент із частки, витраченої на закупівлю продовольства та товарів народного споживання. З індустріальної суми, яка становила половину боргу, до України дійшло не більш як 10 млн дол.

Щодо активів колишнього СРСР, то йому заборгували на той час країни, що розвиваються, та колишні країни світової соціалістичної системи; половина боргів — безнадійні, й тільки 40 % загальної суми у твердій валюті, решта — у національних валютах боржників.

Заборгованість країн третього світу становила 67,5 млрд дол. США, у тому числі: борг Індії становив 14,3 млрд; Сирії — 10,8 млрд; Іраку — 6,1 млрд; Афганістану — 4,9 млрд; Ефіопії — 4,5 млрд; Алжиру — 4,0 млрд; Анголи — 3,2 млрд; Південного Ємену — 3,0 млрд; Єгипту — 2,7 млрд; Лівії — 2,7 млрд; Північного Ємену — 1,5 млрд; Нікарагуа — 1,3 млрд; Камбоджі — 1,4 млрд тощо. Загальна заборгованість колишніх соціалістичних країн Радянському Союзу становила 43,8 млрд рублів, у тому

числі: Куби — 15,5 млрд; Монголії — 9,5 млрд; В'єтнаму — 9,1 млрд; Польщі — 5,0 млрд; Північної Кореї — 2,2 млрд таін. Чималим було майно колишнього СРСР за кордоном. За оцінкою експертів, воно становило 45 млрд дол., крім сотень мільярдів партійних грошей та золота на 9,1 млн унцій.

Ситуація для України, як і для інших колишніх республік Союзу, ускладнювалася ще й тим, що на межі повного розорення опинилися державні та приватні підприємства, які мали рахунки в Зовнішекономбанку СРСР, статутний та резервний фонди якого, а також будівлі та споруди, інше майно згідно з постановою Президії Верховної Ради Російської Федерації від 13 січня 1992 р. було передано у власність Центрального банку Російської Федерації. Це означало, що Зовнішекономбанк фактично був визнаний банкрутом, а валютні та інші внески України привласнювались Росією. До прийняття згаданої постанови під гарантію Зовнішекономбанку було відкрито кредитні лінії, за якими в Україну надходили сировина, комплектуючі, обладнання. Всі ці кредитні лінії було ліквідовано. Загалом вкладники України втратили на валютних рахунках Зовнішекономбанку СРСР близько 500 млн інвалютних рублів валютної виручки.

Крім валютних коштів, про які йшлося, Росія фактично присвоїла весь алмазний та художній фонди колишнього Союзу, причому останніми роками перед розвалом ніякої інформації про валютні активи Зовнішекономбанку колишнього СРСР, вартість діамантів та інших коштовностей алмазного фонду ніде офіційно не публікувалось, не кажучи вже про безцінні коштовності спільного колись художнього фонду та значну кількість національних історичних реліквій України, що зберігалися в Москві ще від сумнозвісних часів повної руйнації української державності за цариці Катерини II.

Саме за таких обставин Україні довелося взяти на себе обслуговування та погашення 16,37 % загального боргу колишнього СРСР.

Молода незалежна держава мала значні боргові зобов'язання перед закордоном, тому передусім необхідно було подбати про нагромадження золотовалютних резервів. Уже в грудні 1991 р. Верховна Рада України прийняла Постанову "Про створення запасу дорогоцінних металів і дорогоцінних каменів в Україні". Цей надзвичайно серйозний і важливий крок був здійснений з метою захисту майнових прав і економічних інтересів України, забезпечення стійких зовнішньоекономічних відносин і залучення іноземних інвестицій в Україну, ефективного використання та збереження дорогоцінних металів.

З грудня 1991 р. до Державної скарбниці України повністю реалізуються всі видобуті й вироблені на території України дорогоцінні метали, а також приймаються конфісковані чи здані як скарб дорогоцінні метали, камені, алмази та інші коштовності. Всі підприємства; організації, які займаються переробкою продукції, що містить дорогоцінні метали, в тому числі вторинні ресурси і відходи дорогоцінних каменів та алмазів, здійснюють свою діяльність після укладення договору з Національним банком України. Національному банку було запропоновано негайно приступити до формування в Україні запасу дорогоцінних металів і дорогоцінних каменів. Реалізація дорогоцінних металів, алмазів для потреб народного господарства, за пропозиціями Кабінету Міністрів України, здійснюється Національним банком України за ринковими цінами.

У жовтні 1992 р. Указом Президента України було створено Українську державну компанію "Діаманти України", на яку покладено вирішення питань, пов'язаних із забезпеченням споживачів алмазами, використанням та реалізацією діамантів, проведення всіх, включаючи зовнішньоекономічні, операцій з дорогоцінними, напівдорогоцінними каменями, бурштином та дорогоцінними металами (за винятком металів у монетарній формі).

Паралельно Державний комітет України по геології і використанню надр розпочав активну роботу з підготовки перспективної програми геологорозвідувальних робіт та наукових досліджень, що стосуються благородних металів та алмазів.

У недалекому майбутньому Україна може стати однією із золотодобувних країн світу, що особливо актуально і важливо для успішного вирішення завдання нагромадження власних золотих запасів і резервів. Нині розвідано близько десятка родовищ золота, придатних для економічно вигідної їх розробки. Це родовища в центральній частині, Придніпров'ї, Приазов'ї, Донбасі та Закарпатті.

Одне з трьох родовищ золота в Закарпатті (Мужіївське) вже підготовлено до промислової експлуатації. Тут поклади благородного металу розташовані порівняно неглибоко, і його видобуток, за розрахунками спеціалістів, обійдеться відносно дешево. Родовище — це 16,7 млн т золотовмісної руди, рентабельність видобутку якої, за попередніми розрахунками, має становити 17—ЗО % і бути однією з найвищих у гірничодобувній галузі. Одне лише Мужіївське родовище спроможне протягом десятків років видавати для потреб України по одній тоні золота (приблизно стільки, скільки витрачається його щороку на медичні та технологічні потреби).

Поклади золота в центральній частині, Придніпров'ї та Донбасі, на відміну від закарпатських, розташовані досить глибоко, тому їх видобуток потребуватиме певних додаткових витрат. Найбільш значними і доступними спеціалісти вважають криворізькі запаси, які мають певну схожість з родовищами Південної Африки та Австралії. Усе це дає підстави стверджувати, що в недалекій перспективі Україна в змозі стати значним регіоном з видобутку золота.

У сучасних умовах демонетизації золота, його запаси, як доводить досвід зарубіжних країн, якими б великими вони не були, не впливають безпосередньо на стійкість грошово-валютного обігу, хоча в змозі забезпечувати на певний період його стабільність. Тому для успішного функціонування грошово-валютної системи держави необхідне нагромадження запасів вільно конвертованої (вільно використовуваної) валюти для безперебійних розрахунків із закордоном. Перед молодою державою на весь зріст постало питання, яким чином на світовому ринку заробити валюту. В перші роки незалежності України розв'язання цього питання окремими політичними силами пов'язувалося з масованою допомогою з боку української діаспори та світової демократичної спільноти. Однак при перших практичних кроках на шляху до його розв'язання на поверхню вийшов увесь цупкий вузол складних проблем, пов'язаних з виходом України на світовий ринок. На перший план виступила проблема підвищення ефективності зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів ринкових відносин. Ще до проголошення незалежності 16 квітня 1991 р. Верховна Рада України прийняла Закон "Про зовнішньоекономічну діяльність", згодом, у травні 1993 р., Кабінет Міністрів видав декрет "Про лібералізацію зовнішньоекономічної діяльності"; 12 грудня 1991 р. було прийнято Митний кодекс України, а 13 березня 1992 р. введено в дію Закон України "Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон".

Усі ці заходи сприяли виходу України на зовнішні ринки, дали можливість молодій державі, з урахуванням суспільних інтересів, значною мірою упорядкувати відносини зовнішньоекономічного характеру, створити відповідний правовий режим, дотримання якого сприяє розвитку міжнародного співробітництва, підвищує його ефективність.

Нині за обсягом зовнішньоторговельного обороту Україна посідає друге місце після Росії серед країн СНД. Вартість експортованої продукції становить сьогодні майже четверту частину її внутрішньо-

го валового продукту. Спостерігається поступова переорієнтація України на торгівлю із "далеким" закордоном, передусім із розвиненими ринками Західної Європи, Далекого Сходу, Сполучених Штатів.

Для збільшення валютних надходжень потрібно насамперед подолати архаїчну сировинну спрямованість експорту, адже рівень цін на світових ринках на готові вироби майже в 1,5 раза вищий, ніж на сировину, а машин і обладнання — у 2 рази. На жаль, торгуючи сировиною і напівсировиною, Україна збагачує інші народи. Наприклад, Словаччина, маючи трохи більше п'яти мільйонів населення, домоглася впровадження твердої валюти і створила значні, як для неї, валютні резерви, широко використовуючи Україну як постачальника металургійної сировини. Україна постачає сталеві високоякісні вироби і продає їх за ціною, що в десятки разів перевищує витрати на закупівлю і переробку сировини.

Аналізуючи пріоритети розвитку експортного сектору, слід насамперед звернути увагу на галузі, де вже сьогодні техніка і технологія досягають світового рівня. Це високотехнічні, наукомісткі галузі машинобудування, зокрема виробництво верстатів, літаків, приладів, побутової техніки, порошкова металургія, електрозварювальне виробництво. За оцінками американських експертів, наприклад, український машинобудівний комплекс за експортними можливостями посідає 11-те місце у світі.

Друга група пріоритетних галузей експорту — агропромисловий комплекс, зорієнтований на країни СНД та країни, що розвиваються.

Патентно-ліцензійна торгівля, "ноу-хау", інжиніринг, різноманітні послуги, особливо туризм, можуть стати третім пріоритетним напрямом формування експортного сектору. Так, за рахунок розвитку туризму деякі країни одержують значну частину валютних надходжень. Останнім часом туризм в Україні розвивається однобічно — переважно виїзний. Водночас Польща щорічно одержує від туриз-

му понад 5 млрд дол., США — третину всіх експортних надходжень.

Видобувна і металургійна галузі — четвертий пріоритетний блок, п'ятим можуть стати транзитні перевезення вантажів.

Не менш важливим фактором активізації зовнішньоекономічної діяльності України є залучення іноземних інвестицій. Однак нестабільність економічної ситуації, недосконаліть чинного законодавства негативно впливають на інвестиційний клімат в Україні та стримують іноземних інвесторів від значних вкладень коштів у нашу економіку. У зв'язку з цим спостерігається тенденція зниження обсягів іноземних інвестицій.

Деякі інвестори, котрі зареєстрували великі обсяги інвестицій, призупинили їх внесення. Наприклад, фірмою "Макулан" зареєстровано 260 млн дол. США, а фактично внесено 26 млн, СП "Табачна компанія" — відповідно 25 млн і 5 млн дол. США.

Переорієнтація України в зовнішньоторговельній діяльності на країни Заходу характерна і для зовнішньоінвестиційних потоків в Україну. Так, якщо в 1992 р. 88 % загальної суми зовнішнього боргу припадало на країни колишнього СРСР і тільки 12 % — на інших кредиторів, то на початку XXI ст. це співвідношення становило близько 50 і 50 % відповідно. Найбільші інвестиції вкладені в економіку України партнерами зі США (22 % до загального обсягу), Німеччини (19), Великої Британії (7), Кіпру (6), Швейцарії (4).

Слід зазначити, що не дуже сприяв активізації інвестиційних вкладень зарубіжних фірм в економіку України прийнятий Верховною Радою Закон "Про внесення змін до Декрету Кабінету Міністрів України "Про режим іноземного інвестування", де вказано, що придбання іноземними інвесторами майнових прав на природні ресурси регулюється законодавством України, яке не дозволяє іноземним інвесторам мати майнові права на ці ресурси, в тому

числі на головний — землю. Так, цим же Законом було внесено зміни до відповідних статей Декрету, що стосуються землі та земельних ділянок. Декретом Кабінету Міністрів було дозволено інвестиції у вигляді рухомого і нерухомого майна, у тому числі і землі, а також у формі придбання земельних ділянок. Саме слова "землі" та "земельних ділянок" цим Законом України було виключено з тексту Декрету. Загалом, для нашої держави характерне систематичне внесення змін, інколи істотних, до чинних документів, які регулюють іноземне інвестування. Така нестабільність найбільше стримує іноземного інвестора.

Важливим кроком в активізації інвестиційної діяльності в Україні є створення й діяльність фінансово-промислових груп. Конкретний механізм таких міждержавних господарських структур повинен закріплюватися у міжурядових угодах з метою надання режиму найбільшого сприяння при виробництві товарів, наданні послуг, встановленні оптимальної структури управління та уникнення подвійного оподаткування прибутку. Прикладом може бути підписана з Росією міжурядова Угода про принципи створення 50 українсько-російських промислових груп, таких як "Укрнафта", "ТаНаКо" — Транснаціональна алюмінієва компанія, "Міжнародні авіамотори", "Корпорація Антонов —' Туполєв" та ін.

Однак з набуттям досвіду зовнішньоекономічної діяльності почали накопичуватись і проблеми. З надзвичайною гостротою, наприклад, постала проблема повернення в Україну валютних доходів від зовнішньоекономічної діяльності. Перебування цих валютних цінностей за кордоном вважається незаконним передусім тому, що відповідно до нашого законодавства іноземна валюта може вивозитися, зберігатися та використовуватися за межами України тільки з дозволу Національного банку України. Це стосується валютних коштів, вивезених за межі України у вигляді товарів, робіт, послуг згідно із

зовнішньоторговельними контрактами, еквівалент вартості яких (тобто саме валюта) не надійшов до України. Таким чином, названі інвалютні кошти фактично працюють на економіку інших держав.

Тим часом ці кошти можуть бути спрямовані на інвестування пріоритетних галузей національної економіки, швидкого її виходу на міжнародний конкурентний простір, формування стабілізаційного фонду національної грошової одиниці та вирішення інших першочергових завдань. Головна проблема полягає в тому, що вилучені таким чином кошти не були оподатковані в Україні, і, як наслідок, держава прямо втрачає велику кількість бюджетних надходжень, так гостро необхідних для вирішення значного масиву соціальних питань.

Відплив з України значних валютних коштів реально відбувається у все зростаючих масштабах і не є секретом для офіційної статистики. Однак, штучно занижуючи обсяги експорту та імпорту, тодішнє Міністерство статистики України мимоволі приховувало реальні обсяги такого відпливу. Так, зіставляючи дані офіційної статистики з опублікованими в бюлетені Європейського центру макроекономічного аналізу, який видається на Заході, відомий український економіст, колишній директор Інституту економіки Національної академії наук України, академік НАНУ І.І. Лукінов виявив досить дивну розбіжність між цифрами, які гласно обертаються в нашій країні, та тими, які потрапляють у зазначений центр і взагалі за межі держави. Особливий інтерес викликають розбіжності в даних про зовнішньоторговельний оборот України, адже йдеться про валюту, якої в нас катастрофічно не вистачає, щоб вчасно розрахуватися за газ, нафту та інші товари, що надходять з-за кордону (табл. 11.1).

Як видно з табл. 11.1, у всіх країнах, за винятком Великої Британії, українські дані щодо експорту значно занижені порівняно з даними країн-партнерів.

Таблиця 11.1. **Українські дані власного експорту і дані статистики країн-партнерів, млн дол. США**

Країна	Українські дані	Дані країн-партнерів	Різниця, рази
Німеччина	172	247	1,44
Франція	29	162	5,58
Італія	141	505	3,58
Велика Британія	36	19	0,53
Іспанія	13	53	4,08
ЄС	624	1 099	1,76

Для запобігання відпливу з України іноземної валюти було видано два укази Президента України, розроблено і затверджено Програму комплексного вирішення питань щодо повернення в Україну валютних цінностей, що незаконно перебувають за її межами. Згідно з цими документами декларування валютних цінностей повинно здійснюватись суб'єктами підприємницької діяльності в регіональних відділеннях Національного банку України та в державних податкових інспекціях за місцезнаходженням суб'єктів підприємницької діяльності. Підставою для прийняття до митного оформлення експортно-імпортних вантажів, проведення банківських операцій з валютними цінностями уповноваженими банками України, а також здійснення інших видів зовнішньоекономічної діяльності є довідка встановленої форми про проведене декларування.

Однак конкретні кроки на шляху реалізації названих документів не дали тих результатів, які очікувалися. І це закономірно, адже за чинним законодавством половина вирученої внаслідок зовніш-

ньоекономічної діяльності валюти підлягає обов'язковому продажу державі. Це сьогодні є майже непереборною перешкодою на шляху повернення в Україну валюти, що перебувала за кордоном. Іншим важливим негативним фактором стала виключно кримінальна відповідальність суб'єктів. Ніяких інших, більш суттєвих, економічних важелів задіяно не було. Але ж відомо, що застосування до суб'єктів лише заборонних, суто адміністративних, методів, якими б жорсткими вони не були, як правило, не дає належних результатів.

Закономірно, що в перші роки незалежності України практично не було необхідної законодавчої бази для повноцінного і безперешкодного розвитку всього комплексу зовнішньоекономічних, валютно-фінансових і кредитних відносин держави. І тут треба віддати належне ініціативі Кабінету Міністрів України,на чолі з тодішнім Прем'єр-міністром, згодом Президентом України Л.Д. Кучмою, який, не чекаючи постійних обіцянок з боку тодішнього складу Верховної Ради, прийняв цілу низку важливих декретів, у тому числі валютних, основні положення яких успішно працюють донині.

Найважливішим серед них є Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", прийнятий 19 лютого 1993 р. Пріоритетними завданнями Декрету були: стабілізація курсу українського карбованця стосовно іноземних валют, концентрація валютного попиту та пропозиції, поступова ліквідація паралельного обігу іноземних та національної валют, залучення валютних коштів в Україну та скорочення імпортованої інфляції. Декретом установлювався принцип внутрішньої конвертованості українського карбованця, визначався перелік операцій з валютними цінностями, які потребували окремого дозволу Національного банку України.

Оскільки система внутрішньої конвертації мала базуватися на розвинутому міжбанківському ринку,

а також діяти в умовах інфляції, іншим Декретом Кабінету Міністрів України "Про тимчасовий порядок використання надходжень в іноземній валюті" було запроваджено обов'язковий продаж через уповноважені банки на Міжбанківському валютному ринку України 50 % надходжень в іноземній валюті на користь резидентів. Проте такий порядок не поширювався: на валютну виручку, яка спрямовувалася на погашення використаних валютних кредитів, отриманих за дозволом НБУ або гарантованих урядом; залишки коштів на поточних балансових рахунках резидентів на момент прийняття Декрету; іноземну валюту, яка ввозиться для внесення до статутних фондів спільних підприємств, а також виручку в іноземній валюті за експорт продукції власного виробництва, яка надходить на користь підприємств з іноземними інвестиціями. Декрет Кабінету Міністрів України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" від 23 вересня 1994 р. передбачав визначення граничних термінів відстрочення платежу за експортні поставки, а також авансування імпорту.

Саме ці декрети поклали початок формуванню певної системи валютного регулювання і валютного контролю, що сприяло подоланню інфляційних процесів і привело до поступового оздоровлення економіки в цілому.

Пізніше, залежно від економічної ситуації, що складалася в Україні, виконавча влада постійно вдосконалювала існуючу систему валютного регулювання та контролю. Так, Указом Президента "Про додаткові заходи щодо вдосконалення валютного регулювання" від 2 листопада 1993 р. тимчасово вводився порядок поповнення офіційних валютних резервів за рахунок викупу 10 % валютних надходжень, що підлягали обов'язковому продажу. Кошти цих резервів спрямовувалися на стабілізацію валютного курсу національної грошової одиниць Кабінет Міністрів спільно з Національним банком

на виконання Указу Президента прийняли спільну Постанову про порядок визначення офіційного валютного курсу українського карбованця до іноземних валют. Згідно з цією Постановою Національний банк України за погодженням з Кабінетом Міністрів України на основі даних Міністерства економіки України та Міністерства статистики України про цінові співвідношення продукції, товарів та послуг із урахуванням стану платіжного балансу визначав офіційний курс українського карбованця.

З метою вдосконалення системи валютного регулювання Верховна Рада України також прийняла низку законів про внесення змін до Декрету. Так, законами "Про внесення змін до ст. 16 Декрету Кабінету Міністрів України" від 28 січня 1994 р., "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" було встановлено, що незаконні скуповування, продаж, обмін чи використання валютних цінностей як засобу платежу або як застави, тобто вчинення цих дій без відповідного дозволу (ліцензії), тягнуть за собою адміністративну або кримінальну відповідальність згідно з чинним законодавством України.

Як бачимо, тягар суто адміністративних заходів залишався ще значним. Так, залишався у силі обов'язковий продаж частини надходжень в іноземній валюті на користь резидентів за офіційним валютним курсом, а торгівля іноземною валютою, що не підлягає обов'язковому продажу, здійснювалася за курсом з відхиленням від офіційного не більш як у 2 рази. Установлений був і розмір маржі між курсом купівлі та курсом продажу: за безготівковими операціями — не більш як 2,5 % від офіційного валютного курсу, за готівковими — не більше 2,5 % від подвійного валютного курсу.

Національним банком України був затверджений класифікатор іноземних валют, які перебувають в обігу та є законними платіжними засобами на території відповідної іноземної держави й можуть

бути використані при здійсненні торговельних та неторговельних платежів суб'єктами підприємницької діяльності та банками України.

Всі види валют відповідно до міжнародної практики поділено на три групи:

перша група: вільно конвертовані валюти, які без обмежень обмінюються на інші види валют, курси яких котируються Національним банком України;

друга група: валюти з обмеженою конвертованістю, які обмінюються на інші валюти з певним обмеженням, та курси яких визначаються Національним банком України;

третя група: неконвертовані валюти, що не обмінюються на інші валюти, курси яких не котируються і не визначаються Національним банком України.

НБУ визначив порядок, згідно з яким використання іноземної валюти як засобу платежу на території України дозволяється лише для проведення платежів на підприємствах торгівлі, які мають індивідуальну ліцензію Національного банку України на здійснення торгівлі товарами з оплатою в іноземній валюті. За валюту можуть реалізуватися тільки товари іноземного виробництва, ввезені в Україну з додержанням митних правил, оплата яких здійснена торговельною організацією в іноземній валюті у безготівковому порядку безпосередньо резиденту чи посереднику за укладеним контрактом із нерезидентом. Комісійна торгівля за валюту заборонялася. Стягнення комісійних за послуги в іноземній валюті між резидентами також заборонялось.

Враховуючи реалії сьогодення, коли переважна більшість валют країн колишніх республік СРСР є неконвертованими, а економічні взаємозв'язки з ними, що історично склалися, необхідно поглиблювати та вдосконалювати, Національний банк У краї'

ни спеціальним листом надав дозвіл уповноваженим банкам проводити операції з готівковою неконвертованою валютою. При цьому обов'язковою вимогою встановлювалась наявність домовленості чи угоди з іноземним банком про вивезення готівкової валюти для зарахування її на кореспондентський рахунок уповноваженого банку України. Ця угода передбачає обмін зразків банкнот іноземної валюти з описом їхніх ознак.

З 5 листопада 1994 р. було встановлено новий порядок визначення курсу та використання карбованця. Так, офіційний курс карбованця до долара США, німецької марки, російського рубля та білоруського рубля визначався Національним банком України на підставі результатів торгів на Українській міжбанківській валютній біржі. Курс карбованця до інших іноземних валют визначався через крос-курси* Франкфуртської валютної біржі, Московської міжбанківської валютної біржі та крос-курси, що публікує газета "Financial Times".

У постанові Правління Національного банку України "Про заходи щодо лібералізації валютного ринку України" від 16 травня 1995 р. йшлося про недоцільність подальшого продовження обов'язкового викупу до офіційного валютного резерву Національного банку У країни 10 % валютних надходжень від суб'єктів господарської діяльності, які були раніше визначені Указом Президента України "Про додаткові заходи щодо вдосконалення валютного регулювання". Цією ж постановою дозволялося здійснювати обов'язковий продаж валютних надходжень (40 %) та вільних валютних коштів резидентів України як через Українську міжбанківську валютну біржу, так і безпосередньо через уповноважені банки на міжбанківському валютному ринку України.

* *Крос-курс* — обмінний курс двох валют, встановлений через курс кожної з них до третьої валюти (як правило, долара США).

25 травня 1995 р. Національний банк України припинив перереєстрацію раніше наданих індивідуальних ліцензій на використання готівкової іноземної валюти як засобу платежу на території України, а 1 серпня взагалі припинив дію перереєстрованих ліцензій на використання іноземної валюти як засобу платежу на території України. З цього моменту не допускається реалізація на території України резидентами та нерезидентами товарів, робіт та послуг за готівкову іноземну валюту. При цьому мається на увазі, що всі розрахунки в іноземній валюті між підприємствами торгівлі та сфери послуг, що мали право на торгівлю та надання послуг за іноземну валюту, та іншими резидентами України за товари, роботи та послуги, що реалізуються останніми, можуть здійснюватися на території України у карбованцях та в іноземній валюті у формах, що мають місце у міжнародній практиці (включаючи оплату кредитними та дебетними картками), за винятком розрахунків готівковою іноземною валютою. Підприємства втрачали право приймати готівкову іноземну валюту, заборонялося також приймати готівкову іноземну валюту до статутних фондів підприємств (крім банків).

Уповноважені банки приймали виручку підприємств у готівковій іноземній валюті на блокований рахунок без права зарахування на поточні валютні рахунки підприємств. Прийнята на блоковані рахунки підприємств іноземна готівкова валюта продавалася уповноваженим банком на міжбанківському валютному ринку України, а її карбованцевий еквівалент зараховувався на рахунок підприємства.

У прийнятому Верховною Радою України Законі "Про внесення змін до ст. 7 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" встановлювалося, що наймодавці-нерезиденти здійснюють оплату праці резидентів виключно у валюті України в готівковій або безготівковій формі.

Отже, уважно проаналізувавши послідовні дії Президента України, Верховної Ради України, уряду та Національного банку України, спрямовані на вдосконалення системи валютного регулювання і валютного контролю, можна з упевненістю зробити цілком обґрунтований висновок про те, що справа відверто та неухильно просувалася в бік запровадження повноцінної грошової одиниці України, яка відповідала б усім загальноприйнятим у світовій практиці вимогам, що ставляться до національної валюти.

Найрадикальнішим кроком у цьому напрямі був Указ Президента України, згідно з яким з 1 вересня 1995 р. було припинено використання в нашій країні іноземної валюти як засобу платежу. Тим самим започатковано реальне обмеження доларизації вітчизняної економіки за рік до запровадження гривні.

Гривня як повноцінна національна валюта незалежної України була введена в обіг 1 вересня 1996 р.

11.2. Становлення валютного і фінансового ринків України

Валютний ринок в Україні — це переважно міжбанківський ринок, адже саме в ході міжбанківських операцій здійснюється основний обсяг угод з купівлі-продажу іноземних валют. Шляхом проведення міжбанківських операцій на валютному ринку забезпечується обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг і капіталів (міжнародних платежів).

Суб'єктами валютного ринку є:

- продавці валюти;
- покупці валюти;
- посередники.

До складу валютного ринку України, входять такі суб'єкти:

- Національний банк України;
- комерційні банки, які одержали ліцензію Національного банку на право здійснення операцій з валютними цінностями (уповноважені банки);
- інші кредитно-фінансові установи — резиденти (страхові, інвестиційні, дилерські компанії), які одержали ліцензію Національного банку;
- юридичні особи, які уклали з уповноваженими банками угоди на відкриття пунктів обміну іноземної валюти;
- кредитно-фінансові установи — нерезиденти, в тому числі іноземні банки, які одержали індивідуальний дозвіл Національного банку України на право здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України;
- валютні біржі, або валютні підрозділи товарних чи фондових бірж, які одержали ліцензію Національного банку на право організації торгівлі іноземною валютою.

Центральним банком нашої держави є Національний банк України (НБУ), який було утворено у березні 1991 р. відповідно до Закону "Про банки і банківську діяльність" на базі Української республіканської контори Держбанку СРСР. Основні функції Національного банку України:

- здійснює зберігання і використання золотовалютних резервів України та інших державних цінностей, а також забезпечує платоспроможність держави;
- представляє інтереси України у відносинах із центральними банками та іншими фінансово-кредитними установами зарубіжних країн та міжнародними валютно-фінансовими організаціями;
- здійснює обмін і розрахунки за наданими й одержаними державними кредитами і позиками,

провадить операції з централізованими валютними резервами, які надаються в його розпорядження;
- регулює курс національної валюти щодо грошових одиниць інших держав.

Національний банк України є також головним органом валютного контролю в державі, який:

- здійснює контроль за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, не віднесених до компетенції інших державних органів;
- забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю.

НБУ за досить незначний час перетворився у справжній поважний центральний банк держави. Він опанував керівництво грошовим обігом, впровадив низку інструментів управління кредитним та валютним ринками, ринком цінних паперів. А технологія створеної та впровадженої власними силами системи електронних розрахунків, за оцінками незалежних експертів, стала найпередовішою серед країн Центральної та Східної Європи.

За роки своєї діяльності колектив Національного банку України розробив і втілив у життя специфічну, притаманну Україні, стратегію і тактику його поведінки залежно від змін соціально-економічної ситуації в державі.

Залежно від конкретних завдань, що поставали перед Україною, в діяльності Національного банку можна умовно виділити три характерні етапи.

Перший етап припадає на 1991 р. — жовтень 1994 р., період болісного пошуку цілісної концепції розбудови економіки нової незалежної держави, коли було закладено фундамент ідеології Національного банку, визначено її головні орієнтири і пріоритети.

Другий етап розпочався після проголошення у промові Президента України Л.Д. Кучми (жовтень 1994 р.) програми макроекономічної стабілізації, охоплює часовий проміжок з жовтня 1994 р. до серпня 1996 р. Це був період суто прагматичних реформ, коли були створені й запущені в дію нові монетарні механізми, притаманні сучасній соціально орієнтованій економіці.

Третій етап розпочався з вересня 1996 р., коли було введено гривню як повноцінну національну валюту України.

Особлива роль НБУ як центрального банку держави яскраво виявилася після сумнозвісних подій у Росії 17 серпня 1998 р., коли було успішно реалізовано вироблену стратегію діяльності на валютному ринку й ефективне використання валютних резервів НБУ.

Отже, успішна діяльність Національного банку як головного суб'єкта валютного ринку України цілком закономірно є результатом колосальної праці й таланту конкретних людей, що виявилося в утвердженні стійкої національної валюти держави як одного з найвагоміших компонентів її незалежності. Тому справедливо, що за рейтингом західних засобів масової інформації НБУ був визначений у числі 25 центральних банків світу, які проводять здорову грошову політику.

Таким чином, найважчий іспит на виживання держави було успішно складено. Утвердження України як самостійної і незалежної держави, зміцнення її авторитету як у світі, так і в очах власних громадян, є і продовжує залишатися основним завданням діяльності її центрального банку.

Серед комерційних банків потужні позиції на валютному ринку України займає Промінвестбанк, де також створена унікальна електронна система, що дає можливість вести розрахунки з єдиного кореспондентського рахунка. Всього 24 хвилини потрібно, щоб провести банківську операцію у будь-якій точці України, де є кореспондентський рахунок Промінвестбанку. На сьогодні це один із найбільших банків України, фінансовий капітал якого, включаючи власний, становить 1/3 від усього банківського капіталу України. Практично в усіх великих містах банк має відділення, а в Росії, наприклад, відкрито 272 кореспондентські рахунки у 125 банках.

Для того щоб захистити грошові кошти клієнтів, Промінвестбанк став у 1994 р. засновником першого російсько-українського кредитного банку — Кредитімпекс Банку, який сьогодні проводить 80 % усіх рубльових розрахунків між Україною і Росією. Він став одним із клірингових банків Української міжбанківської валютної біржі.

Опрацьована і впроваджена спеціалістами Промінвестбанку і Кредитімпекс Банку технологія проведення платежів дала змогу скоротити строки їх проходження втроє. Тривалість конвертації російських рублів в українські гривні для підприємств-експортерів України скоротилася до двох днів. Співробітництво з Кредитімпекс Банком удосконалюється шляхом взаємних операцій з векселями у національних валютах України і Росії, депозитними сертифікатами, облігаціями та іншими цінними паперами.

Головними напрямами співробітництва Промінвестбанку з Кредитімпекс Банком є:

- захист активів банку від змін валютних курсів на валютному ринку, а також від можливого банкрутства банків-кореспондентів;
- ефективне використання тимчасово вільних коштів;
- підвищення ефективності й швидкості виконання валютних операцій;
- збільшення кола і підвищення якості операцій для важливих клієнтів, повсюдне активне залу-

чення їх до обслуговування установами Промінвестбанку;

• зміцнення репутації Промінвестбанку України у світовій фінансово-банківській сфері.

Промінвестбанк працює також із "Дойчебанком", "Комерцбанком", "Банком оф Нью-Йорк", "Айнджибанком" та ін. Платежі у твердій валюті банк проводить через систему СВІФТ.

Загалом за даними Національного банку України на валютному ринку в 2002 р. здійснювали операції 182 банки, розмір сплаченого статутного фонду яких становив 6003 млн грн (див. дод., табл. 19). За участю іноземного капіталу функціонує 20 банків (11 %), причому сім з них (4 %) мають 100-відсотковий іноземний капітал.

У зв'язку з функціонуванням на валютному ринку України значної кількості малих та середніх банків останнім часом виявляється тенденція до зменшення їх кількості внаслідок злиття. Цьому процесу сприяє прийнятий Верховною Радою Закон України "Про внесення змін до Закону України "Про банки і банківську діяльність", де було зазначено, що з метою захисту інтересів клієнтів та забезпечення фінансової надійності комерційних банків мінімальний розмір статутного фонду встановлено у сумі, еквівалентній 1 млн ЕКЮ за офіційним курсом грошової одиниці України, визначеним Національним банком.

Постановою Верховної Ради України про введення в дію цього Закону Національному банку України було доручено встановити мінімальний розмір статутного фонду комерційних банків з участю іноземного капіталу в сумі, збільшеній не менш як у три рази від суми, передбаченої для комерційних банків без участі іноземного капіталу, а для комерційних банків зі 100-відсотковим іноземним капіталом — не менш як у п'ять разів.

З 1 січня 1998 р. у випадках, якщо розмір внесеного статутного фонду комерційного банку станом

на 1 березня кожного року становитиме суму, еквівалентну менш як 1 млн ЕКЮ за офіційним курсом грошової одиниці України, Національний банк України повинен скасувати дозвіл на створення комерційного банку і відкликати ліцензії на виконання банківських операцій.

У 2001—2003 рр. банківська система України мала стійку тенденцію зростання майже усіх показників — капіталу, зобов'язань та активів. Так, станом на 1 січня 2003 р. балансовий капітал банків, а це основа їх стабільного функціонування та розвитку, становив 10,0 млрд грн, або 1,88 млрд дол. США. При цьому відбулося відчутне зростання (майже у 3,5 раза) обсягів кредитів комерційних банків у реальну економіку. За цей час облікова ставка НБУ знизилася з 35,6 до 7,0 %. Відповідно відсоткові ставки комерційних банків у національній валюті — з 40,3 до 1,8,2 %. Поліпшується також якість кредитів. Лише протягом 2003 р. частка довгострокових кредитів зросла з 22,3 до 36,0 % .

Однак загалом частка банківського капіталу щодо ВВП становить лише 4,7 %, тоді як у країнах Центральної та Східної Європи — понад 40 % . Спостерігається неадекватне зростання капіталу банків щодо обсягів здійснюваних ними активних і пасивних операцій. За перше півріччя 2003 р. балансовий капітал банків збільшився лише на 8,5 %, а кредитний портфель — на 24,9 %. До того ж темпи приросту капіталу банків були втричі нижчими від темпів приросту грошової маси, яку вони обслуговують. За висновками фахівців, така ситуація посилює ризики подальшого стабільного функціонування банківської системи, зменшує її спроможність абсорбувати постійно зростаючу грошову пропозицію та здійснювати ефективний перерозподіл тимчасово вільних коштів у масштабах економіки.

11.3. Сучасні проблеми функціонування гривні

Першим етапом створення в нашій державі національної грошової системи став вихід України з числа держав, які використовують у грошовому обігу російський рубль, і запровадження в безготівковий обіг тимчасової (перехідної) грошової одиниці — українського купоно-карбованця. Це сталося в листопаді 1992 р.

У березні 1994 р. було засновано Банкнотну фабрику, а у жовтні того ж року на її базі створено Банкнотно-монетний двір Національного банку України, де друкувалися карбованці, згодом — гривні.

Після переходу в грошовому обігу України до купоно-карбованця з часом розпочався активний процес штучного відриву курсу карбованця щодо долара СІЛА від паритету їх купівельної спроможності. Різке падіння курсу карбованця щодо долара та інших вільно конвертованих валют пояснювалося багатьма факторами, зокрема такими:

- наявність обмеженої групи товарів, імпорт яких міг забезпечити значний прибуток внаслідок існуючої диспропорції світових і внутрішніх цін;
- високі темпи інфляційних процесів на значному відрізку часу і не менш високі інфляційні очікування;
- відсутність зацікавленості іноземних інвесторів у вкладенні своїх капіталів в економіку України;
- втеча капіталів національних підприємців за кордон, де більш сприятливі умови для інвестування капіталу;
- осідання коштів від зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів на валютних рахунках закордонних банків внаслідок несприятливого валютного режиму на внутрішньому ринку;

- недостатній розвиток валютного ринку в Україні;
- соціально-економічна та політична нестабільність.

Після встановлення наприкінці 1994 р. нового порядку визначення курсу карбованця щодо долара СІЛА, німецької марки, російського та білоруського рублів на підставі результатів торгів на Українській міжбанківській валютній біржі Національному банку України протягом року вдалося певною мірою стабілізувати курс карбованця. Однак стало очевидним, що в країні з часом почали розвиватися нові процеси, які порушили нетривку грошово-валютну рівновагу: на фоні постійного зростання внутрішніх цін у карбованцях на товари та послуги (знецінення карбованця) його курс щодо долара або практично не падав, або падав дуже повільно, іноді навіть тимчасово зростав. Сам по собі факт стабілізації курсу національної грошової одиниці вважається у світовій практиці явищем безумовно позитивним, тим більше за тогочасної економічної ситуації в Україні. Позитивний ефект стабілізації курсу карбованця відчули на собі всі учасники зовнішньоекономічної діяльності, однак, як показує досвід, цими позитивними моментами найбільшою мірою скористалися вузькі кола посередників у перепродажу іноземних товарів та обладнання, де здійснювався обіг "долари — товар — карбованці — долари". Серед негативних факторів слід назвати певне знецінення експортної валютної виручки, а також ослаблення і без того невисокої привабливості інвестування національних проектів за участю іноземного капіталу.

Отже, могло йтися тільки про впровадження повноцінної валюти, оскільки штучно підтримуваний купоно-карбованець довго утриматися не зміг би.

Більшість фахівців майже одностайно ставили до майбутньої валюти України цілу низку досить

жорстких вимог. Але в тогочасній надзвичайно складній економічній ситуації вимагати термінового досягнення загальносвітового ідеалу, безумовно, було передчасним. І цей незаперечний факт максимально враховувався при визначенні шляхів переходу до повноцінної валюти України.

Найзагальнішою і водночас найскладнішою проблемою успішного функціонування будь-якої повноцінної національної валюти є проблема конвертованості. У процесі підготовки грошової реформи в Україні було опрацьовано кілька варіантів запровадження конвертованості національної валютної одиниці. Найбільш пристосованим до тогочасної економічної ситуації в Україні був варіант, запропонований визнаним фахівцем у галузі макроекономіки та грошово-валютних відносин професором А.С. Гальчинським. Саме цей варіант найбільшою мірою враховував наявні труднощі трансформації адміністративно-командної економіки в ринкову.

Автор виходив з того, що реальні можливості конвертованості запроваджуваних повноцінних державних грошей виникають лише за умови поетапного запровадження нової грошової одиниці на основі використання її паралельного обігу з купонокарбованцем. Цю систему А.С. Гальчинський розглядав як перехідну структуру, що передбачала поступове розширення обігу повноцінних грошей і поетапне обмеження застосування карбованця. Введення паралельного обігу дало б змогу:

- забезпечити в умовах економічної кризи відносну стабільність нової грошової одиниці, її достатню купівельну спроможність та конвертованість з моменту введення в обіг;
- прискорити запровадження нових грошей до нагромадження в повному обсязі їх необхідної маси;
- розширювати діапазон та можливості здійснення активної грошової політики, сприяти стимулюванню розвитку ринкових відносин, активізації

підприємницької діяльності, зміцненню фінансової системи, поглибленню інтеграції економіки України у світовий економічний простір.

Процес забезпечення конвертованості нової грошової одиниці, на думку автора, міг бути суттєво підкріплений успішним проведенням приватизації. Майно, що підлягало приватизації, можна було б ефективно використати як товарну основу емісії нової грошової одиниці для здійснення її конвертованості. На цій базі нова грошова одиниця на першому етапі грошової реформи могла бути використана як специфічні приватизаційні гроші, які обслуговують купівлю та продаж об'єктів державної власності у вигляді валютних сертифікатів. За цих обставин висока привабливість об'єктів приватизації як для резидентів, так і для нерезидентів, що особливо суттєво, дала б можливість впровадити безумовну конвертованість нової грошової одиниці, забезпечивши її активний зворотний вплив на процеси реформування власності в державі.

Був й інший підхід, що спирався на приклад країн Балтії, де стабільність, а значною мірою й конвертованість національних валют цих держав грунтується на золотому запасі. Зокрема Верховна Рада Естонії свого часу прийняла Закон про 100-відсоткову гарантію крони золотом або іноземною валютою, оскільки західні країни повернули Естонії золотий запас, вивезений перед Другою світовою війною. Жорстко прив'язавши курс крони до німецької марки у співвідношенні 8 крон за одну марку, Естонія паралельно з цим забезпечувала конвертованість своєї грошової одиниці у будь-яку іноземну валюту, яка користується попитом.

Звичайно, досвід цікавий. Але, по-перше, в Україні золотий запас був і на момент запровадження національної валюти зовсім незначним. По-друге, щодо пропозиції забезпечення нової валюти золотом, то тут не враховуються процеси демонетизації

золота, які відбуваються у світі. Повернення до золотомонетного стандарту в одній країні практично неможливе. Подібне явище суто теоретично можливе за умови повернення до золотого стандарту ряду країн. Однак і в такому разі, як показав досвід, функціонування "золотого блоку", коли всі країни відмовились від золотого паритету та обов'язкового обміну своїх валют на золото, не буде тривалим.

Не менш важливим для повноцінного функціонування валюти є вибір валютного курсу. Світова практика підтверджує, що є дві основні системи взаємодії національних валют:

- система взаємовідносин, яка базується на механізмі фіксованих валютних курсів, яку ще називають сильним варіантом валютної угоди;
- взаємодія валют на основі плаваючих валютних курсів, або так звана валютна угода слабкого типу.

Вибору системи взаємодії валют мало передувати скасування обов'язкового продажу частини валютної виручки, запровадженого Національним банком. Замість примусового продажу валютної виручки потрібно було ввести її оподаткування. Це стимулювало б експорт і сприяло поверненню валюти в Україну. Адже держава, за умов примусового продажу, одержує валюти набагато менше, ніж могла б мати за ліберального оподаткування. Отже, вихід полягає в розумному, ліберальному оподаткуванні валютної виручки. Від цього виграють і експортери, і держава.

На першому етапі грошової реформи з впровадження нової валюти можливе застосування слабкого варіанта валютної угоди, яка базується на системі плаваючих курсів, що забезпечує кожній країні широку автономію у проведенні грошово-кредитної та валютної політики. На другому етапі можливий перехід до сильного варіанта угоди з фіксованими у

визначених межах валютними курсами, що найбільшою мірою сприяє стабілізації міжнародних економічних зв'язків. В обох випадках повинен забезпечуватися режим практично повної конвертованості валют країн — учасниць угоди.

Інша думка була у відомого економіста, народного депутата України, професора В.К. Черняка, яка ґрунтувалася на тому, що валютний курс у нас має бути не фіксованим і не ринковим, а регульованим, тобто плаваючим у певних межах, визначених на певні, короткі проміжки часу (це наближує його до ринкового курсу). Регульованим курс має бути принаймні на перехідний період, поки в Україні не буде створено повноцінної, стабільної грошової системи. Автор такого підходу посилався на той факт, що в західних країнах курс валют регулювався десятками років. Для цього була створена Бреттон-Вудська валютна система, яка діяла з 1944 до 1978 р. Перехід від регульованого до плаваючого курсу валют здійснювався поступово.

З усього видно, що автор все-таки схилявся до проміжного варіанта встановлення курсу української валюти: не жорстко фіксований і не вільно плаваючий, а керований у певних межах і на певних проміжках часу. Саме такого курсу керованого плавання, яке схоже з незалежним плаванням, але за більш активного втручання центральних банків, дотримуються валюти Греції, Індії, КНР, Південної Кореї, Туреччини, Югославії.

Досить цікавою була думка знаного практика банківської справи, Голови правління Промінвестбанку України В.П. Матвієнка, який пропонував здійснити поетапний перехід до впровадження нової національної валюти України:

- на першому етапі привести у відповідність до реальної вартості усі складові елементи ціни: матеріальних витрат, заробітної плати, амортизації і встановлення нормального рівня рентабельності;

визначити необхідний обсяг грошової маси та на цій основі вжити заходів, які забезпечать погашення заборгованості між товаровиробниками і покупцями, фінансово-кредитними установами, тобто "розчистити" економічне поле грошового обігу;

• на другому етапі змінити масштаб цін, але в такій пропорції, щоб не "спалити" напрацьовані капітали державних, комерційних, приватних підприємств, банків, створених на акціонерній основі, а потім обміняти купоно-карбованці на нову валюту України, встановивши твердий, фіксований курс національної валюти щодо іноземних валют.

Разом з цими діями необхідно було, на думку В.П. Матвієнка, здійснювати активну інвестиційну діяльність у пріоритетних галузях промислового та сільськогосподарського виробництва.

Як бачимо, між поглядами знаних фахівців спостерігалися певні розбіжності, але всі автори були одностайні в головному: щоб ефективно функціонувала повноцінна національна валюта в Україні, потрібно виконати комплекс необхідних умов.

Оскільки Україна розташована в Європі й має тісні економічні зв'язки з країнами цього континенту, реальним міг бути і варіант "прив'язки" курсу національної валюти України до будь-якої міцної валюти Європи, а ще надійніше — до валютного копійка євро. Це, по-перше, полегшило б вступ України до Європейського економічного і валютного союзу та, по-друге, в перспективі українська грошова одиниця могла б стати валютою з високим ступенем еластичності. У такому разі курс української валюти міг би визначатися на підставі розрахунку валового внутрішнього продукту України за цінами, визначеними в національній грошовій одиниці України та в євро. Для цього необхідно було привести у відповідність до реальної вартості усі складові елементи ціноутворення, поступово орієнтуючись на загальноєвропейський рівень затрат.

Ідея "прив'язки" української валюти до російського рубля, яку підтримували певні політичні сили, з економічного погляду не була зовсім безпідставною, оскільки Україна довго перебувала в єдиному економічному просторі колишнього СРСР, який користувався, по суті, російською грошовою одиницею. Однак з політичних позицій ця ідея була на час запровадження гривні значною мірою безперспективною.

Коли йдеться про впровадження в обіг повноцінної національної валюти України — гривні, то перш за все слід віддати належне її попереднику — українському карбованцю. Саме він, взявши на себе весь інфляційний тягар 1992—1996 рр., гідно, на думку переважної більшості вчених та практиків-банкірів, з високою для нього купівельною спроможністю, що підтверджується стабільним його курсом протягом останніх (дореформених) восьми місяців 1996 р. щодо іноземних валют та зниженням темпів інфляції, передав свою естафету на грошово-валютному ринку новій національній валюті — гривні.

Остання була впроваджена в обіг у результаті грошової реформи, власне, першої грошової реформи в незалежній Україні, яка передбачала повну заміну в готівковому обігу у двотижневий термін грошових знаків попереднього зразка, зміну масштабу цін і переведення всієї національної грошової системи на нову грошову одиницю — гривню.

Саме тоді, коли Україна стала повноправним членом світової спільноти, запровадження власної грошової одиниці яскраво характеризувало процес відродження незалежної Української держави та сприяло підвищенню її авторитету на міжнародній арені як держави, що мала певні традиції у творенні власної грошової системи.

Однак з моменту запровадження повноцінної національної валюти України — гривні (вересень 1996 р.) головними і практично єдиними факторами підтримання стабільності її курсу стали періо-

дичні валютні інтервенції Національного банку України за рахунок валютних резервів та його ультражорстка монетарна політика. Так, щоб запобігти стихійній девальвації гривні, Національний банк України з осені 1997 р. почав здійснювати у значних розмірах періодичні валютні інтервенції, які до початку 1998 р. обійшлися НБУ, за деякими оцінками, в 650 млн дол. США.

З плином часу ставала дедалі очевиднішою штучність такої валютної політики. Адже стабільність будь-якої національної грошової одиниці тримається не на одному, а на "трьох китах":

- ефективність та динамізм розвитку національної економіки;
- стабільність функціонування фінансово-кредитної системи;
- наявність достатніх валютних резервів у Центрального банку.

Щодо першої передумови, то і після запровадження гривні економіка України продовжувала перебувати в стані хронічної кризи, незважаючи на те, що з часу запровадження гривні було досягнуто певних результатів у приборканні інфляції, рівень якої у 1997 р. становив 10,1 %; знизилися також темпи спаду обсягів внутрішнього валового продукту та промислового виробництва. Так, у 1997 р. 12 областей України і місто Київ спрацювали з приростом промислового виробництва, а у першому кварталі 1998 р. цей показник становив 1,7 % проти відповідного періоду минулого року. У 1997 р. на 5,9 % зріс товарообіг, на 0,5 % — обсяг перевезення вантажів.

Макроекономічна стабілізація створила у другому півріччі 1997 р. сприятливі умови для збільшення інвестицій в економіку. Однак, незважаючи на

це, кардинального перелому не відбулося. Причинами такого явища стали:

- відсутність реальних кроків у структурній перебудові;
- надто велика кількість адміністративних обмежень на економічну діяльність, особливо у сфері малого і середнього бізнесу;
- великі обсяги бартерних операцій в економіці й зростання обсягів взаємозаліків між бюджетом та платниками податків.

Відсутність комплексних реформ на мікрорівні, стримування приватизації і зволікання з переходом до грошових форм її здійснення підривали впевненість як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів у подальших ринкових перетвореннях, призводили до відпливу капіталу.

Поряд з позитивними процесами відносної стабілізації у промисловості та деяким зростанням темпів виробництва у 1997 р. та першій половині 1998 р. продовжував залишатися незадовільним головний критерій економіки — фінансовий стан підприємств і організацій. Адже зростання виробництва повинно супроводжуватися поліпшенням фінансового стану підприємств, подоланням платіжної кризи, погашенням заборгованості з виплатою заробітної плати.

Однак у 1997 р. кредиторська заборгованість підприємств та організацій України зросла в 1,6 раза. Якщо в 1995 р. збитковими були 12 % від загальної кількості промислових підприємств, то у 1996 р. — ЗО, а у 1997 р. — близько 50 %. За підсумками 1998 р. збитковими були цілі галузі — чорна металургія, хімічна, нафтохімічна, легка промисловість, індустрія будівельних матеріалів, машинобудування та металообробка. Динаміка рентабельності в агропромисловому комплексі країни становила: 1995 р. — плюс 10 %, 1996 р. — мінус 11, 1997 р. — мінус 24 %.

Головне завдання державної економічної політики полягає у створенні максимально сприятливих економічних передумов для активізації суб'єктів господарської діяльності, перш за все на власній території.

Щодо структурної перебудови, то вона відбувалася вкрай незадовільно, що призводило до небезпечного напряму структурних змін, перш за все у промисловості країни. Так, з 1990 по 1998 р. частка чорної металургії зросла з 9 до 23 %, а частка продукції машинобудування скоротилася більш як удвоє. Лише у 1998 р. спад виробництва у машинобудуванні становив 3,8 %, а в чорній металургії його обсяг зріс на 4,1 % .

Одним із найважливіших завдань були якнайшвидше скорочення обсягів бартерних операцій в економіці та ліквідація на цій основі поширеної практики взаємозаліків між бюджетом та платниками податків — суб'єктами господарської діяльності.

Це питання було особливо актуальне для агропромислового комплексу, де станом на кінець 1997 р. бартеризація відносин досягла критичної величини — 41 %, а у Дніпропетровській та Луганській областях і місті Севастополі цей показник перевищував 55 % . Підраховано, що наслідком таких операцій була майже третина податкових заборгованостей.

Вкрай негативні та тривожні явища відбувалися у фінансово-кредитній сфері, зокрема у сфері державних фінансів, на ефективність якої також має спиратися грошова одиниця. Так, якщо за період з 1994 по 1996 р. вдалося зменшити більш як у два рази дефіцит державного бюджету, то в 1997 р. цей дефіцит зріс із 4,3 до 6,7 % вартості валового внутрішнього продукту. Це сталося внаслідок того, що державні запозичення на фондовому ринку протягом 1997 р. перетворилися з фактора пом'якшення бюджетної кризи в каталізатор різкого її загострення за рахунок збереження високого рівня дохідності

за державними цінними паперами. Справа дійшла до того, що обслуговування однієї гривні дефіциту бюджету обходилося державі у річному обчисленні близько у півтори гривні, тоді як на Заході цей показник не перевищує рівня 1,1.

У результаті в першому кварталі 1998 р. дефіцит бюджету більш як удвоє перевищив прогнозовану величину і на кінець 1998 р. становив 1,4 млрд грн. Про тривожні тенденції у фінансуванні дефіциту державного бюджету України свідчать дані, наведені в табл. 11.2.

Таблиця 11.2. **Фінансування дефіциту державного бюджету України,** %

Рік	НБУ	Державні облігації	Зовнішнє фінансування
1995	72,7	7,4	19,8
1996	40,2	37,0	22,8
1997	1,7	71,3	27,1
1998	0,4	73,5	26,2

Отже, починаючи з 1995 р. відбувається значне зростання частки внутрішніх запозичень (через облігації внутрішньої державної позики — ОВДП) і певне зростання частки зовнішніх запозичень у фінансуванні дефіциту державного бюджету України. Так, якщо в 1995 р. було випущено ОВДП на 304 млн грн і покрито ними 7,4 % дефіциту державного бюджету, то в 1997 р. випущено облігацій на 8 млрд 512 млн грн і покрито 71,3 % дефіциту державного бюджету.

З 1997 р. нерезиденти — власники облігацій внутрішньої державної позики стали в масовому порядку їх продавати і відповідно нарощувати у себе гривневі ресурси. В результаті на валютному ринку

України, з одного боку, непередбачено різко збільшилося "скидання" гривневої маси, а з іншого, — зросли попит і відповідно купівля іноземної валюти, передусім доларів США.

За подібним сценарієм стали діяти і вітчизняні комерційні банки. Такий надзвичайно зрослий попит на іноземну конвертовану валюту, у свою чергу, призвів до масованої пропозиції гривні на валютному ринку, що спричинило відчутний тиск на її курс, який необхідно було амортизувати систематичними і значними валютними інтервенціями з боку Національного банку України.

Криза, що охопила фінансовий ринок України, відповідно вплинула на погіршення ситуації на кредитному ринку. Комерційні банки, які володіли основною масою ОВДП, скоротивши портфелі державних боргових зобов'язань, спричинили погіршення загального стану ліквідності банків, що призвело до падіння їх платоспроможності.

Отже, результатом фінансової кризи стала криза кредитної системи України. Відтепер головною турботою численних комерційних банків стало намагання вижити у цій скрутній ситуації, що призвело до відходу на другий план виконання ними своїх безпосередніх функцій — надавати суб'єктам ринку кредити для розширення їхньої підприємницької діяльності.

Усі ці деструктивні явища, що виникли у кредитній сфері, стали причиною поглиблення кризи платежів, яка фактично заблокувала взаємні розрахунки між підприємствами.

Отже, незбалансованість ринку ОВДП, кон'юнктурне маніпулювання дохідністю державних цінних паперів призвели не тільки до загострення проблем фінансування дефіциту державного бюджету, а й до кризи кредитування реального сектору економіки.

Ситуація, що склалася, вимагала вжиття кардинальних заходів, спрямованих на блокування негативних тенденцій на фінансових ринках, недопущення розкручування інфляційної спіралі, спаду економічної активності та подальшого спаду життєвого рівня населення.

У зв'язку з цим Президент України в січні 1998 р. видав Указ "Про запровадження режиму жорсткого обмеження бюджетних видатків та інших державних витрат, заходи щодо забезпечення надходження доходів до бюджету і запобігання фінансовій кризі", яким передбачалося:

- скорочення чисельності державних службовців;
- зменшення витрат на функціонування органів виконавчої влади;
- упорядкування касового виконання бюджету та жорсткий контроль за ефективним використанням бюджетних коштів завдяки прискоренню переходу на казначейську систему виконання бюджету;
- припинення практики взаємозаліків;
- жорсткий контроль за обслуговуванням бюджетних коштів комерційними банками;
- запобігання нагромадженню нової бюджетної заборгованості;
- збільшення надходжень від грошової приватизації;
- упорядкування мережі та чисельності працівників бюджетної сфери;
- опрацювання заходів щодо утримання бюджетного дефіциту на рівні 2,5 % валового внутрішнього продукту з подальшим його скороченням у 1999 р. до 2 % ВВП;
- усунення адміністративних перешкод для розвитку малого та середнього бізнесу;
- усунення девальваційного тиску на гривню.

Саме реалізація основних положень цього та інших указів Президента України дала змогу ви-

стояти Україні й запобігти перебігу подій за російським сценарієм у серпні 1998 р., хоч економіка України за рівнем розвитку мала більше підстав зірватися у кризову прірву.

Але цього не сталося ще й тому, що Національний банк України напередодні кризи вчасно здійснив цілу низку жорстких адміністративних заходів, основні з яких такі:

- заборона банкам мати відкриті валютні позиції у вільно конвертованій валюті та укладати валютні ф'ючерсні контракти;
- заборона підприємствам — резидентам України здійснювати передоплату за імпортними контрактами;
- заборона операцій з твердою валютою на Міжбанківському валютному ринку і концентрація валютної торгівлі на Українській та Кримській міжбанківських валютних біржах;
- введення обов'язкового продажу на УМВБ 75 %, потім знову 50 % валютної виручки підприємств;
- скорочення різниці між офіційним валютним курсом долара США і готівковим курсом обмінних пунктів з 10 до 5 % та введення більш суворих правил купівлі іноземної валюти;
- обмеження попиту на долари для неторговельних операцій і обмеження сум, які банки могли купити на Українській міжбанківській валютній біржі для продажу через свої обмінні пункти.

Ці та деякі інші адміністративні заходи дали змогу витримати спекулятивний тиск на гривню й утримати її в рамках діючого на той час валютного коридору (2,5—3,5 гривні за один американський долар). Високі девальваційні очікування учасників фінансового ринку були стримані, що дало можливість уникнути надмірної інфляції.

Отже, відразу після початку російської фінансової кризи (17 серпня 1998 р.) НБУ докорінно змінив тактику утримання стабільності валютного курсу — замість систематичного витрачання валютних резервів він перейшов до жорсткого адміністрування валютного ринку.

Незважаючи на критику діяльності НБУ, переважно однобічну, часом огульну, слід підкреслити, що в умовах назріваючої валютно-фінансової кризи Національний банк України діяв адекватно ситуації, застосовуючи необхідні, правильні й загальноприйняті інструменти. Тому стабільність гривні була, з одного боку, практично виключно заслугою НБУ, а з іншого — чи не єдиним позитивним надбанням політичної влади в Україні за останні роки.

Хоча монетарна політика стабілізаційного типу, що здійснювалася в Україні з жовтня 1994 р., і забезпечила утворення якісних національних грошей, стабільність яких утримувалася за активною участю Національного банку, все ж світова економічна та фінансова криза 1997 р. призвела до прискорення непрогнозованого переміщення капіталу, посилила попит на долари США як резервну валюту світової економіки, який, у свою чергу, призвів до девальвації більшості провідних національних валют. Не стала винятком і гривня.

У цій загальній нестабільності, що виникла у фінансово-кредитній і валютній сферах України, Національний банк як головний гарант стабільності гривні втратив значні валютні резерви під час здійснення валютних інтервенцій. Тому невипадково девальвація гривні, яка невідворотно насувалася і за останні шість місяців 1997 р. становила 6,6 %, була зумовлена небажанням НБУ йти шляхом подальшої втрати валютних резервів. До того ж, за словами тодішнього Голови Національного банку України Віктора Ющенка, на той час було б уже некоректно і надалі підтримувати нереальний курс гривні.

Так, у системі валютного регулювання України з'являється специфічна його форма, яка досі не використовувалася, — валютний коридор, або повзуча прив'язка обмінного курсу національної валюти до долара США та інших твердих валют.

Як свідчить світова практика, до прив'язки курсів національних валют до однієї зі стабільних валют сріту вдаються, як правило, країни, що розвиваються, з метою зупинити гіперінфляцію, створити стабільну базу для розвитку економіки і залучити іноземні інвестиції. Розвинуті країни давно відмовилися від фіксованих і перейшли до плаваючих валютних курсів з причини значних незручностей, пов'язаних із фіксованими курсами.

Валютний коридор, або повзуча прив'язка обмінного курсу, було створено саме для того, щоб поєднати переваги фіксованого і плаваючого курсів та уникнути недоліків кожного зокрема.

Головна проблема, яку створює для уряду фіксований валютний курс, — це звуження рамок або навіть повна відсутність маневру і самостійності у проведенні економічної і насамперед валютно-фінансової, політики. Так, якщо уряд намагається вирішити, наприклад, проблему бюджетного дефіциту або стимулювання економічного зростання за допомогою збільшення пропозиції грошей і, як наслідок, — більш високого темпу інфляції, то паралельно постає інша проблема — конкурентоспроможність продукції цієї країни на світовому ринку. При цьому, якщо темпи інфляції у країні в середньому вищі, ніж у країнах — торговельних партнерах, то з часом ця різниця акумулюється і приводить до зростання реального обмінного курсу. Останній вимірюється кількістю аналогічних товарів та послуг іноземної країни, які вона пропонує в обмін на одиницю відповідних національних товарів та послуг. Негативним наслідком зростання реального курсу є скорочення експорту і зростання імпорту, що спричиняє кризу платіжного балансу і призводить до

дефіциту торговельного балансу. Товари національного виробництва витісняються як з ринків інших країн, так і з внутрішнього ринку.

Плаваючий валютний курс дає змогу практично вирішувати проблеми можливої переоцінки реального курсу, оскільки урівнює ціни на товари та послуги всередині країни з відповідними цінами на світових ринках, автоматично реагуючи на приплив і відплив капіталу за рахунок підвищення або зниження номінального курсу валюти. Однак недоліком плаваючого валютного курсу є перш за все його нестабільний характер. Цей фактор багато економістів розглядають як перепону на шляху розвитку торгівлі та інвестування.

Сутність валютного коридору в тому і полягає, що з часом для підтримки еквівалента купівельної спроможності партнерів відбувається коригування номінального курсу національної валюти на величину зміни її реального курсу. Це завдання вирішується використанням певних методик, за якими визначаються зміни валютного коридору на майбутній період часу.

Так, Ізраїль коригує значення прив'язки курсу шекеля, виходячи з очікуваної інфляції на майбутній період у країні та очікуваної інфляції на майбутній період у світі. Чилі коригує значення прив'язки своєї валюти з урахуванням величини інфляції в країні за минулий місяць та величини очікуваної інфляції на майбутній місяць у світі. Є й інші методики коригування прив'язки курсів національних валют до іноземних.

Щодо України, то на перше півріччя 1998 р. курсовий (валютний) коридор було визначено у межах: 1 долар США = 1,75—1,95 грн. Це стало наслідком цілого комплексу негативних явищ в економіці, які зберігалися протягом 1997 р.

За цих несприятливих умов Національний банк України вимушений був піти на захист своїх валютних резервів шляхом більш-менш плавної девальвації гривні.

Згодом було переглянуто курсовий (валютний) коридор і введено новий, у межах: 1 долар США = 1,80—2,25 грн *, без визначення часових обмежень. Однак події липня 1998 р. змусили НБУ встановити новий валютний коридор: 1 долар США = 2,5—3,5 грн. На 1999 р. НБУ встановив курсовий коридор у межах: 1 долар США = 3,4—4,6 грн. Останні параметри валютного коридору можна вважати найоптимальнішими на весь 1999 р., оскільки саме на них ґрунтувався бюджет-99, розрахований на базі: 1 долар США = 4,1 грн. Це дало змогу значно скоротити падіння рівня валютних резервів НБУ на підтримку гривні. Так, якщо за вісім місяців 1998 р. вони зменшилися на 900 млн дол. США, то в І кварталі 1999 р. їх зменшення не перевищило 90 млн.

Проте такий сценарій розвитку подій створював певні передумови для формування в Україні економічної кон'юнктури на зразок стагфляції, яка характеризується, з одного боку, наявністю ознак депресії (стагнації економіки), а з іншого, хоч і незначною, але наявною інфляцією.

Світовий господарський досвід виробив певні сценарії здійснення економічної і соціальної політики за умов стагфляції. Один із них був розроблений відомим англійським економістом А. Філліпсом, який сформулював закономірність існування оберненої залежності між рівнем безробіття та динамікою цін, що відома в економічній літературі як "крива Філліпса". Крива показує, яку економічну політику необхідно проводити, щоб забезпечити оптимальне балансування між розмірами безробіття та помірними темпами інфляції.

* За даними Голови Правління Національного банку України, верхній показник валютного коридору (2,25 гривні за 1 дол. США) було одержано шляхом множення курсу гривні, який склався на початок 1998 р- (1,9 гривні за один долар США), на розрахунковий рівень інфляції у 1998 р- (18 %). Крім того, у параметри валютного коридору було закладено ще дві базові величини, які визначали розвиток фінансового ринку у 1998 р- Це закладений у бюджеті-98 середній курс гривні на рівні 2 гривні за один долар США та очікуваний дефіцит бюджету в розмірі 3,38 млрД гривень.

На сучасному етапі в Україні "криву Філліпса" можна враховувати в економічній політиці лише частково.

По-перше, знижувати рівень інфляції шляхом збільшення числа безробітних неможливо, оскільки сьогодні багато людей офіційно не мають роботи. Ще більшим є приховане безробіття, яке в окремих галузях сягає 80 % .

По-друге, скоротити кількість "зайвих людей" можна було б, застосувавши модель стимулювання сукупного попиту, що включає:

- збільшення державних інвестицій;
- скорочення розмірів податків на доходи підприємців,, прибуткових податків з громадян;
- розширення товарного експорту.

Проте якщо активізувати ці фактори сукупного попиту й стимулювання виробництва, то скорочення рівня безробіття, як показує світовий досвід, можна досягти ціною зростання цін, тобто зростанням рівня інфляції.

Отже, збільшення меж валютного коридору було саме по собі ринковим актом, спрямованим на дерегуляцію валютних відносин. Однак за відповідних умов, що склалися в тогочасній економіці України, цей акт міг у свою чергу викликати нові явища у валютно-фінансовій сфері держави, до появи яких як виконавчій, так і законодавчій владі України треба було завчасно підготуватися.

Ставало дедалі очевиднішим, що з моменту запровадження гривні нашій країні було нав'язано схему надто жорсткого монетаризму, який за тривалістю і механізмом здійснення не мав аналогів у світовій практиці. Державною економічною ідеологією стало стримування інфляції будь-якою ціною в умо-

пі •

вах економічного спаду і зростання безробіття. Про те, що стримування інфляції дійсно відбувається, красномовно свідчить той факт, що погоджений з Міжнародним валютним фондом показник інфляції на 1997 р. (планувався на рівні 12,6 %) фактично становив 10,1 %.

Цього було досягнуто ціною граничного загострення проблеми заборгованості з заробітної плати та інших соціальних виплат, ціною фактичної втрати сенсу внутрішніх інвестицій тощо.

Як показує практика економічного розвитку деяких країн СНД (з певною, звичайно, припустимістю), можлива й інша схема, яку умовно можна назвати "економічним зростанням, скороченням безробіття і помірною інфляцією", за якої економічне зростання і зниження безробіття цілком можуть компенсувати вади помірної інфляції. Так, за даними Міжнародного статистичного комітету СНД, при падінні валового внутрішнього продукту в Україні аналогічний показник водночас зростав у Киргизії, Грузії, Білорусі більше ніж на 10 %.

У Верховній Раді України часто і сьогодні дискутується думка про те, що можлива контрольована, тобто чітко зорієнтована, емісія, цільова емісія, що здійснюється в обмеженому обсязі й під конкретні програми, виконання яких треба контролювати належним чином.

Постійний та ефективний контроль з боку держави за обмеженою цілеспрямованою грошовою емісією, на думку деяких народних депутатів, може стати надійною гарантією, з одного боку, недопущення надмірної інфляції, а з іншого — справжньої підтримки власного товаровиробника шляхом вирішення проблеми гострої нестачі обігових коштів підприємств і розширення за рахунок цього джерел для наповнення бюджету.

Але за сучасних умов, коли тіньовий сектор, за деякими даними, вже перевищив 50 % загального виробництва товарів і послуг, а численні пільги

"з'їдають" майже 40 % доходів державного бюджету, бути повністю впевненим, що емісія буде цільовою, не можливо. Ніхто не дасть гарантії, що емісійні кошти підуть у реальну економіку на поповнення обігових коштів, а не осядуть у численних посередників, не підуть на створення чергової піраміди ОВДП, нарешті, не зникнуть у тіні.

Виступаючи на науково-економічній конференції в Пущі-Озерній 4 березня 1999 р., Президент України Л.Д. Кучма підкреслив, що у проведенні економічної політики Україна повинна й надалі дотримуватися принципу пріоритетності грошової та фінансової стабілізації. *Економічне зростання має забезпечуватися максимально можливим зміцненням національної грошової одиниці, Її надійністю та стабільністю.* За будь-яких умов Україна не піде шляхом інфляційного розвитку своєї економіки. Інша річ: грошова політика має бути більш гнучкою, здійснюватися не за принципом "чим менше грошей тим менше клопоту", а відповідно до наявних умов економічного розвитку.

Проблему органічного поєднання політики економічного зростання та стабільної грошової одиниці, на жаль, донедавна не вдавалося розв'язати. Так, у 2000 р. зростання ВВП становило 5,9 %, а ціни збільшилися на 25,8 %. Внаслідок цього реальна заробітна плата підвищилася всього на 3,6 %.

Яка маса грошей потрібна в обігу, щоб створити сприятливі монетарні передумови економічного зростання і водночас забезпечити надійну стійкість грошової одиниці? Для стандартної економіки це питання не є проблемним. На основі багатолітнього досвіду напрацьовано стандартні матриці емісійного процесу, за якими пропозиція грошей з урахуванням швидкості їх обертання коригується сумою цін та кількістю товарів і послуг, що прогнозується на відповідний період. Однак зазначена залежність не діє в умовах перехідної економіки. Тому Рада НБУ, за участю наукових експертів, виробила принципово нову

модель, яка передбачала, з одного боку, відчутне перевищення пропозиції грошей (зростання основних монетарних агрегатів *) щодо очікуваних темпів зростання ВВП та інфляції, а з іншого — використання курсового якоря як одного з визначальних інструментів цінової стабілізації. Для цього було запроваджено режим не просто плаваючого, а керованого плаваючого валютного курсу і забезпечення на цій основі надійної номінальної курсової стабільності гривні. Водночас було проголошено необхідність здійснення політики інтенсивного нарощування обсягів міжнародних валютних резервів НБУ.

Про те, що для НБУ це були непрості рішення, свідчить той факт, що вони мали не лише прибічників, а й серйозних супротивників, зокрема й з боку експертів МВФ. Саме тому їх утвердженню передували численні наукові дискусії, "круглі столи" та конференції, які ініціювалися Радою НБУ. Національний банк України виходив з того, що після придушення гіперінфляції жорсткими монетарними заходами з'явилася можливість надати відчутних імпульсів економічній динаміці. Це вимагало суттєвого прискорення темпів монетизації української економіки. У 2000 р. рівень монетизації (співвідношення M_3 до ВВП) становив лише 15,9 %, тоді як у Польщі — 47, Угорщині — 42, Чехії — 80, Литві — 111 %.

Інша об'єктивна обставина, яка також бралася до уваги, — незавершеність процесу ринкової трансформації національної грошової системи, її неадекватність принципам ринкової економіки. За наявності відповідних інституціональних атрибутів грошово-кредитна система України ще не набула рис сталої системи ринкового типу, зберігає ознаки перехідної структури, де не діють і поки що не можуть діяти класичні принципи ринкового саморегулювання. На шляху розвитку грошово-кредитної системи ми ще не вийшли на стандартну модель, де інфляція завжди має монетарну природу, а в самій системі є пряма кореляція цінової динаміки та пропозиції грошей, тісна залежність між обліковою ставкою Національного банку і відсотковими ставками за кредитами комерційних банків. Новація грошово-кредитної політики 2001—2003 рр., яка здійснювалася на основі конструктивного консенсусу Ради та Правління НБУ, полягала в тому, що оцінивши реальний стан розвитку грошово-кредитної системи, НБУ свідомо відійшов від пропонованих раніше матриць стандартної ринкової економіки, якої у нас просто ще не було і якої немає й дотепер.

У результаті рівень монетизації за три роки збільшився майже удвічі — з 15,9 до 29,9 % на 1 серпня 2003 р. Значно зросла пропозиція грошей (агрегат M_3) — з 32,1 млрд грн у 2000 р. до 64,5 млрд — у 2002 р. і 80,1 млрд на 1 серпня 2003 р. Поліпшилася структура грошей: у 2000 р. частка строкових депозитів (а це основний інвестиційний ресурс економіки) становила 33,25, нині — 40,7 %. Якщо у 2000 р. вклади населення в банках становили 6,6 млрд грн, то нині — 25,6 млрд. Відчутно зменшилася частка грошей, що обертаються поза банками. Вражаючою є стійкість валютної позиції гривні: її офіційний обмінний курс щодо долара у 2000 р. становив 5,44, 2001 р. — 5,37, 2002 р. — 5,33, 2003 р. — 5,33 грн за дол. США.

* *Монетарні агрегати* — види грошей, коштів, що відрізняються один від одного ступенем ліквідності, тобто здатністю швидко перетворюватися в готівку. Є показником структури грошової маси. НБУ визначає такі грошові агрегати: M_0 — готівка (гроші поза банками); M_1 — кошти на розрахункових і поточних рахунках; M_2 — строкові депозити, кошти на рахунках капітальних вкладень підприємств і організацій, кошти державного страхування та валютні заощадження; M_3 — кошти клієнтів за трастовими операціями банків (операції банків в інтересах та за дорученням клієнтів); для юридичних осіб — це платіжні операції, гарантування позик, продаж акцій на фондовому ринку, управління майном, зберігання цінних паперів, інших цінностей тощо.

Контрольні запитання і завдання

1. *У чому специфіка наявної в Україні системи валютного регулювання і валютного контролю?*
2. *Які пріоритетні напрями розвитку експортного сектору в Україні?*
3. *Що перешкоджає активному залученню іноземних інвестицій в українську економіку?*
4. *У чому причина приховування валютної виручки за кордоном окремими суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності?*
5. *Наскільки ефективні заходи держави щодо повернення в Україну валютних цінностей із-за кордону?*
6. *Які суб'єкти входять до валютного ринку України?*
7. *Які основні функції Національного банку України?*
8. *Яка причина зменшення кількості малих і середніх комерційних банків в Україні?*
9. *Який, на вашу думку, можливий найбільш, ефективний режим валютного курсу гривні?*
10. *За яких умов можлива вільна конвертованість гривні?*
11. *У чому полягає принципово нова модель монетарних передумов економічного зростання, запропонована Радою НБУ на початку нинішнього століття?*

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВХОДЖЕННЯ УКРАЇНИ В МІЖНАРОДНУ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ

12.1. Об'єктивна необхідність інтеграції України в систему міжнародних фінансів

Як відомо, трансформаційні процеси в Україні в перші роки її незалежності супроводжувалися глибокою економічною кризою. У зв'язку з цим різко загострилося питання ресурсного забезпечення економічного розвитку, особливо його фінансової складової.

Одна з найгостріших проблем, яку необхідно було розв'язати Україні, — знаходження коштів для її подальшого успішного соціально-економічного розвитку. Низька якість продукції, безробіття, необхідність структурної перебудови виробництва — всі ці проблеми потребують значних грошових ресурсів. Розбалансованість фінансової системи держави, платіжна криза, що була спричинена насамперед переходом до світових цін на енергоносії, відсутність необхідних внутрішніх нагромаджень об'єктивно зумовили потребу в залученні зовнішніх коштів для відновлення господарської рівноваги, забезпечення сталого економічного зростання.

Однак з перших кроків залучення міжнародного капіталу виявилося, що, з одного боку, без його

залучення неможливо в реальні строки подолати кризовий стан в економіці, з іншого — таке залучення ускладнюється економічною і політичною ситуацією. Тому всі ці проблеми тісно пов'язані між собою, що значно ускладнює їх розв'язання.

Надходження капіталу з-за кордону може відбуватися у двох основних формах: у вигляді кредитів* або у вигляді інвестицій у виробництво, його окремі галузі чи підприємства. Останні є більш привабливою й ефективною формою залучення іноземного капіталу, оскільки дають можливість Україні вирішувати стратегічні завдання її економічного розвитку на основі запровадження нових передових досягнень науково-технічного прогресу та передового досвіду в управлінні. Надходження іноземного капіталу в матеріальне виробництво більш вигідне, ніж отримання та використання кредитів для закупівлі необхідних товарів, що витрачаються, як правило, не за цільовим призначенням і тільки збільшують державний борг.

Іноземні інвестиції важливі також для досягнення середньострокових цілей — підйому виробництва, поліпшення життєвого рівня населення.

Однак при цьому слід мати на увазі, що економічні інтереси іноземних інвесторів і української сторони не завжди збігаються. Так, Україна зацікавлена у відновленні свого виробничого потенціалу, структурній перебудові виробництва та споживчого ринку, насиченні його недорогими високоякісними товарами, проведенні антиімпортної політики, залученні в наше виробництво передової культури управління. Іноземні інвестори перш за все зацікавлені в отриманні надприбутку за рахунок природних ресурсів України, кваліфікованої та дешевої робочої сили, досягнень вітчизняної науки і техніки, відсутності конкуренції на внутрішньому ринку. Тому перед Україною стоїть досить складне завдання: створити сприятливі умови для залучення іноземного капіталу та використати його безпосередньо для своїх конкретних цілей.

*Див. розд. 12.2.

Отже, пріоритетним напрямом інтеграції України в систему міжнародних фінансів сьогодні є залучення в національну економіку іноземних інвестицій. З організаційно-функціонального погляду розрізняють дві найпоширеніші форми іноземних інвестицій — портфельну та пряму.

Портфельні інвестиції здійснюються у вигляді придбання цінних паперів підприємств, компаній та інших економічних об'єктів для отримання інвестором додаткового прибутку (але не забезпечують йому право контролю цих економічних об'єктів). Так, іноземець може придбати акції безпосередньо в українській корпорації, що намагається за рахунок продажу нових акцій розширити обсяг капіталовкладень. У цьому разі іноземний інвестор отримує акції, а підприємство — кошти для розширення інвестицій. Коли іноземець купує невеликий відсоток акцій українського підприємства, недостатній для встановлення контролю за його діяльністю, йдеться про іноземну портфельну інвестицію.

Прямі інвестиції здійснюються з метою або придбання у повну власність контрольного пакета акцій зарубіжного економічного об'єкта через створення нових підприємств і компаній, або поглинання вже діючих. Так, іноземний інвестор може придбати в Україні контрольний пакет, а у крайньому разі — й усі 100 % акцій корпорацій, якщо, наприклад, у рамках приватизаційного процесу уряд вирішує продати все підприємство в іноземну власність. Коли іноземний інвестор отримує контроль над українським підприємством (або коли українське підприємство отримує контроль над іноземним), ідеться про пряму іноземну інвестицію.

Ці два види інвестицій спонукаються аналогічними, але не однаковими мотивами. В обох випадках інвестор бажає отримати прибуток за рахунок володіння акціями прибуткової компанії. Однак, здійснюючи портфельну інвестицію, інвестор (як правило, велика компанія) зацікавлений в отримуванні доходу за рахунок майбутніх дивідендів; роблячи прямі капіталовкладення, іноземний інвестор прагне взяти до своїх рук керівництво підприємством.

Прямі іноземні інвестиції — це дещо більше, ніж просто фінансування капіталовкладень в економіку, хоча самі собою вони є конче необхідними для України. Прямі іноземні інвестиції є також способом підвищення продуктивності й технологічного рівня українських підприємств. Розміщуючи свій капітал в Україні, іноземна компанія приносить із собою нові технології, нові способи організації виробництва і прямий вихід на світовий ринок завдяки можливості користуватися відпрацьованою світовою мережею продавців, клієнтів і центрів обслуговування через свої дочірні компанії.

Світовий досвід доводить, що залучення іноземного капіталу у вигляді прямих інвестицій має низку суттєвих переваг для країни, що приймає, порівняно з іншими формами економічного співробітництва. Прямі інвестиції:

- на відміну від іноземної позики не є додатковим тягарем зовнішньої заборгованості, а навпаки, сприяють отриманню засобів для його погашення;
- є джерелом надходження коштів у виробництво товарів і послуг, забезпечують трансферт технології, ноу-хау, передових методів управління та маркетингу;
- дають змогу збільшити випуск високоякісної продукції, що є конкурентоспроможною як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках;

- відіграють суттєву роль у прискоренні процесів приватизації, реконструкції та структурній перебудові виробництва;
- сприяють найбільш ефективній інтеграції національної економіки у світову на основі зростання зовнішніх контактів, різностороннього виробничого та науково-технічного співробітництва.

Усі джерела іноземних інвестицій поділяють на три групи:

- власне ввезення капіталу;
- власні внутрішні джерела компаній і підприємств, які контролюють іноземні інвестори (реінвестиції* прибутку філій і дочірніх фірм, амортизаційні фонди);
- зовнішні джерела (позики, кредити, нова емісія акцій, облігацій тощо).

Іноземні інвестиції — матеріальна основа формування і функціонування специфічного *іноземного сектору* в економіці капіталоімпортуючої країни. Такий сектор є частиною національного господарського потенціалу, що контролюється іноземними економічними суб'єктами.

На сучасному етапі іноземний сектор є в кожній країні з ринковою економікою. За високого ступеня інтернаціоналізації державних зв'язків, взаємозв'язку і взаємозалежності національних економік жодна країна не може успішно розвиватися без іноземних інвестицій.

У розвинутих країнах іноземний сектор відіграє дедалі суттєвішу роль і постійно зростає. Так, в еко-

* *Реінвестиції* — повторні інвестиції за рахунок використання частини прибутку, отриманого від первинного вкладення капіталу; прибуток спрямований на розширення виробництва. Розрізняють *реальні реінвестиції* — вкладення в основний і оборотний капітал підприємств та *Фінансові реінвестиції* — вкладення в цінні папери.

номіці США є важливі галузі та сфери, розвиток яких визначається іноземним сектором: виробництво будівельних матеріалів, хімічна промисловість, виготовлення нафтопродуктів, електротехнічна й електронна промисловість тощо. Частка іноземного сектору в цих галузях становить понад 20 % усіх активів і обігу продажу.

В інших країнах позиції іноземного сектору в окремих галузях ще значніші. У Німеччині, наприклад, його частка в обороті всіх підприємств у нафтопереробній промисловості перевищує 90 % , у хімічній — 30, в електротехнічній (з електронною включно) — 27 %.

Істотна й зростаюча роль іноземного сектору в розвитку національної економіки визначає відповідну політику держав, спрямовану на заохочення іноземних інвестицій.

В останнє десятиліття конкуренція між країнами за отримання з-за кордону іноземного капіталу істотно посилилася. Капіталоімпортуючі країни застосовують найрізноманітніші пільги, значно зросли в цих країнах витрати на залучення іноземних інвесторів.

Особливу роль у стимулюванні іноземних інвестицій відіграють державні органи. Так, адміністрація штату Алабама (США) для залучення інвестицій німецької фірми "Мерседес-Бенц" свого часу витратила по 168 тис. дол. на одного робітника нового автомобільного підприємства. Уряд Великої Британії субсидував завод з випуску автомобілів "Ягуар" у Центральних графствах країни, витративши 100 тис. дол. США на кожного зайнятого.

Однак деякі країни водночас із заохоченням іноземного інвестування в одних галузях та сферах вдаються до певних обмежень в інших. Так, у 18 штатах США діє обмеження на володіння землею іноземними фірмами. Обмежується або не допускається іноземний капітал у видавничу справу, підприємства оборонної промисловості, в авіаційний і морський транспорт, атомну і гідроенергетику, радіо, телебачення.

Особливо важливого значення набуває залучення іноземних капіталів у вигляді прямих іноземних інвестицій в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів, що характерно для так званих трансформаційних економік країн, що розвиваються, та постсоціалістичних країн. Це доводить новітній досвід країн Центральної та Східної Європи, де залучення та ефективне використання прямих іноземних інвестицій стало ключовим стабілізуючим фактором. Зокрема, на основі показників економічного розвитку Польщі можна зробити висновок про те, що стабільне зростання ВВП у країні розпочалося з паралельним істотним зростанням обсягів капітальних вкладень у її економіку, в тому числі за рахунок іноземних інвестицій.

Водночас аналіз показує, що значний приріст прямих іноземних інвестицій, залучених в економіку Польщі, відбувся лише з початком активізації внутрішніх інвесторів. Це доводить, що іноземні інвестори приходять до країни — реципієнта* прямих іноземних інвестицій лише з активізацією діяльності національних інвесторів. Адже приватний іноземний капітал не буде надходити в економіку з паралізованою внутрішньою інвестиційною активністю. Він не буде вкладати кошти в регіони з нерозвинутою чи напівзруйнованою транспортною інфраструктурою, дефіцитом електро- і теплоенергії.

Наскільки ж привабливою є українська економіка для інвесторів-резидентів? Багато хто в українських ділових колах відчуває, що економіка України, принаймні на сьогодні, є занадто нестабільною для здійснення довготермінових інвестицій. Тому підприємства використовують свої заощадження не для капіталовкладень у межах країни, а для надан-

* *Реципієнт* — одержувач платежу чи субсидії.

ня кредитів за кордон. Компанії-експортери, як правило, зберігають свій прибуток на рахунках в іноземних банках замість того, щоб ввозити його назад до України й спрямовувати на нові інвестиції. Цей процес відомий під назвою втечі капіталу.

Проблема відпливу валютних коштів з України є нині надзвичайно болючою для вітчизняної економіки. Так, на початок нинішнього тисячоліття ця сума перевищувала 1,5 млрд дол. США і була зумовлена неповерненням експортного валютного виторгу, ненадходженням товарів і невиконанням послуг у рахунок погашення авансових платежів з імпорту, маніпулюванням цін експортної та імпортної продукції.

Визначаючи основні напрями політики економічного зростання на перспективу, Президент України Л. Д. Кучма у Посланні до Верховної Ради "Україна: поступ у XXI століття" зазначив, що враховуючи обмеженість інвестиційних ресурсів та ситуацію з обслуговуванням зовнішнього боргу, основна увага має бути приділена утвердженню в економіці максимально сприятливого інвестиційного середовища шляхом:

- реалізації цілісної системи заходів, спрямованих на посилення дієздатності держави, поглиблення адміністративної реформи;
- усунення деформацій попереднього періоду у сфері економічних відносин та утвердження ефективної критичної маси ринкових перетворень;
- поглиблення макроекономічної стабілізації та інфляційної безпеки;
- уникнення дальшого нарощування державного боргу та зменшення його навантаження на видатки державного бюджету;
- здійснення радикальних економічних, правових, організаційних та силових заходів щодо рішучого подолання корупції та тіньової економічної діяльності;
- запровадження механізмів стимулювання внутрішнього ринку, інвестиційного процесу, активної регіональної політики.

Нарощування та реалізація інвестиційного потенціалу сьогодні є ключовим фактором сталого економічного зростання. Недостатнє інвестування та високий рівень зношеності капіталу породжують небезпеку декапіталізації, тобто мінусових величин чистих інвестицій. Якщо в 1999 р. цей показник становив 0,5 % від ВВП, то у 2000 р. — уже понад 2 %.

Такий стан настійно вимагає реінвестування одержаного прибутку в розвиток виробництва. Але через борги та соціальні проблеми марно сподіватися на це у найближчі три — чотири роки. Тому найбільш реальний вихід із такого становища для економіки України — у збільшенні припливу іноземного приватного капіталу. На жаль, загальна частка приватних інвестицій (внутрішніх та іноземних) в економіку України на сьогодні не перевищує 20 % ВВП, тоді як в Угорщині, Польщі і Росії вона становить 70—80 % .

Сьогодні нам треба дбати не просто про підвищення привабливості української економіки для іноземних інвесторів. Завдання полягає у використанні їхніх можливостей для розширення внутрішнього купівельно-спроможного попиту, активізації інноваційного впливу на вітчизняне виробництво.

Загалом, за великим рахунком, йдеться про повноцінне включення України у конкуренцію за інвестиції на міжнародних ринках капіталів, що, у свою чергу, передбачає:

- лібералізацію підприємницької діяльності;
- створення оптимального та передбачуваного правового середовища;

• забезпечення політичної стабільності й відповідальних консолідованих дій усіх гілок та органів влади.

Згідно із Законом України "Про іноземні інвестиції" іноземні інвестори можуть здійснювати інвестиції на території України у вигляді:

а) іноземної валюти, інших валютних цінностей, національної валюти;

б) будь-якого рухомого і нерухомого майна (землі, будівель, споруд, обладнання та інших матеріальних цінностей) і будь-яких пов'язаних з цим майнових прав;

в) акцій, облігацій та інших цінних паперів або будь-яких інших форм участі в підприємстві;

г) грошових вимог та права вимоги про виконання договірних зобов'язань, що мають вартість;

д) будь-яких прав інтелектуальної власності, які мають вартість, у тому числі авторських прав, прав на винаходи, торгових знаків (товарних знаків і знаків обслуговування), фірмових найменувань, промислових зразків, ноу-хау тощо;

є) права на здійснення господарської діяльності, у тому числі права на розвідування, розробку, видобування або експлуатацію природних ресурсів, надані за законодавством або за договором;

є) платних послуг;

ж) інших видів інвестицій, не заборонених законами України.

В Україні, де більшу частину економіки поки що контролює держава, іноземне інвестування є одночасно і економічною, і політичною проблемою. Інвесторів в Україні приваблюють:

• вигідне географічне розташування;
• потенційно великий ринок;
• висока кваліфікація робочої сили та її відносна дешевизна;

• низький курс національної валюти;
• правове забезпечення сприятливого інвестиційного клімату;
• захист інвестицій;
• можливість вивезення прибутку;
• система компенсації збитків тощо.

Для поліпшення інвестиційного клімату необхідно:

• зрівнювняти у правах іноземні фірми і національні підприємства;
• сприяти інвестиціям у провідні галузі промисловості;
• розвивати систему страхування іноземних фірм;
• визначити пріоритети інвестування;
• підтримувати і заохочувати з боку держави фірми та підприємства, які сприяють інвестиціям в українську економіку;
• розширювати міжнародну співпрацю в галузі сприяння капіталовкладенням та гарантування інвестицій;
• активізувати роль держави в запобіганні та компенсації можливих негативних соціальних наслідків реалізації інвестиційних проектів в Україні;
• створити умови для активізації вітчизняного бізнесу;
• поглиблювати ринкові реформи;
• удосконалити чинне законодавство в галузі зовнішньоекономічної діяльності та забезпечити контроль з боку держави за його дотриманням.

Уже сьогодні активно працюють на престиж та імідж України і дають швидкі та реальні результати організовані як слід представлення інвестиційних проектів, презентація вітчизняних товарів та послуг на міжнародних виставках і ярмарках. До-

сить послатися на історію організації виробництва літаків АН-70 в Ірані. Це вже не просто експорт продукції. Це експорт технології, тобто найбільш перспективний і вигідний його варіант.

Слід ширше інформувати ділові кола України та зарубіжних держав про конкретні можливості залучення інвестицій та найбільш привабливі можливості їх вкладення.

Важливе значення має ширше залучення у банківську систему України іноземного капіталу. Поки що його частка надто мала — 13—14 %.

У багатьох країнах уже давно зарекомендували себе дійовою формою поєднання банківського і промислового капіталу промислово-фінансові групи. Наприклад, у Росії у їх складі діє понад 1500 суб'єктів господарювання, які дають роботу більш як 3 мільйонам осіб. Україна в цьому плані значно відстає.

Українські підприємства ще не стали привабливими об'єктами для національних та іноземних інвесторів на фондовому ринку. Так, через організований ринок у 2000 р. було продано акцій всього на 2 млрд грн. Це трохи більше 10 % від усього обігу цінних паперів. Фондовий ринок повинен функціонувати повноцінно і слугувати серйозним джерелом залучення інвестиційного капіталу.

Сьогодні найбільш інвестиційно привабливими в Україні, як і в усьому світі, є вкладання капіталу в інтелектуальний потенціал нації та науково-технічні інновації, застосування яких істотно змінює обсяги та якість національного виробництва та споживання.

За рівнем підготовки науково-технічних кадрів та фахівців вищої кваліфікації Україна належить до провідних держав світу. Однак, на жаль, нам не вдалося уникнути і суттєвих втрат у цій сфері. Так, за останні роки вдвічі зменшилася кількість науковців; понад 700 докторів і кандидатів наук знайшли застосування своїм знанням за кордоном, і ця

тенденція залишається — від'їжджають навіть студенти. Та це й не дивно. Адже випускники наших вищих навчальних закладів мають досить високий попит на світовому інтелектуальному ринку.

Ось тільки один характерний приклад. У 2000 р. на Олімпіаді в Лондоні команда студентів механіко-математичного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка посіла перше місце серед 60 команд з європейських університетів та вищих навчальних закладів СІЛА, поділивши п'єдестал з Кембриджським університетом, а з п'яти гран-прі київські студенти завоювали чотири.

Якщо враховувати той факт, що матеріально-технічна база, особливо в галузевій науці, на 80 % зношена і застаріла, а фінансування науки мізерне, то перед Україною на весь зріст постало питання переходу від політики збереження до примноження та активного використання потенціалу наукової, науково-технічної та інноваційної сфери.

І певні позитивні зрушення вже є. Так, у доробку науковців за 2000 р. понад 900 науково-дослідних проектів, які входили до 62 державних науково-технічних програм. Впроваджено у виробництво 379 нових технологій та розробок, ще 500 підготовлено до впровадження. У рамках державного замовлення виконуються 134 технічні розробки, важливі для різних галузей економіки.

Незважаючи на великі втрати, Україні вдалося не лише зберегти, а й у деяких галузях суттєво зміцнити ядро науково-технічного та технологічного потенціалу.

Йдеться перш за все про потенціал літакобудування, ракетно-космічну галузь, можливості вітчизняних суднобудівників, проекти розвитку танкобудування.

Україна зберігає високотехнологічні конкурентоспроможні виробництва і в інших галузях машинобудування, зокрема у приладобудуванні, виробництві енергетичного устаткування та важкому ма-

шинобудуванні, а також в окремих галузях кольорової металургії.

Достатньо високим є і науково-технічний потенціал України. Це наявність визнаних у світі власних наукових шкіл та унікальних технологій розробки нових матеріалів, біотехнологій, радіоелектроніки, фізики низьких температур, ядерної фізики, електрозварювання, технологій у галузі інформатики, телекомунікацій та зв'язку, здатних забезпечити розвиток високотехнологічного виробництва на рівні найвищих світових стандартів.

Загалом, починаючи з 1995 р. прямі іноземні інвестиції в Україну становлять 5339,0 млн дол. США (див. дод., табл. 7, 9, 11, 12).

За умови здійснення комплексу заходів, спрямованих на утвердження сприятливого інвестиційного та підприємницького клімату, у найближчі п'ять років, за прогнозами фахівців, приплив капіталу в Україну може зрости до 3 млрд дол. США на рік.

Належне місце в інтенсифікації інвестиційної діяльності має зайняти нещодавно створений Український банк реконструкції та розвитку (УБРР), розпорядження про створення якого було підписано Президентом України ще наприкінці 1999 р. Адже колишні державні банки, які внаслідок приватизації стали приватними, а також комерційні банки "нової хвилі" не зацікавлені у тому, щоб надавати пільгову підтримку українським підприємствам. Так, на кредитування промисловості спрямовується не більш як 40 % від усіх кредитів банківської системи України, хоча промисловість дає дві третини ВВП. Крім того, основну частину цих позик (80 %) становлять короткострокові кредити під 35—40 % річних. А якщо врахувати необхідність повернення старих кредитів, одержаних під 50—80 %, то це швидше схоже на вимивання з підприємств останніх обігових коштів. Такий стан справ навряд чи можна назвати сприянням реальній економіці, яка сьогодні просто-таки задихається від браку коштів.

Саме державний УБРР має підтримувати підприємства, підгалузі й галузі економіки, визначені Президентом, урядом і схвалені Верховною Радою як пріоритетні на сучасному етапі розвитку української економіки. Банк має надавати підприємствам кошти, як правило, на засадах коротко-, середньо- та довгострокових кредитів. Кредитування може здійснюватися як по всьому інноваційному циклу "наука — техніка — підготовка виробництва — експлуатація", так і на забезпечення коштами окремих етапів і стадій цього процесу. На формування ресурсів банку можна було б спрямувати частину коштів кредитної емісії Національного банку України. До речі, саме за рахунок цього ресурсу Банк Японії у першій половині 50-х років підтримував розвиток тепер всесвітньо відомих фірм: Міцубісі, Міцуї, Суміто та ін. — для їх розвитку та набуття конкурентоспроможності на світових ринках. Сюди можна спрямувати також частину коштів строкових вкладів населення в Ощадному банку України. Такими коштами розпоряджаються уряди в ряді країн (Японія, Франція та ін.). Тут також можуть зберігатися кошти державних бюджетних і позабюджетних фондів, які могли б використовуватись для кредитування.

Чим швидше почне повноцінно функціонувати УБРР, тим суттєвішу допомогу він зможе надати вітчизняній економіці після виходу її з платіжної та економічної кризи, в якій вона нещодавно перебувала. А почне набирати темпи виробництво, в Україну прийде й іноземний капітал.

І хоча сьогодні не на часі говорити про гостру потребу в активізації інвестиційної діяльності національних суб'єктів підприємництва на міжнародних ринках капіталів, однак і в цей непростий час прямі інвестиції з України в економіку країн світу становлять 98,5 млн дол. США (див. дод., табл. 8, 10,12,14). Інша справа, як в умовах прогресуючого інвестиційного голоду для економіки України оцінювати такі інвестиції. Однозначної відповіді на це дискусійне питання поки що немає.

12.2. Стан та перспективи співробітництва України з міжнародними фінансовими інституціями

Серед зовнішніх фінансових джерел для України найбільш привабливими є такі міжнародні фінансові інституції, як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ) та Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР), завдяки пільгам, порівняно низькій вартості запозичень, які вони надають, а також авторитетності їхніх оцінок та дій для інших потенційних кредитів та інвесторів. Адже співпраця з такими міжнародними фінансовими інституціями розглядається світовою фінансовою спільнотою як акт довіри, підтвердження кредитоспроможності держави.

Фінансова допомога Україні з боку МВФ надається у трьох основних формах:

- за програмою системної трансформаційної позики (STF) для підтримки платіжного балансу;
- за програмою "Stand by" для підтримки курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу;
- за Програмою розширеного фінансування (EFF) для сприяння економічній стабілізації.

Залежно від завдань, які стояли перед Україною, у її співпраці з МВФ можна умовно виділити три етапи.

На ***першому етапі*** (1994—1995 рр.) зважаючи на труднощі з платіжним балансом України, які виникли внаслідок загострення економічної кризи та змін у структурі та цінових умовах зовнішньої торгівлі, основною з яких був перехід до світових цін на енергоносії, МВФ надав Україні кредитів за про-

грамою STF у сумі 742 млн дол. США для підтримки платіжного балансу України.

Основною проблемою ***другого етапу*** **(1995**—1998 рр.) для України стала необхідність підтримання курсу гривні та фінансування дефіциту платіжного балансу. Надання МВФ своєчасної допомоги Україні дало змогу здійснити поступову девальвацію гривні й уникнути її обвалу з непередбачуваними для банківської системи наслідками. Крім того, основним компенсаційним джерелом фінансування масового відпливу капіталу з другої половини 1997 р. стали валютні резерви НБУ, формування яких забезпечувалося саме за рахунок фінансової допомоги МВФ. Слід зазначити, що рівень валютних резервів НБУ за 1998 р. зменшився майже на 2 млрд дол. США (з 2,34 млрд дол. на кінець 1997 р. до 0,76 млрд дол. на кінець 1998 р.).

Завдяки реалізації двох програм "Stand by" (із затверджених трьох в обсязі 2185,5 млн дол. США) наша держава отримала доступ на світові ринки капіталу, а за третьою програмою в серпні 1997 р. було відкрито кредитну лінію терміном на один рік на загальну суму 542 млн дол. США. Але Україна отримала за цією програмою лише 242,2 млн дол., оскільки у березні 1996 р. МВФ відмовив у наданні чергових траншів через порушення нашим урядом окремих показників Меморандуму економічної політики, зокрема дефіциту державного бюджету.

Головною метою ***третього етапу*** (з 1998 р.) є сприяння макроекономічній стабілізації в Україні та виходу на позитивну економічну динаміку, забезпечення протягом 2001—2005 рр. щорічних темпів зростання з реального ВВП на рівні не менш як 4—5 %. З вересня 1998 р. запроваджено трирічну Програму розширеного фінансування (EFD), якою передбачено надання позики загальною сумою 2,226 млрд дол. На 1 січня 2001 р. у рамках цієї програми отри-

мано понад 1 млрд дол. Загалом за період співпраці з МВФ наша держава отримала від нього кредитів на загальну суму 3529,1 млн дол. США (табл. 12.1).

Основним джерелом інвестиційного фінансування є Світовий банк, який надає Україні системні позики та інвестиційні кредити.

Таблиця 12.1. **Фінансування України у рамках кредитних угод з Міжнародним валютним фондом, млн дол. США**

Роки	Затверджено				Фактично отримано*
	Всього	З них			
		STF	Stand by	EFF	
1994	371,0	371,0			323,6
1995	1 150,6	371,0	779,6		1 022,7
1996	865,9		865,9		695,7
1997	206,0		206,0		269,9
1998	591,0		334,0	257,0	365,8
1999	184,0			184,0	605,6
2000	0,0				246,7
Разом	3368,5	742,0	2185,5	441,0	3529,1

* Наведені дані базуються на діючому курсі долара США до спеціальних прав запозичення (СПЗ).

Системні позики надаються під реформування окремих секторів економіки зі спрямуванням їх траншами безпосередньо до державного бюджету України. Ці кошти можуть використовуватися на фінансування дефіциту державного бюджету та підтримання платіжного балансу.

Головною установою Світового банку — Міжнародним банком реконструкції і розвитку (МБРР) на

покриття дефіциту бюджету за п'ять років (1994—1999 рр.) було надано Україні системних позик у сумі 1,8 млрд дол. США. Це забезпечило певні позитивні результати в розвитку ринкової інфраструктури, зокрема банківської системи.

Інвестиційні кредити з погляду перспективних економічних інвесторів України є більш ефективною формою зовнішнього фінансування. Адже фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок системних позик є фактичним їх "проїданням", невиправданим і нелогічним перш за все виходячи з перспектив національної економіки. Тому на порядку денному — ширше залучення інвестиційних кредитів Світового банку.

За рахунок інвестиційних кредитів, що надаються Україні, реалізуються 16 проектів на загальну суму близько 2,9 млрд дол. США. Крім того, у проектному портфелі СБ перебуває 18 інвестиційних і по два гарантійних та грантових проекти, сума позик за якими становить 1065,8 млн дол. Стан фінансування України групою Світового банку відображено в табл.12.2.

Співробітництво України зі Світовим банком також можна умовно поділити на декілька етапів.

На *першому етапі* (1992 — грудень 1994 рр.) було запроваджено перший інвестиційний проект обсягом близько 17 млн дол. Це був, головним чином, підготовчий період, коли в Україну направлялись ознайомчі та дослідні місії СБ, результатами яких стали звіти про економічну та соціальну ситуацію в нашій державі.

Підготовка та реалізація СБ системних проектів, спрямованих на реформування окремих секторів економіки та соціальної сфери, розпочалася з кінця 1994 р. *{другий етап,* кінець 1994—1997 рр.) на основі реалізації Програмної системної позики (ПСП). Ці кошти використано для удосконалення пенсійної системи управління державними ресурсами, здійснення адміністративної реформи. Одночас-

Таблиця 12.2. **Фінансування економіки України Світовим банком, млн дол. США**

Рік	Усього отримано	Системні позики		Інвестиційні кредити	
		сума	частка, %	сума	частка, %
1994	102,0	100,0	98,0	2,0	2,0
1995	401,0	395,0	98,5	6,0	1,5
1996	402,0	400,7	99,7	1,3	0,3
1997	309,0	200,0	64,7	109,0	35,3
1998	386,0	340,0	88,1	46,0	11,9
1999	422,0	355,0	84,1	67,0	15,9
2000	105,2	70,0	66,5	35,2	33,5
Разом	2127,2	1860,7	87,5	266,5	12,5

но поповнювався інвестиційний портфель СБ, зокрема проектами модернізації шляхової інфраструктури, систем тепло- і водопостачання тощо.

Початок погашення заборгованості Україною перед міжнародними фінансовими інституціями припадає на *третій етап* (з 1998 р.). Цей період характеризується і збільшенням обсягів кредитування з боку СБ.

Щодо інвестиційної програми, то вона здійснювалася більш стримано внаслідок не лише неефективного використання можливостей співпраці українською стороною, а й змін у політиці підтримки Світовим банком енергетики, комунального господарства, транспорту. У зв'язку з тим, що ці галузі цікавлять СБ лише в контексті боротьби з бідністю та охорони навколишнього середовища, саме в цей період з інвестиційного портфеля було вилучено низ-

ку проектів, що стосувалися високих технологій (наприклад, продовження проекту "Морський старт"), фінансових послуг, модернізації систем водо- і теплопостачання в окремих регіонах.

Крім того, Празька (2000 р.) сесія МВФ та СБ визначила зміну пріоритетів міжнародних фінансових інституцій стосовно країн з перехідною економікою, у тому числі України. Відповідно на перший план вийшли питання економічної ефективності співробітництва та якості використання країнами-позичальницями отриманих кредитів. У цьому руслі у вересні 2000 р. було затверджено нову Стратегію співпраці СБ з Україною. Вона передбачає кредитну підтримку нашої держави залежно від практичних результатів, передбачених Програмною системною позикою (ПСП) — головним трирічним системним інструментом реалізації Стратегії.

У липні 2003 р. було завершено офіційні переговори між Світовим банком та урядом України стосовно надання Програмної системної позики обсягом 250 млн дол. США. ПСП було розроблено в рамках нової стратегії співпраці Світового банку з Україною задля підтримки досягнень реформ. Позика спрямована на вдосконалення фіскальної та фінансової дисциплін, нормативної бази, системи фінансового контролю в державному секторі, управління ризиками в соціальній та економічній сферах.

Програмну системну позику Україна отримала вже до кінця 2003 р. Виплату передбачено двома траншами. Перший — у 75 млн дол. США — одразу після того, як позику ухвалила Рада директорів Світового банку, засідання якої з українського питання відбулося 9 грудня 2003 р.

Україна також має всі шанси для отримання системної позики на 2004 р. у розмірі 250 млн дол. США, якщо парламент позитивно вирішить питання про обмеження податкових пільг, збалансування державного б юджету, реструктуризацію боргів

енергетичних компаній та реформування податкової системи до 9 грудня 2003 р.

На 2004 р. СБ запланував чотири проекти: 1) другу системну позику; 2) реформу державних органів статистики; 3) розвиток сільської місцевості; 4) програму екологічного управління узбережжям Чорного моря. У разі якщо Україна демонструватиме економічні досягнення, а діючі проекти СБ реалізовуватимуться своєчасно, крім передбачених коштів програмної системної позики на 2004 р., Україна може розраховувати на додаткові 750 млн дол. США.

Друга системна позика має консолідувати урядові реформи. Для цього особливу увагу слід приділити підвищенню фінансової дисципліни у державному секторі, сприянню спрощенню започаткування та ведення бізнесу, прямим іноземним інвестиціям, вступу України до СОТ, зміцненню прав власності в сільському господарстві, збільшенню прозорості приватизації, бюджетного процесу, зміцненню фінансового контролю, пенсійної реформи, створенню більш досконалої та ефективної адресної системи соціальної допомоги.

Серед регіонів України (див. дод., табл. 7) активно співпрацює зі Світовим банком столиця нашої держави — місто Київ. Так, на сьогодні у місті реалізуються два проекти СБ. Зокрема, 200 млн дол. США Банк виділив під гарантії міста на реконструкцію "Київенерго" та 18,2 млн дол. безпосередньо Київській міській держадміністрації на реалізацію проекту з теплоенергозбереження в адміністративних будівлях. Крім того, на розгляді у Світовому банку перебувають пропозиції Києва щодо реалізації ще двох проектів. У першому з них ідеться про створення ефективної системи утилізації твердих побутових відходів у столиці; загальна вартість проекту оцінюється в суму близько 300 млн дол. США. Другий проект стосується будівництва Подільського мостопереходу, вартість якого —

близько 250 млн дол., з яких 30 % має профінансувати українська сторона.

Загалом за весь час співпраці з СБ Україна отримала 2127,2 млн дол. США.

Україна сьогодні вийшла на перше місце серед клієнтів Європейського банку реконструкції і розвитку, а її частка у загальному портфелі ЄБРР перевищила 7 % (попереду тільки Росія, Румунія та Польща). Причому протягом 1999—2000 рр. фінансування банком проектів в Україні не лише не припинялося (як це сталося з МВФ та СБ, з якими МБРР координує свою діяльність), а й набуло нової динаміки. Так, обсяг нових кредитних проектів банку, затверджених Радою директорів, становив у 2000 р. 465 млн дол. США. Серед восьми затверджених проектів були: ядерні блоки Х2-Р4 (215 млн дол.), закупівля органічного палива (100 млн дол.), модернізація автомагістралі Київ — Чоп (65 млн дол.), програма кредитної підтримки експортних підприємств (50 млн дол.). Як важливий крок у поліпшенні співпраці з ЄБРР слід розглядати проект заснування в Україні банку мікрокредитування, що сприятиме розвитку підприємницької ініціативи та підвищенню зайнятості населення.

У цілому аналіз співпраці України з міжнародними фінансовими інституціями свідчить про об'єктивну необхідність, доцільність і виправданість залучення зовнішніх коштів з метою поглиблення ринкових перетворень, створення реальних передумов для подолання кризових явищ, прискорення трансформаційних процесів, виведення економіки України на траєкторію сталого економічного зростання. Це співробітництво сприяло досягненню макрофінансової стабілізації, формуванню основ конкурентного ринкового середовища, стабільності грошової одиниці, активізації інвестиційного процесу, розвитку приватного підприємництва.

Враховуючи європейський вектор зовнішньої політики України, слід і надалі розширювати спів-

працю з Європейським Союзом та його фінансовими інституціями, Європейською асоціацією вільної торгівлі (ЄАВТ) та іншими організаціями.

Загальна динаміка прямих іноземних інвестицій з країн — членів ЄЄ в Україну останніми роками є позитивною (див. дод., рис. 1). Найбільший інтерес інвестори з ЄС виявляють до харчової промисловості, внутрішньої торгівлі, машинобудування та металообробки. Проте темпи зростання прямих інвестицій залишаються нестабільними. Загалом регіон ЄС все ще зберігає за собою позицію провідного інвестора в економіку України, проте його частка досить стабільно зменшується.

Не найсильнішою складовою економічних відносин України з ЄС виглядає сфера експорту капіталу, без розвитку якого неможливо забезпечити проникнення та закріплення українських компаній на єдиному європейському ринку. Офіційно зареєстровані обсяги такого експорту становлять менше ніж 3 млн дол. США (лише 3 % від загального офіційного обсягу інвестицій з України за кордон) і останнім часом навіть зменшуються. І це при тому, що мільярди доларів, за оцінками експертів, було нелегально вивезено за межі України, у тому числі до країн ЄС.

Необхідно постійно і ґрунтовно вивчати можливості інших міжнародних організацій світового і регіонального масштабу на предмет використання їхніх можливостей для фінансового сприяння розвитку української економіки (ЮНІДО, ФНО, ЮНЕП, регіональні банки економічного розвитку).

Як додаткове джерело фінансування регіональних проектів можна розглядати Організацію Чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС), до складу якої входить і Україна. Зі створенням Чорноморського банку торгівлі і розвитку, який розпочав діяльність у червні 1999 р., з'явилася можливість для практичної реалізації проектів у цьому регіоні. Відповідно до Угоди про заснування цього банку його діяльність спрямовується на забезпечення процесів

економічної трансформації країн Чорноморського регіону, він діє як банк розвитку, кредиторами та позичальниками якого є країни-засновниці.

У цілому співробітництво з міжнародними фінансовими інституціями має базуватися на стратегічних пріоритетах економічного і соціального розвитку України. При цьому в основу взаємовідносин мають бути покладені такі засади:

- прискорення ринкової трансформації, забезпечення фінансової стабілізації та інтегрування України в Європейський Союз;
- відповідність умов кредитування України міжнародними фінансовими інституціями пріоритетам її економічного та соціального розвитку;
- спрямування цих ресурсів на забезпечення сталого економічного зростання, здійснення структурних перетворень, формування розвинутого внутрішнього ринку і припинення практики їх використання для фінансування поточних витрат;
- мобілізація та ефективне використання внутрішніх фінансових ресурсів, сприяння надходженню прямих іноземних інвестицій;
- дотримання економічно обґрунтованих та загальновизнаних меж і порогів рівня зовнішньої заборгованості відповідно до міжнародних критеріїв платоспроможності держави;
- залучення альтернативних зовнішніх джерел фінансування на основі геостратегічної диверсифікації міжнародних фінансових відносин України.

12.3. Зміцнення міжнародної платоспроможності України

Міжнародна платоспроможність України характеризується кількома макроекономічними показниками, серед яких обсяг державного боргу, співвідношення між внутрішньою і зовнішньою його складо-

вими, стан платіжного балансу та забезпечення зовнішнього боргу валовими валютними резервами НБУ, експортний потенціал економіки (див. дод., табл. 16, 17, рис. 3).

Зупинимось на характеристиці кожного з них.

Як видно з рис. 12.1, загальний державний борг України з 1992 по 1998 р. поступово зростав.

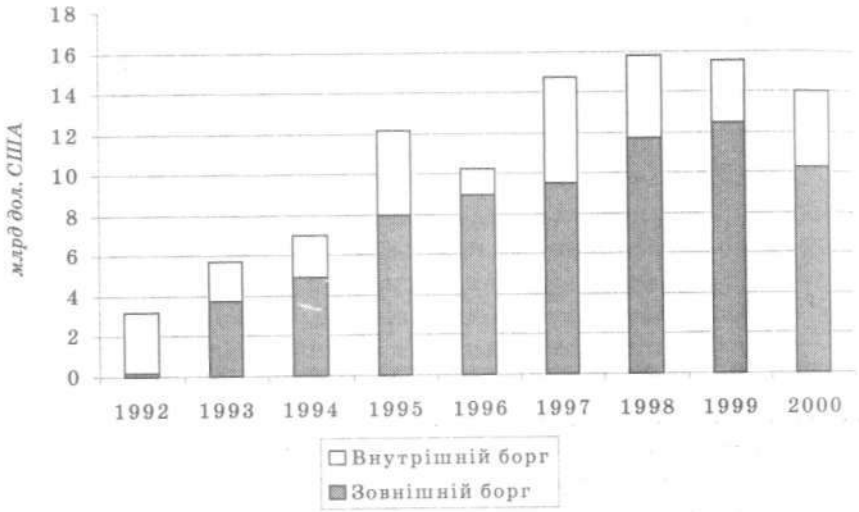

Рис. 12.1. **Динаміка державного боргу України** *

Це зумовлювалося різними чинниками, у тому числі дефіцитністю державного бюджету та платіжного балансу, високою залежністю від імпорту енергоресурсів, неефективним використанням залучених кредитів та відсутністю належного контролю за цим процесом (насамперед стосовно запозичень, отриманих під державні гарантії), несприятливим інвестиційним кліматом. Найбільшою мірою формування боргу було пов'язане з бюджетними дефіци-

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2000 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2001. — С. 166.

тами, які мали місце до 2000 р. Прийняття бездефіцитного державного бюджету на 2000 та 2001 рр. стабілізувало ситуацію.

Починаючи з 2000 р. приплив валюти за поточними операціями, надходження коштів від продажу на міжнародних ринках державних цінних паперів, завершення реструктуризації зовнішнього боргу перед Паризьким клубом кредиторів дали змогу своєчасно здійснювати платежі з погашення боргових зобов'язань.

Україна поступово і неухильно почала наближатися, а згодом, у 2003 р., перекрила визнану міжнародною практикою критичну межу рівня золотовалютних резервів держави — 12 тижнів (три місяці) імпорту товарів і послуг (табл. 12.3).

Таблиця 12.3. **Валові міжнародні резерви України** (наприкінець року) *

Показник	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р. (серпень)
Валові міжнародні резерви, млрд дол. США	1505	3089	4417	6855
Валові міжнародні резерви, тижні імпорту	4,4	7,8	10,7	12,4

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України. 2003. — С. 67; *Гальчинський А.* Стабільність гривні та проблеми її запровадження // Урядовий кур'єр. — 2003. — 2 жовтня.

Таким чином, зростання міжнародних резервів нашої держави має вагомі зовнішньоекономічні наслідки, серед яких:

• *по-перше*, дає можливість своєчасного погашення та кваліфікованого обслуговування зовнішнього боргу, що, у свою чергу, підвищує міжнародну довіру до державної економічної політики та економіки України в цілому;

• *по-друге,* підвищує валютне забезпечення грошової бази, що зміцнює стабільність монетарної системи та національної валюти;

• *по-третє,* розширює можливості Національного банку щодо регулювання обмінного курсу та валютного ринку шляхом здійснення інтервенцій при тимчасових коливаннях попиту і пропозиції, що підвищує забезпеченість критичного імпорту потрібними валютними ресурсами і є надійним засобом страхування життєздатності економіки країни у разі можливого скорочення надходжень валюти.

Тим часом подальше нагромадження Національним банком валютних резервів все ще залишається одним із його першочергових завдань, особливо враховуючи той факт, що за обсягами відповідних резервів Україна все ще суттєво поступається не тільки розвинутим країнам світу, а й країнам Центральної та Східної Європи. Так, наприкінці 2002 р. у Польщі вони становили 28,6 млрд, Чехії — 23,7 млрд, Угорщині — 10,3 млрд, Румунії — 8,2 млрд дол, США. У Росії обсяг валютних резервів збільшився з 12,4 млрд дол. у 2002 р. до 36,6 млрд на кінець 2002 р. і 64,6 млрд дол. США на кінець серпня 2003 р.*

Взагалі, рівень державної заборгованості чинить значний вплив на бюджетно-податкову політику держави, обмежуючи можливість управління видатками бюджету для досягнення цілей макроекономічної стабілізації в майбутньому. Тому питання про граничні межі державного боргу дуже важливо розглядати як питання взаємозв'язку з іншими макроекономічними параметрами національної економіки. Так, якщо розглядати відношення державного боргу до ВВП, то критичним рівнем вважається діапазон від 60 % (за методологією МВФ та Маастрихт-

* Див.: *Гальчинський А.* Стабільність гривні та проблеми її запровадження // Урядовий кур'єр. — 2003. — 2 жовтня.

ськими критеріями (для країн — кандидатів до ЄС) до 80—100 % (за методологією Світового банку).

Свідченням позитивних зрушень у цьому напрямі для України є зменшення боргового навантаження за рахунок покращання основних показників, що характеризують граничні межі державного боргу. Так, якщо на кінець 1999 р. це співвідношення становило понад 61 % ВВП, у 2000 р. — 45,3, 2001 р. — 36,5, 2002 р. — 34,3 % , то за очікуваними підрахунками на кінець 2003 р. планується зниження цього показника до рівня 30,1 % ВВП. За прогнозними розрахунками на кінець 2004 р. цей показник перебуватиме у межах 29,1 % ВВП. Тобто параметри фінансової безпеки держави поліпшуються*.

Щодо управління державним зовнішнім боргом, то залежно від ситуації на внутрішньому і міжнародному фінансових ринках слід використовувати можливості виваженого трансформування зовнішнього боргу у внутрішній, що, у свою чергу, вимагає від уряду та НБУ вжиття ефективних заходів для подальшого вдосконалення внутрішнього фінансового ринку. Це можливе лише за належної ліквідності державних цінних паперів та високого рівня їх капіталізації.

У системі управління міжнародною платоспроможністю України важливу роль відіграє лімітування зовнішнього запозичення. Цей механізм має бути повністю прозорим — від стадії розгляду доцільності запозичення до остаточного боргу.

Зміцнення платоспроможності України лежить у площині загального прискорення соціально-економічного розвитку, ефективнішого використання власних матеріальних і фінансових ресурсів, поглиблення процесів ринкової трансформації економіки, а також її детінізації. Зміцненню фінансових по-

* Середнє співвідношення боргу до ВВП у ЗО економічно розвинутих країнах становить 75 %, у США цей показник становить 60,7, у Росії — 40 %.

зицій Української держави мають також сприяти легалізація та повернення в Україну вивезених коштів, удосконалення зовнішньоекономічної діяльності, її геостратегічна диверсифікація, поліпшення умов міжнародної торгівлі.

Контрольні запитання і завдання

1. *Які основні переваги іноземного інвестування над наданням кредитів?*
2. *Які ви знаєте форми іноземних інвестицій?*
3. *У чому привабливість української економіки для іноземних інвесторів?*
4. *Назвіть найбільш інвестиційно привабливі галузі української економіки.*
5. *В яких формах можуть здійснювати інвестиції на території України іноземні інвестори?*
6. *Які форми надання фінансової допомоги Україні з боку МВФ?*
7. *Охарактеризуйте етапи співробітництва України з МВФ.*
8. *Які особливості інвестиційного фінансування, яке здійснює Світовий банк?*
9. *У чому особливість співробітництва України з ЄБРР?*
10. *Які основні шляхи вдосконалення форм та механізмів співробітництва України з міжнародними фінансовими інституціями?*
11. *Дайте визначення міжнародної платоспроможності держави.*
12. *Якими показниками характеризується зміцнення міжнародної платоспроможності України?*

ДОДАТКИ

Таблиця 1. **Зовнішньоторговельний баланс України***, млн дол. США

Показник	Усього товарів і послуг	У тому числі			Товари				Послуги			
		країни СНД	інші країни		усього	у тому числі			усього	у тому числі		
			усього	у т. ч. країни ЄС		країни СНД	інші країни			країни СНД	інші країни	
							усього	у т. ч. країни ЄС			усього	у т. ч. країни ЄС
Експорт												
1996	19 147,4	10 881,9	8 265,5	2 034,4	14 400,8	7 405,2	6 995,6	1 596,4	4 746,6	3 476,7	1 269,9	438,0
1997	18 970,3	8 919,0	10 051,3	2 287,3	14 231,9	5 585,7	8 646,2	1 757,1	4 738,4	3 333,3	1 405,1	530,2
1998	16 457,2	6 554,0	9 903,2	2 696,6	12 637,4	4 202,3	8 435,1	2 119,3	3 819,8	2 351,7	1 468,1	577,3
1999	15 195,5	5503,0	9 692,5	2 649,8	11 581,6	3 252,2	8 329,4	2 118,6	3 613,9	2 250,8	1 363,1	531,2
2000	18 059,3	6 638,9	11 420,4	2 876,5	14 572,5	4 497,5	10 075,0	2 354,4	3 486,8	2 141,4	1 345,4	522,1
2001	19 809,1	6 827,3	12 981,8	3 526,0	16 264,7	4 675,4	11 589,3	2 976,5	3 544,4	2 151,9	1 392,5	549,5
2002	22 012,4	6 807,5	15 204,9	4 187,5	17 957,1	4 377,4	13 579,7	3 530,0	4 055,3	2 430,1	1 625,2	657,5
Імпорт												
1996	18 807,9	11 520,7	7 287,2	2 928,8	17 603,4	11 175,9	6 427,5	2 769,0	1 204,5	344,8	859,7	159,8
1997	18 546,3	10 276,9	8 269,4	3 574,4	17 128,0	9 879,4	7 248,6	3 379,3	1 418,3	397,5	1020,8	195,1
1998	16 106,5	8 263,2	7 843,3	3 424,3	14 675,6	7 897,0	6 778,6	3 170,5	1 430,9	366,2	1064,7	253,8

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2003. — С. 355.

Тут і далі дані з зовнішньої торгівлі надані з 1996 р. у зв'язку зі зміною методології обліку (на основі даних Державної митної служби України з дорахуванням обсягів електроенергії, нафти, природного газу та звітів підприємств і організацій з товарів, що не підлягають митному декларуванню) і наявності порівняльних показників.

Продовження табл. 1

Показник	Усього товарів і послуг	У тому числі			Товари				Послуги			
		країни СНД	інші країни		усього	у тому числі			усього	у тому числі		
			усього	у т. ч. країни ЄС		країни СНД	інші країни			країни СНД	інші країни	
							усього	у т. ч. країни ЄС			усього	у т. ч. країни ЄС
1999	12 959,3	6 979,6	5 979,7	2 644,8	11 846,1	6 743,2	5 102,9	2 398,9	1 113,2	236,4	876,8	245,9
2000	15 106,9	8 255,4	6 851,5	3 169,6	13 956,0	8 039,9	5 916,1	2 881,2	1 150,9	215,5	935,4	288,4
2001	16 922,6	9 065,0	7 857,6	3 696,3	15 775,1	8 832,2	6 942,9	3 422,0	1 147,5	232,8	914,7	274,3
2002	18 508,0	9 263,8	9 244,2	4 321,4	16 976,8	8 968,2	8 008,6	4 037,6	1 531,2	295,6	1 235,6	283,8
Сальдо												
1996	339,5	−638,8	978,3	−894,4	−3 202,6	−3 770,7	568,1	−1 172,6	3 542,1	3 131,9	410,2	278,2
1997	424,0	−1 357,9	1 781,9	−1 287,1	−2 896,1	−4 293,7	1 397,6	−1 622,2	3 320,1	2 935,8	384,3	335,1
1998	350,7	−1 709,2	2 059,9	−727,7	−2 038,2	−3 694,7	1 656,5	−1 051,2	2 388,9	1 985,5	403,4	323,5
1999	2 236,2	−1 476,6	3 712,8	5,0	−264,5	−3 491,0	3 226,5	−280,3	2 500,7	2 014,4	486,3	285,3
2000	2 952,4	−1 616,5	4 568,9	−293,1	616,5	−3 542,4	4 158,9	−526,8	2 335,9	1 925,9	410,0	233,7
2001	2 886,5	−2 237,7	5 124,2	−170,3	489,6	−4 156,8	4 646,4	−445,5	2 396,9	1 919,1	477,8	275,2
2002	3 504,4	−2 456,3	5 960,7	−133,9	980,3	−4 590,8	5 571,1	−507,6	2 524,1	2 134,5	389,6	373,7

Таблиця 2. **Географічна структура експорту-імпорту товарів*** , млн дол. США

Регіон	Експорт							Імпорт						
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Усього	**14 400,8**	**14 231,9**	**12 637,4**	**11 581,6**	**14 572,5**	**16 264,7**	**17 957,1**	**17 603,4**	**17 128,0**	**14 675,6**	**11 846,1**	**13 956,0**	**15 775,1**	**16 976,8**
Країни СНД	7 405,2	5 585,7	4 202,3	3 252,2	4 497,5	4 675,4	4 377,4	11175,9	9 879,4	7 897,0	6 743,2	8 039,9	8 832,2	8 968,2
Інші країни світу**	6 995,6	8 646,2	8 435,1	83 29,4	10 075,0	11 589,3	13 579,7	6 427,5	7 248,6	6 778,6	5 102,9	5 916,1	6 942,9	8 008,6
Європа	3 456,9	3 675,3	3 993,0	3 790,2	4 680,2	5 720,9	6 515,8	4 655,6	5 451,6	4 998,5	3 547,4	4 311,5	4 981,7	5 751,1
Країни ЄС	1 596,4	1 757,1	2 119,3	2 118,6	2 354,4	2 976,5	3 530,0	2 769,0	3 379,3	3 170,5	2 398,9	2 881,2	3 422,0	507,6
Азія	2 711,0	3 829,2	2 997,0	3 189,8	3 437,9	3 970,2	5 067,7	668,8	837,2	879,1	756,7	832,0	970,8	1 171,6
Африка	209,3	472,4	562,0	617,1	731,5	877,0	1 055,2	141,5	136,8	118,7	157,8	136,4	198,5	177,3
Америка	598,3	652,5	865,4	692,4	121,5	1 011,9	936,9	931,0	797,9	755,5	588,4	581,4	740,9	856,7

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 213.

** З урахуванням нерозподілених обсягів товарів в іноземних портах, що придбані для забезпечення життєдіяльності суден.

Продовження табл. 2

Регіон	Експорт							Імпорт						
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Австралія і Океанія	20,1	16,8	17,4	45,1	7,0	7,4	4,1	24,3	22,0	20,9	27,2	54,7	51,0	51,5
Невизначені країни	—	—	0,3	—	0,0	—	—	—	—	5,2	25,4	0,1	—	0,4

Таблиця 3. **Консолідований платіжний баланс України*** , млн дол. США

Роки	Рахунок поточних операцій	Баланс товарів та послуг	Баланс товарів			Баланс послуг			Доходи (сальдо)			Поточні трансферти (сальдо)		
			баланс товарів	експорт товарів	імпорт товарів	баланс послуг	експорт послуг	імпорт послуг	доходи (сальдо)	надходження	виплати	поточні трансферти (сальдо)	надходження	виплати
1994	−1 163	−1 366	−2 575	13 894	−16 469	1 209	2 747	−1 538	−344	56	−400	547	583	−36
1995	−1 152	−1 190	−2 702	14 244	−16 946	1 512	2 846	−1 334	−434	247	−681	472	557	−85
1996	−1 185	−1 122	−4 296	15 547	−19 843	3 174	4 799	−1 625	−572	103	−675	509	619	−110
1997	−1 335	−1 536	−4 205	15 418	−19 623	2 669	4 937	−2 268	−644	158	−802	845	942	−97
1998	−1 296	−1 207	−2 584	13 699	−1 6283	1 377	3 922	−2 545	−871	122	−993	782	868	−86
1999	1 658	1 821	244	13 189	−1 2945	1 577	3 869	−2 292	−869	98	−967	706	754	−48
2000	1 481	1 406	779	15 722	−1 4943	627	3 800	−3 173	−942	143	−1 085	1 017	1 136	−119
2001	1 402	613	198	17 091	−1 6893	415	3 995	−3 580	−667	167	−834	1 456	1 516	−60
2002														
I квартал	722	397	137	4 030	−3 893	260	1 031	−771	−137	36	−173	462	469	−7
I півріччя	1 322	687	195	8 479	−8 284	492	2 104	−1 612	−285	71	−356	920	937	−17
9 місяців	2 085	1 092	366	13 293	−12 927	726	3 325	−2 599	−458	110	−568	1451	1479	−28

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 213.

Продовження табл. 3

Роки	Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	Рахунок операцій з капіталом	Капітальні трансферти	Фінансовий рахунок	Прямі інвестиції			Портфельні інвестиції			Інші інвестиції			Резервні активи	Помилки та упущення	Баланс
					прямі інвестиції	в Україну	з України	портфельні інвестиції	зарубіжні цінні папери	Вітчизняні цінні папери	інші інвестиції	активи	пасиви			
1994	735	97	97	638	151	159	−8	0	0	0	1 033	−3 026	4 059	−546	428	0
1995	878	6	6	872	257	267	−10	4	−12	16	1 099	−1 574	2 673	−488	274	0
1996	946	5	5	941	526	521	5	198	−1	199	1 090	−821	1 911	−873	239	0
1997	2 120	0	0	2 120	581	623	−42	1 603	−2	1 605	319	−1 583	1 902	−383	−785	0
1998	2 106	−3	−3	2 109	747	743	4	47	−2	49	−9	−1 321	1 312	1 324	−810	0
1999	−704	−10	−10	−694	489	486	−7	−86	−11	−75	−814	−2 264	1 450	−283	−954	0
2000	−1 331	−8	−8	−1 323	594	595	−1	−201	−4	−197	−1 318	−449	−869	−398	−150	0
2001	−1 171	3	3	−1 174	769	792	−23	−866	1	−867	529	−1 015	1 544	−1 606	−231	0
2002																0
I квартал	−372	−3	−3	−369	124	121	3	−303	1	−304	−186	−184	−2	−4	−350	0
I півріччя	−953	−1	−1	−952	243	237	6	−610	1	−611	−455	−676	231	−140	−369	0
9 місяців	−1 637	2	2	−1 639	397	392	5	−1 199	2	−1 201	−28	−447	419	−809	−448	0

Таблиця 4. **Платіжний баланс України з країнами СНД та Балтії*** , млн дол. США

Роки	Рахунок поточних операцій	Баланс товарів та послуг	Баланс товарів			Баланс послуг			Доходи (сальдо)			Поточні трансферти (сальдо)		
			баланс товарів	експорт товарів	імпорт товарів	баланс послуг	експорт послуг	імпорт послуг	доходи (сальдо)	надходження	виплати	поточні трансферти (сальдо)	надходження	виплати
1994	−2 715	−2 498	−3 588	7 828	−11 416	1 090	1 622	−532	−229	25	−254	12	13	−1
1995	−2 031	−1 742	−2 948	8 103	−11 051	1 206	1 785	−579	−340	65	−405	51	75	−24
1996	−1 485	−1 233	−4 072	8 841	−12 913	2 839	3 508	−669	−343	33	−376	91	135	−44
1997	−2 700	−2 500	−4 978	6 841	−11 819	2 478	3 445	−967	−393	27	−420	193	220	−27
1998	−2 517	−2 438	−3 767	5 273	−9 040	1 329	2 455	−1 126	−141	19	−160	62	80	−18
1999	−1 157	−1 065	−2 597	4 818	−7 415	1 532	2 458	−926	−121	6	−127	29	34	−5
2000	−1 516	−1 471	−2 949	5 757	−8 706	1 478	2 347	−869	−87	10	−97	42	49	−7
2001	−2 601	−2 761	−3 753	5 748	−9 501	992	2 403	−1 411	−23	11	−34	183	194	−11
2002														
I квартал	−718	−752	−1 093	1 118	−2 211	341	604	−263	0	3	−3	34	37	−3
I півріччя	−1 350	−1 425	−2 061	2 460	−4 521	636	1 202	−566	−4	6	−10	79	85	−6
9 місяців	−1 980	−2 094	−3 115	3 896	−7 011	1 021	1 911	−890	−5	9	−14	119	130	−11

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 213.

Продовження табл. 4

Роки	Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	Рахунок операцій з капіталом	Капітальні трансферти	Фінансовий рахунок	Прямі інвестиції			Портфельні інвестиції			Інші інвестиції		
					прямі інвестиції	в Україну	з України	портфельні інвестиції	зарубіжні цінні папери	вітчизняні цінні папери	інші інвестиції	активи	пасиви
1994	1 471	0	0	1 471	5	11	−6	0	0	0	1 466	−1 816	3 282
1995	−447	0	0	−447	22	22	0	1	−1	2	−470	−1 562	1 092
1996	−1 021	0	0	−1 021	88	88	0	40	1	39	−1 149	−1 166	17
1997	−890	0	0	−890	53	56	−3	98	−6	104	−1 041	−505	−536
1998	170	0	0	170	44	46	−2	−73	−3	−70	199	28	171
1999	−125	0	0	−125	106	111	−5	−129	−2	−127	−102	−919	817
2000	122	0	0	122	24	24	0	2	0	2	96	963	−867
2001	−83	1	1	−84	72	92	−20	4	−4	8	−160	−525	365
2002													
I квартал	226	0	0	226	10	10	0	1	0	1	215	85	130
I півріччя	235	0	0	235	21	18	3	14	0	14	200	15	185
9 місяців	394	−2	−2	396	24	22	2	22	1	21	350	47	303

Таблиця 5. **Платіжний баланс України з іншими країнами світу***, млн дол. США

Роки	Рахунок поточних операцій	Баланс товарів та послуг	Баланс товарів			Баланс послуг			Доходи (сальдо)			Поточні трансферти (сальдо)		
			баланс товарів	експорт товарів	імпорт товарів	баланс послуг	експорт послуг	імпорт послуг	доходи (сальдо)	надходження	виплати	поточні трансферти (сальдо)	надходження	виплати
1994	1 552	1 132	1 013	6 066	–5 053	119	1 125	–1 006	–115	31	–146	535	570	–35
1995	879	552	246	6 141	–5 895	306	1 061	–755	–94	182	–276	421	482	–61
1996	300	111	–224	6 706	–6 930	335	1 291	–956	–229	70	–299	418	484	–66
1997	1 365	964	773	8 577	–7 804	191	1 492	–1 301	–251	131	–382	652	722	–70
1998	1 221	1 231	1 183	8 426	–7 243	48	1 467	–1 419	–730	103	–833	720	788	–68
1999	2 815	2 886	2 841	8 371	–5 530	45	1 411	–1 366	–748	92	–840	677	720	–43
2000	2 997	2 877	3 728	9 965	–6 237	–851	1 453	–2 304	–855	133	–988	975	1 087	–112
2001	4 003	3 374	3 951	11 343	–7 392	–577	1 592	–2 169	–644	156	–800	1 273	1 322	–49
2002														
I квартал	1 440	1 149	1 230	2 912	–1682	–81	427	–508	–137	33	–170	428	432	–4
I півріччя	2 672	2 112	2 256	6 019	–3 763	–144	902	–1 046	–281	65	–346	841	852	–11

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 217—218.

Продовження табл. 5

Роки	Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	Рахунок операцій з капіталом	Капітальні трансферти	Фінансовий рахунок	Прямі інвестиції			Портфельні інвестиції			Інші інвестиції			Резервні активи
					прямі інвестиції	в Україну	з України	портфельні інвестиції	зарубіжні цінні папери	вітчизняні цінні папери	інші інвестиції	активи	пасиви	
9 місяців	4 065	3 186	3 481	9 397	–5 916	–295	1 414	–1 709	–453	101	–554	1 332	1 349	–17
1994	–736	97	97	–833	146	148	–2	0	0	0	–433	–1 210	777	–546
1995	1 325	6	6	1 319	235	245	–10	3	–11	14	1 569	–12	1 581	–488
1996	1 967	5	5	1 962	438	433	5	158	–2	160	2 239	345	1 894	–873
1997	3 010	0	0	3 010	528	567	–39	1 505	4	1 501	1 360	–1 078	2 438	–383
1998	1 936	–3	–3	1 939	703	697	6	120	1	119	–208	–1 349	1 141	1324
1999	–579	–10	–10	–569	383	385	–2	51	–9	60	–720	–1 345	625	–283
2000	–1 453	–8	–8	–1 445	570	571	–1	–203	–4	–199	–1 414	–1 412	–2	–398
2001	–1 088	2	2	–1 090	697	700	–3	–870	5	–875	689	–490	1 179	–1 606
2002														
I квартал	–598	–3	–3	–595	114	111	3	–304	1	–305	–401	–269	–132	–4
I півріччя	–1 188	–1	–1	–1 187	222	219	3	–624	1	–625	–645	–691	46	–140
9 місяців	–2 031	4	4	–2 035	373	370	3	–1 221	1	–1 222	–378	–494	116	–809

Таблиця 6. **Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн — членів ЄС* за 1994—2000 рр.,** *млн дол. США*

Країна	Обсяг прямих інвестицій станом на						
	01.01.95	01.01.96	01.01.97	01.01.98	01.01.99	01.01.2000	01.01.2001
Всього по ЄС	**220,4**	**397,4**	**550,3**	**809,1**	**1 067,5**	**1 190,8**	**1 415,7**
Австрія	8,2	16,4	21,5	44,8	77,9	87,9	126,3
Бельгія	5,7	24,9	9,5	17,2	17,2	22,4	23,3
Греція	4,1	4,8	11,8	14,7	25,7	25,9	25,3
Данія	0,7	3,7	4,9	6,0	13,8	17,9	10,9
Ірландія	14,2	25,2	31,5	42,5	61,5	56,2	94,0
Іспанія	12,2	13,6	14,2	16,7	17,9	18,4	29,1
Італія	14,6	19,2	31,4	51,5	60,4	69,9	72,3
Люксембург	0,4	1,0	1,7	7,0	4,8	6,1	10,7
Нідерланди	11,8	46,5	119,6	213,1	270,2	302,9	361,8
Німеччина	101,3	156,9	166,5	179,2	229,6	228,5	237,9
Португалія	—	0,1	0,05	0,05	0,9	0,9	0,9
Сполучене Королівство	33,8	53,9	100,3	151,4	201,3	246,1	299,4
Фінляндія	0,3	0,8	1,7	6,0	8,5	9,2	8,9
Франція	9,6	11,3	13,6	18,1	18,6	33,7	40,9
Швеція	3,6	19,1	22,1	40,8	59,1	64,8	74,0

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2000 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2001. — С. 146.

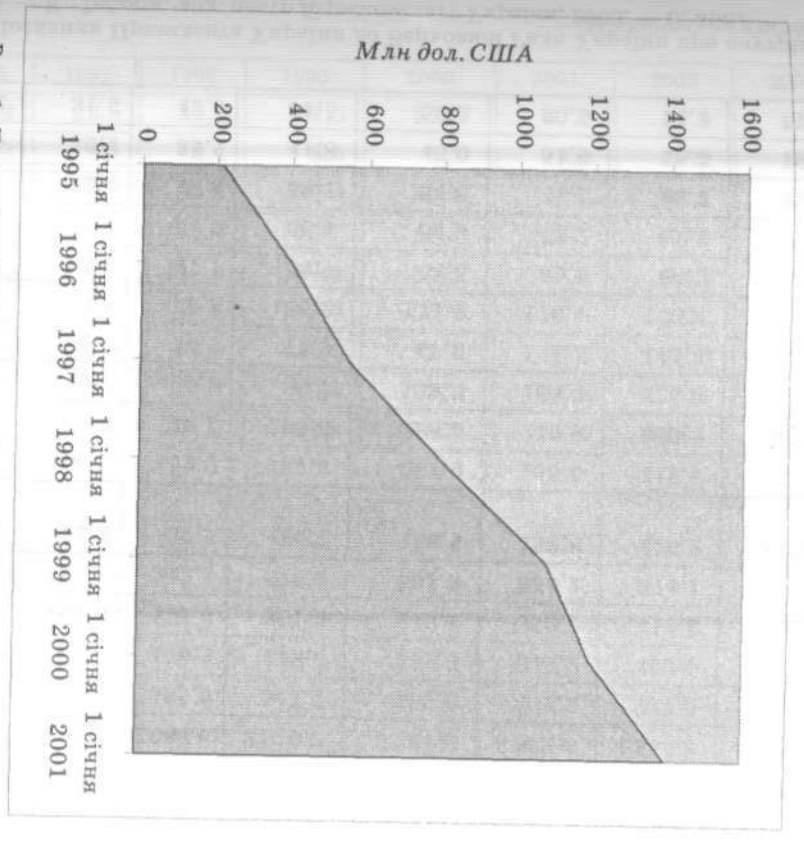

Рис. 1. **Динаміка обсягів прямих інвестицій з країн — членів ЄС в Україну,** *млн дол. США**

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 147.

Таблиця 7. **Прямі іноземні інвестиції в Україну*** , (на початок року), млн дол. США

Країна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Усього	**483,5**	**896,9**	**1 438,2**	**2 063,6**	**2 810,7**	**3 281,8**	**3 875,0**	**4 555,3**	**5 339,0**
Сполучені Штати	96,6	183,3	263,0	385,0	511,3	589,5	639,5	777,5	898,0
Кіпр	28,5	51,5	86,1	126,3	149,6	211,2	377,7	493,0	602,6
Сполучене Королівство	33,8	53,9	100,3	151,4	201,3	246,1	312,0	414,2	510,5
Нідерланди	11,8	46,5	119,6	213,1	270,2	302,9	362,2	374,1	398,8
Віргінські острови (Брит.)	0,8	5,0	21,3	37,6	86,7	156,6	192,8	275,2	337,0
Російська Федерація	19,1	50,0	106,2	152,6	187,2	287,9	286,6	315,5	322,6
Німеччина	101,3	156,9	166,5	179,2	229,6	228,5	240,9	250,5	312,1
Швейцарія	21,3	38,4	49,7	80,5	90,7	133,0	163,3	224,0	272,7
Австрія	8,2	16,4	21,5	44,8	77,9	87,9	124,5	144,4	210,9
Республіка Корея	—	0,1	7,8	16,8	186,2	171,2	170,4	170,4	170,5
Польща	13,1	20,5	25,4	37,1	45,7	54,5	62,8	69,3	98,4
Італія	14,6	19,2	31,4	51,5	60,4	69,9	72,2	81,1	86,7
Швеція	3,6	19,1	22,1	40,8	59,1	64,8	77,1	89,2	82,9
Угорщина	13,7	20,0	26,4	35,7	41,8	45,0	51,9	58,3	79,8
Ірландія	14,2	25,2	31,5	42,5	61,5	56,2	90,5	74,2	77,5

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2003. — С. 368.

Продовження табл. 7

Країна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Канада	14,8	19,4	23,5	35,6	52,0	57,8	57,5	52,5	62,6
Латвія	0,0	1,3	1,5	3,4	3,5	5,1	4,3	52,9	59,1
Словаччина	6,4	12,3	15,7	35,8	39,9	40,4	43,5	51,1	48,6
Норвегія	2,1	2,1	16,0	0,8	13,2	16,8	24,1	40,8	48,2
Ліхтенштейн	1,7	19,3	96,6	111,4	104,1	84,1	75,3	45,7	42,3
Франція	9,6	11,3	13,6	18,1	18,6	33,7	39,9	24,2	40,2
Чеська Республіка	4,3	7,6	10,8	14,5	22,0	22,1	36,0	41,3	39,5
Туреччина	2,3	4,7	7,4	13,6	20,1	22,1	31,6	36,8	38,1
Інші країни світу	68,1	123,9	202,6	254,2	316,8	292,5	338,4	399,1	499,4

Таблиця 8. **Прямі інвестиції з України в економіку країн світу*** (на початок року), млн дол. США

Країна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Усього	**20,2**	**84,1**	**97,4**	**127,5**	**97,5**	**98,5**	**170,3**	**155,7**	**143,9**
Російська Федерація	4,2	52,1	47,6	38,2	16,7	16,4	68,1	84,9	73,3
Панама	—	2,0	0,0	43,0	43,0	46,1	46,8	18,9	18,9
В'єтнам	—	—	23,0	23,1	16,3	16,4	17,0	16,8	16,8
Іспанія	—	—	—	—	—	—	13,8	13,8	13,8
Китай, Сар Гонконг	—	—	—	—	0,5	0,5	5,4	5,4	5,4
Швейцарія	8,0	8,1	7,9	7,4	7,0	6,6	6,5	3,3	3,8
Кіпр	—	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	1,9
Греція	—	—	—	0,6	0,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Естонія	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Грузія	0,0	6,1	3,8	4,2	1,5	0,9	0,9	0,8	0,8
Індія	—	—	0,2	0,2	0,2	0,2	0,8	0,8	0,8
Австрія	0,9	1,6	1,4	1,2	1,3	1,1	0,7	0,7	0,8
Сполучені Штати	1,6	1,4	5,3	1,5	1,5	0,9	0,7	0,7	0,7
Білорусь	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Китай	—	—	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Литва	—	0,0	0,0	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
Італія	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4
Єгипет	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 369.

Продовження табл. 8

Країна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Єгипет	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Хорватія	—	—	—	—	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Польща	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Німеччина	0,0	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3
Туреччина	0,1	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
Узбекистан	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Угорщина	2,1	7,1	1,7	1,4	2,0	0,9	0,8	0,5	0,1
Інші країни світу	1,3	0,9	1,0	1,1	0,9	0,8	0,3	0,6	0,6

Таблиця 9. **Прямі іноземні інвестиції в регіони України*** (на початок року), млн дол. США

Регіон	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Всього	**483,5**	**896,9**	**1 438,2**	**2 063,6**	**2 810,7**	**3 281,8**	**3 875,0**	**4 555,3**	**5 339,0**
АР Крим	8,4	15,8	92,6	133,4	128,7	132,7	146,0	162,9	194,8
Вінницька	0,4	5,4	6,6	12,5	12,3	12,9	22,0	27,3	38,4
Волинська	2,2	3,2	10,5	22,6	42,3	42,8	49,0	48,9	53,6
Дніпропетровська	43,4	64,0	118,3	153,8	172,9	178,0	220,0	294,6	359,4
Донецька	60,7	79,4	86,6	111,8	166,2	259,4	306,8	334,7	389,4
Житомирська	3,2	4,0	32,1	38,0	32,0	27,9	27,9	38,1	58,2
Закарпатська	14,0	18,0	33,2	46,7	64,9	73,8	92,1	108,0	127,7
Запорізька	8,4	14,3	15,6	50,0	229,2	214,7	230,0	307,0	362,0
Івано-Франківська	12,3	18,0	18,7	24,7	34,5	36,9	40,1	46,3	69,9
Київська	14,3	32,4	120,8	203,7	260,1	267,6	342,7	413,6	419,5
Кіровоградська	4,6	6,8	8,8	12,7	15,4	16,7	19,5	36,0	38,0
Луганська	19,1	22,4	24,7	27,9	28,2	28,3	31,4	39,3	51,6
Львівська	26,9	43,6	54,6	72,9	82,7	113,1	150,0	159,7	220,3
Миколаївська	2,3	6,3	25,7	30,8	31,5	36,3	45,4	60,4	65,4
Одеська	59,6	77,3	108,5	126,2	182,7	183,5	203,0	235,7	289,3
Полтавська	10,5	13,6	21,2	37,0	85,7	208,0	181,0	149,6	155,9
Рівненська	2,4	3,4	18,9	31,8	51,0	46,2	45,6	47,9	51,0

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 370.

Продовження табл. 9

Регіон	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Сумська	4,4	16,9	13,3	12,9	20,0	31,2	44,3	126,8	127,6
Тернопільська	8,7	9,1	10,7	20,7	18,2	17,3	21,3	23,0	26,9
Харківська	2,7	8,2	19,4	41,5	51,3	74,9	121,0	150,2	164,1
Херсонська	0,4	2,1	6,6	12,1	16,1	25,9	35,2	45,1	55,8
Хмельницька	4,6	7,0	8,6	11,3	12,3	13,9	15,4	21,5	28,5
Черкаська	22,5	28,2	102,6	134,0	120,9	103,8	104,7	54,7	51,6
Чернівецька	3,4	4,2	5,8	9,2	10,5	8,2	8,9	12,9	15,0
Чернігівська	8,2	12,1	22,3	31,9	42,4	46,8	51,5	53,9	61,3
м. Київ	120,7	365,9	436,9	618,0	863,9	1 043,2	1 288,2	1 541,7	1 848,9
м. Севастополь	1,0	1,0	1,9	13,8	13,8	16,7	15,2	15,5	14,9

Таблиця 10. **Прямі інвестиції з регіонів України в економіку країн світу*** (на початок року), млн дол. США

Регіон	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Усього	**20,2**	**84,1**	**97,4**	**127,5**	**97,5**	**98,5**	**170,3**	**155,7**	**143,9**
АР Крим	—	—	—	—	—	—	—	0,0	0,6
Вінницька	—	—	—	—	—	—	—	16,7	15,9
Дніпропетровська	3,7	3,1	3,1	3,4	3,5	3,2	4,0	3,8	4,1
Донецька	0,0	2,4	10,9	10,5	4,4	4,3	4,1	4,2	4,0
Житомирська	—	—	—	—	—	—	—	0,1	0,1
Закарпатська	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	—
Запорізька	0,1	0,1	0,1	2,0	1,3	2,0	2,0	4,7	2,0
Івано-Франківська	0,0	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Київська	—	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кіровоградська	—	0,0	0,0	—	—	—	—	0,0	0,0
Луганська	0,1	0,6	3,1	4,5	2,7	2,4	2,1	2,0	2,1
Львівська	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	0,5	0,5
Миколаївська	2,2	2,0	1,7	1,4	1,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Одеська	2,2	3,2	26,4	24,2	17,9	21,6	40,8	40,7	40,8
Полтавська	3,9	3,5	6,7	3,2	3,1	2,4	2,4	2,4	0,1

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 371.

Продовження табл. 10

Регіон	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Рівненська	0,1	0,2	0,2	—	—	—	—	0,0	0,0
Сумська	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0
Тернопільська	—	—	—	—	—	—	—	0,0	—
Харківська	—	3,9	3,7	3,7	1,9	1,3	53,2	49,9	43,9
Херсонська	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,4	0,3	0,3
Чернівецька	—	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	1,9
Чернігівська	—	—	—	—	—	—	—	0,0	0,0
м. Київ	2,9	50,8	34,4	24,4	10,8	7,5	7,6	8,3	8,1
м. Севастополь	—	2,0	—	43,1	43,0	46,1	46,8	19,0	19,0

Таблиця 11. **Прямі іноземні інвестиції зарубіжних країн в економіку України за галузями*** (на початок року), млн дол. США

Галузь	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Усього	**483,5**	**896,9**	**1 438,2**	**2 063,6**	**2 810,7**	**3 281,8**
Промисловість, у т. ч.:	254,2	379,8	726,7	1 027,9	1 483,6	1 724,7
електроенергетика	0,7	0,2	0,1	0,0	0,1	2,9
паливна	3,4	9,5	14,0	31,9	78,7	198,5
атомна	—	—	3,6	3,6	3,6	3,6
чорна металургія	23,5	24,1	19,8	31,7	76,7	130,8
кольорова металургія	12,9	13,6	23,0	36,8	36,0	36,2
хімічна	20,4	31,1	101,6	140,4	123,1	120,8
нафтохімічна	1,0	1,4	1,2	1,4	2,2	2,7
машинобудування і металообробка	83,9	120,1	139,7	161,2	352,8	333,6
деревообробна і целюлозно-паперова	10,0	15,2	37,4	44,7	51,3	62,6
промисловість будматеріалів	1,8	9,5	50,9	57,8	54,4	55,9
скляна і фарфоро-фаянсова	—	—	—	5,8	25,6	26,4
легка	27,0	30,1	31,2	34,1	41,9	39,2
харчова	62,5	114,1	268,7	431,9	584,7	659,0
мікробіологічна	0,6	0,6	0,5	0,5	0,1	0,6

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 372—373. Починаючи з I кварталу 2001 р. державне статистичне спостереження здійснюється за видами економічної діяльності.

Продовження табл. 11

Галузь	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Борошномельно-круп'яна і комбікормова	0,1	0,1	17,6	19,4	20,7	21,5
медична	4,1	2,5	5,6	12,9	16,7	17,4
поліграфічна	0,4	1,5	6,7	8,1	8,9	5,2
інші промислові виробництва	1,9	6,2	5,1	5,7	6,1	7,8
Сільське господарство	8,5	18,5	34,1	55,9	59,1	64,5
Лісове господарство	0,2	0,4	1,3	2,4	4,8	5,5
Транспорт і зв'язок, у т. ч.:	23,4	35,0	77,5	96,7	158,5	172,3
транспорт	21,0	25,6	52,8	62,2	89,9	93,8
зв'язок	2,4	9,4	24,7	34,5	68,6	78,5
Будівництво	19,3	25,7	59,2	81,3	111,6	120,0
Торгівля і громадське харчування, у т. ч.:	109,0	253,6	239,6	359,9	473,8	601,5
внутрішня торгівля	81,9	217,0	220,2	339,0	451,2	557,8
зовнішня торгівля	27,1	36,6	19,4	20,9	22,6	43,7
Матеріально-технічне постачання і збут	2,3	1,6	5,4	5,0	4,5	8,9
Заготівля	0,4	0,8	2,7	3,9	4,4	5,0

Продовження табл. 11

Галузь	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Інформаційно-обчислювальне обслуговування	1,2	1,1	2,2	3,0	7,0	7,4
Операції з нерухомістю	2,9	3,3	4,4	7,6	9,1	11,2
Загальна комерційна діяльність із забезпечення функціонування ринку	22,3	32,5	19,9	37,4	67,8	96,3
Геологія та розвідування надр, геодезична та гідрометеорологічна служби	0,9	1,8	5,9	7,7	8,6	8,3
Виробничі види побутового обслуговування населення	0,4	1,8	20,9	35,0	39,6	38,8
Інші види діяльності сфери матеріального виробництва	4,2	21,7	5,3	9,3	13,2	16,0
Житлово-комунальне господарство	8,3	29,4	11,8	10,2	14,3	29,0
Охорона здоров'я, фізична культура та соціальне забезпечення	3,4	7,6	86,9	114,6	111,3	116,3
Освіта	0,9	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4
Культура і мистецтво	1,1	1,3	2,6	7,0	16,8	16,7
Наука і наукове обслуговування	7,8	13,2	11,0	19,3	19,5	17,1
Фінанси, кредит та страхування	12,5	66,2	115,7	173,9	196,7	215,3
Управління	0,3	0,5	2,3	2,3	3,2	3,8
Об'єднання громадян	0,0	0,0	1,6	1,9	1,9	1,9

Таблиця 12. **Прямі іноземні інвестиції зарубіжних країн в економіку України за видами економічної діяльності** * (на початок року), млн дол. США

Економічна діяльність	2001	2002	2003
Усього	**3 875,0**	**4 555,3**	**5 339,0**
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство, у т. ч.:	73,4	86,8	113,0
сільське господарство, мисливство та пов'язані з ними послуги	70,8	83,8	108,5
лісове господарство та пов'язані з ним послуги	2,6	3,0	4,5
Рибне господарство	0,4	0,4	0,4
Промисловість, у т. ч.:	2 063,2	2 443,6	2 690,6
добувна	121,2	154,1	130,5
обробна з неї:	1 919,9	2 206,9	2 476,0
харчова промисловість та перероблення сільськогосподарських продуктів	795,7	808,0	852,3
легка промисловість (текстильна промисловість, пошиття одягу, виробництво шкіри та шкіряного взуття	47,6	55,1	78,1
виробництво деревини та виробів з деревини	41,9	56,4	73,4
целюлозно-паперова промисловість, видавнича справа	44,4	53,4	91,5
виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення	151,1	180,3	194,9
хімічна та нафтохімічна промисловість (хімічне виробництво, виробництво гумових та пластмасових виробів)	206,0	197,2	217,7
виробництво інших неметелевих мінеральних виробів	63,8	90,0	116,3
металургія та оброблення металу	166,9	237,6	280,6
машинобудування (виробництво машин, електричного, транспортного та електронного устаткування)	302,6	423,9	469,6

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 374.

Продовження табл. 12

Економічна діяльність	2001	2002	2003
інше виробництво, не віднесене до інших угруповань	99,9	105,0	101,6
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	22,1	82,6	84,1
Будівництво	99,7	116,7	156,7
Оптова та роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами та послуги з ремонту, у т. ч.:	647,2	769,2	986,3
торгівля транспортними засобами та їх ремонт	58,8	65,3	66,1
оптова торгівля і посередництво в торгівлі	521,7	640,6	854,8
роздрібна торгівля побутовими товарами та їх ремонт	66,7	63,3	65,4
Готелі та ресторани	108,7	117,6	123,5
Транспорт та зв'язок, у т. ч.:	245,1	308,8	382,0
наземний транспорт	76,5	96,3	131,7
водний транспорт	0,4	0,5	4,0
авіаційний транспорт	16,5	16,7	17,1
допоміжні транспорті послуги	65,1	83,8	117,3
пошта та зв'язок	86,6	111,5	111,9
Фінансова діяльність	313,1	355,2	433,3
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	152,2	177,5	249,9
Державне управління	0,0	0,0	0,1
Освіта	2,5	3,4	3,3
Охорона здоров'я та соціальна допомога	116,1	117,1	119,0
Колективні, громадські та особисті послуги	53,4	59,0	80,9

Таблиця* 13. Прямі інвестиції з України в економіку інших країн за галузями (на початок року), млн дол. США

Галузь	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Усього	**20,2**	**84,1**	**97,4**	**127,5**	**97,5**	**98,5**
Промисловість, у т. ч.:	13,8	22,0	24,5	21,6	18,7	20,4
електроенергетика	—	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5
паливна	3,7	3,8	4,1	4,1	4,0	3,2
чорна металургія	0,7	1,5	4,8	4,1	2,3	1,7
кольорова металургія	0,0	0,0	1,7	1,4	1,3	0,3
хімічна	4,9	10,0	4,4	4,2	3,8	3,4
машинобудування і металообробка	4,5	6,5	8,9	7,2	6,8	7,5
деревообробна і целюлозно-паперова	0,0	0,0	0,0	0,1	—	3,8
промисловість будівельних матеріалів	—	0,2	0,0	0,0	0,0	—
легка	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
харчова	—	—	0,0	0,0	0,0	0,0
медична	—	—	0,0	0,0	0,0	0,0
інші промислові виробництва	—	—	—	—	0,0	0,0
Сільське господарство	—	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Транспорт	0,0	1,0	24,2	67,2	61,8	64,8
Будівництво	0,0	5,2	12,4	11,8	4,9	3,2
Торгівля і громадське харчування, у т. ч.:	4,7	4,7	0,7	1,2	0,7	0,9
внутрішня торгівля	3,8	3,9	0,4	0,8	0,6	0,8
зовнішня торгівля	0,9	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1
Матеріально-технічне постачання і збут	—	0,0	1,1	0,0	0,3	0,3
Заготівля	—	0,0	0,0	0,0	—	—

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 375—376. Починаючи з I кварталу 2001 р. державне статистичне спостереження здійснюється за видами економічної діяльності.

Продовження табл. 13

Галузь	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Загальна комерційна діяльність із забезпечення функціонування ринку	1,1	1,0	—	—	0,0	0,0
Геологія та розвідування надр, геодезична та гідрометеорологічна служби	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Виробничі види побутового обслуговування населення	—	—	0,0	0,0	0,0	0,0
Житлово-комунальне господарство	0,2	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5
Охорона здоров'я, фізична культура та соціальне забезпечення	0,0	47,8	29,9	19,6	6,4	4,1
Наука і наукове обслуговування	0,0	0,0	0,2	0,5	0,5	1,5
Фінанси, кредит та страхування	0,3	0,2	3,1	4,4	3,1	2,2
Управління	—	—	0,6	0,5	0,5	0,4
Об'єднання громадян	—	—	—	—	—	0,1

Таблиця 14. **Прямі інвестиції з України в економіку країн світу за видами економічної діяльності*** , (на початок року), млн дол. США

Економічна діяльність	2001	2002	2003
Усього	**170,3**	**155,7**	**143,9**
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,0	—	—
Промисловість, у т.ч.:	19,6	19,3	14,8
добувна	0,0	0,0	0,0
обробна з неї:	19,5	19,3	14,8
легка промисловість (текстильна промисловість, пошиття одягу, виробництво шкіри та шкіряного взуття	0,3	0,3	0,3
виробництво деревини та виробів з деревини	3,7	3,7	3,7
целюлозно-паперова промисловість, видавнича справа	—	0,0	0,5
виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення	3,1	0,0	0,0
хімічна та нафтохімічна промисловість (хімічне виробництво, виробництво гумових та пластмасових виробів)	3,3	3,2	3,8
металургія та оброблення металу	2,6	2,6	2,5
машинобудування (виробництво машин, електричного, транспортного та електронного устаткування)	6,5	9,5	4,0
інше виробництво, не віднесене до інших угруповань	0,0	0,0	0,0
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	0,1	0,0	0,0
Будівництво	3,5	3,4	3,3

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 377.

Продовження табл. 14

Економічна діяльність	2001	2002	2003
Оптова та роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами та послуги з ремонту, у т. ч.:	0,6	1,0	0,7
торгівля транспортними засобами та їх ремонт	0,0	0,0	0,0
оптова торгівля і посередництво в торгівлі	0,6	1,0	0,7
роздрібна торгівля побутовими товарами та їх ремонт	0,0	0,0	0,0
Готелі та ресторани	0,0	0,0	0,0
Транспорт та зв'язок, у т.ч.:	84,8	56,3	55,9
наземний транспорт	0,0	0,0	0,0
водний транспорт	83,6	55,4	55,4
допоміжні транспорті послуги	1,2	0,9	0,5
Фінансова діяльність	2,1	3,0	3,0
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	51,9	65,3	62,3
Державне управління	4,2	4,0	3,9
Освіта	3,5	3,4	0,0
Колективні, громадські та особисті послуги	0,1	0,0	0,0

Таблиця 15. Взаємовідносини України з кредиторами на зовнішньому фінансовому ринку*, млн дол. США

Роки	Фінансові взаємовідносини	Усього	У тому числі міжнародні фінансові інституції				Міжурядові позики	Комерційні позики
			разом	з них				
				МВФ	МБРР	ЄБРР		
1992	Заборгованість	396	0	0	0	0	396	0
1993	Отримано	3 328	0	0	0	0	3 328	0
	Погашено	100	0	0	0	0	100	0
	Заборгованість	3 624	0	0	0	0	3 624	0
1994	Отримано	1 466,6	429,6	323,6	102	4	1 037	0
	Погашено	310	0	0	0	0	310	0
	Заборгованість	4 780,6	429,6	323,6	102	4	4 351	0
1995	Отримано	3 383,7	1 436,7	1 022,7	401	13	305	1 642
	Погашено	519	0	0	0	0	319	200
	Заборгованість	7 645,3	1 866,3	1 346,3	503	17	4 337	1 442
1996	Отримано	1 510,7	1 116,7	695,7	402	19	394	0
	Погашено	806	1	0	0	1	606	199
	Заборгованість	8 350	2 982	2 042	905	35	4 125	1 243
1997	Отримано	1 530	610	269	309	32	291	629
	Погашено	784	1	0	0	1	659	124
	Заборгованість	9 096	3 591	2 311	1 214	66	3 757	1 748

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2001. — С. 159.

Рис. 2. **Напрями використання міжнародних коштів, отриманих від міжнародних фінансових організацій за призначенням***

Таблиця 16. **Співвідношення державного боргу і основних макроекономічних показників****

Показники	1996	1997	1998	1999	2000
Загальний обсяг державного боргу до ВВП, %	25,1	30,3	51,5	62,8	49,9
Загальний обсяг зовнішнього боргу до ВВП, %	20,5	19,4	38,4	51,0	36,9
Платежі з обслуговування державного боргу в обсязі доходів бюджету, %	8,4	10,8	20,6	18,8	12,8
Платежі з обслуговування зовнішнього боргу в обсязі доходів бюджету, %	7,0	7,5	15,5	15,0	8,7
Загальний обсяг зовнішнього боргу до обсягу річного експорту, %	43,4	46,9	65,2	76,6	57,3
Платежі з обслуговування зовнішнього боргу до обсягу річного експорту, %	5,5	5,5	7,4	5,8	3,5
Державний борг на душу населення, дол. США	210,4	293,2	305,1	305,5	280,0

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 163.

** Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 167.

Продовження табл. 15

Роки	Фінансові взаємовідносини	Усього	У тому числі міжнародні фінансові інституції			Міжурядові позики	Комерційні позики
			разом	з них			
				МВФ	МБРР	ЄБРР	
1998	Отримано	3 174,8	797,8	365,8	386	46	325	2 052
	Погашено	1 332,4	103,4	100,4	1	2	549	680
	Заборгованість	10 938,4	4 285,4	2 576,4	1 599	110	3 533	3 120
1999	Отримано	2 541,6	1 037,6	605,6	422	10	1 215	289
	Погашено	1 370,3	538,3	528,3	1	9	418	414
	Заборгованість	12 109,7	4 784,7	2 653,7	2020	111	4 330	2 995
2000	Отримано	2 552,6	366,1	246,7	105,2	14,2	26,5	2 160
	Погашено	4 568,6	874,6	835,2	28,2	11,2	1 144	2 550
	Заборгованість	10 093,7	4 276,2	2 065,2	2 097	114	3 212,5	2 605

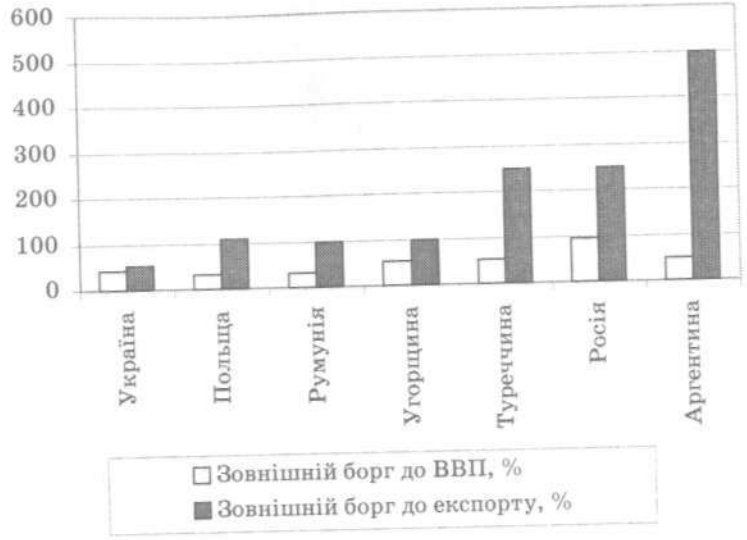

Рис. 3. **Відношення зовнішнього боргу до ВВП та експорту у 2000 р.***

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 167.

Таблиця 17. **Обсяги заборгованості України за кредитами, наданими Європейським Союзом та країнами — членами ЄС у 1994—2000 рр.,** млн дол. США*

Кредитори	01.01.95	01.01.96	01.01.97	01.01.98	01.01.99	01.01.00	01.01.01
ЄС	0	110	241	352	333	345	306
Німеччина	645	670	597	463	492	348	324
Франція	6	—	35	32	37	36	34
Італія	9	—	13	329	66	57	57
Іспанія	—	—	—	1	5	1	15
Усього ЄС	660	780	886	1 177	933	787	736
Частка в загальній сумі зовнішнього боргу, %	13,7	9,5	10,0	12,3	8,1	6,3	7,2

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 147.

Таблиця 18. **Офіційний курс національної грошової одиниці до іноземних валют, установлений Національним банком***

(середній період)

Валюта	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	крб			грн							
1 австрійський шилінг	20	388	2 851	0,1464	0,1729	0,1529	0,2000	0,3139	0,3655	0,3498	—
1 фунт стерлінгів	346	6 834	49 356	2,3215	2,8564	3,0508	4,0689	6,6845	8,2499	7,7394	7,9984
1 німецька марка	135	2 731	20 250	1,0289	1,2164	1,0761	1,4069	2,2463	2,5712	2,4611	—
1 долар США	208	4 539	31 700	1,4731	1,8295	1,8617	2,4495	4,1304	5,4402	5,3721	5,3266
1 французький франк	40	795	5 852	0,2956	0,358	0,3196	0,4196	0,6781	0,7667	0,7338	—
10 японських єн	17	420	3 145	0,1566	0,1684	0,1541	0,1903	0,3661	0,5052	0,4427	0,4259
1 євро (до 1999 р. — ЕКЮ)	267	5 270	38 487	1,9279	2,3219	2,1129	2,7676	4,3933	5,0288	4,8136	5,0302
1 СПЗ	—	5 259	45 929	2,2323	2,6558	2,5619	3,3390	5,6444	7,1759	6,8420	6,8982
100 російських рублів	—	456	1 257	0,0324	—	—	—	—	—	—	—
10 російських рублів	—	—	—	—	3,58	3,22	2,87	1,67	1,94	1,84	1,70

* Складено за: Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2003. — С. 228.

Продовження табл. 18

(на кінець періоду)

Валюта	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	крб			грн							
1 австрійський шилінг	56	1 052	9 400	0,1779	0,1727	0,1506	0,2912	0,3808	0,3675	0,3394	—
1 фунт стерлінгів	961	18 797	161 210	2,7702	3,1913	3,1599	5,7315	8,4290	8,1026	7,6739	8,5384
1 німецька марка	394	7 398	66 130	1,2515	1,2149	1,0597	2,0484	2,6793	2,5855	2,3875	—
1 долар США	638	12 610	104 200	1,7940	1,889	1,899	3,427	5,2163	5,4345	5,2985	5,3324
1 французький франк	116	2 172	19 130	0,3661	0,3601	0,3167	0,6108	0,7989	0,7709	0,7119	—
10 японських єн	51	1 132	10 390	0,1741	0,1629	0,1466	0,2971	0,5101	0,4730	0,4049	0,4446
1 євро (до 1999 р. — ЕКЮ)	771	14 309	126 230	2,3582	2,3626	2,0959	4,0133	5,2403	5,0568	4,6696	5,5329
1СПЗ	—	17 476	151 140	2,6674	2,7166	2,551	4,8162	7,1455	7,0807	6,6529	7,2064
100 російських рублів	—	456	2 940	0,0387	—	—	—	—	—	—	—
10 російських рублів	—	—	—	—	3,40	3,19	1,66	1,93	1,93	1,76	1,68

Таблиця 19. **Окремі дані щодо комерційних банків ***

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Кількість банків за реєстром, з них:	133	211	228	230	229	227	214	203	195	189	182
державні	—	—	2	2	2	2	2	2	2	2	2
акціонерні товариства	—	—	159	169	177	184	178	173	167	162	153
товариства з обмеженою відповідальністю	—	—	67	59	50	41	34	28	26	25	26
Кількість банків за участю іноземного капіталу	—	—	12	12	14	22	28	30	31	28	20
у т.ч. зі 100% іноземним капіталом	—	—	1	1	2	6	9	8	7	6	7
Кількість банків, які мають ліцензію Національного банку України на здійснення валютних операцій	—	—	115	134	146	157	161	153	149	149	153
крім того, кількість інших фінансово-кредитних установ, яким надано ліцензію	—	—	—	4	2	2	2	1	1	1	1
Сплачений статутний фонд діючих комерційних банків у гривневому еквіваленті (млн грн.)	0,5	15	88	541	1 098	1 560	2 107	2 914	3 666	45 76	6 003

* Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 році. — С. 224. За даними Національного банку України.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Україна: поступ у XXI століття. Стратегія економічної та соціальної політики на 2000—2004 рр. Послання Президента України до Верховної Ради України. 2000 р. // Урядовий кур'єр. — 2000. — 28 січня.
2. Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2000 р. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2001.
3. Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 р. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2002.
4. Україна. Президент. Послання Президента України до Верховної Ради України про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2002 р. — К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2003.

Підручники, посібники та монографії

1. *Авдокушин Е.Ф.* Международные экономические отношения: Учеб. пособ. — М.: ИВЦ "Маркетинг", 1997. — Гл. 12: Международные валютно-финансовые и кредитные отношения.

2. *Анулова Г.Н.* Международные валютно-финансовые организации и развивающиеся страны. — М.: Финансы и статистика, 1993.

3. *Бабич А.М., Павлова Л.Н.* Финансы. Денежное обращение. Кредит. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.

4. *Балабанов А.И., Балабанова И.Т.* Финансы. — СПб.: Питер, 2000.

5. *Балабанова И.Т.* Валютные операции. — М.: Финансы и статистика, 1993.

6. Банківська справа / За ред. Р.І. Тиркала. — К.: Картбланш, 2001.

7. Банківські операції: Підручник / А.А. Морозов, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін.; За ред. А.М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2000.

8. *Баринов Э.А.* Валютно-кредитные отношения во внешней торговле. — М.: Федер. Книготорг. Компания, 1998.

9. *Барр Р.* Политическая экономия: В 2 т.: Пер. с фр. — М.: Междунар. отношения, 1995. — Т. 2. — Тема I: Деньги; Тема II, подтема II: Международные платежи.

10. *Берже П.* Денежный механизм: Пер. с фр. — М.: АО "Прогресс", 1993.

11. *Блайер А.* и др. Риск колебания курса валюты и выбор валюты при заключении сделок в сфере внешней торговли: Пер. с польск. — К.: Украина, 1993.

12. *Бобров В.Я.* Основи ринкової економіки: Підручник. — К.: Либідь, 1995. — Гл. 8: Світовий ринок і міжнародна валютна система.

13. *Боринець С.Я.* Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник. — К.: Т-во "Знання", КОО, 1999.

14. *Боринець С.Я.* Міжнародні фінанси: Підручник. — К.: Знання-Прес, 2002.

15. *Боринець С.Я.* Розвиток сучасних грошово-валютних відносин (національний і міжнародний аспекти). — К.: Педагогіка, 1997.

16. *Борсученко З.Й.* Валютный рынок и валютный режим деятельности предприятий. — К.: УкрИНТЭИ, 1992.

17. *Буглай В.Б., Ливенцев Н.Н.* Международные экономические отношения: Учеб. пособ. — М.: Финансы и статистика, 1996. — Гл. VI: Международная валютно-финансовая система и вопросы регулирования платежного баланса России.

18. *Букина М.К.* Деньги. Банки. Валюта: Учеб. пособ. — М.: АО "ДИС", 1994.

19. *Букина М.К., Семенов А.М.* Основы валютных отношений: Учеб. пособ. — М.: Юрайт, 1998.

20. *Букмишев О.В.* Рынок еврооблигаций. — М.: Дело, 1999.

21. Валютно-фінансові проблеми ринкової трансформації (Приклад України). — К., 1998.

22. Валютный портфель / Отв. ред.: Е.Д. Платонова, Ю.Б. Рубин. — М.: Соминтекс, 1995.

23. *Ван дер Вес Герман* История мировой экономики. 1945—1990: Пер. с фр. — М.: Наука, 1994.

24. *Василик О.Д.* Теорія фінансів. — К.: НІОС, 2000.

25. Вільні економічні зони: Пер. з англ. — К.: Дніпро: Основи, 1993. — Гл. IV: Проблеми іноземної валюти.

26. *Волошин В.В.* Бізнес міжнародних економічних організацій: Навч. посіб. — К.: ВПЦ "Київ. ун-т", 2002.

27. *Волошин В.В.* Регулювання світової економіки. — К.: ВПЦ "Київ. ун-т", 2000.

28. *Гальчинський А.С.* Суперечності реформ: у контексті цивілізаційного процесу. — К.: Українські пропілеї, 2001.

29. *Гальчинський А.С.* Сучасна валютна система. — К.: Вища шк., 1995.

30. *Гальчинський А.С.* Теорія грошей: Навч.-метод. посіб. — К.: Основи, 1998.

31. *Гальчинський А.С.* Україна: поступ у майбутнє. — К.: Основи, 1999.

32. *Гікіш Л.В.* Фінанси: Навч. посіб. — 2-ге вид, стер. — К.: МАУП, 1998.

33. Глобалізація інвестиційних процесів та фінансова безпека України: Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. — К.: НІПМБ, 2001.

34. *Гриценко О.* Гроші та грошово-кредитна політика: Навч. посіб. — К.: Основа, 1996.

35. Гроші та кредит: Підручник / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін. — К.: Либідь, 1992.

36. *Губський Б.В.* Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. — К.: Наук. думка, 1998.

37. *Денисенко М.П.* Організаційно-економічний механізм інвестування: Монографія. — К.: Наук. світ, 2001.

38. Деньги / Упоряд. А.А. Чухно. — К.: Україна, 1997.

39. *Дзюбик С., Ривак О.* Основи економічної теорії. — К.: Основи. — Гл. XIX: Платіжний баланс.

40. *Долан З.Дж.* и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. — Л., 1991.

41. *Ершов М.В.* Валютно-финансовые механизмы в современном мире (кризисный опыт конца 90-х). — М.: ОАО НПО "Экономика", 2000.

42. *Жуков Э.Ф.* и др. Деньги. Кредит. Банки. — М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1999.

43. *Звонова Е.А.* Международное внешнее финансирование в современной экономике. — М.: ОАО НПО "Экономика", 2000.

44. *Золотов А.Ф.* Международные валютно-кредитные отношения: Курс лекций. — К.: МАУП, 2001.

45. *Іванов В.М., Софіщенко І.Я.* Грошово-кредитні системи зарубіжних країн: Курс лекцій. — К.: МАУП, 2001.

46. *Иванов В.М.* Финансовый рынок. — К.: МАУП, 1999.

47. *Кабанець О.І. Кольга В.Д.* Валютне регулювання та контроль в Україні. — Донецьк: Донеччина, 2000.

48. Как сделать рубль конвертируемым? — М.: Финансы и статистика, 1990.

49. *Карманов Є.В.* Банківське право України: Навч. посіб. — Х.: Консум, 2000.

50. *Киреев А.П.* Международная экономика: В 2 ч. — М.: Междунар. отношения, 2000.

51. *Климко Г.Н.* та ін. Проблеми інтеграції України в міжнародний поділ праці. — К.: Посередник, 1994.

52. *Козак Ю.Г., Касаткина В.И.* Международные финансы. — О., 1999.

53. *Козик В.В., Панкова Л.А., Даниленко Н.Б.* Міжнародні економічні відносини. — К.: Знання-Прес, 2000.

54. *Коллох К.* Пираты финансовых морей: Пер. с нем. — М.: Политиздат, 1987.

55. *Комаринська З.М.* Історія грошей. — Л.: Львівський банківський коледж, 1998.

56. *Копійка В.В.* Розширення Європейського Союзу. Теорія і практика інтеграційного процесу: Монографія. — К.: ВПЦ "Київ. ун-т", 2002.

57. *Кудряшов В.П.* Фінанси: Навч. посіб. — Херсон: Олді-плюс, 2002.

58. *Курочкин Д.Н.* Евро: новая валюта для Старого Света. Проблемы становления и перспективы развития Европейского экономического и валютного союза. — Минск: Европ. гуманитар. ун-т, 2000.

59. *Лавров С.Н., Фролов Б.А.* Валютно-финансовые отношения предприятий и организаций с зарубежными партнерами. — М.: АО "Менатеп-Информ", 1994.

60. *Лагутін В.Д.* Кредитування: теорія і практика: Навч. посіб. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2000.

61. *Леонтьев В.* Экономические эссе: Пер. с англ. — М.: Политиздат, 1990.

62. *Линдерт П.* Экономика микрохозяйственных связей: Пер. с англ. / Общ. ред. и предисл. О.В. Ивановой. — М.: Прогресс, 1992.

63. *Линников В.Н.* Валютные бури Запада. — М.: Политиздат, 1986.

64. *Луцишин З.О.* Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. — К.: Вид. центр "ДрУк", 2002.

65. *Луців Б.Л.* Банківська діяльність у сфері інвестицій. — Тернопіль: Екон. думка, 2001.

66. *Лютий І.О.* Валютна політика та перспективи входження України в міжнародне економічне співтовариство. — К., 2000.

67. *Максимова Л.М., Носкова И.Я.* Международные экономические отношения: Учеб. пособ. — М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1995. — Гл. 3: Мировая валютная система.

68. *Мартин Г.-П., Шуманн Х.* Западня глобализации: атака на процветание и демократию: Пер. с нем. — М.: Изд. дом "Альпина", 2001.

69. *Матвієнко В.П.* Автограф на гривні. — К.: Наук. думка, 2000.

70. *Матвієнко В.П.* Держава і банки. — К.: Демократична Україна, 1996.

71. *Матвієнко П.В.* Промінвестбанк в економічній системі України. — К.: Наук. думка, 2000.

72. *Матвієнко В.П.* Роздуми банкіра. — К.: Наук. думка, 2002.

73. *Матвієнко В.П., Матвієнко П.В.* Промінвестбанк: стратегія відтворення. — К.: Наук. думка, 2002.

74. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. — М.: Финансы и статистика, 2000.

75. Международные экономические отношения: В 2 т. / Под ред. Р.И. Хасбулатова. — М.: Новости, 1992. — Т. I. — Гл. 10: Международная валютная система.

76. Международные экономические отношения.: Учебник / Под общ. ред. В.Е. Рыбалкина. — М.: ЗАО "Бизнес-школа "Интел-Синтез", 1998. — Гл. 12: Мировая валютная система и международные расчеты.

77. *Миклашевская Н.А., Холопов А.В.* Международная экономика: Учебник. — М.: Дело и сервис, 1998. — Гл. 7: Валютный рынок; гл. 8: Валютный курс.

78. Мировая экономика / Под. ред. проф. А.С. Булатова. — М.: Юристъ, 1999.

79. Мировая экономика. Экономика зарубежных стран / Под. ред.: В.П. Колесова, М.Н. Осьмовой. — М.: Флинта, 2000.

80. *Михайлов Д.М.* Международные расчеты и гарантии. — М.: ФБК-ПРЕСС, 1998.

81. *Михайлов Д.М.* Мировой финансовый рынок. Тенденции и инструменты. — М.: Экзамен, 2000.

82. *Мишкін Фредерік С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Пер. з англ. — К.: Основи, 1998.

83. Міжнародна економіка: Навч. посіб. / За ред.: Ю.Г. Козака, В.М. Новацького. — К.: Вид-во "АртЕК", 2002. — Розд. IV: Світова валютна система.

84. Міжнародні валютно-кредитні відносини: Підручник / А.С. Філіпенко, В.І. Мазуренко, В.Д. Сікора та ін.; За ред. А.С. Філіпенка. — К.: Либідь, 1997.

85. Міжнародні економічні відносини: Сучасні міжнародні економічні відносини: Підруч. для студ. екон. вузів і ф-тів / А.С. Філіпенко, С.Я. Боринець, В.А. Вергун та ін. — К.: Либідь, 1992. — Гл. 10: Міжнародні валютно-фінансові та кредитні відносини.

86. Міжнародні фінанси: Запитання і відповіді. — О., 2000.

87. *Моисеев А.А.* Международные кредитно-финансовые организации. Правовые аспекты деятельности. — М.: НИМП, 1999.

88. *Моисеев С.Р.* Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособ. — М.: Дело и сервис, 2003.

89. *Монтес М.Ф., Попов В.В.* "Азиатский вирус" или "голландская болезнь"?: Пер. с англ. — М.: Дело, 1999.

90. *Наговицын А.Г., Иванов В.В.* Валютный курс. Факторы. Динамика. Прогнозирование. — М.: ИНФРА-М, 1995.

91. *Нидеккер Г.Л., Стратонников И.В., Суслов С.В.* Анализ эффективности валютно-обменных операций банка. — М.: Русская Деловая Литература, 1996.

92. *Носкова И.Я.* Валютные и финансовые операции: Учебник. — М.: Финансы: ЮНИТИ, 1998.

93. *Носкова И.Я.* Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособие — М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1995.

94. Общая теория денег и кредита: Учебник / Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. — М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1995.

95. *Овчинников Г.П.* Международная экономика: Учеб. пособ. — СПб.: Полиус, 1998. — Гл. 8: Валютные курсы и международный валютный рынок.

96. *Овчинников О.Г.* Игры на рынке валютных фьючерсов. — М.: Анкил, 1995.

97. *Опарін В.М.* Фінанси (загальна теорія). — К.: КНЕУ, 1999.

98. Основи економічної теорії: Підручник / За ред. А.А. Чухна. — К.: Вища шк., 2001. — Розд. 22: Світові валютно-кредитні відносини.

99. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник / Науч. ред. В.В. Круглов. — М.: ИНФРА-М, 1998.

100. *Пахомов Ю.М., Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В.* Національні економіки в глобальному конкурентному середовищі. — К.: Україна, 1997.

101. *Пебро М.* Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с фр. — М.: Прогресс: Универс, 1994.

102. *Перар Ж.* Управление международными денежными потоками: Пер. с фр. — М.: Финансы и статистика, 1998.

103. *Пересада А.А., Майорова Т.В.* Інвестиційне кредитування: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2002.

104. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002.

105. *Пирожков С.І., Сухоруков А.І., Григоренко О.Я.* Фінансова політика в Україні та Російській Федерації: порівняння, досвід, проблеми. — К.: НІУРВ, 2000.

106. Правове регулювання кредитних відносин в Україні: Зб. нормат. актів. — К.: Юрінком Інтер, 2001.

107. *Руденко Л.В.* Організація міжнародних кредитно-розрахункових операцій в банках: Посібник. — К.: Вид. центр "Академія", 2002.

108. *Румянцев А.П., Румянцева Н.С.* Міжнародна економіка. — К.: МАУП, 1999.

109. *Рут Ф., Філіпенко А.* Міжнародна торгівля та інвестиції: Пер. з англ. — К.: Основи, 1998. — Ч. II: Міжнародні платежі.

110. Рывок в рыночную экономику. Реформы в Украине: взгляд изнутри: Пер. с нем. / Под ред.: Л. Хофманна и А. Зиденберга. — К.: Феникс, 1997.

111. *Рязанова Н.С.* Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посіб. — К.: КНЕУ, 2001.

112. *Сакс Д., Пивоварський О.* Економіка перехідного періоду: Уроки для України: Пер. з англ. — К.: Основи, 1996. — Розд 16: Україна й міжнародні фінанси.

113. *Самуельсон П.* Економіка: Підручник: Пер. з англ. — Л.: Світ, 1993. — Гл. 26: Міжнародна торгівля та фінанси.

114. Світова економіка / А.С. Філіпенко, О.І. Рогач, О.І. Шнирков та ін. — К.: Либідь, 2000.

115. *Севрук В.Т.* Банковские риски. — М.: Дело ЛТД, 1995. — Гл. I, парагр. 1: Внешние риски; парагр. 2: Валютный риск.

116. *Семенов К.А.* Международные валютные и финансовые отношения. — М.: ТЕИС, 1999.

117. *Слепов В.А., Гордиенко В.И.* Международные торговые расчеты: Учеб. пособ. — М.: ФБК-ПРЕСС, 1998.

118. *Соколенко С.И.* Современные мировые рынки и Украина. — К.: Демос, 1995. — Гл. 2, парагр. 4: Валютное регулирование.

119. *Сорос Джордж.* Криза глобального капіталізму: Відкрите суспільство під загрозою: Пер. з англ. — К.: Основи, 1999.

120. Спеціалізовані установи системи ООН: Навч. посіб. / В.С. Бруз, В.М. Грабажей, В.О. Єлфімов та ін.; За ред. В.С. Бруза. — К.: Либідь, 1995. — Розд. VII: Валютно-фінансові організації системи ООН.

121. *Стельмах В.С., Єпіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І.* Грошово-кредитна політика в Україні / За ред. В.І. Міщенка. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2000.

122. Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації: Монографія / За ред. проф. Д.Г. Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2001. — Розд. 3.4: Зовнішні джерела фінансування відкритої економіки; 3.5: Валютно-фінансовий аспект глобалізації національної економіки.

123. *Сурен Лизолетт.* Валютные операции. Основы теории и практики: Пер. с нем. — 2-е изд. — М.: Дело, 2001.

124. *Суторміна В.М.* та ін. Фінанси зарубіжних корпорацій: Навч. посіб. — К.: Либідь, 1993.

125. Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть: Навч. посіб. — К.: Либідь, 2002. — Розд. 5: Валютно-грошова система України у світовому фінансовому середовищі; розд. 6: Співпраця України з міжнародними економічними організаціями.

126. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч. посіб. / За заг. ред. А.І. Кредісова. — 2-ге вид., випр. і доп. — К.: Віра-Р, 2002.

127. *Федякина Л.Н.* Мировая внешняя задолженность: теория и практика урегулирования. — М.: Дело и сервис, 1998.

128. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учеб. для вузов / Под ред. проф. Л.А. Дробозинок. — М.: Финансы: ЮНИТИ, 1997.

129. *Фридмен Милтон.* Если бы деньги заговорили: Пер. с англ. — М.: Дело, 1999.

130. *Фролов В.В., Сорокин А.Н.* Денежная система и инфляция. — К.: УкрНИИНТИ, 1991.

131. *Хайне Пол.* Экономический образ мышления: Пер. с англ. — М.: Новости, 1991. — Гл. 17: Предложение денег; гл. 19: Фискальная и денежная политика.

132. *Хэррис Д.М.* Международные финансы: Пер. с англ. — М.: Филинъ, 1996.

133. *Царевски Н.В.* Валютно-финансовые отношения в условиях интеграции. — М.: Экономика,1978.

134. *Циганкова Т.М., Гордєєва Т.Ф.* Міжнародні організації: Навч. посіб. — 2-ге вид, перероб. і доп. — К.: КНЕУ, 2001. — Розд. 7: Міжнародні валютно-кредитні організації.

135. *Шалашова Н.Т., Шалашов В.П.* Валютные расчеты и бухгалтерский учет валютных операций (при экспортно-импортных коммерческих операциях). — М.: АО "Бизнес-школа "Интел-синтез", 1995.

136. *Шелест Т.С.* Міжнародні фінанси: Підручник / За заг. ред. А.А. Мазаракі. — К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2000.

137. *Шемятенков В.Г.* Евро: две стороны одной монеты. — М.: Экономика, 1998.

138. *Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов Ю.А.* Международные валютно-кредитные отношения. — СПб.: Питер, 2001.

139. *Шнирков О.І., Кузнецов О.В., Кульпінський С.В.* Європейський валютний союз: Навч. посіб. — К.: ВПЦ "Київ. ун-т", 2001.

140. *Эбке В.* Международное валютное право: Пер. с нем. — М.: Междунар. отношения, 1997.

141. *Энг Максимо В., Лис Фрэнсис А., Мауер Лоуренс Дж.* Мировые финансы: Пер. с англ. — М.: ООО "ДеКа", 1998.

142. *Юрчишин В.В.* Валютні кризи. — К.: УАДУ при Президентові України, 2000.

143. *Ющенко В., Лисицький В.* Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. — К.: СКАРБИ, 1998.

144. *Ющенко В.А., Міщенко В.І.* Валютне регулювання. — К.: Т-во "Знання", КОО, 1999.

145. *Ющенко В.А., Міщенко В.І.* Управління валютними ризиками: Навч. посіб. — К.: Т-во "Знання", КОО, 1998.

146. *Ющенко В., Панченко В.* Історія української гривні. — К.: Вид-во "Бібліотека українця", 1999.

Методичні та довідкові видання

1. Банківська енциклопедія / За ред. проф. А.М. Мороза. — К.: Ельтон, 1993.

2. Валюта? Валюта... Валюта! — М.: Технополис, 1993.

3. Валютне регулювання в Україні: Довідник: закони, укази, постанови, накази, інструкції. — К.: МП "Компас", 1995.

4. Валютне регулювання. — К.: ВФ "Манускрипт", 1996. — Ч. І, ІІ: Правове регулювання банківської та інвестиційної діяльності в Україні.

5. Валютное регулирование: Сб. нормат. док. — К.: НОРМА-ПРЕСС, 1993.

6. Валюты мира: Справочник: Пер. с кит. — М.: МП "Брат", 1992.

7. Внешнеэкономическая деятельность: Слов.-справ. — Минск: Высш. шк., 1992.

8. Внешнеэкономическое законодательство Украины: Сб. док. — К.: Проксен, 1991.

9. *Герчикова И.Н.* Международные экономические организации. — М.: АО "Консалтбанкир", 2000.

10. Гроші, банки та кредити: у схемах і коментарях / За ред. Б.Л. Луціва. — Тернопіль: Карт-бланш, 2000.

11. Денежное обращение в Украине: Сб. нормат. док. / Сост. В.Г. Сировец. — Х.: ООО "Конус", 2000.

12. Деньги, кредит, банки: Справ. пособ. — Минск: Меркаванне, 1994.

13. Довідник підприємця. — К.: Укрінбанк, 1992.

14. *Додонов В.Н., Крылова М.А., Шестаков А.В.* Финансовое и банковское право: Слов.-справ. / Под ред. д-ра юрид. наук О.Н. Горбуновой. — М.: ИНФРА-М, 1997.

15. Економічна безпека держави: Зб. нормат.-прав. актів України / Уклад.: Т.Т. Ковальчук, З.С. Варналій, В.В. Фещенко, О.В. Сидорчук — К.: Міжвідомча комісія з питань фінансової безпеки при Раді національної безпеки і оборони України, 2001.

16. Економічна енциклопедія: У 3 т.— К.: Вид. центр "Академія", 2000.— Т. І.

17. Економічний словник-довідник / За ред. С.В. Мочерного. — К.: Феміна, 1995.

18. *Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С.* Фінансовий словник. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2000.

19. Законодательные акты Украины по внешнеэкономической деятельности и иностранным инвестициям. — К.: ИФ "Манускрипт", 1995. — Ч. І, ІІ: Таможенное регулирование.

20. Зовнішньоекономічний контракт на рівні сучасних вимог: Посіб. для бізнесу. — К., 1996.

21. *Ковальчук Г.О.* Контрольні завдання з економіки. — К.: Вид-во ТОВ "Кадри", 2002.

22. *Козак Ю.Г.* Міжнародні фінанси в питаннях та відповідях. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: ЦУТ, 2003.

23. *Коноплицкий В.А., Филина А.И.* Маркетинг, рынок, финансы: Терминологический слов.-справ. — К.: Имекс, 1992.

24. *Кочетов Э.Г.* Геоэкономический (глобальный) толковый словарь: Сб. стратегических понятий-новелл: В 2 т. — М.: РИО РТА, 2002.

25. Краткий внешнеэкономический словарь-справочник. — М.: Междунар. отношения, 1991.

26. *Кузнецова Н.В.* Регулирование внешнеэкономической деятельности в Украине: Практ. пособие. — К.: СПЛАЙН, 1998.

27. *Ляшенко В.Н., Барановский А.А., Толмачева А.Ф.* Методические рекомендации по развитию лизинга как формы финансовой поддержки малого бизнеса. — Донецк: ИЭП АН Украины, 1993.

28. *Макогон Ю.В., Ляшенко В.И., Рухлядин В.И.* Международные фондовые индексы. — Донецк, 1995.

29. *Мартынов В.В.* Англо-русский словарь внешнеэкономических терминов.— М.: Финансы и статистика, 1992.

30. Международные документы по внешнеэкономической деятельности: Справ. предпринимателя. — М.: Скарабей, 1993.

31. *Мищенко В.И., Науменкова С.В.* Валютное регулирование: основные понятия и показатели. — Сумы: Информинсайт, 1994.

32. Настольная книга валютного дилера: Справ. изд. — М.: Верба, 1992.

33. *Омельченко А.В.* Іноземні інвестиції в Україні: Довідник з правових питань. — К.: Юрінком, 1997.

34. Основы внешнеэкономических знаний: Словарь-справ. — М.: Высш. шк., 1992.

35. *Похлебкин В.В.* Словарь международной символики и эмблематики. — 3-е изд. — М.: Междунар. отношения, 1995.

36. *Ростов Є.Ф.* Економіка країн світу: Довідник. — К.: НВП "Картографія", 1998.

37. Русско-английский толковый словарь международных финансовых, валютных, биржевых терминов и понятий. — М.: Партнер, 1991.

38. Справочник экономиста-международника. — К.: Политиздат Украины, 1990.

39. Страны мира: Энциклопедич. справ. — Минск: Миринда: Радиола-плюс, 2000.

40. Увесь світ у цифрах і фактах: Довідник. — 2-ге вид., випр. та доп. — К.: МАПА, 2002.

41. Україна і Світова організація торгівлі: Зб. офіц. док. / Уклад.: З.С. Варналій, Т.О. Панфілова, Ю.А. Петраченко, В.В. Фещенко. — К.: Міжвідомча комісія з питань фінансової безпеки при Раді національної безпеки і оборони України, 2002.

42. Универсальный экономический словарь. — К.: Книга памяти Украины, 1999.

43. Финансовые и экономические показатели зарубежных фирм. Методика их анализа. — К.: МП "Бета", 1991.

44. *Шреплер Х.-А.* Международные экономические организации: Пер. с англ. — М.: Междунар. отношения, 1997.

45. *Шульга Н.П., Гаманкова О.А., Ковганич И.Н.* Оценка кредитоспособности клиента. Рекомендации при выдаче кредита. — К.: Киев. ин-т банкиров банка "Украина", 1995.

46. *Щелоков А.А.* Монеты СССР: Каталог. — М.: Финансы и статистика, 1989.

47. Юридическая памятка участнику внешнеэкономической деятельности в Украине (в вопросах, ответах и документах). — М.: Полиграфкнига, 1992.

Навчальне видання

Серія **"Київському національному університету імені Тараса Шевченка — 170 років"**

БОРИНЕЦЬ Станіслав Якович

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ

Підручник

В Україні книгу можна передплатити у будь-якому відділенні зв'язку.
Передплатний індекс 22817

Підп. до друку 27.02.2004. Формат 60×90 1/16.
Папір офсет. Друк офс. Гарнітура шкільна.
Ум. друк. арк. 25,6. Обл.-вид. арк. 19,42. Зам. № 4-1389

Видавництво "Знання"
01034, м. Київ-34, вул. Стрілецька, 28
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції
ДК № 1591 від 03.12.2003
Тел. (044) 234-80-43, 234-23-36
E-mail: sales@znannia.com.ua
http://www.znannia.com.ua

ЗАТ «ВІПОЛ», ДК № 15
03151, Київ-151, вул. Волинська, 60