

Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича

**ФІНАНСИ,
БАНКІВСЬКА СПРАВА
ТА СТРАХУВАННЯ.**

***Управління фінансами:
мікро- і макрорівень***

Підручник для магістрів

*За редакцією
П.О. Нікіфорова, Н.А. Бак*



Чернівці

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича
2020

УДК 336.1.02+005.915](075.8)

Ф 591

*Друкується за ухвалою вченої ради
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича
(протокол № 11 від 30.11.2020 р.)*

Рецензенти:

Крупка М.І. – доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка;
Дзюблюк О.В. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківського бізнесу Західноукраїнського національного університету.

Авторський колектив:

д.е.н., проф. **Нікіфоров П.О.** (вступ, розділ 9), к.е.н., доц. **Гладчук О.М.** (розділ 1), к.е.н., доц. **Бак Н.А.** (розділ 2), к.е.н. **Собкова Н.Д.** (розділ 2), к.е.н. **Семенюк В.О.** (розділи 3, 4), к.е.н., доц. **Грешко Р.І.** (розділ 5), к.е.н., доц. **Харабара В.М.** (розділ 6), к.е.н., доц. **Кучерівська С.С.** (розділ 7), к.е.н., доц. **Третякова О.В.** (розділ 8), к.е.н., доц. **Ткач Є.В.** (розділ 9) висловлює подяку рецензентам за цінні поради та зауваження, а також колегам за сприяння у виданні підручника.

Ф 591 Фінанси, банківська справа та страхування. Управління фінансами : мікро- і макрорівень : підручник для магістрів / за ред. проф. П.О. Нікіфорова, доц. Н.А. Бак. – Чернівці : Чернівецьк. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2020. – 336 с.

ISBN 978-966-423-000-0

Підручник охоплює дисципліни підготовки фахівців з фінансів, банківської справи та страхування другого (магістерського) рівня вищої освіти, а саме: «Фінансовий менеджмент», «Банківський менеджмент», «Страховий менеджмент», «Ринок фінансових послуг», «Проблеми фіскальної та монетарної політики».

Для студентів, викладачів, працівників підприємств, установ і організацій різних форм власності, а також усіх бажаючих оволодіти концептуальними знаннями у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

УДК 336.1.02+005.915](075.8)

ISBN 978-966-423-000-0

© Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича, 2020

ЗМІСТ

РОЗДІЛ 5. ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ	9
5.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	9
5.1.1. Суть і принципи фінансового менеджменту.....	9
5.1.2. Етапи становлення та розвитку фінансового менеджменту	11
5.1.3. Мета, завдання та функції фінансового менеджменту	13
5.1.4. Механізм фінансового менеджменту. Стратегія і політика фінансового менеджменту	14
5.2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	16
5.2.1. Правове забезпечення фінансового менеджменту	16
5.2.2. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту	17
5.2.3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.....	19
5.2.4. Система внутрішнього фінансового контролю на підприємстві	21
5.3. УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА	23
5.3.1. Економічна суть грошового потоку та класифікація його видів.....	23
5.3.2. Аналіз грошових потоків від різних видів економічної діяльності	26
5.3.3. Управління грошовими потоками на підприємстві	27
5.3.4. Оптимізація грошових потоків на підприємстві	30
5.4. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ	32
5.4.1. Необхідність і зміст визначення вартості грошей у часі	32
5.4.2. Визначення майбутньої вартості грошей	34
5.4.3. Визначення поточної (теперішньої) вартості грошей.....	34
5.4.4. Розрахунок майбутньої та теперішньої вартості грошей з урахуванням фактору інфляції.....	37
5.5. УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ ПІДПРИЄМСТВА	39
5.5.1. Зміст, завдання та фактори управління прибутком підприємства	39
5.5.2. Аналіз впливу витрат на формування прибутку, методи їх оптимізації.....	42
5.5.3. Операційний аналіз у системі управління прибутком підприємства.....	43
5.5.4. Дивідендна політика підприємства.....	47
5.6. УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ	50
5.6.1. Економічна суть і класифікація активів підприємства	50
5.6.2. Управління необоротними активами підприємства.....	52
5.6.3. Управління амортизаційною політикою підприємства	56
5.6.4. Управління оборотними активами підприємства.....	58
5.6.5. Управління запасами та дебіторською заборгованістю підприємства.....	60
5.6.6. Управління грошовими активами та фінансуванням.....	64

5.7. ВАРТІСТЬ І ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ	68
5.7.1. Капітал підприємства і його суть. Види капіталу підприємства	68
5.7.2. Оцінка вартості капіталу підприємства	71
5.7.3. Управління структурою капіталу	74
5.8. УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ	77
5.8.1. Суть, форми та класифікація інвестицій підприємств	77
5.8.2. Управління капітальними інвестиціями	79
5.8.3. Оцінка ефективності інвестиційних проєктів	80
5.8.4. Управління фінансовими інвестиціями	84
5.8.5. Управління формуванням портфеля фінансових інвестицій	86
5.9. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ	89
5.9.1. Ризики у фінансово-господарській діяльності підприємницьких структур	89
5.9.2. Оцінка фінансових ризиків	90
5.9.3. Управління фінансовими ризиками	92
5.9.4. Хеджування як метод нейтралізації фінансових ризиків	94
5.10. АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ	96
5.10.1. Економічний зміст, види та причини виникнення кризи на підприємстві	96
5.10.2. Антикризове фінансове управління підприємством	99
5.10.3. Механізм фінансової стабілізації підприємства	101
5.10.4. Процедура банкрутства підприємства: санація, реорганізація та ліквідація боржника	102
 РОЗДІЛ 6. БАНКІВСЬКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ	 109
6.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БАНКІВСЬКОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	109
6.1.1. Етапи розвитку банківського менеджменту	109
6.1.2. Суть банківського менеджменту	110
6.1.3. Принципи та завдання банківського менеджменту	112
6.1.4. Функції банківського менеджменту	114
6.2. ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БАНКІВСЬКОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	116
6.2.1. Зміст організації банківської діяльності	116
6.2.2. Типи та види організаційних структур банківських установ	118
6.2.3. Суб'єкти управління банку та їхні повноваження	119
6.2.4. Методи та принципи управління персоналом банку	121
6.3. СИСТЕМА ПЛАНУВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	123
6.3.1. Основні компоненти банківського планування	123
6.3.2. Стратегічне планування в банку	125
6.3.3. Тактичне та фінансове планування в банку	127
6.3.4. Характеристика бізнес-плану банку	129

6.4. УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ БАНКУ	131
6.4.1 Суть і структура фінансових ресурсів банку	131
6.4.2. Власний капітал банку: суть, функції, види	132
6.4.3. Методи оцінювання власного капіталу банку	134
6.4.4. Управління власним капіталом банку	136
6.5. УПРАВЛІННЯ ПАСИВАМИ БАНКІВСЬКИХ СТРУКТУР	138
6.5.1. Суть, склад і структура пасивів банку	138
6.5.2. Мобілізація ресурсів на фінансових ринках	140
6.5.3. Управління зобов'язаннями банків	141
6.5.4. Особливості управління недепозитними зобов'язаннями банку	143
6.6. УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ТА ПОЗАБАЛАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ БАНКІВ	145
6.6.1. Суть і класифікація активів банку	145
6.6.2. Управління кредитним портфелем банку та кредитна політика банку	147
6.6.3. Управління портфелем цінних паперів банку	149
6.6.4. Управління позабалансовою діяльністю банку	152
6.6.5. Інтегровані підходи та моделі управління активами та пасивами банку	151
6.7. УПРАВЛІННЯ ЛІКВІДНІСТЮ БАНКУ	154
6.7.1. Економічна суть і значення ліквідності банку. Еволюція підходів до визначення банківської ліквідності	154
6.7.2. Причини виникнення кризи з ліквідністю в банку	156
6.7.3. Визначення потреби банку в ліквідних активах	157
6.7.4. Оцінка ліквідності в контексті управління активами та пасивами банківських установ	159
6.7.5. Управління ліквідністю банку	161
6.8. УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКИМИ РИЗИКАМИ	163
6.8.1. Характеристика та класифікація ризиків у банківській діяльності	163
6.8.2. Методи оцінювання банківських ризиків	164
6.8.3. Нормативно-правове регулювання системи управління ризиками в банках України та банківських групах	166
6.8.4. Процес управління фінансовими ризиками банку	168
6.9. ХЕДЖУВАННЯ БАНКІВСЬКИХ РИЗИКІВ	170
6.9.1 Хеджування як метод управління ризиками з метою їх мінімізації	170
6.9.2. Використання похідних фінансових інструментів (деривативів) для хеджування ризиків у банку	172
6.9.3 Особливості управління відсотковим і валютним ризиками в банку	174

РОЗДІЛ 7. СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ	177
7.1. СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ І РЕСУРСНИЙ ПОТЕНЦІАЛ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ	177
7.1.1. Суть страхового менеджменту, його функції та значення	177
7.1.2. Зовнішнє і внутрішнє середовища функціонування страховика.....	179
7.1.3. Ресурсний потенціал страховика	182
7.1.4. Організаційні структури управління у страхових компаніях	183
7.2. КОМУНІКАЦІЇ ТА ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТРАХОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	187
7.2.1. Суть комунікації та інформації, їхня роль у системі страхового менеджменту	187
7.2.2. Автоматизовані інформаційні системи у страховій діяльності	189
7.2.3. Інформаційні технології та інформаційна безпека страховиків	191
7.3. ПЛАНУВАННЯ У СТРАХОВІЙ ДІЯЛЬНОСТІ	195
7.3.1. Суть планування й особливості його здійснення у страхових компаніях	195
7.3.2. Формування системи планування у страхових компаніях	196
7.3.3. Економічне обґрунтування запланованої діяльності страховика.....	198
7.4. УПРАВЛІННЯ ВІДБОРОМ РИЗИКІВ НА СТРАХУВАННЯ.....	200
7.4.1. Особливості ідентифікації й оцінювання ризиків страхової діяльності.....	200
7.4.2. Визначення поняття ризик-менеджменту страхової діяльності, його мета і зміст	204
7.4.3. Управління ризиками й особливості основних етапів його застосування	206
7.5. УРЕГУЛЮВАННЯ СТРАХОВИХ ПРЕТЕНЗІЙ.....	210
7.5.1. Суть і механізм урегулювання страхових претензій	210
7.5.2. Процес урегулювання збитків за правом регресного позову.....	211
7.5.3. Служба врегулювання претензій: завдання та місце у страховій компанії	213
7.5.4. Інститут аварійного комісара в системі експертних оцінок причин і наслідків страхових подій	215
7.6. ФІНАНСОВИЙ МОНІТОРИНГ У СТРАХОВИХ КОМПАНІЯХ....	218
7.6.1. Суть, рівні та суб`єкти фінансового моніторингу	218
7.6.2. Міжнародні організації фінансового моніторингу та Державна служба фінансового моніторингу України	224
7.6.3. Фінансові операції страхових компаній, що підлягають фінансовому моніторингу, та заходи з уникнення ризику	230

РОЗДІЛ 8. РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	236
8.1. РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ І ЙОГО РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ	236
8.1.1. Ринок фінансових послуг: функції та структура	236
8.1.2. Суть і класифікація фінансових послуг	238
8.1.3. Учасники ринку фінансових послуг	240
8.2. СУБ'ЄКТИ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	242
8.2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг, їх класифікація	242
8.2.2. Організаційні правила діяльності фінансових установ	243
8.2.3. Порядок створення та види діяльності фінансових установ	245
8.3. ІНСТИТУЦІЙНА ТА СЕГМЕНТАРНА СТРУКТУРА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	248
8.3.1. Характеристика інституційної та сегментарної структури ринку фінансових послуг	248
8.3.2. Економічна суть і місце ринку банківських послуг у структурі ринку фінансових послуг	250
8.3.3. Небанківські фінансові установи в інституційній структурі ринку фінансових послуг	251
8.4. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	254
8.4.1. Органи державного регулювання та основні форми державного регулювання діяльності з надання фінансових послуг в Україні	254
8.4.2. Зарубіжний досвід організації регулювання і нагляду за діяльністю фінансових посередників	257
8.4.3. Розвиток саморегулювання на ринку фінансових послуг	259
8.5. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ГРОШОВОМУ РИНКУ	261
8.5.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку	261
8.5.2. Послуги для здійснення грошових платежів і розрахунків	263
8.5.3. Операції з інструментами грошового ринку	266
8.6. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ	269
8.6.1. Характеристика учасників валютного ринку послуг	269
8.6.2. Валютні операції та фінансові послуги на валютному ринку	272
8.6.3. Фінансові послуги на ринку банківських металів	274
8.7. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА РИНКУ ПОЗИК	275
8.7.1. Кредитування як фінансова послуга ринку позик	275
8.7.2. Факторингові послуги	277
8.7.3. Форфейтинг як послуга ринку позик	279
8.7.4. Лізингові операції на ринку позик	280
8.7.5. Інші фінансові послуги на ринку позичкового капіталу	282
8.8. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ	284
8.8.1. Фінансові послуги на фондовому ринку	284
8.8.2. Інструменти фондового ринку	285
8.8.3. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами	287

8.9. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ З ПЕРЕЙНЯТТЯ РИЗИКУ	288
8.9.1. Види ризиків та умови їх виникнення в процесі здійснення операцій на ринку фінансових послуг	288
8.9.2. Методи управління фінансовими ризиками	290
РОЗДІЛ 9. ПРОБЛЕМИ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ	293
9.1. СУТЬ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ	293
9.1.1. Поняття макроекономічної політики, її суть і види	293
9.1.2. Макроекономічна політика кризь призму генезису економічної науки.....	294
9.2. ГРОШОВО-КРЕДИТНА (МОНЕТАРНА) ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ	297
9.2.1. Поняття монетарної політики, її цілі, суть і види	297
9.2.2. Трансмисійний (передатний) механізм монетарної політики.....	300
9.2.3. Застосування інструментів монетарної політики, їх класифікація	301
9.3. БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВА (ФІСКАЛЬНА) ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ	307
9.3.1. Поняття фіскальної політики, її цілі, суть і види	307
9.3.2. Трансмисійний (передатний) механізм фіскальної політики.....	309
9.3.3. Застосування інструментів фіскальної політики, їх класифікація	310
9.4. ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК (ВЗАЄМОДІЯ) ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ	315
9.4.1. Суть взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики в системі державного регулювання	315
9.4.2. Моделі взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики.....	316
9.4.3. Інституціональні та правові аспекти взаємодії фіскальної та монетарної політики	320
9.5. СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТОК ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	323
9.5.1. Особливості взаємодії фіскальної та монетарної політики в макроекономічних умовах України: ретроспективний аспект	323
9.5.2. Необхідність координації інструментів монетарної та фіскальної політики в сучасних умовах	334

РОЗДІЛ 5. ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

5.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

5.1.1. Суть і принципи фінансового менеджменту

5.1.2. Етапи становлення та розвитку фінансового менеджменту

5.1.3. Мета, завдання та функції фінансового менеджменту

5.1.4. Механізм фінансового менеджменту. Стратегія і політика фінансового менеджменту

5.1.1. Суть і принципи фінансового менеджменту

У сучасних умовах у системі управління різними напрямками діяльності підприємств найбільш вагомий і визначальний напрям - *управління фінансами*. Оскільки проблеми знаходження оптимальної структури фінансування наявних у компанії активів для забезпечення високого економічного результату, а також вибір таких можливостей розміщення залучених фінансових ресурсів, які дозволять отримати максимальну дохідність, важливі для будь-якого економічного суб'єкта в поточних умовах.

Суть поняття *фінансовий менеджмент* необхідно розглядати з позицій його двох складових – «фінанси» та «менеджмент».

Поняття «менеджмент» означає управління, яке можна розглядати як систему економічного управління, як певний апарат управління та як форму підприємницької діяльності. У нашому випадку менеджмент – це система економічного управління підприємством, яка являє собою сукупність методів, принципів та інструментів прийняття управлінських рішень.

Поняття «фінанси» являє собою економічні відносини, які виникають у результаті формування, розподілу та використання фінансових ресурсів підприємства у процесі його фінансово-господарської діяльності.

Фінансовий менеджмент – це сукупність методів, принципів і прийомів прийняття управлінських рішень, які пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів з метою найбільш повної реалізації цілей підприємства.

Предметом фінансового менеджменту виступає механізм управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм

діяльності, спрямований на високі фінансові результати діяльності підприємства та підвищення добробуту його власників.

Ефективність фінансового менеджменту залежить від правильного залучення фінансових ресурсів, інвестуванні їх у необхідні активи та грамотному управлінні ними. Тому управлінські рішення в галузі фінансового менеджменту можна віднести до трьох основних сфер діяльності:

- інвестиційна діяльність;
- фінансова діяльність;
- управління активами.

Інвестиційна діяльність найважливіша з погляду створення та зростання вартості підприємства й охоплює:

- визначення сумарної величини активів, необхідних підприємству для здійснення фінансово-господарської діяльності;
- прийняття рішень з приводу розміру та структури активів підприємства;
- урахування можливості здійснення дезінвестицій.

Фінансова діяльність передбачає управлінські рішення керівництва підприємства щодо:

- вибір джерел фінансових ресурсів і структури фінансування;
- обрання способу залучення необхідних фінансових ресурсів;
- політика підприємства щодо виплати дивідендів і капіталізації прибутку.

Діяльність пов'язана з *управлінням активами* передбачає механізм управління необоротними й оборотними активами підприємства, його грошовими активами та матеріально-виробничими запасами.

Розширене коло фінансових проблем, які повинні розв'язуватись у фінансовому менеджменті:

- ✓ розробка та реалізація фінансової політики підприємства;
- ✓ фінансове прогнозування та планування;
- ✓ інформаційне забезпечення прийняття управлінських рішень;
- ✓ оцінка інвестиційних проектів і формування портфеля інвестицій;
- ✓ упровадження та використання інструментів фінансового контролінгу в діяльності підприємств.

Принципи фінансового менеджменту:

- цільова спрямованість – орієнтація на цілі та завдання підприємства;
- системність – передбачає, що управлінські рішення в галузі фінансів повинні бути взаємопов'язані між собою для досягнення системного ефекту в фінансових результатах діяльності підприємства;

- диверсифікованість інвестування та досягнення ефекту синергізму;
- варіативність розвитку фінансової системи підприємства й альтернативність фінансових рішень;
- стратегічна зорієнтованість.

5.1.2. Етапи становлення та розвитку фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент як окрема наука виник у розвинених країнах у XIX-XX ст. в умовах розвитку грошових і товарних ринків та з появою необхідності обґрунтування фінансових операцій економічними розрахунками. Уже як самостійний напрямок науки щодо управління фінансами підприємств фінансовий менеджмент сформувався на стику трьох вагомих наукових напрямів:

- загальної теорії управління;
- класичної теорії фінансів;
- бухгалтерського обліку.

Саме розвиток підприємництва у світовій економіці, поява приватної форми власності, інститутів фінансових посередників, розвиток фінансових ринків, а також інтеграційні та глобалізаційні процеси у світі сформували спеціалізовану галузь знань щодо управління фінансами підприємств, яка отримала назву «фінансовий менеджмент».

Залежно від предмета й основних пріоритетів управління фінансами можна виділити кілька етапів становлення та розвитку фінансового менеджменту як окремого напрямку науки.

Перший етап (60-ті роки XVIII ст.) становлення та розвитку фінансового менеджменту характеризується формуванням систематизованого підходу до опису фінансової науки. У цей період необхідність зберігання державних надходжень у скарбницях держав, а також їх облік і ведення державного господарства сформували певні підходи до управління фінансами держави. Фінанси виокремилися в окремий напрям у складі так званих камеральних наук. Камералістика (від лат. *camera* – палацова скарбниця, казенна палата) – звіт адміністративних і господарських знань з ведення державного господарства. Термін фінанси трактувався як кошти держави у вигляді грошей, матеріалів, послуг. Основоположниками цього наукового напрямку вважаються німецькі вчені Йохан Юсті (1720-1771) і Джозеф Соненфельс (1732-1817). Пізніше сукупність знань і методів управління фінансами держави стали називати класичною теорією фінансів.

Другий етап становлення та розвитку фінансового менеджменту припав на 90-ті роки XIX ст. і тривав до початку 30-х років XX ст. Стрімкий розвиток товарного ринку, необхідність мобілізації фінансових ресурсів і використання різних фінансових методів та інструментів призвели до поглиблення вивчення питань у менеджменті фінансів. У цей період відбувся розподіл бухгалтерського, економічного і фінансового напрямків управлінської діяльності, де основною проблемою був пошук і оцінка джерел фінансування діяльності. Основними результатами досліджень у цей період стали розробка правових і фінансових механізмів реорганізації підприємств, відкриття нових підприємств, емісії різних видів цінних паперів для залучення фінансових ресурсів і зростання капіталу.

Третій етап розвитку фінансового менеджменту (1930-1950 рр.) визначається формуванням самостійної функції в управлінні підприємством. Світова економічна криза 30-х років призвела до банкрутства одних підприємств і розширила інвестиційні можливості інших. У цей період з'явилася необхідність пошуку фінансових механізмів відновлення та усунення негативних тенденцій, а також вивчення методів аналізу й оцінки інвестиційної привабливості компаній. Американський економіст Джон Вільямс (1900-1989) у праці «Теорія вартості інвестицій» запропонував формулу визначення внутрішньої вартості акцій на основі дивідендного доходу. У 1939 р. англійський економіст Джон Річард Хікс (1904-1989), лауреат Нобелівської премії з економіки (1972 р.), у праці «Вартість і капітал» розвинув концепцію вартості грошей у часі, яка базується на поняттях ціни капіталу, ризику та інфляції. Також у цей період результатами досліджень у фінансовому менеджменті стали засади антикризового управління фінансами, прогнозування банкрутства, управління грошовими потоками, фінансового аналізу та планування.

Четвертий етап (1950-1980 рр.) відзначається становленням фінансового менеджменту як науки. Розвиток економік світу та процеси інтеграції супроводжувались розвитком науково-технічного процесу, розширенням інвестиційних можливостей, доступом до фондових ринків, формуванням портфелів інвестицій. З'явилась інвестиційна теорія. Більшість науковців у цей період, які досліджували концептуальні засади фінансового менеджменту, стали лауреатами Нобелівської премії, а їхні розробки стосувались таких напрямів фінансової науки:

- оцінка ринкової вартості та інвестиційної привабливості фінансових інструментів;
- теорії портфелів інвестицій;

- теорії структури капіталу;
- моделі оцінки активів;
- основи бюджетування.

П'ятим етапом розвитку фінансового менеджменту є період 1980-2010 років. Цей період характеризується глобалізаційними процесами розвитку світових економік, а також інтеграцією висновків американської, європейської, японської наукових шкіл щодо концептуальних підходів до управління підприємством. Результатом стали розробки нових фінансових інструментів і технологій у сфері управління фінансами підприємств:

- концепції управління вартістю;
- моделі організації;
- інтегральні оцінки діяльності підприємств;
- моделі сталого економічного зростання;
- фундаментальний аналіз фінансових ринків;
- фінансова інженерія.

Сьогодні наука про фінансовий менеджмент знаходиться на новому етапі еволюції, де формуються нові підходи, принципи та методи управління фінансовими ресурсами підприємств. Проте вже тепер можна сказати, що визначальними інструментами векторності розвитку фінансового менеджменту сьогодні є такі категорії, як цифровий світ, цифрова економіка, криптовалюти, електронні гроші та розрахунки, система блокчейн, діджиталізація підприємництва та маркетингу, онлайн та інтернет-банкінг.

5.1.3. Мета, завдання та функції фінансового менеджменту

Головна мета фінансового менеджменту - забезпечення максимізації добробуту власників підприємства шляхом раціонального використання фінансових ресурсів для підвищення ринкової вартості та одержання максимальної вигоди від функціонування підприємства в інтересах його власників.

Основні завдання фінансового менеджменту:

- забезпечення ефективної політики формування фінансових ресурсів та оптимізації фінансової структури підприємства відповідно до перспектив його розвитку;
- забезпечення досягнення економічних інтересів підприємства через ефективне управління їх активами;
- забезпечення максимізації позитивних фінансових результатів діяльності підприємства з найменшим рівнем фінансових ризиків;
- забезпечення мінімізації фінансових ризиків шляхом їх оцінки, застосування превентивних заходів і страхування;

- оптимізація грошового обороту та забезпечення постійної платоспроможності та фінансової стійкості підприємства.

Фінансовий менеджмент як система управління складається з двох підсистем:

- керована підсистема – об'єкт управління;
- керуюча підсистема – суб'єкт управління.

Об'єкт управління у фінансовому менеджменті - сукупність умов організації взаємодії фінансових відносин і фінансових ресурсів у процесі господарської діяльності підприємства.

Суб'єкт управління – система управління, яка за допомогою різних форм управлінського впливу забезпечує цілеспрямоване функціонування об'єкта.

Функції об'єкта керування у фінансовому менеджменті передбачають управління активами, капіталом, інвестиційною діяльністю, грошовими потоками, фінансовими ризиками та антикризове фінансове управління.

Функції суб'єкта керування охоплюють:

- розробку фінансової стратегії;
- формування фінансової політики;
- планування та прогнозування;
- аналіз;
- координацію;
- забезпечення мотивації;
- контроль;
- інформаційне забезпечення.

5.1.4. Механізм фінансового менеджменту. Стратегія і політика фінансового менеджменту

Механізм фінансового менеджменту – це система управління фінансами, яка забезпечує взаємодію фінансових відносин і фінансових ресурсів з метою оптимізації їхнього впливу на результати фінансово-господарської діяльності суб'єктів ринку.

Основними складовими фінансового механізму підприємства є:

- *фінансові методи* (планування, прогнозування, інвестування, кредитування, самофінансування, матеріальне стимулювання, страхування, оренда, лізинг, факторинг тощо):

- *фінансові важелі* (прибуток, дохід, амортизаційні відрахування, фінансові санкції, ціна, дивіденди, орендна плата, відсоткові ставки, дисконт, пайові внески, розрахунки, види кредитів тощо);

- *інформаційне забезпечення* (різного роду та видів економічна, комерційна, фінансова та інша інформація);
- *нормативне забезпечення* (інструкції, нормативи, норми, розпорядження, тарифні ставки, методичні вказівки та роз'яснення);
- *правове забезпечення* (законодавчі акти, постанови Уряду, Укази Президента, накази та листи міністерств і відомств, статут господарюючого суб'єкта).

Фінансова стратегія підприємства є важливою та визначальною складовою загальної стратегії розвитку підприємства.

Під *стратегією фінансового менеджменту* підприємства належить розуміти формування системи довгострокових цілей фінансово-господарської діяльності підприємства і підбір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Основними цілями стратегії фінансового менеджменту виступатимуть:

- формування, розподіл та ефективне використання фінансових ресурсів суб'єкта господарювання;
- пошук і відбір найефективніших напрямів здійснення капітальних та фінансових інвестицій, а також забезпечення мобілізації фінансових ресурсів підприємства на цих напрямках;
- забезпечення відповідності фінансових операцій економічному стану та матеріальним можливостям підприємства;
- формування стратегічних резервів фінансових ресурсів підприємства.

Фінансова політика – це сукупність методів і прийомів фінансового менеджменту для реалізації цілей фінансової стратегії в розрізі різних напрямів фінансово-господарської діяльності підприємства.

Напрями фінансової політики підприємства передбачають управління активами, оборотними активами, необоротними активами, капіталом, власними фінансовими ресурсами, позиковими фінансовими ресурсами, грошовими потоками, інвестиціями, фінансовими ризиками, антикризовими заходами, дивідендною політикою, емісійною політикою, податковою політикою.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що виступає основною метою фінансового менеджменту підприємства?
2. Перечисліть основні етапи становлення та розвитку фінансового менеджменту.
3. Охарактеризуйте принципи та завдання фінансового менеджменту.
4. Назвіть основні напрямки фінансової політики фінансового менеджменту.
5. Які функції виконує фінансовий менеджмент?

5.2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

- 5.2.1. Правове забезпечення фінансового менеджменту
- 5.2.2. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту
- 5.2.3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту
- 5.2.4. Система внутрішнього фінансового контролю на підприємстві

5.2.1. Правове забезпечення фінансового менеджменту

Загалом правове забезпечення фінансового менеджменту в Україні характеризується основними трьома рівнями, а саме:

- вищим;
- основним;
- рівнем підприємства (рисунок 5.1).

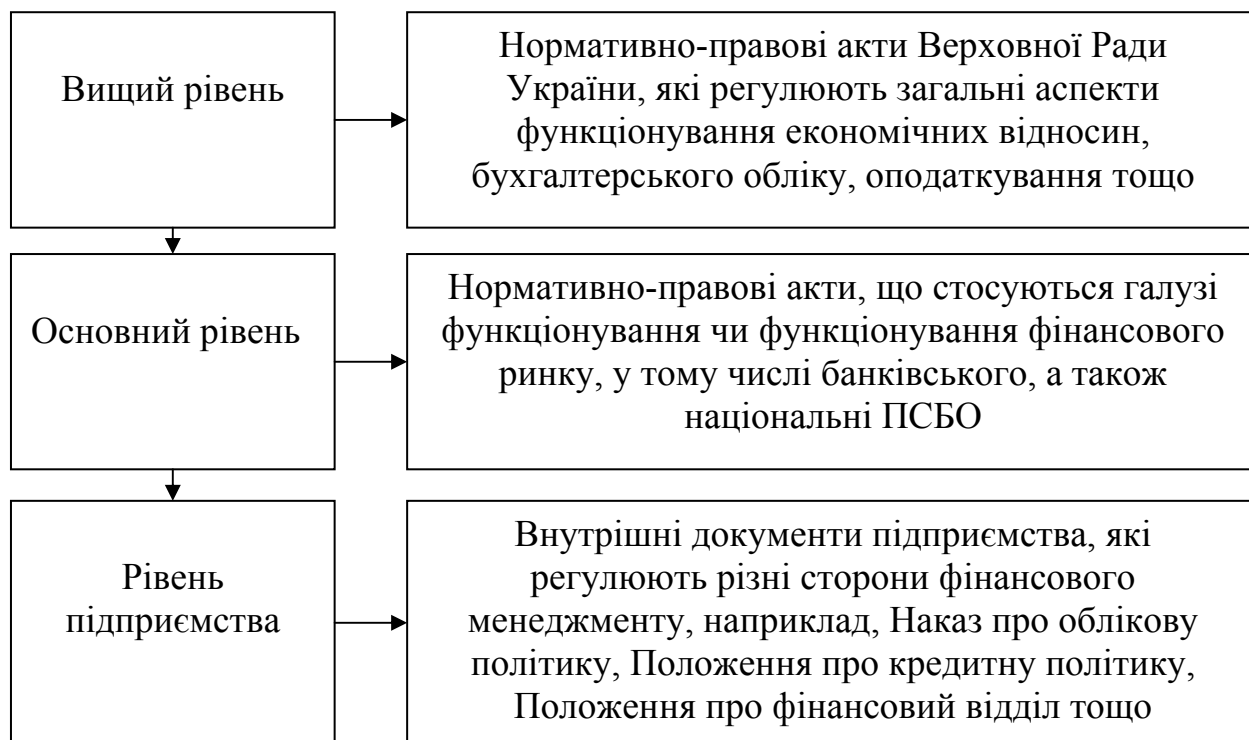


Рис. 5.1. Рівні нормативно-правового поля, яка забезпечує функціонування фінансового менеджменту на підприємстві

До вищого рівня належать документи, які безпосередньо створюють умови функціонування компанії, наприклад, нормативно-правові акти, що регламентують умови здійснення економічних відносин, створюючи загальні принципи реалізації бухгалтерського обліку в системі фінансового менеджменту, визначають основні параметри податкової системи. Вищий рівень охоплює закони

Верховної Ради України, які регулюють загальні аспекти функціонування фінансового ринку, банківської галузі, бухгалтерського обліку, податкового обліку, загальні майнові відносини тощо. До вищого рівня можна віднести:

- Податковий кодекс України;
- Господарський кодекс України;
- Цивільний кодекс України;
- Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» та інші.

До основного рівня належать документи, які безпосередньо впливають саме на фінансовий менеджмент підприємства. Наприклад, сюди відноситься законодавство, що регламентує діяльність банківської сфери, що кредитує українські підприємства. Також вагомий вплив мають нормативно-правові акти, що визначають особливості обігу акцій та облігацій, інших цінних паперів, регламентують використання різноманітних інструментів, які доступні фінансовому менеджменту підприємства. Перелік таких нормативно-правових документів значний, адже мова може йти як про регулювання цін на окремі товари, так і про залучення фінансових ресурсів підприємствами, інші сторони фінансового менеджменту. До основного рівня можна віднести:

- Закон України «Про банки і банківську діяльність»;
- Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»;
- Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»;
- Закон України «Про фінансовий лізинг».

Також істотний вплив мають внутрішні документи підприємства. Рівень підприємства характеризується «Наказом про облікову політику», що визначає істотність активів та операцій в межах фінансового менеджменту, статутом, іншими документами, які визначають, який саме орган на підприємстві буде займатися фінансовим менеджментом, які критерії істотності будуть використані при здійсненні фінансових операцій тощо.

5.2.2. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту

Організаційне забезпечення фінансового менеджменту необхідне для того, щоб надати системності та комплексності роботі окремих фахівців, що зайняті у сфері фінансового менеджменту на конкретному підприємстві.

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту – це сукупність структурних підрозділів, які пов'язані між собою та забезпечують прийняття управлінських рішень щодо основних

напрямків фінансово-господарської діяльності, а також несуть відповідальність за результати цих рішень.

Буває ієрархічний та функціональний підхід до побудови системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві.

Ієрархічна модель системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві передбачає поділ на різні рівні управління, де на першому рівні знаходиться апарат управління підприємством у цілому, а на інших рівнях знаходяться управлінські служби його структурних підрозділів.

Функціональна модель системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту передбачає побудову центрів управління та відповідальності за функціями управління. До них можна віднести центри відповідальності витрат, виробництва, збуту, прибутку, виручки, інвестицій, реклами та маркетингу і т. д.

Практична реалізація організаційного забезпечення відображається у відповідному «Положенні про фінансовий відділ» чи інших документах, які визначають організаційно-структурний підрозділ, що займається фінансовим менеджментом.

Залежно від розміру підприємства, організаційне забезпечення може суттєво відрізнятися:

- на невеликому підприємстві питаннями фінансового менеджменту можуть займатися директор та бухгалтера. У такому випадку більшість притаманних функцій обліку фінансових операцій виконує останній, тоді як директор приймає усі найважливіші рішення, а також самостійно здійснює аналітично-інформаційну підтримку власних фінансових рішень.

- на середніх підприємствах відповідальність буде нести спеціаліст у сфері фінансів або окремих фінансовий відділ. У такому випадку організаційне забезпечення складається не лише із центру прийняття рішень, яким буде фінансовий директор чи фінансовий менеджмент, а й планово-економічного відділу, який буде надавати частину необхідної інформації для прийняття відповідних управлінських рішень. Наприклад, для того, щоб знати який обсяг коштів необхідно залучити у наступному році, важливо розуміти, якою буде інтенсивність виробничої діяльності та який обсяг активів необхідно профінансувати;

- на великих підприємствах система організаційного забезпечення є ще більш складною, адже, окрім планово-аналітичних центрів і відділу фінансів, що відповідальні за прийняття та реалізацію основних рішень у сфері фінансового менеджменту, важливе значення також має додаткова організаційна структура, що реалізує функції внутрішнього

фінансового контролю. Мова йде про застосування концепції фінансового контролінгу. Може створюватися як окремий відділ фінансового контролінгу, так і передаватися частина функцій з його реалізації відділу внутрішнього аудиту тощо. У цьому випадку фахівці служби внутрішнього аудиту чи фінансового контролінгу можуть відстежувати реалізацію прийнятої раніше фінансової стратегії підприємства, постійно шукати можливості для підвищення ефективності фінансової політики підприємства в цій сфері, а також виявляти недобросовісне виконання робочих завдань персоналом.

Окрім безпосередньої організаційної структури, організаційне забезпечення може також передбачати обсяг необхідних комп'ютерних програм, офісної техніки, іншого обладнання, яке необхідне для виконання завдань. Загалом робота фінансового менеджера не є капіталомісткою, а для виконання робочих завдань необхідно створити звичайні умови роботи. Якщо мова йде про велике підприємство, то також доцільно надати керівнику фінансового підрозділу службовий транспорт для виконання завдань. Загалом же організаційне забезпечення роботи відділу фінансового менеджменту у такому випадку не буде суттєво відрізнятися від інших працівників такого ж рівня відповідальності.

5.2.3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту

Існує надзвичайно великий перелік елементів інформаційного забезпечення фінансового менеджменту. Тому доцільно застосувати кілька класифікаційних ознак, що дозволить розподілити його та систематизувати.

По-перше, інформаційне забезпечення можна розділити на:

- внутрішнє;
- зовнішнє.

Важливим *зовнішнім забезпеченням* процесу фінансового менеджменту є інформація про вартість кредитування в середньому на ринку та для конкретного підприємства, вартість отримання товарних кредитів від постачальників товарів і послуг, вартість залучення фінансових ресурсів за іншими альтернативними напрямками, бажана дохідність на власний капітал акціонерів чи інших учасників підприємства.

Окрім цього, для складання планів з управління фінансами важливо також отримати таку інформацію:

- прогнози Національного банку України щодо розвитку макроекономічної ситуації (темп зростання ВВП, обсяг емісії грошей, доходи населення, індекс інфляції);

- ситуація на банківському ринку та в інших сегментах фінансової системи (курси валют, депозитні ставки, внески населення в банках, облікова ставка НБУ, ставки по кредитах тощо);

- кон'юнктура фінансового ринку (основні види фінансових інструментів, котирування цінних паперів, обсяги операцій на фондовому ринку, кредитні та лізингові ставки).

Усе це впливає на прогностні показники діяльності фінансових відділів підприємства.

Що ж до *внутрішнього інформаційного забезпечення* роботи фінансових менеджерів, то сюди варто віднести бюджети та звіти, які складаються іншими структурними підрозділами підприємства. Наприклад, для розуміння того, який обсяг фінансів необхідно залучити в наступному році, управлінці повинні розуміти, який очікується обсяг виробництва. Як результат, можна розрахувати обсяг необхідного оборотного капіталу. До основних показників внутрішнього інформаційного забезпечення варто віднести:

1. Показники фінансової звітності:

- звіт про фінансовий стан;
- звіт про фінансові результати;
- звіт про рух грошових коштів;
- звіт про власний капітал.

2. Показники, які характеризують фінансові результати діяльності окремих структурних підрозділів підприємства:

- фінансові результати основних напрямів фінансово-господарської діяльності;
- результати фінансово-господарської діяльності в регіональному зрізі;
- фінансові результати діяльності в розрізі побудованих центрів відповідальності.

3. Фінансові показники, які характеризують розвиток підприємства;

- норми, нормативи, регулюючі показники розвитку підприємства;
- прогностні та планові показники фінансово-господарської діяльності підприємства.

По-друге, за критерієм охоплення часового періоду належить виділити такі елементи інформаційного забезпечення:

- стратегічне;
- тактичне;
- оперативне.

Як *стратегічне інформаційне забезпечення* потрібно виділити ті документи, які впливають на фінансову систему підприємства протягом тривалого періоду. Мова може йти про прогноз макроекономічної

ситуації, положення про фінансову політику підприємства на наступний рік тощо.

Як *тактичне* можна виділити *інформацію*, яка характеризує або впливає на фінансовий менеджмент за попередні місяці або протягом наступного місяця.

Що ж до *оперативної інформації*, то вона збирається щоденно, наприклад, при відстежуванні відхилення фактичних фінансових показників від планових.

По-третє, за критерієм фактичної реалізованості інформаційного забезпечення можна розділити на фактичні та планові документи. У першому випадку мова йде про звіти, тоді як у другому - про бюджети.

Фінансові менеджери можуть приймати рішення не лише про залучення фінансування, а й про розміщення вільних грошових коштів, тому важливу роль відіграє також інформація про дохідність за різноманітними інструментами на фінансовому ринку, наприклад, за депозитними продуктами банків, за акціями та облігаціями інших підприємств, за нерухомістю тощо.

Важливою інформаційною основою є методичне забезпечення, яке застосовується для проведення аналізу ефективності різноманітних рішень у фінансовій сфері. Мова йде про методику аналізу інвестиційних та інших рішень, що застосовується на конкретному підприємстві.

5.2.4. Система внутрішнього фінансового контролю на підприємстві

Контроль - основа забезпечення ефективної діяльності підприємства. Цей процес створює належну аналітичну та інформаційну основу для прийняття зважених управлінських рішень. В умовах наявності всієї сукупності інформації про поточний стан підприємства фінансовий менеджмент може вибрати той напрямок розвитку, який виявиться найбільш ефективним.

Основним закордонним стандартом є метод COSO, згідно з яким *внутрішній контроль* - це система (система внутрішнього контролю), яка виступає інструментом управління. Звичайно, таке коротке визначення не відображає всю складність поняття внутрішнього контролю, але воно точно визначає суть внутрішнього контролю з позиції управлінців.

Така система є ще одним інструментом, поряд з мотивацією, організацією праці, координацією роботи різних структурних підрозділів компанії, що дозволяє досягти тих цільових показників, які були встановлені перед правлінням підприємства акціонерами.

Внутрішній фінансовий контроль - система заходів, організованих керівництвом підприємства і здійснюваних на підприємстві з метою найбільш ефективного виконання всіма працівниками своїх обов'язків при здійсненні фінансових операцій.

Внутрішній фінансовий контроль визначає законність цих операцій та їх економічну доцільність для підприємства. Він організовується керівництвом і враховує інтереси та бачення, які сформульовані саме управлінцями компанії.

Можна ототожнювати систему внутрішнього контролю з системою заходів. Як можна судити за цим визначенням, така система заходів націлена на контроль кожного співробітника, кожної сфери функціонування підприємства, будь-то операційна діяльність, фінансова, інвестиційна. Отже, співробітники, які працюють у рамках системи внутрішнього фінансового контролю, повинні бути досвідченими, володіти знаннями з різних сфер господарського життя підприємства. Акцентувати потрібно увагу не стільки на структурі внутрішнього контролю, скільки на тих діях, які здійснюються внутрішніми контролерами для формування зважених висновків про різні аспекти діяльності компанії.

Такий підхід буде актуальним для підприємств у випадку неможливості сформулювати ними окрему організаційну структуру або найняти посадову особу, що буде займатися лише внутрішнім фінансовим контролем, і мова може йти про виконання таких функцій директором. Однак у зв'язку з цим підприємство всеодно виконує внутрішній фінансовий контроль, оскільки здійснює певні заходи в цій сфері.

Ведучи мову про особливості внутрішнього фінансового контролю необхідно підкреслити, в чому його принципова відмінність у порівнянні із зовнішнім контролем. Метою зовнішнього контролю зазвичай є визначення адекватності фінансової звітності, тоді як внутрішній контроль виконує більш широкий перелік завдань, у тому числі забезпечує підвищення ефективності та раціональності фінансового процесу. Головні користувачі результатів зовнішнього контролю, зазвичай, це інвестори, кредитори і державні органи. Внутрішній контроль зорієнтований саме на інформаційно-аналітичні потреби фінансових управлінців компанії. Предмет у разі зовнішнього контролю більш вузький і охоплює фінансову бухгалтерську звітність, тоді як для внутрішнього контролю інтерес викликає управління ризиками, корпоративне управління, резерви підвищення ефективності фінансової системи.

Що ж стосується питань ролі внутрішнього контролю, то цей аспект проявляється через функції, цілі, завдання, які виконує внутрішній контроль на підприємстві.

На внутрішній фінансовий контроль покладено *функцію забезпечення цілісності прийнятих фінансових рішень та їх виконання*, що базується на поєднанні знань про діяльність організації та про зовнішнє середовище організації.

До об'єктів внутрішнього фінансового контролю належать об'єкти тактичного та стратегічного значення. При перевірці об'єктів контролер оцінює роботу фінансового менеджменту. Результатом такої перевірки буде сукупність пропозицій про можливий напрямок підвищення ефективності фінансової діяльності.

Форми внутрішнього фінансового контролю на підприємстві:

- попередній фінансовий контроль;
- поточний фінансовий контроль;
- наступний фінансовий контроль.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які основні три рівні характеризують правове забезпечення фінансового менеджменту?
2. Перечисліть основні показники внутрішнього інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.
3. Охарактеризуйте ієрархічний та функціональний підходи до побудови системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві.
4. Назвіть основні елементи інформаційного забезпечення фінансового менеджменту за критерієм охоплення часового періоду.
5. Дайте визначення внутрішнього фінансового контролю підприємства.

5.3. УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА

5.3.1. Економічна суть грошового потоку та класифікація його видів

5.3.2. Аналіз грошових потоків від різних видів економічної діяльності

5.3.3. Управління грошовими потоками на підприємстві.

5.3.4. Оптимізація грошових потоків на підприємстві.

5.3.1. Економічна суть грошового потоку та класифікація його видів

Кризові явища в економіці здійснюють украй негативний вплив на фінансово-господарського становище будь-якого підприємства. У таких умовах можна очікувати на зменшення ділової активності в Україні, а отже, і на скорочення додатного грошового потоку від продажу товарів

і послуг. Тому необхідно розробляти заходи адаптації до підвищеного рівня ризикованості господарської діяльності, в тому числі зменшувати від'ємні грошові потоки, що пов'язані із закупівлею матеріалів і послуг. Крім цього, важливо переглядати фінансові та інвестиційні проекти компанії для забезпечення платоспроможності та стійкості фінансової системи.

Для ліпшого розуміння особливостей управління грошовими потоками у складних умовах варто, перш за все, визначити суть грошового потоку підприємства та його види. У МСБУ вказано, що *потоки грошових коштів* - надходження і виплати грошових коштів і еквівалентів грошових коштів. Грошовий потік грошових коштів означає, що відбувається переміщення грошових коштів та їх еквівалентів, наприклад, від підприємства до постачальника у зв'язку із наданими товарами та послугами. Такий потік рухається у кількох напрямках, а саме кошти можуть надходити у касу чи на поточний рахунок підприємства, або ж списуватися з нього.

Грошовий потік - сукупність розподілених у часі обсягів надходження і вибуття грошових засобів у результаті здійснення підприємством фінансово-господарської діяльності підприємства.

Грошовий потік означає переміщення грошових коштів та їх еквівалентів або на рахунок підприємства чи у його касу від постачальників, покупців, банків, інших партнерів у рамках фінансово-господарських відносин, так і від самого підприємства в напрямку до партнерів у рамках таких відносин.

Класифікація грошових потоків:

1. За обсягами обслуговування господарського процесу виділяють:
 - *грошовий потік по підприємству в цілому*, так званий агрегований вид потоку, акумулює всі види грошових потоків у цілому;
 - *грошовий потік по окремих структурних підрозділах* підприємства.

Важливою є класифікація за видом діяльності, адже мова йде про основні напрямки, а саме поточну чи операційну діяльність, інвестиційну діяльність та фінансову. У цьому контексті фінансова діяльність розглядається у вузькому значенні, тобто залучення чи повернення фінансових ресурсів для підтримання збалансованості грошового потоку. Грошовий потік у рамках поточної діяльності передбачає задоволення операційних потреб, тобто виплату заробітної плати, купівлю необхідних матеріалів, сировини, інших ресурсів і послуг. Інвестиційна діяльність у цьому контексті означає формування грошового потоку, спрямованого на створення довгострокових активів, або ж формується у зв'язку з їх продажем.

2. За видами господарської діяльності:

- *грошовий потік від операційної діяльності* – характеризує платежі та надходження грошових коштів, пов'язані з поточною діяльністю;

- *грошовий потік від інвестиційної діяльності* формує платежі та надходження від реального та фінансового інвестування;

- *грошовий потік від фінансової діяльності* розкриває потоки грошових коштів, пов'язаних із змінами структури власного та позичкового капіталу підприємства.

3. За спрямованістю руху грошових коштів виділяють:

- *позитивний (вхідний, додатний) грошовий потік* формують надходження грошових засобів;

- *негативний (вихідний, від'ємний) грошовий потік* утворюють вибуття грошових засобів.

Бувають види грошових потоків як чисті, так і валові. Тому все ж варто говорити про те, що грошові потоки не обов'язково є чистими потоками коштів, які надходять на фірму. Крім цього, при здійсненні аналізу говорять про різні потоки, а саме: як фактичні, так і потенційні чи майбутні.

4. За методом обчислення:

- *валовий грошовий потік* характеризує всю сукупність надходжень або витрачання грошових коштів у досліджуваному періоді часу в розрізі окремих його інтервалів;

- *чистий грошовий потік* характеризує різницю між позитивним та негативним грошовими потоками у розгляненому періоді.

5. За рівнем достатності виділяють:

- *надмірний грошовий потік* – надходження грошових коштів суттєво перевищують реальну потребу підприємства в їх витрачанні;

- *дефіцитний грошовий потік* – надходження коштів суттєво нижче реальних потреб підприємства.

6. Залежно від сегменту виділяють *господарський грошовий потік*; *географічний грошовий потік*.

7. За видами національної валюти виділяють:

- *грошовий потік у гривні*, який особливо характерний для взаєморозрахунків усередині України,

- *грошовий потік у іноземній валюті*, наприклад, при здійсненні зовнішньоекономічних операцій.

8. За методом оцінки у часі:

- *майбутній грошовий потік* - при здійсненні планування майбутньої діяльності підприємства;

- *поточний грошовий потік* - для аналізу переміщення грошових коштів на поточний момент.

5.3.2. Аналіз грошових потоків від різних видів економічної діяльності

Аналіз грошових потоків дозволяє ліпше зрозуміти оптимальні інструменти для забезпечення ритмічності та стійкості грошового потоку підприємства. Загалом існує велика кількість методів, які можна застосовувати для вивчення грошових потоків.

Горизонтальний аналіз означає зіставлення обсягу залишків або оборотів по грошових потоках протягом певного періоду часу. Це дозволяє виявити тренд розвитку явища, зрозуміти найбільш вигідний подальший напрямок розвитку подій.

Вертикальний аналіз означає визначення частки окремих елементів, що формують грошовий потік. У тому числі визначається роль грошових потоків від інвестиційної, фінансової та операційної діяльності, в тому числі визначається чистий грошовий потік по підприємству в цілому. Також ці елементи можуть розглядатися більш детально, наприклад, поточний або операційний грошовий потік вивчається у розрізі притоку та відтоку (оплати заробітної плати, купівлі матеріалів, оплати процентів за залученими коштами тощо).

Хоча ситуація на кожному підприємстві індивідуальна та потребує детального вивчення, все ж можна сформулювати універсальні висновки, які залежать від чистого грошового потоку у розрізі кожного з напрямків діяльності. Для цього треба розрахувати *чистий грошовий потік від кожного напрямку діяльності*. Для будь-якого підприємства вкрай важливо забезпечити додатній *чистий грошовий потік у рамках операційної діяльності*. Це буде означати, що отриманих коштів достатньо для того, щоб вкладати ресурси в інвестиційну діяльність і погашати отримані раніше кредити та інші фінансові ресурси.

Грошовий потік в межах операційної діяльності є тою основою, від якої залежить оцінка якості управління фінансово-господарською діяльністю. Якщо результат від'ємний, то необхідно шукати можливості скорочення від'ємного грошового потоку, наприклад, витрачаючи менший обсяг коштів на вихідні ресурси, які дозволяють створювати продукцію та послуги. Від'ємна сума в межах операційної діяльності буде вказувати на те, що поточна бізнес-модель не є ефективною, а якщо можливостей змінити ситуацію немає, то підприємству ліпше завершити свою діяльність і розподілити чисті активи між власниками.

Що ж до висновків про *чистий грошовий потік у рамках інвестиційної та фінансової діяльності*, то він неоднозначний. Загалом, в умовах економічного зростання доцільно формувати від'ємний грошовий потік у межах інвестиційної діяльності, адже це буде

вказувати на підвищення господарського потенціалу підприємства, збільшення обсягу наявних основних засобів, які використовуються в межах операційної діяльності компанії. Тобто підвищується потенціал генерування додатного грошового потоку в межах поточної діяльності підприємства.

Також доцільно застосовувати *коефіцієнтний аналіз*, тобто розрахунок різноманітних показників, які демонструють особливості управління грошовими потоками на підприємстві. Наприклад, мова може йти про *рентабельність чистого грошового потоку, рентабельність витрат у рамках операційної діяльності, співвідношення вхідного та вихідного грошових потоків, інші коефіцієнти, такі як достатність чистого грошового потоку, реінвестування грошових потоків, ліквідність грошового потоку*, які дозволяють ліпше зрозуміти особливості політики управління фінансовими, операційними та інвестиційними потоками.

Звичайно, якщо умови більш складні, наприклад, ринковий попит уже достатньо насичений, а можливостей подальшого розвитку немає, то доцільно продати ті активи, які не є достатньо завантаженими. Така ситуація призведе до додатного грошового потоку від продажу основних засобів, що буде вказувати на оптимізацію поточної діяльності, а не про наявність кризи. Звичайно, якщо підприємство знижує свій господарський потенціал у зв'язку із відсутністю джерел для покриття потреби в рамках операційної діяльності, то такий додатний інвестиційний грошовий потік буде здійснювати деструктивний вплив.

Що ж до *грошового потоку від фінансової діяльності*, то цей напрямок необхідний для того, щоб покрити потребу у додатних грошових потоках за іншими двома напрямками. Про ефективність грошового потоку належить судити з урахуванням вартості залучення різних джерел покриття потреби у фінансових ресурсах.

5.3.3. Управління грошовими потоками на підприємстві

Система управління грошовими потоками необхідна для того, щоб забезпечити прогнозоване виконання зобов'язань, стабільність і ритмічність руху грошових коштів між підприємством і партнерами в межах фінансово-господарських відносин.

Основною метою управління грошовими потоками є забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку шляхом збалансованості та синхронізації в часі обсягів надходження і вибуття грошових коштів. На рисунку 5.2 зображений алгоритм управління грошовими потоками на підприємстві.

На початковому етапі необхідно зібрати всю інформаційну основу, яка свідчить про процеси, що впливають на рух грошових коштів. Для цього системи бухгалтерського обліку й управлінського обліку повинні знаходитись на високому рівні. Сформовані аналітичні документи повинні відображати ті процеси, які насправді відбуваються на підприємстві. Окрім звітних документів важливо також складати та контролювати плани. Після систематизації інформації як про те, що відбувається на підприємстві, так і про зовнішні обставини, наприклад, про очікуваний попит на продукцію серед клієнтів, вплив епідеміологічної ситуації на валовий внутрішній продукт, залежність притоку грошових потоків від ділової активності в Україні, доцільно провести аналіз грошових потоків.

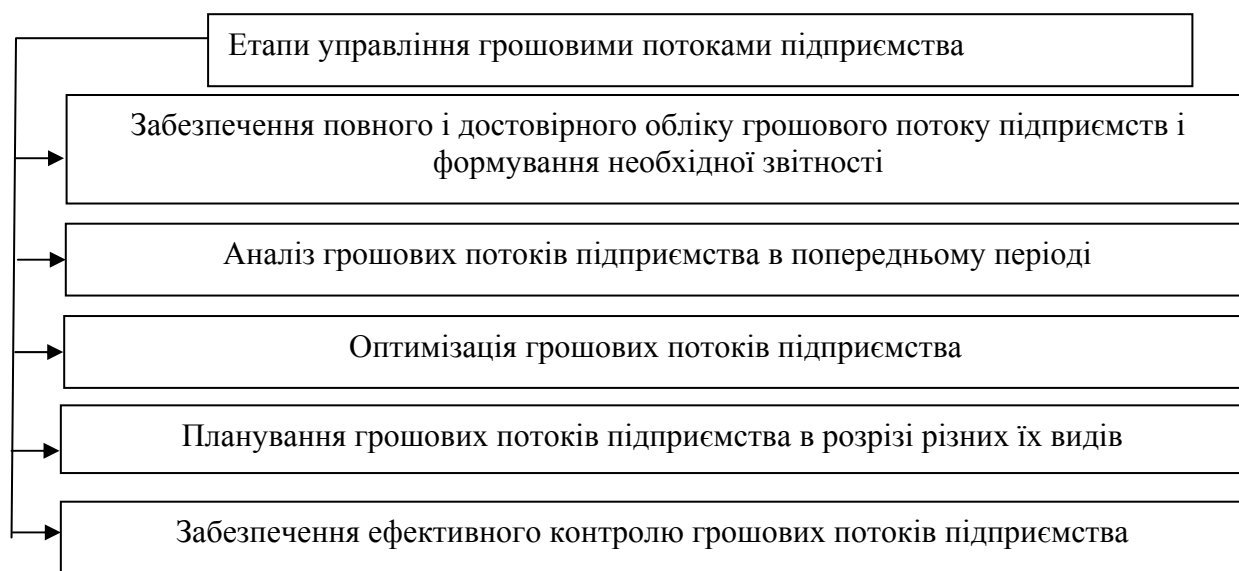


Рис. 5.2. Основні етапи управління грошовими потоками підприємства

На другому етапі для аналізу грошових потоків доцільно застосовувати вже перелічені методи, а саме: горизонтальний та вертикальний аналіз, коефіцієнтний аналіз, вивчення чистого грошового потоку залежно від видів економічної діяльності, в тому числі розрахувати такі показники, як *середній залишок грошових активів, коефіцієнт участі грошових коштів у сукупних оборотних активах, середня тривалість обороту грошових активів, середня тривалість обороту грошових коштів, кількість оборотів грошових активів, коефіцієнт відволікання грошових активів у короткострокові фінансові інвестиції, коефіцієнт рентабельності короткострокових фінансових інвестицій*.

Після проведеного аналізу необхідно систематизувати наявні проблеми у сфері управління грошовими потоками та запропонувати

заходи їх виправлення. Тобто третій етап - оптимізація грошових потоків. Загалом такий процес полягає в тому, щоб забезпечити, з одного боку, максимально високу платоспроможність. Для цього треба накопичувати суттєвий обсяг грошових коштів на поточному рахунку, що призведе до того, що як тільки підприємству знадобиться виконати свої зобов'язання, воно зможе негайно дати відповідне розпорядження банку, у тому числі у системі онлайн-банкінгу. Проте це лише один із критеріїв оптимізації грошових потоків. З іншого боку, грошові кошти є монетарним активом, а це означає, що на них постійно діє інфляція. Тому вкрай важливо мінімізувати суму залишків на поточному рахунку, в протилежному випадку підприємство стикнеться із знеціненням своїх активів, що не відповідає цілям підвищення рівня благополуччя власників акцій компанії.

Тобто критерії оптимізації грошового потоку суперечливі, а тому важливо знаходити баланс між необхідністю забезпечити високий рівень платоспроможності та захистом грошових коштів від інфляції чи втраченої вигоди. У цьому також можуть допомогти розраховані показники та моделі визначення оптимального розміру середнього залишку грошових коштів, таких як *потреба в операційному залишку грошових коштів, оптимальний розмір максимального та середнього залишків грошових коштів за моделлю Баумоля, інтервал коливань залишку грошових коштів за моделлю Міллера-Орра й оптимальний розмір максимального та середнього залишку грошових активів за моделлю Міллера-Орра*.

На четвертому етапі управління грошовими потоками використовуються методи планування грошових потоків.

Наприклад, складаючи *платіжний календар*, запланувавши притік та відтік грошових коштів, можна побачити, у яких місцях існує велика ймовірність утрати платоспроможності. На ці дати доцільно залучити додаткове фінансування, наприклад, отримати кредит від банку. Так управлінці можуть наперед адаптуватися до можливих ризиків, а не реагувати на них тактично, безпосередньо у момент виникнення загрози.

Для забезпечення системного управління грошовими потоками важливий останній етап, а саме: забезпечення ефективного контролю грошових потоків. Важливо відстежувати, чи заплановані показники досягаються, чи немає відхилень між ними та фактичними.

Описаний процес циклічний, тобто управління грошовими потоками відбувається постійно, що забезпечує ритмічну діяльність фінансово-господарської системи підприємства.

5.3.4. Оптимізація грошових потоків на підприємстві

Оптимізація грошових потоків являє собою процес вибору найефективніших форм їх організації на підприємстві з урахуванням умов та особливостей здійснення його господарської діяльності (рисунок 5.3.).



Рис. 5.3. Схема оптимізації грошових потоків при здійсненні управління

Оптимізації грошових потоків у короткостроковому періоді можна досягти шляхом використання системи «прискорення-уповільнення», яка передбачає прискорення формування вхідних грошових потоків та уповільнення здійснення вихідних грошових потоків.

Прискорення надходження грошових коштів можна досягти через:

- збільшення розміру цінних знижок покупцям за умови здійснення готівкових розрахунків;
- часткову або повну передоплату за продукції з високим попитом;
- скорочення термінів надання товарного кредиту;
- прискорення обороту дебіторської заборгованості через використання таких форм її рефінансування, як облік векселів, факторинг, форфейтинг.

Уповільнення грошових потоків можна досягти за допомогою:

- збільшення термінів використання підприємством товарних кредитів;
- заміни придбання довгострокових активів їх орендою;
- реструктуризації отриманих кредитів підприємством з короткострокових у довгострокові.

Існують різні критерії формування *оптимального розміру грошового потоку*.

Відповідно, існують різні інструменти в межах механізму оптимізації грошового потоку. Найбільш важливим джерелом поповнення грошового потоку є чистий прибуток. Якщо поточна бізнес-модель здатна генерувати залишок грошових коштів, що отриманий після здійснення усіх необхідних витрат та після отримання платежів від клієнтів, то буде створюватись додатковий резерв грошових залишків, які можна спрямувати на виконання своїх зобов'язань або досягнення інших цілей. Окрім чистого прибутку, на підприємство також повертаються амортизаційні кошти, які можуть бути спрямовані на оновлення обладнання чи купівлю нових екземплярів основних засобів.

Для забезпечення контролю грошових потоків важливо вибудовувати ефективні відносини з дебіторами. Вони відволікають суттєву частину капіталу підприємства, а тому фактично поглинають частину грошових коштів, які належать підприємству. Звичайно, надання товарних кредитів може бути ефективним інструментом стимулювання збуту, а тому не варто відмовлятися від дебіторської заборгованості за товарами, роботами, послугами. Якщо виникнення такої заборгованості генерує високу рентабельність, що перевищує вартість залучення фінансових ресурсів для покриття потреби в грошових коштах, то доцільно і надалі формувати такий від'ємний грошовий потік. Головне контролювати його якість і обсяг.

Звичайно, підприємство також може використовувати товарне кредитування від постачальників, тобто право розплатитися за отриманими товарами та послугами у майбутньому. У цьому випадку грошові кошти відволікаються від постачальників на користь підприємства. Це призводить до збільшення такого грошового потоку, проте зловживання таким інструментом призведе до погіршення відносин, а значить, до підвищення собівартості товарів і послуг. Як результат, можна очікувати на зниження конкурентоспроможності продукції, а також збільшення від'ємного грошового потоку в межах операційної діяльності у середньостроковій перспективі.

Загалом як інструменти оптимізації грошових потоків можна виділити *товарне кредитування, банківське кредитування, емісію акцій та облигацій, купівлю таких цінних паперів на фондовому ринку, розміщення коштів на депозитному рахунку, використання авансових платежів, застосування інших інструментів і прийомів, які дозволяють змістити дату погашення зобов'язань чи отримання притоку грошових ресурсів.*

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Перечисліть основні види грошових потоків на підприємстві.
2. Як визначити чистий грошовий потік по підприємству в цілому?
3. Охарактеризуйте основні етапи управління грошовими потоками підприємства.
4. Охарактеризуйте схему оптимізації грошових потоків на підприємстві.
5. Які Ви знаєте показники та моделі визначення оптимального розміру середнього залишку грошових коштів?

5.4. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГРОШЕЙ У ЧАСІ ТА ЇЇ ВИКОРИСТАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ

- 5.4.1. Необхідність і зміст визначення вартості грошей у часі
- 5.4.2. Визначення майбутньої вартості грошей
- 5.4.3. Визначення поточної (теперішньої) вартості грошей.
- 5.4.4. Розрахунок майбутньої та теперішньої вартості грошей з урахуванням фактору інфляції

5.4.1. Необхідність і зміст визначення вартості грошей у часі

У рамках своєї щоденної діяльності фінансовий менеджмент підприємства постійно приймає рішення щодо спрямування коштів по різних напрямках. Мова може йти про купівлю нового обладнання, ремонт існуючого, поповнення оборотного капіталу, додаткову закупку сировини та матеріалів, розміщення вільних грошових коштів та їх еквівалентів на депозитному рахунку. Для розуміння об'єктивної картини того, як прийняте рішення впливає на фінансове положення підприємства та його систему фінансів, необхідно розуміти *концепцію вартості грошей у часі.*

Вартість грошей – це кількість товарів і послуг, які можна обміняти на одиницю грошей, тобто купівельна спроможність одиниці грошей.

Відповідно до концепції вартості грошей у часі певна сума грошей у різні періоди часу має різну вартість. Вартість грошей сьогодні вища, ніж у майбутньому, що пояснюється знеціненням грошей унаслідок дії таких факторів, як *інфляція, ризику, ліквідність* та інші.

Необхідність врахування впливу часу на фінанси компанії пов'язане із тим, що *купівельна спроможність* коштів постійно змінюється. Наприклад, мова може йти про високу інфляцію в економіці, а це означає, що на кінець року на ті ж самі кошти підприємство зможе придбати значно менше сировини і матеріалів, які необхідні для забезпечення стабільного виробництва. Тому для захисту від інфляції ліпше вкласти грошові ресурси в немонетарні активи, що будуть захищені від інфляції, адже вартість таких активів буде зростати пропорційно середньому рівню інфляції в економіці.

Звичайно, *інфляція* не єдиний чинник, який суттєво впливає на вартість грошей. Наприклад, якщо підприємство закуповує комплектуючі, обладнання, товарні запаси за кордоном, то важливо враховувати поточне співвідношення курсу гривні до зарубіжної валюти. Якщо очікується зниження вартості гривні, то доцільно наперед придбати значний обсяг товарів чи інших активів, що дозволить захиститися від значного валютного ризику.

Проте ні інфляція, ні суттєвий валютний ризик не є визначальними, адже вартість грошей у часі також пов'язана з *концепцією недоотриманого прибутку*. Наприклад, підприємство, яке володіє певним капіталом, може спрямувати його по різних напрямках своєї фінансової діяльності. Кожен з цих напрямків дозволить отримати певну дохідність. Якщо вкласти гроші у менш ефективний напрямок, то це призведе до того, що у підприємства виникне недоотриманий прибуток. Тому важливо розуміти, яка вартість грошей у кожен конкретний момент, що дозволить прийняти виважене рішення щодо доцільності використання обмеженого обсягу фінансових ресурсів за необережної кількості напрямків їх потенційного застосування.

Окрім цього, необхідність визначення вартості грошей у часі також пов'язана із певними *ризиками*, що характерні для процесу впровадження нововведень у практичну діяльність підприємства. Наприклад, мова може йти про розширення поточного асортименту продукції, збільшення виробничої потужності. Ці рішення можуть не призвести до бажаного ефекту, наприклад, через недостатньо ефективне аналітичне забезпечення, що не передбачало недостатній попит на додаткові товари. У цьому контексті показник вартості грошей у часі буде відображати не лише дохідність, яку можна отримати за альтернативними напрямками, а й рівень ризику за певними інвестиційними, фінансовими, операційними рішеннями.

Залежно від змісту та характеру завдань, які виконуються фінансовим менеджментом підприємства, визначають поточну або майбутню вартість грошей:

- визначення *поточної вартості грошей* означає розрахунок теперішньої вартості обсягу грошових потоків, які будуть згенеровані у майбутньому, на дату їх планування з урахуванням ризикованості та дохідності за альтернативними напрямками вкладення коштів;

- визначення *майбутньої вартості грошей* передбачає розрахунок обсягу грошових коштів, які будуть отримані в майбутньому з урахуванням величини внеску, норми доходності та періоду вкладення.

Отже, в умовах необхідності вибору об'єктів інвестування з урахуванням ризику та доходності вкладень гроші набувають такої властивості, як *часова вартість грошей*, що дозволяє обґрунтовувати вибір варіантів їх вкладення і є одним із головних інструментів фінансового менеджменту.

5.4.2. Визначення майбутньої вартості грошей

Для отримання оцінки вартості грошей у часі використовуються два основних методи, а саме: *метод нарощення та метод дисконтування*.

Процес збільшення вартості грошей у часі отримав назву *компаундинг* (нарощення), економічний зміст якого полягає у визначенні суми, якою буде володіти інвестор по закінченні цієї операції.

Майбутня вартість вкладених коштів залежить від часового періоду та доходності, а також від системи нарахування відсотків.

У випадку з методом нарощення мова йде про:

- визначення *майбутньої вартості одноразового вкладу*;
- визначення *майбутньої вартості анuitетів або ренти*.

У цьому випадку початкова сума, що вкладається у проєкт, оцінюється з позиції вартості коштів у майбутньому.

У фінансовій практиці виникають ситуації, коли протягом певного періоду часу здійснюється тривалий потік однакових платежів, які характеризуються однаковим рівнем відсоткових ставок. Такі грошові потоки називають *анuitетом*, або *фінансовою рентою*.

Основний методичний інструментарій для визначення майбутньої вартості грошей наведений у таблиці 5.1.

5.4.3. Визначення поточної (теперішньої) вартості грошей

Визначення *теперішньої вартості грошей* дозволяє відповісти на запитання: скільки коштів необхідно вкласти інвестору для отримання певної суми в майбутньому?

Таблиця 5.1

Визначення майбутньої вартості грошей

Майбутня вартість одноразового вкладу при нарахуванні простих відсотків, FV_n	$FV_n = PV + I = PV \times (1 + n \times i)$	<p>PV – початкова сума одноразового вкладу; FV – майбутня вартість одноразового вкладу; I – сума наращеного відсотка; i – відсоткова ставка, виражена десятковим дробом; n – кількість інтервалів, по яких нараховується відсоток; m – кількість разів нарахування складного процента протягом року; $FVAN_{post}$ – майбутня вартість анuitетів при нарахуванні відсотків в кінці періоду $FVAN_{pre}$ – майбутня вартість анuitетів при нарахуванні відсотків на початку періоду PMT – щорічний платіж.</p>
Майбутня вартість одноразового вкладу при нарахуванні за складними відсотками, FV_c	$FV_c = PV + I = PV \times (1 + i)^n$	
Розрахунок суми наращеного відсотка, I	$I = FV - PV$	
Майбутня вартість одноразового вкладу при нарахуванні % декілька разів в межах одного року, FV	$FV = PV \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n \times m}$	
Правило числа 72 (комбінація % ставки і термінів вкладу, яка приведе до подвоєння початкової суми вкладу)	$72 = i \times n$	
Майбутня вартість анuitетів (ренти) при нарахуванні відсотків у кінці періоду (постнумерандо), $FVAN_{post}$	$FVAN_{post} = PMT \times \sum_{k=1}^n \frac{(1+i)^k - 1}{i}$	
Майбутня вартість анuitетів (ренти) при нарахуванні відсотків на початку періоду (пренумерандо), $FVAN_{pre}$	$FVAN_{pre} = PMT \times \sum_{k=1}^n \frac{(1+i)^k - 1}{i} \times (1+i)$	

Визначення *поточної вартості майбутніх грошових надходжень* є досить розповсюдженим інструментом аналізу ефективності інвестиційних проектів, що пояснюється необхідністю визначення поточної вартості різночасових грошових потоків, отримання яких очікується у майбутньому.

Процес визначення такої вартості отримав назву *дисконтування* та означає приведення майбутніх грошових потоків до теперішньої вартості.

Необхідність дисконтування майбутніх грошових потоків підприємства зумовлена зниженням їх величини через знецінення вартості грошей та ризиків діяльності підприємства.

Основний методичний інструментарій для визначення теперішньої вартості грошей наведений у таблиці 5.2.

Таблиця 5.2

Визначення теперішньої вартості грошей

Теперішня вартість одноразового вкладу при нарахуванні простих відсотків, PV_n	$PV_n = FV / (1 + n \times i)$	<p>PV – початкова сума одноразового вкладу; FV – майбутня вартість одноразового вкладу; i – відсоткова ставка, виражена десятковим дробом; n – кількість інтервалів, по яких нараховується відсоток; $PV_{An_{post}}$ – теперішня вартість анuitетів при нарахуванні відсотків в кінці періоду; $PV_{An_{pre}}$ – теперішня вартість анuitетів при нарахуванні відсотків на початку періоду; PMT – щорічний платіж.</p>
Теперішня вартість одноразового вкладу при нарахуванні за складними відсотками, PV_c	$PV_c = FV / (1 + i)^n$	
Теперішня вартість анuitетів (ренти) при нарахуванні відсотків у кінці періоду (постнумерандо), $PV_{An_{post}}$	$PV_{An_{post}} = PMT \times \sum_{k=1}^n \frac{1 - (1 + i)^{-k}}{i}$	
Теперішня вартість анuitетів (ренти) при нарахуванні відсотків на початку періоду (пренумерандо), $PV_{An_{pre}}$	$FV_{An_{pre}} = PMT \times \sum_{k=1}^n \frac{1 - (1 + i)^{-k}}{i} \times (1 + i)$	

Найбільш складним моментом у механізмі визначення поточної вартості грошей є *визначення ставки дисконтування*, оскільки існують різні підходи для її визначення, а саме: може використовуватися вартість залучення фінансових ресурсів для придбання цінних паперів, очікувана власниками дохідність, середня ринкова прибутковість активів.

Викликає також складність вибору середньоринкової ставки доходу: прибутковість фондового ринку або вкладення в державні цінні папери, а може, варто орієнтуватися на прибутковість пайових інвестиційних фондів, що вкладають кошти і в цінні папери, і в нерухомість, у валютні цінності, а також депозити банків.

У кожному з цих випадків показник буде значно відрізнятись. Пайові інвестиційні фонди зазвичай демонструють найбільш високу прибутковість, оскільки ними управляють професійні співробітники з відповідною освітою. Що стосується вибору показника динаміки зростання фондового ринку, то цей показник значно коливається, особливо в умовах української економіки. Кожен раз, коли виникають кризові процеси, його значення стрімко знижується. Отже, показники не є оптимальними для визначення прибутковості інвестицій підприємства чи інших рішень управлінців у сфері фінансів.

Окрім цього, ризики може генерувати саме підприємство. Тому важливо врахувати, наскільки компетентне управління при реалізації фінансових та інших рішень, який розмір компанії, його поточна фінансова структура, диверсифікованість як клієнтури, так і товарів і географії, інші аспекти, які впливають на стійкість компанії.

5.4.4. Розрахунок майбутньої та теперішньої вартості грошей з урахуванням фактору інфляції

Інфляція - важливий макроекономічний фактор, що впливає на всю сукупність економічних відносин в суспільстві. В історії України знецінення грошових коштів іноді носило некерований характер, а тому потрібно зрозуміти, як діяти в таких умовах.

У загальному вигляді *індекс цін* являє собою виражений у вигляді відношення або у процентах показник зміни сукупності цін за певний період часу.

Інфляція якраз і означає, що купівельна спроможність коштів знижується, тобто на кінець року підприємство зможе закупити менше обладнання, сировини та матеріалів, інших активів для того, щоб забезпечити свою діяльність. Тому без використання концепції вартості грошей у часі та без урахування факту інфляції неможливо забезпечити реальне зростання активів, тільки номінальне.

Для врахування фактору інфляції очікуване значення цього показника можна додати до ставки дисконтування, що дозволить визначити поточну вартість грошей як з урахуванням інфляційного, так і з урахуванням інших ризиків.

Важливо врахувати, що інфляція по-різному впливає на різні елементи активів і пасивів підприємства, а тому по-різному характеризуватиметься оптимальне управлінське рішення. Якщо мова йде про активи, а саме монетарні, то інфляція призводить до постійного зниження їхньої реальної вартості. Тобто якщо підприємство планує вкладати кошти у фінансові інвестиції, то важливо, що обсяг цих ресурсів повинен зростати, у протилежному випадку буде відбуватися їх реальне знецінення. Те ж стосується і дебіторської заборгованості, адже в кінці року клієнти, які погасили свою дебіторську заборгованість, виплатять не всю суму у реальному виразі.

Інша ситуація характерна для немонетарних активів, наприклад, товарів, які підприємство купує для подальшого перепродажу. У цьому випадку можна очікувати, що товар, сировина, матеріали, обладнання будуть зростати у ціні відносно монетарних активів, адже інфляція буде призводити до того, що ці матеріальні активи також будуть підвищуватися у вартості. Тому у цьому випадку необхідно врахувати, що грошові потоки від продажу обладнання, яке використовувалося протягом року, не буде знецінене через інфляцію, адже сума від продажу також зросте. Протилежною є ситуація у випадку із зобов'язаннями. Підприємство зацікавлене у тому, щоб накопичувати дешеві монетарні пасиви, адже на них також впливає інфляція, що призводить до реального знецінення зобов'язань компанії.

Також важливим показником при здійсненні оцінки вартості грошей є *реальна процентна ставка*. Наприклад, мова може йти про залучення зобов'язань банків. У цьому випадку вартість грошових потоків, у тому числі виплачених процентних зобов'язань, також повинна бути зважена на інфляцію для отримання реальної оцінки показника. Для цього відбувається *розрахунок реальної процентної ставки* як співвідношення між різницею номінальної процентної ставки та темпом інфляції і сумою темпу інфляції та одиниці. При здійсненні таких розрахунків фінансовий аналітик може отримати реальну процентну ставку, що буде нараховуватися на фінансові зобов'язання підприємства, а отже, визначати поточну вартість витрат на фінансування підприємства. Методичний інструментарій визначення майбутньої та теперішньої вартості грошей з урахуванням фактору інфляції наведений у таблиці 5.3.

Таблиця 5.3

Методичний інструментарій визначення майбутньої та теперішньої вартості грошей з урахуванням фактору інфляції

Майбутня вартість грошей з урахуванням фактору інфляції FV_i	$FV_i = PV \times [(1+i) \times (1+TI)]^n$	i – відсоткова ставка, виражена десятковим дробом; n – кількість інтервалів нарахування відсотків; TI – прогнозований темп інфляції, виражений десятковим дробом TI_M – очікуваний середньомісячний темп інфляції, виражений десятковим дробом I_n – номінальна відсоткова ставка; TI – прогнозований темп інфляції, виражений десятковим дробом
Теперішня вартість грошей з урахуванням фактору інфляції PV_i	$PV = \frac{FV}{[(1+i) \times (1+TI)]^n}$	
Індекс інфляції TI_p	$TI_p = (1+TI_M)^{12}$	
Реальна відсоткова ставка I_p	$I_p = (I_n - TI) / (1+TI)$	

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте концепцію вартості грошей у часі.
2. Що собою являє дисконтування грошових потоків?
3. Як називають процес збільшення вартості грошей у часі?
4. Перечисліть основні фактори, які впливають на зміну вартості грошей у часі.
5. Як розраховується теперішня вартість грошей з урахуванням фактору інфляції?

5.5. УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ ПІДПРИЄМСТВА

- 5.5.1. Зміст, завдання та фактори управління прибутком підприємства
- 5.5.2. Аналіз впливу витрат на формування прибутку, методи їх оптимізації
- 5.5.3. Операційний аналіз у системі управління прибутком підприємства
- 5.5.4. Дивідендна політика підприємства

5.5.1. Зміст, завдання та фактори управління прибутком підприємства

Для будь-якого комерційного підприємства питання отримання прибутку основне. Актуальність вивчення процесу управління прибутком підвищується в умовах складних економічних процесів, які спостерігаються протягом останніх років у вітчизняній економіці. Зниження обсягу окремих ринків, підвищення конкуренції, суттєві фінансові ризики - все це призвело до обмеження можливостей для отримання істотного прибутку вітчизняними підприємствами.

Прибуток підприємства – це частина новоствореної вартості, яка відображає різницю між доходами, отриманими від здійснення фінансово-господарської діяльності підприємства, та витратами на її здійснення і є винагородою за ризик від здійснення підприємницької діяльності.

Управління прибутком визначається як процес прийняття відповідних управлінських рішень. З таким підходом можна погодитися, проте він занадто загальний, оскільки будь-який управлінський процес можна описати як сукупність управлінських рішень у відповідній сфері.

Для процесу управління прибутком характерний високий динамізм управління. Навіть найбільш ефективні управлінські рішення в галузі формування та використання прибутку, розроблені та реалізовані на підприємстві в попередньому періоді, не завжди можуть бути повторно використані на наступних етапах його діяльності. Підприємство постійно розвивається, а об'єктивні умови функціонування постійно змінюються. Зростання економіки в цілому заміщається рецесивними

процесами, потреба споживачів трансформується з часом, особливо у сфері споживчих товарів. Тому процес управління прибутком повинен підлаштовуватися і відповідати на динамічне середовище і постійні зміни всередині і поза підприємством.

Управління прибутком з погляду системного підходу - складна багаторівнева система. Вона має такі підсистеми:

- планування прибутку;
- аналіз прибутку;
- прогнозування прибутку;
- контроль.

Процес управління прибутком - один з елементів менеджменту на підприємствах, а це значить, що він складається з таких етапів, які вказані вище. Вони пов'язані між собою, адже спочатку відбувається планування обсягу прибутку в наступному році, після чого робляться практичні рішення для впровадження розроблених планів, виконуються контрольні дії, відбувається постійний аналіз поточного стану справ, а також вивчення досягнутих результатів для коригування раніше прийнятих управлінських рішень. Отже, важливий зв'язок між усіма цими елементами в межах одного комплексного системного процесу.

Завдання системи управління прибутком можна розділити на дві складові:

- управління прибутком як керуючої системи;
- управління прибутком як спеціальної галузі управління підприємством.

Детальні завдання відображені на рисунку 5.4.

Що стосується факторів, то їх є надзвичайно велика кількість, адже прибуток є тим кінцевим результатом, на який впливає уся сукупність зовнішніх і внутрішніх чинників підприємства. Тому серед факторів можна виділити і якість управлінських рішень, і мотивацію персоналу, і технологію розвитку виробництва, і макроекономічну ситуацію, і політичні фактори. У загальному вигляді можна виділити дві групи факторів: *внутрішні* та *зовнішні*.

Стратегії управління прибутком підприємства і відповідно використання тих чи інших форм управління прибутком буде визначатись специфікою господарської діяльності підприємства та його фінансовою стратегією.

Можна виділити три основні типи стратегій управління прибутком:

- *агресивна* – передбачає забезпечення максимізації прибутку через стимулювання збуту продукції;

- *захисна* – спрямована на забезпечення контролю витрат з метою збільшення прибутку підприємства і є ефективною в довгостроковому періоді;

- *диверсифікована* – поєднання та компроміс між агресивною та захисною стратегіями.

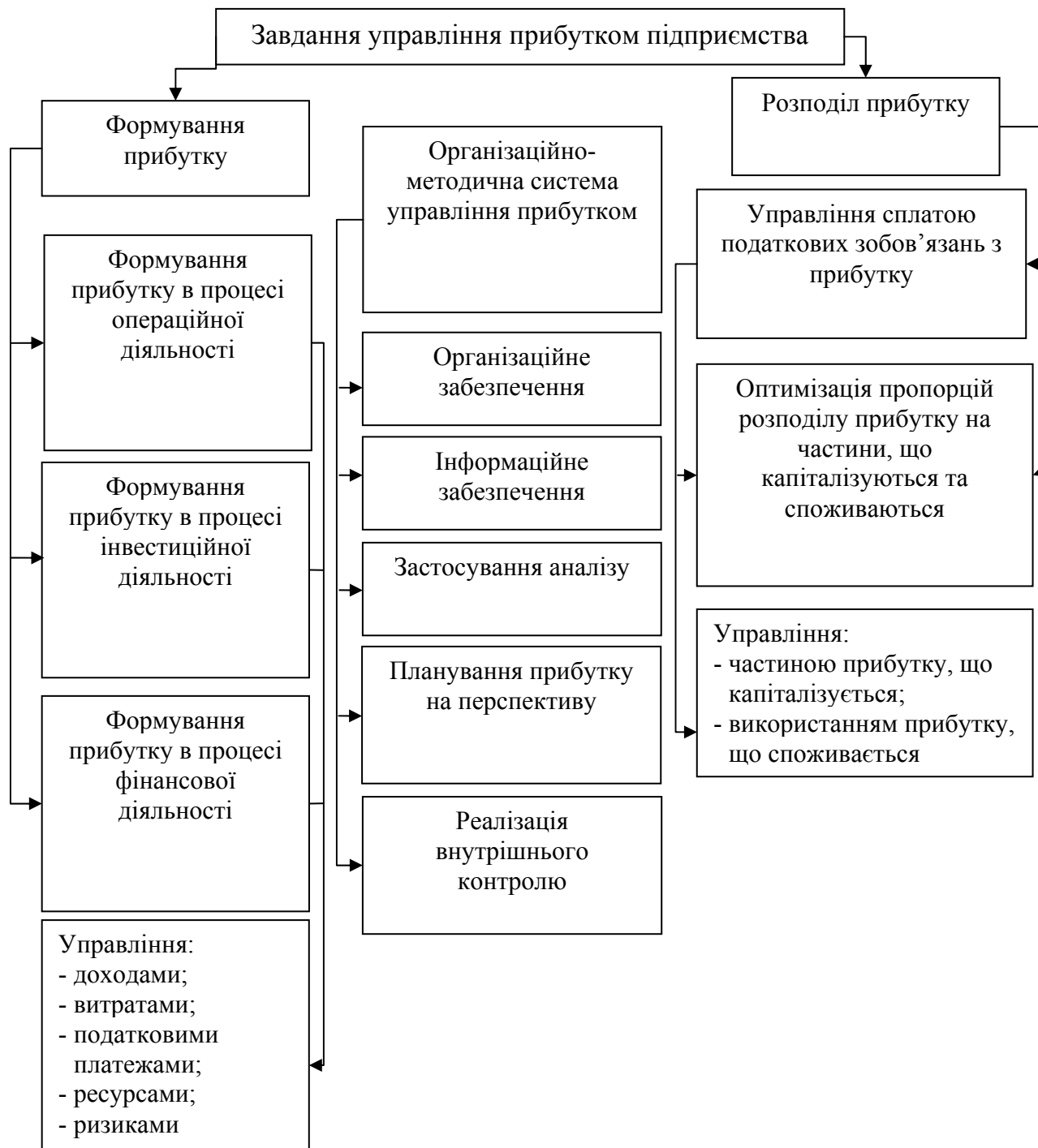


Рис. 5.4. Завдання управління прибутком підприємства

5.5.2. Аналіз впливу витрат на формування прибутку, методи їх оптимізації

Під *витратами* належить розуміти кошти, витрачені з метою отримання доходів, що обліковуються в статтях активів або витрат звітного періоду.

Витрати - це вартісне вираження матеріальних, трудових, фінансових та інших ресурсів, які були використані в господарській діяльності економічного суб'єкта за звітний період.

Витрати підприємства формуються відповідно до основних видів господарської діяльності на підприємстві: від операційної діяльності, від інвестиційної діяльності, від фінансової діяльності та інші.

Витрати від операційної діяльності охоплюють собівартість реалізованої продукції, адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати.

Основа виробничого підприємства – витрати на виробництво, поелементна класифікація яких передбачає їх розподіл за такими елементами: «Сировина і основні матеріали», «Куплені комплектуючі вироби і напівфабрикати», «Допоміжні матеріали», «Паливо», «Енергія», «Заробітна плата», «Відрахування на соціальне забезпечення», «Амортизація основного капіталу», «Витрати основного капіталу для підтримки його в працездатному стані», «Інші витрати».

Механізм управління витратами підприємства передбачає оптимізацію фінансових ресурсів підприємства та підвищення ефективності їх використання для зниження собівартості і збільшення прибутковості.

У першу чергу визначається склад витрат. Незважаючи на наявну класифікацію, склад витрат кожного підприємства індивідуальний і зумовлений специфікою його діяльності. У процесі аналізу відбувається порівняння фактичних витрат з плановими показниками, або ж з витратами базового періоду. Мета даної процедури полягає у виявленні статей витрат, за якими спостерігається найбільша перевитрата, а також установлюється, як виявлена зміна вплинула на загальну суму витрат.

Аналіз структури витрат проводиться зіставленням питомої ваги окремих елементів з планом і в динаміці. Показники структури дозволяють визначити вплив кожної статті витрат на суму абсолютної і відносної економії або перевитрат. Щоб оцінити вплив кожної статті витрат на собівартість одної гривні випущеної продукції, необхідно розрахувати рівень витрат по кожній статті і виявити причину відхилень. Рівень витрат визначається діленням витрат по кожній статті на обсяг випуску продукції.

Аналіз динаміки витрат, а також виконання плану по структурі і рівню витрат дозволяє керівництву підприємства оперативно реагувати на наявні відхилення від планових показників і приймати відповідні управлінські рішення.

Існує велика кількість *методів оптимізації витрат* - організаційні, технічні, фінансові, трудові та інші. Методи оптимізації залежать від тої сфери, на яку безпосередньо впливає управлінець. Наприклад, *організаційні методи* пов'язані зі зміною поточної структури підприємства, що дозволяє виправити недолік наявності дублювання відповідальності. Така ситуація призводить до збільшення витрат на персонал, а тому недостатньо продумана організаційна структура може підвищувати витрати.

Фінансові методи пов'язані із, наприклад, оптимізацією структури фінансування, а саме вибором більш дешевих альтернатив і погашенням дорогих банківських кредитів.

Що ж до *технічних*, то вони передбачають купівлю нових матеріалів та обладнання, що дозволяють підвищити результативність їх використання при зменшенні обсягу необхідних вихідних ресурсів.

Часто підприємство може використовувати різноманітні інноваційні засоби, які також скорочують витрати. Наймання кваліфікованого персоналу, навіть якщо це буде дорожче, здатне скоротити сукупні фінансові витрати підприємства, адже продуктивність компетентного персоналу суттєво вища. Як результат, необхідно залучити менше співробітників. Отже, кількість методів оптимізації витрат значна, що пов'язано з великою кількістю сфер, на які можуть впливати управлінці для підвищення фінансового результату за рахунок зменшення витрат.

5.5.3. Операційний аналіз у системі управління прибутком підприємства

Операційний аналіз – це такий аналітико-методичний підхід, який дозволяє вивчити взаємозв'язок між витратами, обсягами реалізації та прибутку при різних рівнях виробництва.

Операційний аналіз дозволяє виконати такі завдання:

- розрахунок обсягу реалізації, при якому забезпечується повне покриття витрат;
- аналітична оцінка обсягу реалізації, при якому підприємство може бути конкурентоспроможним;
- визначення ціни на продукцію;
- здійснення вибору найбільш ефективних технологій виробництва тощо.

Важливе значення в цьому контексті має графічний метод - зокрема при аналізі співвідношення «витрати-обсяг-прибуток» (CPV-аналіз) (рисунок 5.5.).

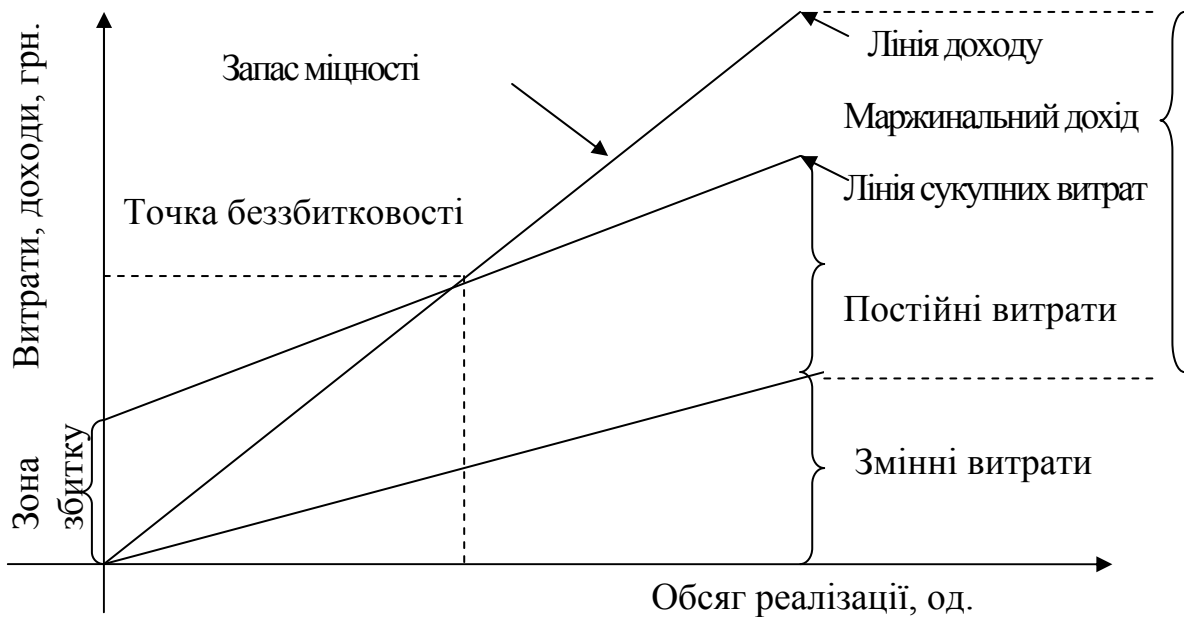


Рис. 5.5. Графік співвідношення обсягу, витрат і прибутку

Предмет CPV-аналізу - залежність отриманого прибутку від постійних і змінних витрат, продажних цін, обсягу виробництва і структури продажів. Суть аналізу беззбитковості полягає у визначенні обсягу випуску продукції для забезпечення ефективної діяльності організації з урахуванням наявних запасів і виробничих витрат, тобто визначення так званої точки беззбитковості. Методика аналізу зв'язку «витрати - обсяг - прибуток» є інструментом менеджерів у визначенні точки беззбитковості.

Мета аналізу величин у критичній точці (точці беззбитковості) полягає в знаходженні рівня діяльності (обсягу виробництва), при якому виручка від продажу дорівнює сумі всіх *змінних* і *постійних* витрат, причому прибуток організації дорівнює нулю.

Величина в критичній точці може бути представлена як у кількісному вираженні (у кількості проданої продукції), так і у вартісному (доході від продукції).

Якщо *аналіз беззбитковості* дозволяє визначати і вивчати точку беззбитковості (поріг рентабельності, критичний обсяг виробництва і продажів), запас фінансової міцності (індекс безпеки), то ширше використання маржинального доходу в аналізі дозволяє також визначити ціну, обсяг виробництва і продажів для отримання планованого прибутку, обґрунтовувати вибір обладнання, технологій виробництва.

Маржинальний прибуток відображає результат реалізації після відшкодування змінних витрат або вкладу підприємства в покриття постійних витрат і отримання прибутку. Даний показник необхідний для визначення ефективності роботи підприємства. При порівнянні його з постійними витратами можна з'ясувати, чи варто підприємству продовжувати свою діяльність.

Процес операційного аналізу передбачає такі основні складові:
 - визначення чистого операційного прибутку (таблиця 5.4.);

Таблиця 5.4

Механізм визначення чистого операційного прибутку

Показник	Методика розрахунку	Елементи для розрахунку
Чистий операційний дохід, ЧД _о	$ЧД_о = ОР - НП$	ОР – обсяг реалізації/ валова виручка/ дохід від реалізації; НП – непрямі податки; ПВ – постійні витрати; ЗВ – змінні витрати; ЧД _о – чистий операційний дохід; ПП – податок на прибуток; ВП _о – валовий операційний прибуток.
Маржинальний операційний прибуток, МП _о	$МП_о = ОР - НП - ЗВ$ $МП_о = ЧД_о - ЗВ$	
Валовий операційний прибуток, ВП _о	$ВП_о = ЧД_о - ПВ - ЗВ$ $ВП_о = ЧД_о - ОВ$	
Операційні витрати, ОВ	$ОВ = ПВ + ЗВ$	
Чистий операційний прибуток, ЧП _о	$ЧП_о = ВП_о - ПП$	

- визначення обсягу реалізації продукції, що забезпечує беззбиткову операційну діяльність (таблиця 5.5.);

Таблиця 5.5

Визначення беззбиткового обсягу реалізації продукції

Показник	Методика розрахунку	Елементи для розрахунку
Вартісний обсяг реалізації, що забезпечує досягнення точки беззбитковості, ОР _{тб}	$ОР_{тб} = (ПВ \times 100) / (Ч_{чд/ор} - Ч_{зв/ор})$ $ОР_{тб} = (ПВ \times 100) / (Ч_{мн/ор})$	Ч _{чд/ор} – частка чистого операційного доходу в обсязі реалізації; Ч _{зв/ор} – частка змінних витрат в обсязі реалізації; Ч _{мп/ор} – частка маржинального операційного прибутку в обсязі реалізації; ПВ _{заг.} – постійні витрати всього; ЗВ ₁ – змінні витрати на одиницю продукції; Ц – ціна одиниці продукції (без непрямих податків);
Кількісний обсяг реалізації, що забезпечує досягнення точки беззбитковості, К _{тб}	$К_{тб} = ПВ_{заг.} / (Ц_1 - ЗВ_1)$	
Вартісний обсяг реалізації, що забезпечує формування планової величини валового операційного прибутку, ОР _{впп}	$ОР_{впп} = (ВП_{он} + ПВ) \times 100 / (Ч_{чд/ор} - Ч_{зв/ор})$ $ОР_{впп} = (П_{он} + ПВ) / (Ч_{мн/ор})$	

Вартісний обсяг реалізації, що забезпечує поріг рентабельності, ПР	$PP = MP_o = OP_{впп} - OP_{тб}$	ВП _{оп} – планова величина валового операційного прибутку; ОР _{впп} – вартісний обсяг реалізації, що забезпечує формування планової величини валового операційного прибутку; ОР _{тб} – вартісний обсяг реалізації, що забезпечує досягнення точки беззбитковості; МП _{оп} – планова величина маржинального операційного прибутку; ЧП _{оп} – планова величина чистого операційного прибутку; ПП _п – планова величина податку на прибуток.
Коефіцієнт безпеки, КБ	$KB = \chi_{mn/op} = PP / OP_{впп}$	
Вартісний обсяг реалізації, що забезпечує формування планового маржинального операційного прибутку, ОР _{мпп}	$OP_{мпп} = (MP_{оп} + ПВ) \times 100 / \chi_{чд/оп}$	
Вартісний обсяг реалізації, що забезпечує формування планової величини чистого операційного прибутку, ОР _{чпп}	$OP_{чпп} = (\chi_{п_{оп}} + ПВ + ПП_{п}) / (\chi_{чд/оп} - \chi_{зв/оп})$ $OP_{чпп} = (\chi_{п_{оп}} + ПВ + ПП_{п}) / \chi_{mn/op}$	

- розрахунок операційного левериджу (важеля) (таблиця 5.6.).

Таблиця 5.6

Розрахунок операційного левериджу (важеля)

Показник	Методика розрахунку	Елементи для розрахунку
Коефіцієнт операційного левериджу, К _{ол}	$K_{ол} = ПВ / ОВ$	ПВ – постійні витрати; ОВ – операційні витрати; ΔВП _о – темп приросту валового операційного прибутку %; ΔМП _о – темп приросту маржинального операційного прибутку %; ΔЧП _о – темп приросту чистого операційного прибутку %; ΔОР – темп приросту обсягу реалізації продукції %; ΔЦ – темп зміни середнього рівня ціни %.
Ефект операційного левериджу, Е _{ол}	$E_{ол} = \Delta ВП_о / \Delta ОР$	
	$E_{ол} = \Delta МП_о / \Delta ОР$	
	$E_{ол} = \Delta ВП_о / \Delta ЧП_о$	
	$E_{ол} = \Delta ВП_о / \Delta ОР \times \Delta Ц$	

Беззбитковий обсяг реалізації продукції може існувати, якщо у підприємства доходи дорівнюють витратам. Однак для отримання прибутку йому необхідно, щоб прибуток перевищував витрати, пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції.

Беззбитковий стан підприємства, або як ще його називають зоною прибутку, починається з точки беззбитковості (точка критичного стану) і охоплює область релевантності діяльності підприємства. Таким чином, для визначення цього показника необхідно розрахувати *пори*

рентабельності, що дозволить зрозуміти необхідну інтенсивність виробничого процесу для досягнення поставлених цілей.

Операційний, або виробничий леверидж (важіль) - інструмент управління операційним прибутком, заснований на вивченні співвідношення постійних і змінних витрат і характеризує таке:

- кількісну оцінку зміни прибутку залежно від зміни обсягу реалізації продукції;

- показує, на скільки відсотків зміниться прибуток у результаті зміни обсягу реалізації;

- розраховується як відношення темпу приросту прибутку до темпу приросту обсягу реалізації.

Особливості механізму дії операційного левериджу в практиці:

- позитивна дія операційного левериджу може бути досягнута тільки за умови, що підприємство пододало точку беззбитковості по операційній діяльності (перевищення виручки над витратами);

- чим більша частка постійних витрат, тим вищий коефіцієнт операційного левериджу, і тим вищим буде його ефект;

- чим вище ефект операційного левериджу, тим темп збільшення прибутку від операційної діяльності буде більший по відношенню до зміни обсягу реалізації від операційної діяльності;

- при позитивній динаміці обсягів реалізації високий рівень операційного левериджу прискорює зростання прибутку, але при спаді обсягів реалізації високий рівень левериджу приводить до збитків, тобто формує ризик;

- зростання операційного левериджу приводить до втрати гнучкості в управлінні своїми операційними витратами, підвищує фінансовий ризик, а в довгостроковому періоді може зробити негативний вплив на фінансові результати підприємства.

5.5.4. Дивідендна політика підприємства

Дивідендна політика - складова загальної політики управління прибутком і полягає в оптимізації пропорцій щодо капіталізації прибутку та його спрямування на дивіденди для забезпечення максимізації ринкової вартості підприємства.

Полеміка про дивідендну політику представлена сьогодні трьома протилежними точками зору:

- збільшення дивідендних виплат приводить до зростання вартості фірми;

- збільшення дивідендних виплат приводить до зниження її вартості;

- дивідендна політика не має ніякого відношення до вартості.

Однозначної відповіді на це запитання неможливо дати, що пов'язано з великою кількістю досліджень, які все ж дають суперечливі результати.

Важлива також *теорія «іррелевантності дивідендів»*, розроблена Ф. Модільяні і М. Міллер. Прибутковість компанії, на їхню думку, більше залежить від оптимально обраної дивідендної політики, ніж від того, у якій пропорції прибуток розподіляється на виплату у формі дивідендів і реінвестування.

Теорія переваги дивідендів, авторами якої є Д. Гордон і Д. Лінтер, базується на тому, що кожна одиниця прибутку, виплачена інвесторам у вигляді дивідендів, уже звільнена від ризику, і тому вартує більше, ніж дохід, отримання якого буде відкладено на майбутні періоди.

Теорія податкової диференціації (Р. Літценбергер, К. Рамасвами) гласить, що ефективність дивідендної політики визначається критерієм мінімізації податкових виплат за поточними доходами.

Так звана *сигнальна теорія дивідендів* базується на основі оцінки поточної реальної ринкової вартості акцій, де базисним елементом виступає розмір виплачених по ній дивідендів. Зростання дивідендів призводить до зростання реальної та котирувальної ринкової вартості акцій, що підвищує додатковий дохід акціонерів.

Отже, не існує однозначної відповіді на запитання про оптимальність політики розподілу прибутку підприємства.

За ознакою стратегічних цілей виділяють такі види дивідендної політики:

- «0%» дивідендів - дивіденди не виплачуються. Організація зобов'язана повідомити заздалегідь своїх вкладників про цю програму;

- «100%» дивідендів - дивіденди виплачуються в розмірі 100% нерозподіленого прибутку. Ця політика вкрай рідкісна;

- фіксовані дивіденди - однакові дивіденди на 1 акцію в абсолютному вираженні. Даний вид політики властивий привілейованим акціям і має досить широке застосування;

- фіксовані дивіденди з преміями - дивідендна політика аналогічна попередній, тільки доповнюється преміальними виплатами, які будуть виплачуватися в періоди більш високих результатів діяльності;

- виділення фіксованого процента прибутку на дивіденди - класичний метод розрахунку дивідендів на акцію. Даний метод вважається найбільш поширеним;

- прогресивна дивідендна політика - постійне підвищення розміру дивідендних виплат у розрахунку на 1 акцію;

- регресивна дивідендна політика - спрямована на зниження дивідендних виплат;

- політика накопичених кумулятивних дивідендів - виплата дивідендів загальним підсумком буде проведена в кращі для фірми часи.

Також відповідні стратегії поділяють на *консервативні, помірні, агресивні підходи*.

Варіанти методик, використовуваних для розрахунку дивідендних виплат у кожному окремому випадку, наведені в таблиці 5.7.

Таблиця 5.7

Види дивідендних політик і методик розрахунку дивідендних виплат

Способи формування дивідендної політики	Методики розрахунку дивідендних виплат
1. Консервативний підхід	1. Залишкова політика дивідендних виплат 2. Політика стабільного співвідношення дивідендних виплат
2. Помірний підхід	1. Політика стабільних розмірів дивідендів 2. Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в певні періоди
3. Агресивний підхід	Політика постійного зростання розміру дивідендів

Існують як позитивні, так і негативні сторони для різних учасників процесу в кожній з виділених стратегій. У разі використання залишкового принципу розподілу прибутку серед власників останні отримуватимуть менше доходів, проте більше коштів підприємства спрямовуватиметься на власний розвиток, а значить, буде підвищуватися вартість цінних паперів. Оцінювання ефективності дивідендної політики підприємства необхідно здійснювати за допомогою показників, наведених у таблиці 5.8.

Таблиця 5.8

Оцінювання ефективності дивідендної політики підприємства

Показник	Методика розрахунку	Елементи для розрахунку
Сума дивідендних виплат на одну акцію, D_a	$D_a = (\Phi_{\text{дв}} - B_n) / K_n$	$\Phi_{\text{дв}}$ – фонд дивідендних виплат; B_n – виплати власникам привілейованих акцій;
Коефіцієнт дивідендних виплат, $K_{\text{дв}}$	$K_{\text{дв}} = \Phi_{\text{дв}} / \text{ЧП}$ або $K_{\text{дв}} = D_a / \text{ЧП}_a$	K_n – кількість простих акцій. $\Phi_{\text{дв}}$ – фонд дивідендних виплат;
Коефіцієнт котирувальності акції (ціна/дохід), $K_{\text{ц/д}}$	$K_{\text{ц/д}} = P_{\text{Ц}_a} / D_a$	ЧП – чистий прибуток акціонерного товариства; D_a , ЧП_a – дивіденди та чистий прибуток на 1 акцію;
Коефіцієнт дивідендної дохідності $K_{\text{дд}}$	$K_{\text{дд}} = D_a / P_{\text{Ц}_a}$	$P_{\text{Ц}_a}$ – ринкова ціна акції; D_a – дивіденди на 1 акцію.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що собою являє процес управління прибутком підприємства?
2. Перечисліть основні завдання управління прибутком підприємства.
3. Охарактеризуйте використання операційного аналізу в системі управління прибутком підприємства.
4. Дайте характеристику операційному або виробничому левериджу як інструменту управління операційним прибутком.
5. Які основні види дивідендної політики підприємства Ви знаєте?

5.6. УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

- 5.6.1. Економічна суть і класифікація активів підприємства
- 5.6.2. Управління необоротними активами підприємства
- 5.6.3. Управління амортизаційною політикою підприємства
- 5.6.4. Управління оборотними активами підприємства
- 5.6.5. Управління запасами та дебіторською заборгованістю підприємства
- 5.6.6. Управління грошовими активами та фінансуванням оборотних активів

5.6.1. Економічна суть і класифікація активів підприємства

Загалом *активами* вважають усі економічні ресурси підприємства, сформовані у вигляді матеріальних, нематеріальних і фінансових цінностей, які використовуються у фінансово-господарській діяльності з метою отримання максимального прибутку.

Класифікація активів підприємства передбачає їх поділ на окремі групи, форми та види:

1. За формою функціонування активів виокремлюють:
 - матеріальні;
 - нематеріальні;
 - фінансові.

Матеріальні активи - вкладення в активи, які мають матеріальну форму, беруть участь у господарській діяльності та мають здатність до фізичного та морального зносу (основні засоби, незавершені капітальні інвестиції, запаси, незавершене виробництво, готова продукція).

Нематеріальні активи - це вкладення в немонетарні активи, які не мають матеріальної форми і представляють собою довготермінові витрати підприємства для придбання об'єктів права інтелектуальної та іншої власності (права користування природними ресурсами, майном, права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторське право).

До *фінансових активів* відносимо вкладення в готівкові грошові активи, поточні й довгострокові фінансові інвестиції, а також дебіторську заборгованість.

2. За характером участі та швидкості обертання в господарській діяльності:

- необоротні активи;
- оборотні активи.

До *необоротних активів* необхідно відносити активи, які беруть участь у процесі господарської діяльності, очікуваний термін корисного використання яких більше одного року, та переносять свою вартість на вартість виготовленої продукції, послуг чи товарів поступово через нарахування амортизації.

Оборотні активи являють собою майнові цінності, які беруть участь у поточній господарській діяльності підприємства, повністю споживаються протягом одного операційного циклу та переносять свою вартість на вартість виготовленої продукції, товарів чи послуг.

3. За характером обслуговування фінансово-господарської діяльності:

- *операційні активи* (обслуговування операційної діяльності);
- *інвестиційні активи* (обслуговування інвестиційної діяльності).

4. За джерелами формування:

- *валові активи* (сформовані за рахунок власного та позикового капіталу підприємства);
- *чисті активи* (сформовані за рахунок власного капіталу).

5. За характером володіння:

- *власні активи*;
- *орендовані чи лізингові активи*;
- *тимчасово використовувані активи на безоплатній основі*.

6. За ліквідністю:

- *абсолютно ліквідні активи* - не потребують конвертації в грошову форму, оскільки є готовими засобами платежу (грошові кошти на рахунках і в касі підприємств);

- *швидколіквідні активи* – швидко перетворюються (до одного місяця) у грошову форму (поточні фінансові інвестиції, дебіторська заборгованість);

- *середньоліквідні активи* – конвертуються у грошову форму в термін до пів року (запаси, довгострокові фінансові інвестиції);

- *низьколіквідні активи* – дуже важко перетворюються у грошову форму (основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові капітальні інвестиції, безнадійна та сумнівна дебіторська заборгованість).

7. За використанням у поточній господарській діяльності підприємства:

- ті, що *використовуються* в поточній фінансово-господарській діяльності підприємства;

- ті, що не використовуються взагалі чи тимчасово в поточній фінансово-господарській діяльності підприємства.

Управління активами підприємства – система принципів і методів розробки та прийняття управлінських рішень щодо ефективності формування, використання та забезпечення обігу активів у фінансово-господарській діяльності підприємства з метою досягнення високих фінансових результатів і зростання ринкової вартості підприємства.

Задля досягнення мети управління активами необхідне виконання таких завдань:

- формування достатнього обсягу та належного складу необоротних та оборотних активів підприємства відповідно до перспектив розвитку його діяльності;

- забезпечення високого рівня економічної рентабельності та доходності активів підприємства;

- забезпечення мінімізації рівня ризику використання активів у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства;

- забезпечення безперервності кругообігу оборотних активів підприємства у процесі господарської діяльності;

- оптимізація обігу необоротних активів.

5.6.2. Управління необоротними активами підприємства

Мета управління необоротними активами - розробка та прийняття управлінських рішень щодо забезпечення ефективності формування та використання необоротних активів у фінансово-господарській діяльності підприємства з метою досягнення високих фінансових результатів і зростання ринкової вартості підприємства.

Необоротні активи беруть участь у виробничому процесі підприємства протягом більш тривалого періоду, більш ніж одного виробничого циклу. Зазвичай такі активи формуються на період більше 1 року. Відповідно, у питаннях управління необоротними активами необхідно виробити довгострокову стратегію, що дозволить досягнути високого фінансового результату.

Необоротні активи мають велику кількість елементів, тож політика управління необоротними активами охоплює управління основними засобами, нематеріальними активами, гудвілом, фінансовими вкладеннями, іншими активами, які мають важливе значення для підприємства і використовуються протягом більш тривалого періоду, ніж 1 рік. Один з елементів політики управління необоротними активами - *забезпечення своєчасного оновлення* тих із них, які цього потребують (рисунок 5.6.). Ідеться про більшу частину основних засобів. Важливо, щоб основні засоби характеризувалися високим

рівнем продуктивності та низьким рівнем морального та фізичного старіння. Інакше рівень конкурентоспроможності підприємства та його продукції може знижуватись. При цьому важливо, щоб обсяг наявних виробничих потужностей дозволив виконати прийняту виробничу програму. У протилежному випадку підприємство просто не зможе використати наявний у нього потенціал.



Рис. 5.6. Основний зміст політики управління необоротними активами на підприємстві

Також вагомим завданням у межах політики управління необоротними активами є визначення *необхідного обсягу таких активів*, а також *їх структури*. Наприклад, якщо підприємство не бачить можливостей для подальшого розвитку, що зумовлено високою конкуренцією на ринку та зниженням платоспроможності населення в умовах кризи, то доцільно вкласти вільні грошові кошти, які не будуть потрібні підприємству протягом тривалого періоду часу, у довгострокові фінансові інвестиції. Наприклад, це можуть бути облігації, як корпоративного сектору, так і держави. Такі активи дозволять захистити капітал підприємства від повільного знецінення.

Звичайно, якщо менеджмент підприємства бачить можливості для подальшого розвитку, то важливо залучити додатковий обсяг основних засобів, що дозволить виробити той обсяг продукції, який підприємство очікує продати.

Що ж до форм задоволення потреби в необоротних активах, то підприємство може використовувати як інструмент купівлі-продажу для того, щоб увести у свій баланс основні засоби та інші необоротні активи, так і застосовувати лізинг, оренду, інші подібні договори для того, щоб залучити необоротні активи на тимчасовій основі та не відображати збільшення їх вартості у балансі.

Звичайно, як і у випадку з будь-якими іншими напрямками діяльності, менеджмент підприємства повинен шукати можливості для підвищення *ефективності використання залучених необоротних активів*. Якщо завантаження окремих елементів низьке, наприклад, офісне приміщення компанії не використовується через скорочення персоналу, то доцільно розглянути можливість здачі такого приміщення в оренду. Це також стосується наявних земель, машин, обладнання, транспортних засобів тощо. Звичайно, потрібно шукати можливості для зниження інтенсивності споживання матеріалів при забезпеченні того ж обсягу виробництва та збуту продукції.

Визначивши оптимальний розмір і структуру необоротних активів, важливо також обрати оптимальні джерела фінансових ресурсів, які дозволять залучити відповідні необоротні активи. Універсальним є правило вибору найбільш дешевих джерел фінансування, що дозволить підвищити чистий прибуток за рахунок зниження витрат на обслуговування наявного боргу.

Щодо джерел фінансування оборотних активів, то оптимальна ситуація, при якій необоротні активи фінансуються за рахунок довгострокових джерел залучення капіталу. Найменш ризикована ситуація, коли необоротні активи фінансуються за рахунок власного капіталу, хоча для цих цілей можуть використовуватись і *довгострокові джерела зобов'язань*. В останньому випадку мова йде про швидше агресивну стратегію фінансування необоротних активів. Проблемою при використанні довгострокових зобов'язань або навіть короткострокових зобов'язань для фінансування таких активів є підвищення рівня ризиків у зв'язку із зупинкою діяльності у тому випадку, якщо доступ підприємства на ринок короткострокових коштів буде обмеженим. У такому випадку воно не зможе не лише сформувати необхідний оборотний капітал, а й виробничий та збутовий потенціал у вигляді необоротних активів.

Проте маневреність компанії можна суттєво підвищити за рахунок використання таких методів фінансування оборотних активів, як *лізинг, оренда*.

Часто компанія може стикнутися із сезонним фактором різкого підвищення інтенсивності виробничої діяльності, а тому необхідно залучити, наприклад, автомобілі, які дозволять постачати продукцію клієнтам. Тобто розумною альтернативою буде саме використання *договору оренди* й оплата залучених тимчасово необоротних активів за рахунок доходу, який отримано від продажу продукції компанії.

Якщо ж підприємство очікує використовувати основні засоби протягом більш тривалого періоду часу, то доцільно застосовувати

лізинг, тобто отримання основних засобів на оплатній основі залежно від типу договору, який обрано сторонами.

Для забезпечення *самофінансування*, тобто покриття потреби за рахунок власного капіталу, можна використовувати такий інструмент як *акціонування*. Мова йде про випуск додаткових акцій, які в майбутньому будуть розповсюджені серед інвесторів, що дозволить залучити додатковий власний капітал, який в кінцевому підсумку буде направлений на фінансування додаткових необоротних активів.

Фінансування на умовах банківського кредитування також є допустимим варіантом, проте таким, який указує на суттєве підвищення ризиків, особливо якщо мова йде про короткострокове кредитування. Часто такі інструменти найбільш дорогі, а відповідно, підвищиться середньозважена вартість залучення коштів.

Часто підприємство використовує *змішане фінансування*, тобто використання різних джерел капіталу і ресурсів для того, щоб сформувати необхідні необоротні активи. Це дозволяє маніпулювати структурою джерел, а відповідно, впливати як на обсяг наявних активів, так і на вартість обслуговування фінансових ресурсів.

Для залучення *позикових коштів на довгостроковій основі* можна використовувати не лише довгострокові банківські кредити, а й *емісію облігацій*, інші інструменти отримання коштів від різних учасників фінансового ринку. Корпоративні облігації передбачають виплату певного купона.

Ще одним інструментом і джерелом фінансових ресурсів для збільшення вартості необоротних активів є *амортизаційний фонд*. Мова йде про кошти, які враховані у ціні товару у зв'язку із тим, що необоротні активи переносять свою вартість на створену продукцію та послуги. Відповідно, підприємство формує певний амортизаційний фонд, який може використовуватись як для оновлення необоротних активів, так і для купівлі нових. В ідеалі, якби не існувало інфляції, такий фонд дозволив би повністю відновити вкладену вартість необоротних активів, хоча на практиці цього досягнути неможливо.

Для оцінки ефективності управління необоротними активами підприємства необхідний розрахунок таких показників:

- коефіцієнт участі необоротних активів у сукупних активах підприємства;

- коефіцієнти зносу та придатності основних засобів;

- коефіцієнти оновлення, вибуття та приросту основних засобів;

- показники капіталомісткості та капіталовіддачі;

- показник планової потреба в операційних необоротних активах;

- показники простого та розширеного відновлення необоротних активів.

5.6.3. Управління амортизаційною політикою підприємства

Управління амортизаційною політикою означає вибір визначених параметрів щодо відображення знецінення основних засобів та інших необоротних активів з плином часу.

Основним із таких параметрів є власне *метод нарахування амортизації*, а також період, протягом якого підприємство очікує використовувати необоротні активи із користю для себе. Крім цього, вагомим параметром є грошова оцінка необоротних активів, яка охоплює: первісну; справедливу, залишкову, ліквідаційну вартість.

Первісна вартість – історична собівартість придбання необоротних активів.

Справедлива вартість – сума коштів, за якою здійснюють обмін активу та оплачують зобов'язання в результаті операцій між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Залишкова вартість – вартість основних засобів на певний момент часу з урахуванням їх зносу.

Ліквідаційна вартість – вартість, яку очікує отримати підприємство в результаті ліквідації необоротних активів після завершення терміну їх корисного використання за вирахуванням ліквідаційних витрат.

Використовуючи таку інформацію, можна визначити розмір нарахованої амортизації. Якщо економіка перебуває у турбулентних умовах, тобто очікується висока інфляція і повільне зниження купівельної спроможності гривні, то доцільно використовувати ті методи нарахування амортизації, які дозволяють пришвидшити зменшення вартості основних засобів. У такому випадку підприємство зможе більш інтенсивно здійснювати оновлення необоротних активів. Адже фонд амортизаційних відрахувань буде поповнюватись швидше, що дозволить ліпше замінювати вибуле обладнання.

Вплив амортизаційної політики на фінансові результати підприємства полягає у наступному. Використовуючи метод нарахування амортизації, що дозволяє збільшити суму амортизації, підприємство прямо впливає на свої податкові зобов'язання щодо податку на прибуток. Звичайно, підприємство не повністю відмовляється від своїх зобов'язань, але зміщує в часі момент фіксації частини прибутку. Тобто відбувається підвищення амортизаційних відрахувань і звуження податкової бази, що у поточному році зменшує обсяг сплаченого податку на прибуток. Зекономлені кошти, які в протилежному випадку були би спрямовані в

бюджет уже у поточному році, залишаються у розпорядженні підприємства, наприклад, ще протягом одного року, що дозволяє їх використовувати для підвищення чистого прибутку. Ці кошти можуть бути використані для інтенсифікації власної діяльності. Тобто за рахунок зміни вартості грошей у часі та оптимізації амортизаційних відрахувань можна досягнути позитивного ефекту. Звичайно, він буде обмеженим, адже можливостей для маніпулювання амортизаційними відрахуваннями відповідно до законодавства є небагато.

Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 "Основні засоби" визначає основні методи нарахування амортизації: прямолінійний; зменшення залишкової вартості; прискореного зменшення залишкової вартості; кумулятивний метод; виробничий (таблиця 5.9).

Таблиця 5.9

Методи нарахування амортизації відповідно до положень Податкового кодексу України

Метод	Методика нарахування	Елементи для нарахування
Прямолінійний метод	$AB=BA / T=BA \times H_a$; $H_a=1 / T$; $BA=ПВ-ЛВ$	<p>BA – вартість, що амортизується AB – річна сума амортизаційних відрахувань; ПВ – первісна вартість; ЛВ – ліквідаційна вартість; T – строк корисного використання; H_a – річна норма амортизації. OB – місячний обсяг виробництва продукції; OB_{зар} – загальний очікуваний обсяг виробництва продукції при використанні обладнання. ∑T – сума числа років корисного використання; T_к - кількість років до кінця строку корисного використання.</p>
Метод зменшення залишкової вартості	$AB=ПВ \times H_a$ $H_a=1 - (ЛВ / ПВ)^{1/T}$	
Метод прискореного зменшення залишкової вартості	$AB = BA \times 2 H_a$ $H_a = 1 / T$	
Виробничий метод	$AB = OB \times H_a$ $H_a = BA / OB_{зар}$ $BA = ПВ-ЛВ$	
Кумулятивний метод	$AB = BA \times K_k$ $K_k = T_k / \sum T$	

У випадку з *прямолінійним методом* сума вартості основних засобів рівномірно розподіляється на весь період, протягом якого основний засіб буде експлуатуватися.

У випадку з *виробничим методом* мова йде про нарахування амортизації відповідно до інтенсивності, з якою основний засіб експлуатується в рамках виробничого процесу. Тобто, якщо підприємство перестане використовувати основний засіб, то і амортизація протягом відповідного місяця не нараховується.

Що ж до зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості та кумулятивного методу, то у цих випадках методика розрахунку показника більш складна та дозволяє збільшити обсяг амортизаційних відрахувань і протягом перших періодів експлуатації основних засобів.

Також підвищити суму амортизаційних відрахувань підприємство може за рахунок зменшення періоду корисного використання основних засобів. Мова йде саме про використання показника у бухгалтерських рахунках, а не про спеціальне погіршення якостей основних засобів.

При виборі параметрів амортизаційної політики підприємства їх необхідно закріпити у наказі про облікову політику. Для мінімізації витрат робочого часу доцільно застосовувати ті ж методи як у випадку з бухгалтерським та управлінським обліком, так і податковим.

5.6.4. Управління оборотними активами підприємства

Оборотний капітал використовується для забезпечення безперебійності виробничого і збутового процесу. Тому його роль важлива для будь-якого підприємства.

Під *оборотним капіталом* належить розуміти оборотні активи (охоплюють товарно-матеріальні запаси, дебіторську заборгованість, фінансові вкладення, а також грошові кошти та грошові еквіваленти), поновлювані для постачання поточної діяльності організації, вкладення в які, як мінімум, один раз обертаються протягом одного виробничо-комерційного циклу.

Оборотний капітал ототожнюється з *оборотними активами*, які беруть участь у процесі діяльності підприємства і використовуються протягом до одного року. Це дозволяє повністю перенести їх вартість на вироблену продукцію.

Оборотні активи - це кошти, авансовані організацією для обслуговування поточної господарської діяльності, що беруть участь одночасно в процесі виробництва і реалізації продукції.

На рисунку 5.7. систематизовані елементи складу оборотних активів підприємства. До складу *оборотних виробничих фондів* входять: виробничі запаси; незавершене виробництво; витрати майбутніх періодів. До складу *фондів обігу* входять: готова продукція; товари для перепродажу; товари відвантажені; дебіторська заборгованість; грошові кошти.



Рис. 5.7. Склад оборотних активів підприємства

Загалом процес управління оборотними активами показано на рисунку 5.8.

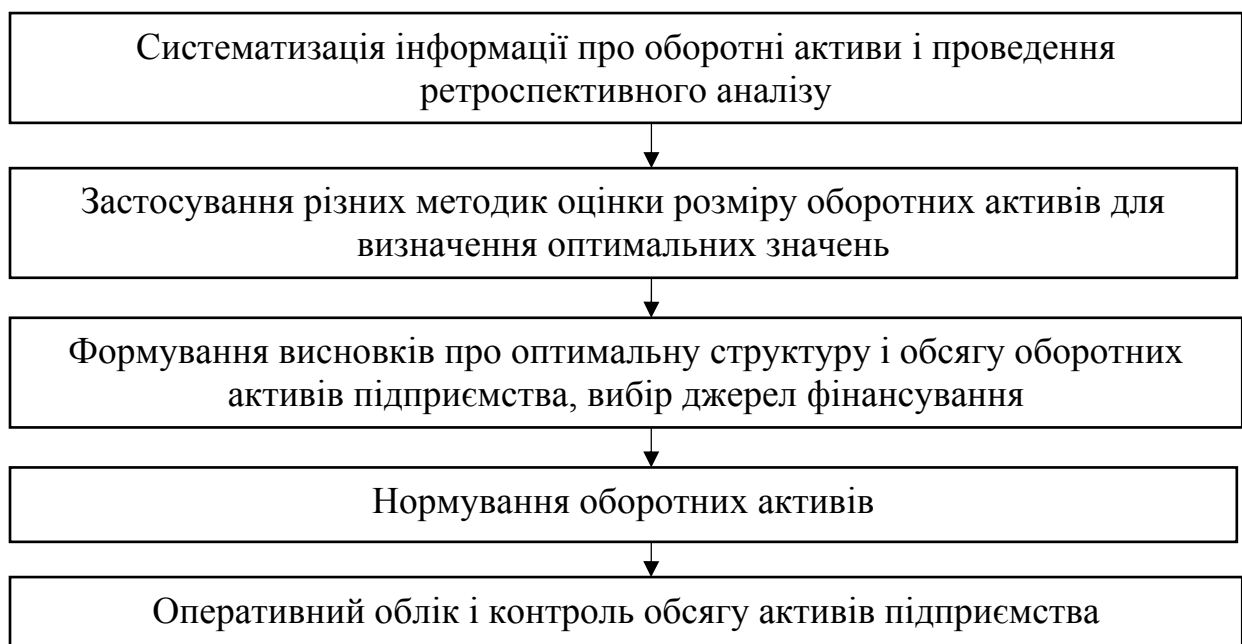


Рис. 5.8. Алгоритм управління оборотними активами на підприємстві

Він передбачає формування якісної інформаційної основи та застосування методів ретроспективного аналізу для визначення поточного стану справ, використання різноманітних методик щодо визначення оптимального розміру запасів, дебіторської заборгованості, інших елементів оборотних активів, формування оптимальної структури, яка буде реалізовуватися у наступному періоді, вибір джерел фінансування оборотних активів, створення нормативів щодо якості та кількості оборотних активів та безпосередня реалізація планів здійснення оперативного контролю поточного стану справ у цій сфері.

5.6.5. Управління запасами та дебіторською заборгованістю підприємства

Управління запасами.

При *управлінні запасами* виникають витрати, пов'язані з доставкою продукції та зі зберіганням запасів продукції. Чим частіше поповнюються запаси, тим більше витрат на їх доставку та тим менше витрат на зберігання, і навпаки. Витрати зберігання запасів включають витрати, пов'язані з фізичним змістом товарів в організаціях.

Управління поставками, зберіганням і контролем витрат при формуванні запасів на складах є досить значимим процесом в умовах високого рівня потреби організації в максимально ефективному оптовому рухові товарів.

Для забезпечення максимально ефективної діяльності підприємства необхідно враховувати велику кількість різних параметрів:

- вартість зберігання продукції,
- вартість транспортування продукції,
- знижки за покупку великого обсягу товарів,
- потенційний прибуток, який можна було б отримати за умови інвестування фінансових ресурсів підприємства за напрямками, які відрізняються від формування додаткових товарних запасів.

Організація управління запасами на підприємстві торгівлі передбачає:

- нормування запасів;
- оперативний облік запасів;
- контроль за їх станом.

Одним з найбільш важливих методів нормування є *ABC-аналіз*. Ідея ABC-аналізу будується на основі принципу Парето, який формулюється так: «За більшість можливих результатів відповідає відносно невелика кількість причин». Суть ABC-аналізу полягає в тому, щоб із усієї сукупності однотипних об'єктів, наприклад, сукупності запасів, виділити найбільш значущі з точки зору певної мети елементи. ABC-аналіз спирається на гіпотезу про те, що в реальності зазвичай

близько 20% елементів забезпечують близько 80% результату. Ця гіпотеза ґрунтується на так званому принципі (правилі) Парето, що було висунуте італійським інженером, економістом і соціологом Вільфредо Парето, який стверджував, що в межах заданої групи або сукупності окремі об'єкти мають набагато більше практичне значення, ніж їх частка у всій чисельності цієї групи.

Метод передбачає АВС-аналіз з побудовою кривої Лоренца: співвідношення кількості найменувань запасів і їх частки в загальному обороті компанії. За результатами аналізу найменування запасів товарів, запасів матеріалів чи інших запасів діляться на три групи: А - 20% асортименту, складові 80% обороту; В - 30% асортименту, складають 15% обороту; С - 50% асортименту, складові 5% обороту.

XYZ-аналіз дозволяє структурувати споживання товарів за фактором стабільності споживання і можливості його прогнозування.

Отже, системи управління запасами передбачають використання методів аналізу як АВС- та XYZ-аналізи, які застосовуються в управлінні товарними запасами.

Таблиця 5.10

Напрямки управлінського впливу на групи товарних запасів

Група товарів	Напрямки управлінського впливу
АХ	Забезпечити постійну наявність з урахуванням оптимального залишку товарних запасів
АУ	Забезпечити більш точне планування залишку товарних запасів з урахуванням попиту з метою прискорення оборотності
AZ	Розробити рекламні заходи з метою прискорення оборотності, переглянути закупівельну політику щодо товарів даної групи
ВХ	Забезпечити постійну наявність з урахуванням оптимального залишку товарних запасів, вивчити пропозиції постачальників і ціни конкурентів на аналогічні товари з метою зниження собівартості або підвищення ціни реалізації
BZ	Розробити рекламні заходи з метою прискорення оборотності, переглянути закупівельну політику щодо товарів даної групи
СУ	Проаналізувати пропозиції постачальників і ціни конкурентів на аналогічні товари з метою зниження собівартості або підвищення ціни реалізації, вивчити можливість поставки під замовлення
CZ	Застосовувати знижки для реалізації надлишкових запасів, прискорення оборотності, постачати під замовлення, проаналізувати пропозиції постачальників з метою пошуку товарів з більш низькою собівартістю

Також для оцінки ефективності управління запасами підприємства розраховують такі показники:

- операційних витрат по розміщенню замовлень;

- операційних витрат по зберіганню запасів на складі;
- оптимального розміру партії поставок товарів за моделлю Уілсона;

- оптимального середнього розміру виробничого запасу;
- оптимальної суми запасів на кінець періоду.

Управління дебіторською заборгованістю.

Дебіторська заборгованість - чітко визначена і документально підтверджена величина грошових коштів, іммобілізованих з обороту однієї юридичної особи, що використовуються іншими організаціями або фізичними особами (дебіторами) через розрив у часі між господарськими операціями.

Метою управління дебіторською заборгованістю є визначення оптимального її розміру і забезпечення своєчасної інкасації боргу.

Управління дебіторською заборгованістю на першому етапі передбачає проведення інвентаризації для визначення того, який саме обсяг дебіторської заборгованості, яка якість цієї дебіторської заборгованості. Після цього всю дебіторську заборгованість необхідно розділити на безнадійну, звичайну, прострочену.

У разі ж, якщо аналітик знайшов *безнадійну заборгованість*, то її необхідно списати з балансу, оскільки ймовірність повернення коштів у край низька.

Якщо ж мова йде про *прострочену або сумнівну дебіторську заборгованість*, то необхідно вжити заходи, які дозволять повернути свої гроші. Якщо немає можливості отримати всю суму, то треба працювати в напрямку отримання хоча б частини цих коштів. У цьому випадку застосовуються такі групи методів, як юридичні, фізичні, психологічні, економічні. До юридичних методів можна віднести роботу в суді. До економічних можна віднести бартер, взаємозаліки, інші економічні методи розв'язання проблеми. Підприємство може запропонувати *реструктурувати заборгованість* для підвищення рівня платоспроможності боржника. До психологічних відноситься постійне нагадування про борг, використання різних прийомів психологічного впливу. До фізичних можна віднести заходи залучення колекторських служб, у яких арсенал інструментів щодо стягнення дебіторської заборгованості ширший.

Важливо розуміти, що управління дебіторською заборгованістю ускладнює той факт, що дебіторська заборгованість є важливим інструментом у руках маркетолога і фахівця з продажу. Справа в тому, що для юридичних осіб, які часто є клієнтами підприємства, часто більш важлива саме можливість отримання відстрочки платежу, ніж знижки на придбані товари і послуги. Тому *товарне кредитування* або *надання права відстрочки платежу* здатне забезпечити збільшення виручки.

З іншого боку, надмірне накопичення дебіторської заборгованості вимагає залучення додаткового фінансування, наприклад, *банківського кредитування*, що є дорогим і призводить до додаткових фінансових витрат у зв'язку з обслуговуванням додаткових джерел позикового капіталу. Тому не можна однозначно відповісти на запитання про вплив дебіторської та кредиторської заборгованості на фінансовий стан підприємства, оскільки існують різноспрямовані ефекти, які можуть як привести до посилення, так і ослаблення господарського становища підприємства.

В цілому управління дебіторською заборгованістю передбачає:

- 1) аналіз дебіторів;
- 2) аналіз реальної вартості існуючої дебіторської заборгованості;
- 3) контроль за співвідношенням дебіторської і кредиторської заборгованості;
- 4) розробку політики авансових розрахунків і надання комерційних кредитів.

Дотримання цих кроків дозволить зробити дебіторську заборгованість керованою.

Важливо оцінювати «історію» дебітора, його платежі, а також за допомогою податкових та інших офіційних органів (на офіційних сайтах) аналізувати стан дебіторів. У мережі Інтернет існують ресурси, які дозволяють безкоштовно проводити аналіз різних підприємств, у тому числі і невеликих дебіторів. Такі сервіси дозволяють оцінити, яка ймовірність того, що дебітор недобросовісний. Про це може свідчити незначний термін діяльності, велика кількість підприємств, які зареєстровані за однією адресою. Таким підприємствам необхідно застосовувати більш консервативну політику товарного кредитування або не надавати їм товарних кредитів у офісі.

Також для оцінки ефективності управління дебіторською заборгованістю підприємства розраховують такі показники:

- коефіцієнт відволікання оборотних активів в дебіторську заборгованість;
- коефіцієнт та період інкасації дебіторської заборгованості;
- коефіцієнт та ефект від інвестування коштів у дебіторську заборгованість.

Для реалізації *системної політики управління дебіторською заборгованістю* слід включити в *кредитну політику* та типовий договір купівлі-продажу умови про штрафи за порушення норм договору поставки або доповнити перелік обов'язкових умов при укладанні договору. Це забезпечить простоту процесу відстоювання власних інтересів при взаємодії з дебіторами і кредиторами.

5.6.6. Управління грошовими активами та фінансуванням оборотних активів

Управління грошовими активами.

Управління грошовими активами - важливий елемент фінансової роботи будь-якої організації, адже ефективний рух грошових коштів дозволяє скоротити фінансові витрати на залучення кредитів для поповнення оборотних коштів, забезпечує поточну ліквідність і платоспроможність організації, а відповідно - довіру тих економічних суб'єктів, з якими співпрацює організація. У сучасних умовах повального скорочення платоспроможності організацій і накопичення значних обсягів кредиторської та дебіторської заборгованості дослідження питань управління фінансовими коштами набуває додаткової актуальності.

Грошові кошти - найбільш ліквідна частина оборотного капіталу. Якщо розглядати баланс підприємства, то стає очевидним, що *грошові кошти* та їх еквіваленти абсолютно ліквідні, тому що дозволяють негайно відповісти за поточними зобов'язаннями компанії.

Цей вид активів забезпечує розрахунки значно ефективніше, в порівнянні із запасами готової продукції та виробничими запасами, дебіторською заборгованістю, основними засобами та іншими елементами активів організації або підприємства (рисунок 5.9.).

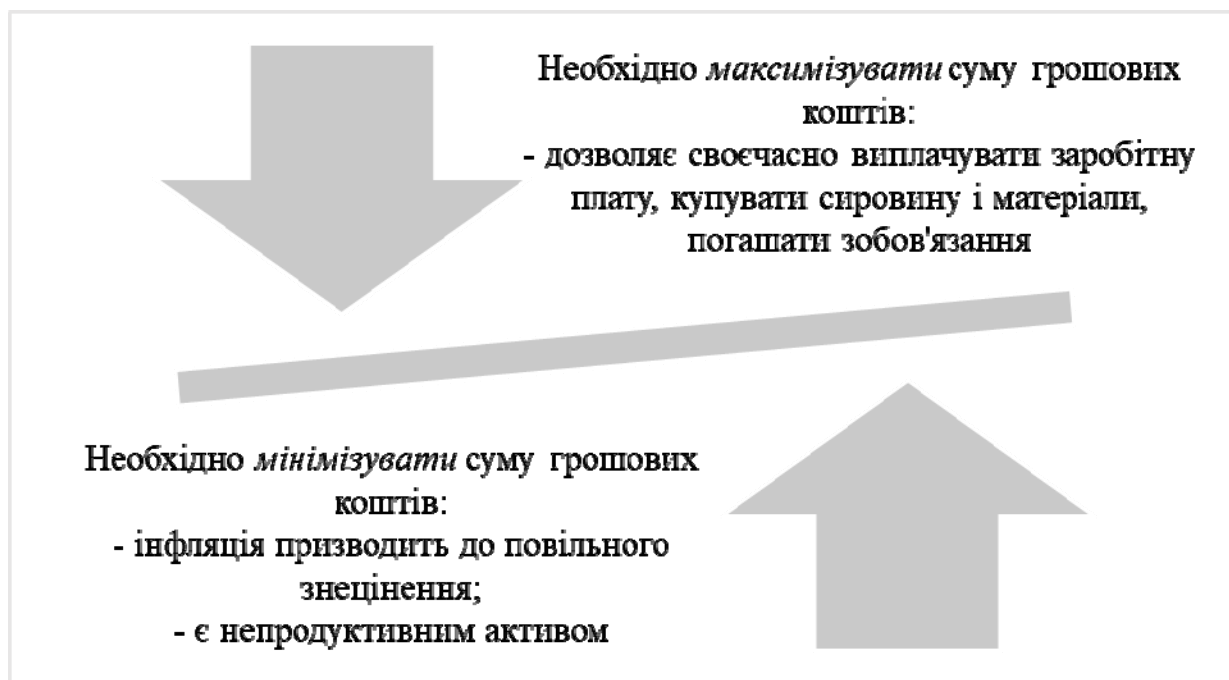


Рис. 5.9. Фактори визначення оптимального розміру грошових коштів і грошових еквівалентів підприємства

Важлива умова для успішного розвитку бізнесу стосовно грошових активів - їх достатній обсяг, а також уміле управління ними, підтримка їх збалансованості в часі і, як наслідок цього, - забезпечення ліквідності і платоспроможності організації.

У разі незбалансованості можуть спостерігатися негативні наслідки для діяльності організації (таблиця 5.11.).

Таблиця 5.11

Негативні наслідки незбалансованого залишку грошових коштів

Профіцит грошових активів	Дефіцит грошового потоку
<ul style="list-style-type: none"> - реальна вартість тимчасово невикористовуваних грошових коштів від інфляції буде втрачена, - потенційний дохід від невикористаної частини грошових активів у сфері короткострокового інвестування буде упущений, - рівень рентабельності активів і власного капіталу підприємства буде знижуватися. 	<ul style="list-style-type: none"> - відбудеться зниження ліквідності і рівня платоспроможності підприємства, - прострочена кредиторська заборгованість постачальникам сировини і матеріалів буде зростати, - затримки виплати заробітної плати, - підвищення тривалості фінансового циклу, - зниження рентабельності використання власного капіталу та активів підприємства.

Отже, *ефективне управління грошовими активами* означає забезпечення мінімально можливої суми, яка дозволить своєчасно виконувати зобов'язання підприємства. Тому варто орієнтуватися на зобов'язання, які мають найбільш короткостроковий характер.

Ефективність управління *грошовими коштами* підприємства демонструють такі показники:

- середній залишок грошових коштів;
- середня тривалість обороту грошових коштів;
- кількість оборотів грошових коштів;
- оптимальні розміри максимального та середнього залишку грошових коштів за моделями Баумоля та Міллера-Орра.

Що ж до методів, які застосовуються для управління грошовими активами, то сюди відносяться різноманітні фінансові інструменти, наприклад, акції, облігації, у які підприємство може вкласти кошти у тому випадку, якщо обсяг вільних грошових активів надмірний, банківські кредити, інші способи залучення коштів у тому випадку, якщо грошових активів недостатньо для виконання зобов'язань.

Управління фінансуванням оборотних активів.

В ідеальному варіанті взаємозв'язок активів і пасивів балансу можна представити таким чином: необоротні активи повинні покриватися за рахунок власного капіталу і довгострокових кредитів і позик. Оборотні кошти частково повинні покриватися за рахунок

власних коштів, частково за рахунок короткострокових зобов'язань. У такому випадку діяльність підприємства стійка, тому що немає істотних ризиків для призупинення виробничого процесу. Справа в тому, що в разі наявності власного оборотного капіталу підприємство може самостійно фінансувати частину запасів сировини і матеріалів.

У загальному ж вигляді *джерелами формування оборотних активів* можуть служити:

- власні кошти;
- кошти, прирівняні до власних;
- позикові кошти;
- залучені кошти.

Нерозподілений прибуток - найбільш важлива частина власного капіталу, оскільки цей елемент демонструє здатність підприємства ефективно використовувати оборотний капітал для забезпечення його постійного зростання. Оборотний капітал, маючи спочатку форму грошей, потім перетворюється в запаси сировини і матеріалів, після чого перетворюється в запаси готових товарів, дебіторську заборгованість, після чого стає знову грошима. У рамках такого циклу в разі ефективної діяльності підприємства відбувається підвищення обсягу нерозподіленого прибутку. Отже, цей елемент джерел фінансування дозволяє забезпечувати збільшення обсягу оборотних активів на підприємстві.

Важливою частиною джерел фінансування є *залучений капітал*.

До *залученого капіталу* відноситься:

- кредиторська заборгованість;
- фонди споживання;
- резерви майбутніх витрат і платежів.

Зазвичай, для підприємства найбільш важливою частиною є *кредиторська заборгованість*, особливо перед постачальниками і підрядниками. Справа в тому, що останні постачають свою сировину і матеріали на підприємство для забезпечення безперебійної діяльності. Не завжди підприємство оплачує такі поставки в момент отримання ресурсів. Отже, відбувається формування заборгованості перед третіми особами. За фактом, ці ресурси також є оборотним капіталом, який бере безпосередню участь в роботі суб'єктів господарської діяльності.

Важливою групою є *позиковий капітал*, який включає:

- банківський довгостроковий кредит;
- довгострокові позики;
- банківський короткостроковий кредит;
- короткострокові позики;
- комерційний кредит;
- інвестиційний кредит.

Банківські кредити є дорогими, що призводить до високої вартості їх залучення і використання. Для позичальника під вартістю позикового капіталу розуміються витрати (в відносних величинах - процентів річних) з обслуговування позикового капіталу.

Виділяють *чотири основні стратегії фінансування оборотних активів*: ідеальна; агресивна; консервативна; компромісна.

Ідеальна стратегія фінансування оборотних активів, при якій довгострокові джерела фінансування використовуються для покриття необоротних активів, а поточні зобов'язання для оборотних активів.

Агресивна стратегія фінансування оборотних активів передбачає покриття за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань необоротних активів і постійної частини оборотних активів.

При *консервативній стратегії фінансування оборотних активів* покриття потреби у всіх активах відбувається за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

При реалізації *компромісної стратегії фінансування оборотних активів* половина змінної частини активів фінансується за рахунок залучених довгострокових джерел, тобто власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Ефективність управління фінансуванням оборотних активів можна визначити за допомогою наступних показників:

- коефіцієнт чистих оборотних активів;
- коефіцієнт та обсяг поточного фінансування оборотних активів;
- плановий обсяг кредиторської заборгованості;
- планова потреба в короткостроковому та довгостроковому фінансових кредитах.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте склад і структуру активів підприємства.
2. Що охоплює політика управління необоротними активами?
3. Перечисліть основні методи амортизації необоротних активів підприємства.
4. Назвіть основні методи рефінансування дебіторської заборгованості.
5. Охарактеризуйте основні стратегії фінансування оборотних активів підприємства..

5.7. ВАРТІСТЬ І ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ

5.7.1. Капітал підприємства і його суть. Види капіталу підприємства

5.7.2. Оцінка вартості капіталу підприємства

5.7.3. Управління структурою капіталу

5.7.1. Капітал підприємства і його суть. Види капіталу підприємства

Власний капітал підприємства є особливо важливим джерелом фінансування, адже це той початковий ресурс, який отримують фінансові менеджери для забезпечення початку роботи компанії.

Зростання реальної вартості власного капіталу буде демонструвати ефективні управлінські рішення, тоді як його зниження буде свідчити про недостатню компетентність спеціалістів, що реалізують фінансову політику на підприємстві.

Згідно із «Сучасним словником іноземних слів», термін «капітал» (фр., англ. «capitalis», лат. «capitalis» - головний) означає «багатство (цінні папери, грошові кошти, матеріальне майно), яке використовується для його власного збільшення. Отже, капітал означає багатство власників підприємства.

Капітал підприємства - це сукупність ресурсів (матеріальних, фінансових, інтелектуальних), спрямованих на виробництво товарів або послуг, ефективне використання яких сприяє досягненню поставлених цілей і отриманню стійких конкурентних переваг.

Таке визначення розглядає капітал ширше, відносячи сюди не лише власні, а й інші джерела фінансування. У такому визначенні відображено, що капітал постійно змінює свою форму. На початковому етапі мова здебільшого йде про створення певного обсягу статутного капіталу та інших початкових фондів, які необхідні для початку господарської діяльності підприємства. Після цього отримані грошові кошти спрямовуються в матеріали та сировину, відповідно, перетворюються у матеріальні ресурси, які надалі використовуються у виробничому процесі. У подальшому капітал підприємства перетворюється у незавершене виробництво, готову продукцію, дебіторську заборгованість, що в кінцевому результаті призводить до перетворення назад у форму грошових коштів. Таким чином, якщо операційний та фінансовий цикл підприємства був ефективним, то після проходження цих етапів відбувається зростання вартості капіталу. Важливо, щоб відбувалось таке підвищення не лише у номінальному виразі, а й з урахуванням інфляційного впливу.

Є й інші підходи до розуміння капіталу, наприклад, мова може йти лише про власний капітал, без урахування інших ресурсів, які спрямовуються на фінансування діяльності підприємства.

Під *власним капіталом* належить розуміти спеціально створювані фонди і резерви, призначені для забезпечення його економічної стабільності, поглинання можливих збитків, та які знаходяться у використанні протягом усього періоду його функціонування.

Власний капітал забезпечує впевненість кредиторів у тому, що зобов'язання підприємства будуть виконані, а у випадку виникнення збитків у підприємства зменшується сума власного капіталу, а не капіталу постачальників фінансових ресурсів, наприклад, банку, інших партнерів підприємства.

Особливістю власного капіталу, порівняно з альтернативами фінансування підприємства, є той факт, що це постійне джерело фінансування, тобто якщо власники не приймають рішення про виведення частини капіталу чи закриття підприємства, то такий капітал використовується на підприємстві постійно.

Власний капітал підприємства можна також визначити через обсяг активів і зобов'язань, а саме як різниця між фактичною вартістю активів підприємства та фактичним обсягом зобов'язань. Відповідно, отримана сума чистих активів і відображає поточну вартість власного капіталу сучасного підприємства. Відповідно, це необхідно враховувати у процесі управління власним капіталом, намагатися максимізувати його вартість і рентабельність використання.

Особливістю економічної суті власного капіталу підприємства - він використовується без чітко визначеного терміну повернення вкладникам, інвесторам, акціонерам, необхідний для гарантування зобов'язань і поглинання збитків, а також за умови ефективних бізнес-процесів повинен зростати у вартості, у тому числі з урахуванням темпу інфляції.

На відміну від власного капіталу, *позиковий капітал* залучається на певний термін відповідно до умов банківського кредитування, кредитування іншими фінансовими та нефінансовими організаціями, надання товарного кредиту тощо.

Як результат, підприємство може обрати оптимальні варіанти залучення фінансування. Якщо рівень кредитоспроможності підприємства високий, то отримання позикових коштів відбуватиметься на середньоринкових умовах, тобто по ставці, яка характерна для ринку в цілому. Тому для підприємства важливо формувати таку фінансову звітність, яка буде відображати високий рівень платоспроможності та фінансової стійкості, а також здатність генерувати чистий прибуток, що

буде підвищувати довіру до компанії зі сторони різноманітних постачальників фінансових ресурсів.

Також *особливістю формування позикового капіталу* часто є необхідність наявності певного майна підприємства, яке буде гарантувати виконання зобов'язань перед позичальниками. Мова йде як про гарантування погашення тіла кредиту, так і зобов'язань. Відповідно, підприємство не зможе отримати значні обсяги фінансування без наявності майна, що не обтяжене судовими рішеннями по його конфіскації. Таке майно доцільно використовувати як інструмент гарантування виконання зобов'язань підприємства.

Оскільки по відношенню до позикового капіталу визначені конкретні терміни погашення зобов'язань підприємством, то важливо слідкувати за вчасністю виконання цих зобов'язань. Якщо власники підприємства готові зачекати на виплату дивідендів у випадку необхідності тимчасової підтримки компанії, то на основі вчасності виконання зобов'язань постачальники фінансових ресурсів оцінюють кредитоспроможність і ризикованість операцій надання позикового капіталу компанії.

Особливістю управління позиковим капіталом також є застосування дещо іншого методичного інструментарію, який необхідний для визначення оптимального рішення у цій сфері. Мова йде про використання *ефекту фінансового левериджу* та відповідної формули, яка дає однозначну відповідь про те, чи варто залучати фінансування під конкретний процент з урахуванням необхідності приросту власного капіталу. Якщо вартість такого фінансування перевищує рентабельність діяльності компанії, то це буде призводити до зменшення обсягу власного капіталу, а значить, залучення додаткових позикових ресурсів буде недоцільним.

При формуванні позикового капіталу також важливо враховувати його співвідношення з власним капіталом, адже надмірний обсяг буде призводити не тільки до підвищення боргового навантаження на підприємство, а й до підвищення рівня фінансових ризиків.

Формування позикового капіталу відрізняється від формування власного тим, що потребує значно більше дій, зусиль, часу, досвіду від фінансових менеджерів. Адже мова йде про вибудовування такого процесу, який дозволить забезпечити високу довіру до компанії зі сторони постачальників фінансових ресурсів, при цьому з урахуванням інтересів самого підприємства.

Особливістю управління позиковим капіталом - велика кількість альтернативних варіантів залучення коштів, необхідність формування позитивного іміджу підприємства в очах постачальників фінансових

ресурсів, потреба у високій кваліфікації зі сторони фінансового менеджменту, дещо інший інструментарій аналізу доцільності залучення позикового капіталу.

5.7.2. Оцінка вартості капіталу підприємства

Однією із важливих передумов ефективного управління капіталом підприємства є оцінка його вартості. *Вартість капіталу* – це витрати, які здійснює підприємство по залученню капіталу, або плата власникам капіталу, кредиторам чи інвесторам за користування капіталом.

Процес оцінки вартості капіталу здійснюється в кілька етапів:

1. Попередня поелементна оцінка, тобто вартості власного та позикового капіталу.
2. Узагальнююча оцінка вартості капіталу, яка передбачає визначення середньозваженої вартості капіталу підприємства.
3. Порівняння оцінки вартості власного та позикового капіталу.
4. Оцінка вартості капіталу в динаміці.
5. Оцінка взаємозв'язку поточної та майбутньої вартості капіталу.

Розглянемо методичні підходи до оцінки власного капіталу.

Власний капітал підприємства можна визначити через обсяг активів і зобов'язань, а саме як різниця між фактичною вартістю активів підприємства та фактичним обсягом зобов'язань. Відповідно, отримана сума чистих активів і відображає поточну вартість власного капіталу сучасного підприємства. Відповідно, це необхідно враховувати у процесі управління власним капіталом, а саме намагатися максимізувати його вартість і рентабельність використання.

Основний методичний інструментарій для оцінки вартості власного капіталу відображений у таблиці 5.12.

Таблиця 5.12

Показники оцінки вартості власного капіталу підприємства

Показник	Розрахунок	Елементи для розрахунку
1	2	3
<i>Визначення загальної потреби підприємства в капіталі</i>		
Загальна потреба в капіталі для створення нового підприємства	$ПК_{\text{нп}} = П_{\text{а}} + В_{\text{поч}}$	$П_{\text{а}}$ – потреба в активах новоствореного підприємства; $В_{\text{поч}}$ – передстартові витрати.
Загальна потреба в капіталі для створення нового підприємства	$ПК_{\text{нп}} = K_{\text{п}} \times \text{ОР} + В_{\text{поч}}$	$K_{\text{п}}$ – показник капіталомісткості продукції (середньогалузевий); ОР – плановий обсяг виробництва продукції; $В_{\text{поч}}$ – передстартові витрати.
<i>Визначення вартості функціонуючого власного капіталу</i>		
Вартість функціонуючого власного капіталу у звітному періоді, %	$ВВК_{\text{ф}} = (\text{ЧП}_{\text{в}} \times 100) / ВК_{\text{с}}$	$\text{ЧП}_{\text{в}}$ – сума чистого прибутку виплаченого власникам; $ВК_{\text{с}}$ – середня сума власного капіталу в звітному періоді.

1	2	3
Вартість функціонуючого власного капіталу в плановому періоді, %	$BVK_{\pi} = BVK_{\phi} \times T_{рвп}$	BVK_{ϕ} - вартість власного капіталу в звітному періоді; $T_{рвп}$ - темп росту виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу.
Теперішня вартість грошового потоку по придбанні активу за рахунок власних фінансових ресурсів	$ГПВ_{т} = \frac{ВА - ЛВ}{(1+i)^n}$	ВА – вартість активу; ЛВ – ліквідаційна вартість активу; i – річна ставка процента за довгостроковий кредит; n – кількість інтервалів здійснення розрахунок процентних платежів.
<i>Визначення вартості власного капіталу залученого за рахунок емісії акцій</i>		
Вартість власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій	$BVK_{пра} = \frac{(D_{пра} \times 100)}{KЗ_{пр}} \times (1 - ЧВ_e)$	$D_{пра}$ – дивіденди передбачені по привілейованим акціям; $D_{па}$ – дивіденди по простим акціям; $KЗ_{пр}$ – сума власного капіталу залученого за рахунок емісії привілейованих акцій;
Вартість власного капіталу, що залучається за рахунок емісії простих акцій	$BVK_{па} = \frac{(K_a \times D_{па} \times T_p \times 100)}{KЗ_{п}} \times (1 - ЧВ_e)$	$KЗ_{п}$ - сума власного капіталу залученого за рахунок емісії простих акцій; K_a – кількість додатково емітованих простих акцій; T_p - плановий темп зростання дивідендів по простих акціях; $ЧВ_e$ – частка емісійних витрат по відношенню до суми емісії.

Що ж до оцінки *вартості позикового капіталу* (таблиця 5.13), то він може складатися з багатьох елементів - банківських кредитів, товарних кредитів від постачальників, інших видів зобов'язань. Для розрахунку вартості залучення банківських кредитів розраховується не номінальна ставка, а ефективна.

У цьому випадку доцільно врахувати як процентну ставку за кредитом, так і сплачувані комісії, а також додаткові витрати, наприклад, на здійснення оцінки заставного майна, страхування заставного майна, витрати робочого часу фінансового менеджера, що в кінцевому підсумку дозволить визначити реальну вартість залучення банківського кредитування.

Питання *оцінки вартості товарного кредитування* також складне. Конкретний показник залежить від умов, що досягнуті письмово або усно між підприємством та його постачальником. Постачальник може нараховувати конкретний процент на суму товарів та послуг, що і буде визначати вартість такого джерела фінансування. Також постачальник може запропонувати пільговий період, що буде знижувати загальну вартість залучення коштів.

Показники оцінки вартості позикового капіталу підприємства

Показник	Розрахунок	Елементи для розрахунку
Вартість банківського кредиту, %	$ВПК_{\text{бк}} = П_{\text{бк}} \times (1 - C_{\text{пп}}) / (1 - ЧВ_{\text{зк}})$	$П_{\text{бк}}$ – проценти за банківський кредит, %;
Вартість фінансового лізингу, %	$ВПК_{\text{фл}} = (ЛС - НА) \times (1 - C_{\text{пп}}) / (1 - ЧВ_{\text{фл}})$	$C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом);
Вартість капіталу, що залучається емісією купонних облігацій, %	$ВПК_{\text{еок}} = П_{\text{к}} \times (1 - C_{\text{пп}}) / (1 - ЧВ_{\text{ео}})$	$ЧВ_{\text{зк}}$ – частка витрат по залученню кредиту в сумі кредиту (виражена десятковим дробом).
Вартість капіталу, що залучається емісією облігацій з дисконтом, %	$ВПК_{\text{еод}} = (Д_{\text{ср}} \times (1 - C_{\text{пп}})) / (Н_0 - Д_{\text{ср}}) \times (1 - ЧВ_{\text{ео}})$	$ЛС$ – річна лізингова ставка в %;
Вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається відстрочкою платежу, %	$ВПК_{\text{кквп}} = ((ЦЗ \times 360) \times (1 - C_{\text{пп}})) / ПВ$	$НА$ – річна норма амортизації активу, залученого на умовах фінансового лізингу;
Вартість товарного (комерційного) кредиту, що оформляється векселем, %	$ВПК_{\text{ккв}} = (П_{\text{вк}} \times (1 - C_{\text{пп}})) / (1 - ЦЗ)$	$C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом);
		$ЧВ_{\text{фл}}$ – частка витрат по залученню активу на умовах фінансового лізингу до вартості цього активу (виражена десятковим дробом).
		$П_{\text{к}}$ – ставка купонного процента по облігації, %;
		$Д_{\text{ср}}$ – середньорічна сума дисконту по облігації;
		$C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом);
		$Н_0$ – номінал облігації, що підлягає погашенню;
		$ЧВ_{\text{ео}}$ – частка емісійних затрат в обсязі емісії.
		$ЦЗ$ – розмір цінової знижки у %;
		$ПВ$ – період відстрочки платежу в днях;
		$C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом).
		$П_{\text{вк}}$ – ставка відсотка за вексельний кредит;
		$C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом);
		$ЦЗ$ – розмір цінової знижки (виражена десятковим дробом).

Якщо підприємство випускає облігації для отримання позикового капіталу, то вартість буде залежати від розміру купонної дохідності за такими цінними паперами.

Існують умовно безплатні джерела фінансування, наприклад, зобов'язання перед персоналом, за авансами, проте зазвичай такі джерела фінансування обмежені, а також пов'язані з певними ризиками

фінансової діяльності. Урахування всіх елементів капіталу підприємства дозволить визначити середньозважену вартість капіталу.

Розрахунок вартості капіталу підприємства відбувається на основі загальноприйнятої формули, яка враховує частку різних елементів, їх вартість, а також поточну ставку за податком на прибуток.

Середньозважена вартість капіталу розраховується як сума середньозваженої вартості власного капіталу та середньозваженої вартості позикового капіталу. При цьому враховується частка кожного із цих елементів у загальній сумі пасивів підприємства. Також варто врахувати, що вартість залучення позикового капіталу знижується на ставку податку на прибуток підприємства. Це дещо підвищує привабливість залучення позикового капіталу у тому випадку, якщо підприємство намагається його використовувати для забезпечення зростання рентабельності власного капіталу.

5.7.3. Управління структурою капіталу

Структура капіталу - це співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства, яка прямо впливає на фінансово-господарську діяльність та визначає можливості стабільного функціонування та розвитку підприємства.

У теорії фінансового менеджменту існують різні за поглядами *теорії формування ефективної структури капіталу підприємства*. Основні з них:

1. *Теорія Модільяні-Міллера*, яка доводить, що ринкова вартість компанії не залежить від капітальної структури, а визначається виключно потоком її прибутку, який залежить від інвестицій. Ринкова вартість являє собою капіталізацію очікуваних грошових потоків з урахуванням ризику.

2. *Альтернативні теорії Модільяні-Міллера*, суть якої зводиться до того, що чим більше підприємство використовує для фінансування своєї діяльності позички, тим вищі витрати, пов'язані з боргами, тим більша можливість зниження прибутків, що тягне за собою фінансові потрясіння і знижує поточну вартість фірми та підвищує її очікувані втрати.

3. *Теорія Г. Дональдсона, «субординації джерел», «теорія ієрархії»:*

– компанії мають спочатку використовувати внутрішні джерела капіталу: нерозподілений прибуток і амортизацію.

– при визначенні частки прибутку на виплату дивідендів необхідно виходити з можливостей майбутніх інвестицій;

- частка прибутку, що розподіляється, повинна забезпечити фінансування інвестицій за рахунок прибутку та амортизації;
- якщо виникає необхідність у залученні зовнішніх джерел, то має бути визначена така послідовність: банківські позички, випуск конвертованих облігацій і в останню чергу – випуск нових акцій.

Теорія асиметричної інформації ґрунтується на нерівномірності доступу до інформації про підприємство для основних зацікавлених сторін підприємства: власників, менеджерів і кредиторів. З метою оптимізації капітальної вартості компанії керівництво фірми повинно інформувати про свою діяльність інших учасників господарських зв'язків шляхом прийняття управлінських рішень.

Питання *формування оптимальної структури капіталу* є складним та дискусійним. Загалом процес управління структурою капіталу означає залучення його з тих джерел, які оптимальні для підприємства. Тобто доцільно забезпечити високий рівень довіри, що проявляється у високому показнику фінансової автономії, при цьому необхідно максимізувати показники ефективності діяльності підприємства.

Стоянова Е., Крейніна М.Н. дають визначення *оптимальної структури капіталу* як певного співвідношення власного і позикового капіталу, яке призводить до максимізації вартості акцій підприємств. Тобто критерієм оптимальності структури капіталу ці автори визначають максимальну ціну акцій підприємств.

Таке визначення може застосовуватися у випадку, якщо підприємство продає свої акції на вільному ринку. Все ж більшість малих і середніх підприємств, а також великих компаній в Україні не розповсюджує свої цінні папери, що свідчать про право власності, на біржі. Тому такий підхід не завжди може застосовуватися українськими компаніями. Максимізація поточної вартості підприємства оптимальна тоді, коли така компанія буде продаватися. Наприклад, якщо власники вирішили вийти із бізнесу та передати його сторонньому інвестору.

Шима Дж. К., Сігела Дж. Г. та інші вказують, що *оптимальним критерієм* буде мінімізація вартості залучення фінансових ресурсів. Тобто мова йде саме про мінімізацію середньозваженої вартості капіталу, яка була охарактеризована вище. Ця група вчених вважає, що необхідно збільшувати частку дешевих джерел фінансування у загальній сумі капіталу, що в кінцевому підсумку призведе до формування мінімально можливого показника вартості. Тобто підприємство буде мінімізувати свої фінансові витрати. Усе ж такі визначення можна вважати спірним, адже для підприємства більш важливе генерування значного чистого прибутку для власників,

забезпечення прийняттого рівня доходу. Якщо підприємство має змогу збільшити чистий прибуток, наростити обсяг власного капіталу, при цьому підвищується середньозважена вартість капіталу, то таке рішення буде правильним. Тому такий підхід суперечливий.

Також важливим є *співвідношення рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості підприємства*. Саме цей критерій виділено такими авторами, як Бланк І. та інші. З таким підходом можна погодитись, адже для підприємств важливо забезпечити хороший рівень рентабельності порівняно із тим, який власники можуть отримати на свої кошти у випадку вкладення в альтернативні джерела їх розміщення. Наприклад, власники можуть відкрити депозитний вклад, придбати акції й облигації інших компаній. Зрозуміло, що вони будуть зацікавлені у тому, щоб підприємство генерувало їм більш високу дохідність, що буде вказувати на ефективну роботу фінансових управлінців. Проте рівень рентабельності також пов'язаний із критерієм ризику. Важливо, щоб намагання максимізувати рентабельності власного капіталу не призвело до зниження довіри до підприємства зі сторони позичальників, що призведе до підвищення вартості такого джерела фінансування.

Тому у кожному конкретному випадку важливо знаходити *баланс між різними параметрами процесу управління структурою капіталу*. Важливо врахувати дохідність тих операцій, на які будуть спрямовані залучені фінансові ресурси, поточний показник фінансової автономії підприємства, поточну середньозважену вартість капіталу, цей же показник у випадку реалізації заходів зі зміною структури капіталу тощо.

Одне із головних завдань діяльності підприємства – максимізація рівня рентабельності власного капіталу за заданим рівнем фінансового ризику. Одним із основних механізмів реалізації цього завдання є «фінансовий леверидж» (таблиця 5.14).

Фінансовий леверидж характеризує використання запозичених засобів, які впливають на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Фінансовий леверидж – це об'єктивний фактор, який виникає із появою позичених засобів у обсязі капіталу, що використовує підприємство, і дозволяє підприємству отримати додатковий прибуток на власний капітал.

Показник, який відображає рівень отримання додаткового прибутку на власний капітал за рахунок різної частини використання позикових засобів, називається *ефектом фінансового левериджу*.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу

Показник	Розрахунок	Елементи для розрахунку
Податковий коректор фінансового левериджу	$K_{Пфл}=1- C_{пп}$	$C_{пп}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом) $K_{вра}$ – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;
Диференціал фінансового левериджу	$ДФЛ= K_{вра} - ВПК$	$ВПК$ – вартість позикового капіталу, % $ПК$ – середня сума позикового капіталу;
Коефіцієнт фінансового левериджу	$K_{фл}= ПК / ВК$	$ВК$ – середня сума власного капіталу. $K_{вра}$ – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;
Ефект фінансового левериджу, %	$ЕФЛ = (K_{вра} - ВПК) \times (1 - C_{пп}) \times K_{фл}$ $ЕФЛ = Д_{фл} \times K_{Пфл} \times K_{фл}$	$ВПК$ – вартість позикового капіталу, %; $C_{пп}$ – ставка податку на прибуток (виражена десятковим дробом)

Залучення позикового капіталу в розумних межах дає змогу одержати ефект фінансового важеля (фінансового левериджу), що повинні урахувувати фінансові менеджери, регулюючи структуру капіталу підприємства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Дайте визначення вартості капіталу та поясніть його зміст.
2. Перерахуйте основні методи оцінки власного капіталу суб'єктів господарювання.
3. З'ясуйте підходи до оцінки позикового капіталу підприємницьких структур.
4. Які Ви знаєте інструменти мінімізації вартості джерел фінансування підприємств?
5. Охарактеризуйте основні підходи до оптимізації структури капіталу підприємств.

5.8. УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ

- 5.8.1. Суть, форми та класифікація інвестицій підприємств.
- 5.8.2. Управління капітальними інвестиціями.
- 5.8.3. Оцінка ефективності інвестиційних проектів.
- 5.8.4. Управління фінансовими інвестиціями.
- 5.8.5. Управління формуванням портфеля фінансових інвестицій.

5.8.1. Суть, форми та класифікація інвестицій підприємств

Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання доходу у вигляді прибутку чи досягнення іншого економічного ефекту.

До таких об'єктів підприємницької діяльності можна віднести:

1. *Рухоме та нерухоме майно* у вигляді будинків, споруд, транспортних засобів, устаткування та інших матеріальних цінностей.

2. *Нематеріальні активи*:

- майнові права, авторські права, досвід та інші інтелектуальні цінності;

- технічна та комерційна документація, «ноу-хау»;

- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням.

3. *Грошові кошти, банківські вклади, пайові, корпоративні та інші цінні папери та деривативи*.

Основа для поділу на окремі форми інвестицій - об'єкт їх вкладення. Відповідно до цього всі інвестиції поділяються на реальні та фінансові.

Під *реальними (капітальними) інвестиціями* розуміють усі витрати підприємства на придбання або створення матеріальних і нематеріальних активів, що зараховуються до їх первісної вартості.

Фінансові інвестиції – активи, які утримує підприємства з метою зростання прибутку або іншої економічної вигоди за рахунок отримання доходу у вигляді відсотків, дивідендів, зростання вартості капіталу.

Головною метою інвестиційної діяльності є, в першу чергу, підвищення вартості підприємства, яку можна досягти через розробку та впровадження інвестиційної стратегії підприємства.

Класифікація інвестицій підприємств:

1. За видами інвестицій:

- *виробничі інвестиції* (вкладення у виробничі ресурси – основні засоби та предмети праці);

- *фінансові інвестиції* (вкладення коштів у цінні папери, деривативи, депозити, паї і т.д.);

- *інтелектуальні інвестиції* (вкладення в об'єкти інтелектуальної власності);

- *інноваційні інвестиції* (вкладення в розробку та впровадження у виробництво новинок).

2. За цілями здійснення:

- *реінвестиції* (заміна старих засобів новими або їх модернізація);

- *чисті (нетто) інвестиції* (додаткове придбання нових активів, розширення виробництва);

3. За характером участі в інвестуванні:

- *прямі інвестиції* (безпосередня участь інвестора);

- *непрямі інвестиції* (за участі посередника).

4. За терміном інвестування:

- короткострокові (до одного року);
- довгострокові (понад один рік).

5. За формою власності:

- приватні (фізичні та недержавні юридичні особи);
- державні (державні підприємства, центральні, місцеві органи влади);
- іноземні (фізичні, юридичні, держави);
- спільні (вкладення коштів резидентів та нерезидентів).

5.8.2. Управління капітальними інвестиціями

Капітальні інвестиції є головною формою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства.

Важливе значення в управлінні капітальними інвестиціями має *баланс капітальних інвестицій*, який демонструє сам процес вкладень і результат освоєння інвестицій:

$$\text{НБп} + \text{КІ} = \text{ОЗв} + \text{НОс} + \text{НБк, де}$$

- НБп і НБк - обсяг незавершеного будівництва відповідно на початок і кінець звітного періоду;
- КІ – обсяг здійснених у звітному періоді капітальних інвестицій;
- ОЗв – обсяг введених у дію у звітному періоді основних засобів;
- НОс – списання у встановленому порядку припинених будівництвом незавершених об'єктів.

Інвестиційний проект – це документ, який розкриває окремі напрями стратегічного розвитку підприємства шляхом капітального інвестування, обґрунтовує потребу у необхідних інвестиційних ресурсах і визначає систему управлінських рішень для забезпечення досягнення закладених у ньому інвестиційних цілей.

Класифікація інвестиційних проектів підприємств:

1. Залежно від цільової спрямованості: проекти розвитку; проекти санації.
2. Відповідно до напрямків виробничого розвитку:
 - проекти освоєння нової продукції;
 - проекти вдосконалення або впровадження нової технології;
 - проекти значного нарощення обсягів виробництва продукції, включно з регіональною диверсифікацією цього виробництва;
 - проекти освоєння нових ринків збуту продукції;
 - проекти розширення сировинної бази.

3. За формою здійснення реальних інвестицій:

- проекти, спрямовані на придбання цілісних майнових комплексів;
- проекти нового будівництва об'єктів із закінченим технологічним циклом на спеціально відведених територіях;
- проекти реконструкції підприємства, пов'язані з суттєвим перетворенням виробничо-технологічних процесів;
- проекти модернізації активної частини основних виробничих засобів.

4. Залежно від обсягу інвестування проекти поділяються на: малі; середні; великі.

5. Відповідно до терміну реалізації проекти поділяються на:

- короткострокові – термін реалізації до одного року;
- середньострокові – термін реалізації від одного до двох років;
- довгострокові – термін реалізації понад два роки.

6. Залежно від участі окремих груп інвесторів у реалізації проекту:

- проекти, які реалізуються підприємством без сторонньої допомоги;

- проекти, які реалізуються за участю інших вітчизняних інвесторів;

- проекти, які реалізуються за участю іноземних інвесторів.

7. За рівнем їхнього ризику:

- нижче середнього (мають забезпечити зниження собівартості продукції);

- середній рівень ризику (забезпечують розширення виробництва продукції);

- рівень ризику вище середнього (спрямовані на розробку нової продукції або проникненням на інші регіональні ринки її збуту);

- найвищий рівень ризику (спрямовані на дослідження та розробку нової технології виробництва, а також на первісне її впровадження).

Основні фази реалізації інвестиційного проекту зображені на рисунку 5.10.

5.8.3. Оцінка ефективності інвестиційних проектів

Мета управління капітальними інвестиціями - вибір найбільш ефективних інвестиційних проектів і забезпечення реалізації окремих інвестиційних програм.

Принципи оцінки ефективності інвестиційних проектів:

1. Оцінка повернення інвестованого капіталу повинна здійснюватися на основі показника грошового потоку, який формується за рахунок сум чистого прибутку й амортизаційних відрахувань у процесі експлуатації інвестиційних проектів.

Фази інвестиційного проекту

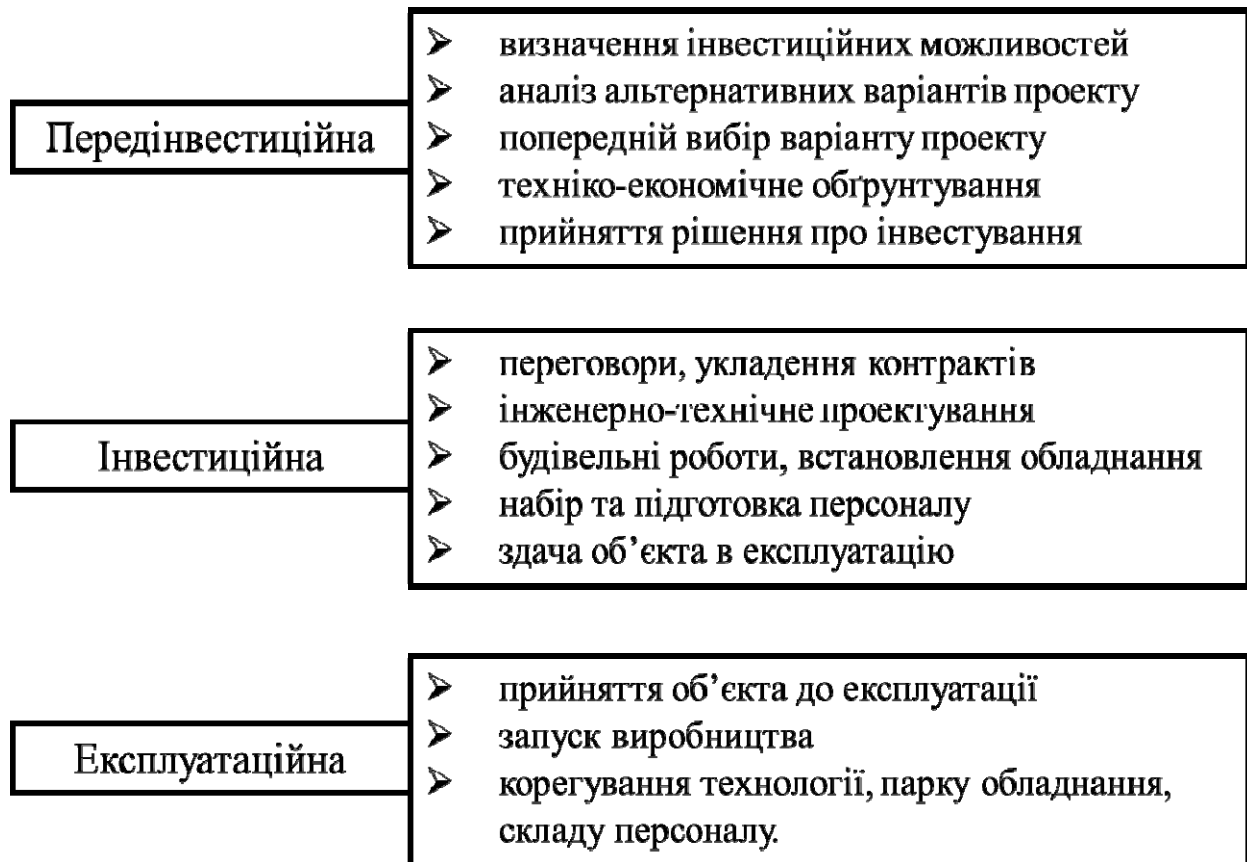


Рис. 5.10. Фази реалізації інвестиційного проекту

1. Обов'язкове приведення до теперішньої вартості як інвестованого капіталу, так і сум грошового потоку.

2. Вибір диференційованої ставки процента (дисконтної ставки) у процесі дисконтування грошового потоку для різних інвестиційних проектів.

Основні методи оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів:

- Чистий приведений дохід (чиста теперішня вартість).
- Індекс доходності (прибутковості).
- Індекс рентабельності.
- Період (строк) окупності.
- Внутрішня норма доходності.

1. Чистий приведений дохід (чиста теперішня вартість) – різниця між наведеним до теперішньої вартості суми чистого грошового потоку за період експлуатації інвестиційного проекту і суми інвестиційних витрат на його реалізацію:

$$\left(\begin{array}{l} \text{Одноразове} \\ \text{інвестування} \end{array} \right) \quad ЧПД_o = \sum_{t=1}^n \frac{ЧПП_t}{(1+i)^t} - B_o, \quad \text{де}$$

ЧПД_о – сума чистого приведенного доходу за інвестиційним проектом;

ЧПП_t – сума чистого грошового потоку по окремих інтервалах загального періоду експлуатації інвестиційного проекту;

B_о – сума інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проекту;

i – дисконтна ставка, виражена десятковим дробом;

n – кількість інтервалів у загальному періоді t.

$$\left(\begin{array}{l} \text{Декілька етапів} \\ \text{інвестування} \end{array} \right) \quad ЧПД_o = \sum_{t=1}^n \frac{ЧПП_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{B_o}{(1+i)^n},$$

2. Індекс доходності (прибутковості) – дозволяє співвіднести обсяг інвестиційних витрат із майбутнім грошовим потоком за проектом.

$$\left(\begin{array}{l} \text{Одноразове} \\ \text{інвестування} \end{array} \right) \quad ІД_o = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧПП_t}{(1+i)^t}}{B_o}, \quad \text{де}$$

ІД_о – індекс доходності за інвестиційним проектом;

ЧПП_t – сума чистого грошового потоку по окремих інтервалах загального періоду експлуатації інвестиційного проекту;

B_о – сума інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проекту;

i – дисконтна ставка, виражена десятковим дробом;

n – число інтервалів у загальному розрахунковому періоді t.

$$\left(\begin{array}{l} \text{Декілька етапів} \\ \text{інвестування} \end{array} \right) \quad ІД_o = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧПП_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{B_o}{(1+i)^t}},$$

3. Індекс рентабельності оцінює ефективність інвестиційного проекту на основі найважливішої складової сукупного чистого грошового потоку – суми інвестиційного прибутку.

$$IP_i = \frac{ЧП_i}{B}, \quad \text{де}$$

IP_i – індекс рентабельності за інвестиційним проектом;
 $ЧП_i$ – середньорічна сума чистого інвестиційного прибутку за період експлуатації проекту;
 B – сума інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проекту.

Основними недоліками цього показника є:

- неможливість повною мірою оцінити весь поворотний інвестиційний потік по проекту, де значну частину потоку становлять амортизаційні відрахування;
- не порівнює аналізовані показники в часі.

4. Період окупності – показник оцінки ефективності інвестиційного проекту, який розраховується двома методами – звичайним і дисконтним:

$$\text{(Недисконтований показник)} \quad ПО_n = \frac{B_o}{ЧГП_t}, \quad \text{де}$$

$ПО_n$ – період окупності інвестиційних витрат по проекту;
 B_o – сума інвестиційних витрат на реалізацію проекту;
 $ЧГП_t$ – середньорічна сума чистого грошового потоку за період експлуатації проекту.

$$\text{(Дисконтований показник)} \quad ПО_d = \frac{B_o}{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t * t}{(1+i)^n}}, \quad \text{де}$$

$ПО_d$ – дисконтований період окупності інвестиційних витрат;
 B_o – сума одноразових інвестиційних витрат на реалізацію проекту;
 $ЧГП_t$ – середня сума чистого грошового потоку по окремих інтервалах загального періоду експлуатації інвестиційного проекту;
 i – дисконтна ставка, виражена десятковим дробом;
 n – кількість інтервалів (років, місяців) у загальному періоді t ;
 t – загальний розрахунковий період експлуатації проекту (років, місяців).

5. Внутрішня норма доходності визначає рівень доходності конкретного інвестиційного проекту, що характеризується ставкою дисконтування, за якою приводяться до теперішньої вартості інвестиційні витрати:

$$ВНД = \frac{i_1 + ЧПД_1(i_2 - i_1)}{(ЧЧП_1 - ЧПД_2)}, \text{ де}$$

ВНД – внутрішня норма доходності інвестиційного проекту;

i_1 – ставка дисконту, за якої ЧПД > 0 (менша);

i_2 – ставка дисконту, за якої ЧПД < 0 (більша);

ЧПД1 – чистий приведений дохід при i_1 ;

ЧПД2 – чистий приведений дохід при i_2 .

Джерела фінансових ресурсів, які використовує підприємство для фінансування інвестиційної діяльності, зумовлюють певні форми фінансування інвестицій.

Сюди відносять: самофінансування; позикові ресурси; змішане фінансування.

Основні форми залучення позикових ресурсів: банківське кредитування; лізинг; іноземні інвестиції.

Фактори впливу на вибір джерел фінансування інвестиційної діяльності:

- вартість залученого капіталу;
- співвідношення власного та позичкового капіталів;
- рівень ризику.

5.8.4. Управління фінансовими інвестиціями

Фінансові інвестиції – це активи, які слугують механізмом збільшення прибутковості підприємства через отримання дивідендів, процентів, зростання вартості капіталу або іншої економічної вигоди.

До основних форм фінансових інвестицій можна віднести такі:

- інвестиції у статутні капітали інших підприємств;
- інвестиції у грошові активи;
- інвестиції у фінансові інструменти.

Класифікація фінансових інструментів за їх змістовою наповненістю:

1. Відповідно до відносин власності: пайові; боргові.
2. Відповідно до емітента: державні; муніципальні; приватні.

3. Відповідно до періоду обігу: короткострокові; довгострокові.
4. За способом обігу: іменні; на пред'явника.
5. Відповідно до порядковості: основні; похідні (деривативи).

Види основних фінансових інструментів (цінних паперів), які здійснюють свій обіг на фондовому ринку України: акції; приватизаційні цінні папери; інвестиційні сертифікати; облигації; векселі; депозитні сертифікати; іпотечні цінні папери.

Види похідних фінансових інструментів (деривативів), які здійснюють свій обіг на фондовому ринку України: ф'ючерси; форварди; опціони; варанти; свопи.

Таблиця 5.15

Моделі оцінки вартості облигацій та акцій

<i>Моделі оцінки вартості облигацій</i>		
Модель оцінки вартості облигації з періодичною виплатою відсотків	$BO_{\delta} = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+НД)^t} + \frac{H_0}{(1+НД)^n}$	P_t – сума відсотків, виплачених по облигації в кожному періоді; P_k – сума відсотків по облигації, що буде виплачена при її погашенні;
Модель оцінки вартості облигації з виплатою відсотків при погашенні	$BO_n = \frac{H_0 + P_k}{(1+НД)^n}$	H_0 – номінал облигації, що буде погашений у кінці періоду; $НД$ – очікувана норма доходу по облигації;
Модель оцінки вартості облигації з дисконтом	$BO_d = \frac{H_0}{(1+НД)^n}$	n – кількість періодів, що залишились до дати погашення облигації;
Коефіцієнт поточної доходності облигації	$K_{до} = \frac{H_0 \times C_n}{BO_{пот.}}$	$BO_{пот.}$ – поточна вартість облигації; C_n – ставка відсотка по облигації.
<i>Моделі оцінки вартості акцій</i>		
Модель оцінки вартості привілейованої акції	$BA_{пр} = \frac{D_{пр}}{НД}$	$D_{пр}$ – сума дивідендних виплат по привілейованій акції;
Модель оцінки вартості простої акції, що використовується протягом нескінченного періоду	$BA_{пн} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_a}{(1+НД)^t}$	$НД$ – очікувана норма доходу по привілейованій акції (виражена десятковим дробом); D_0 – сума останнього виплаченого дивіденду;
Модель оцінки вартості простої акції, що використовується протягом визначеного періоду	$BA_{пв} = \sum_{t=1}^n \frac{D_a}{(1+НД)^t} + \frac{B_k}{(1+НД)^n}$	D_a – сума дивідендів у кожному періоді t ; $D_1 - D_n$ – сума прогнозованих дивідендів в кожному n -ому періоді;
Модель оцінки вартості простих акцій зі стабільним рівнем дивідендів	$BA_{пс} = \frac{D_a}{НД}$	T_d – темп приросту дивідендів (виражений десятковим дробом);
Модель оцінки вартості простих акцій з постійно зростаючими дивідендами	$BA_{пзр} = \frac{D_0 \times (1+T_d)}{(НД - T_d)}$	B_k – курсова вартість акції в кінці періоду;
Модель оцінки вартості простих акцій зі змінними дивідендами	$BA_{пзм} = \frac{D_1}{(1+НД)} + \frac{D_2}{(1+НД)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+НД)^n}$	$НД$ – очікувана норма доходу по простій акції (виражена десятковим дробом).

Принципи управління фінансовим інструментами:

- вартість цінних паперів визначається на основі попиту та пропозицією на них;
- на вартість фінансових інструментів впливають такі основні чинники як дохід від володіння, темпи зміни доходу, ризики щодо неотримання доходу;
- ризик враховується через вибір правильної дисконтної ставки;
- вартість фінансових інструментів визначають через приведення до теперішньої вартості всіх майбутніх надходжень від них.

5.8.5. Управління формуванням портфеля фінансових інвестицій

Портфель фінансових інвестицій - набір фінансових інструментів, який сформований у результаті здійснення інвестицій підприємством.

Метою формування портфелів фінансових інвестицій є реалізації політики інвестування підприємством шляхом вибору найбільш ефективних об'єктів інвестування з точки зору дохідності та ризику.

Стратегія і тактика управління портфелем цінних паперів зображена на рисунку 5.11.

Стратегія управління портфелем цінних паперів

це пошук (вибір) узагальнюючих параметрів та обмежень інвестиційних рішень стосовно всієї інвестиційної політики (пріоритети, базові параметри).

Тактика управління портфелем цінних паперів

безпосереднє визначення обсягів інвестицій у конкретний вид цінного папера, балансування портфеля цінних паперів за підсумками інвентаризації (коригування, адаптація).

Рис. 5.11. Стратегія і тактика управління портфелем цінних паперів

Різні інвестори розробляють і використовують різноманітні портфельні стратегії щодо управління цінними паперами. Відповідно до оцінки інвестором інформаційної ефективності ринку цінних паперів портфельна стратегія може бути двох видів:

- *активна стратегія* управління портфелів фінансових інвестицій;
- *пасивна стратегія* управління портфелів фінансових інвестицій (рисунок 5.12.).

Активна стратегія (модель)

управління



Постійний детальний моніторинг ринку, своєчасне придбання фінансових інструментів, які відповідають цілям інвестування, швидка зміна структури портфеля у разі невідповідності інвестиційним цілям.

Пасивна стратегія (модель)

управління



Захист вкладень від інфляції, отримання гарантованого доходу при мінімальному ризику та низьких витратах на управління

Рис. 5.12. Види портфельних стратегій фінансових інвестицій

Сучасна портфельна теорія ґрунтується на певних статистичних методах оптимізації інвестиційних портфелів за критеріями співвідношення ризику та доходу.

Використовується значна частина статистичних методів при визначенні, наприклад, *дисперсії* або *середньоквадратичного відхилення* дохідності за окремими фінансовими інструментами портфеля в цілому, показника рівня *систематичного ризику* β -*коефіцієнта* цінних паперів, які входять до портфеля інвестицій, *оцінки коваріації* та *коефіцієнта кореляції* між змінами дохідності фінансових інструментів.

На рисунку 5.13 зображені основні типи інвестиційних портфелів підприємства.

Формування портфеля фінансових інвестицій відбувається за такими етапами:

перший - вибір портфельної стратегії та типу інвестиційного портфелю;

другий - оцінка інвестиційних якостей і відбір фінансових інструментів інвестування за показниками рівня дохідності, ризику та можливості диверсифікації;

третій - оптимізація портфеля, спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні очікуваної дохідності;

четвертий - оцінка основних параметрів сформованого інвестиційного портфеля.

Типи інвестиційних портфель підприємства

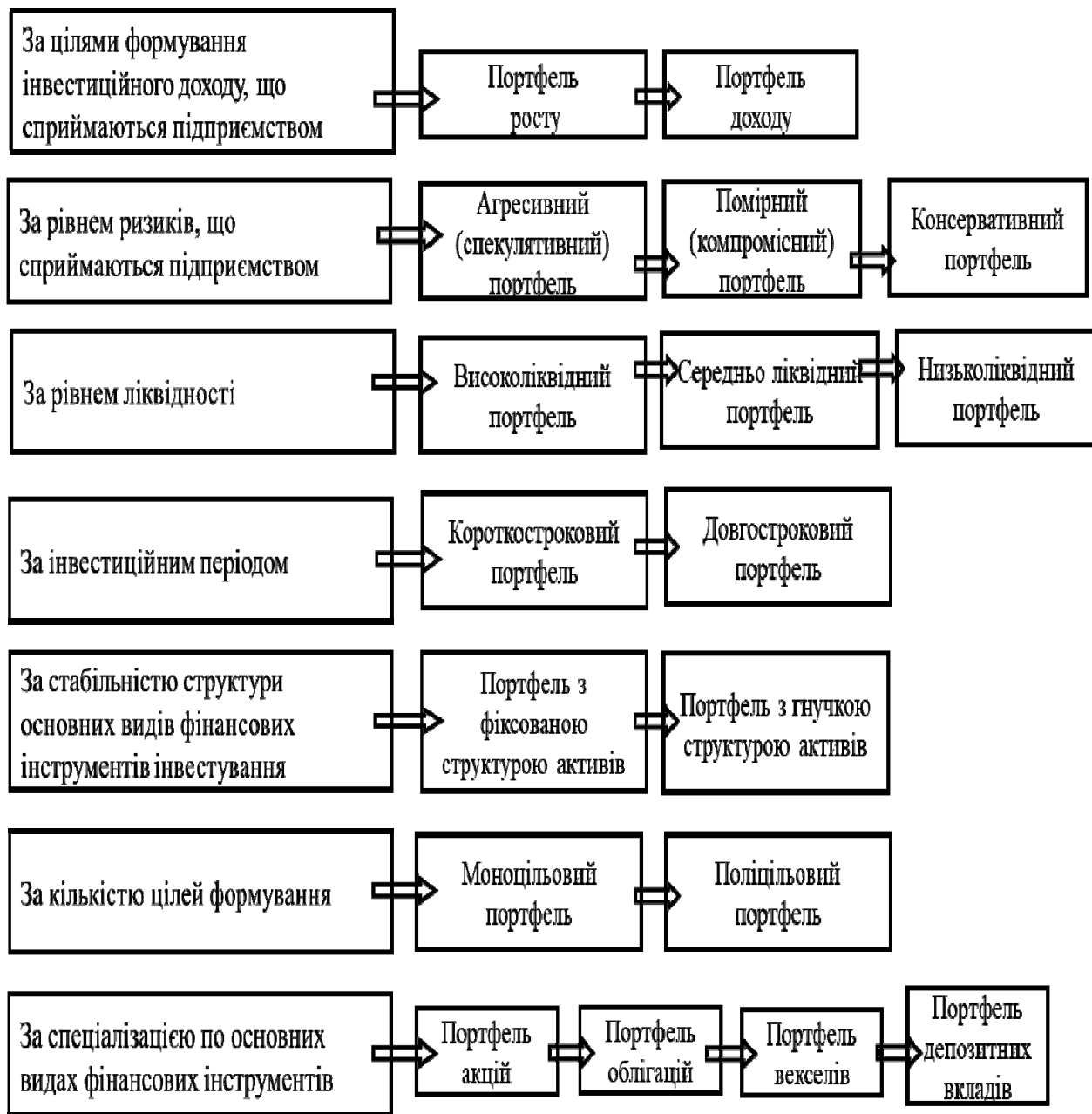


Рис. 5.13. Типи інвестиційних портфель підприємства

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому різниця капітальних і фінансових інвестицій підприємств?
2. Розкрийте класифікацію інвестиційних проектів підприємств.
3. Перечисліть основні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів.
4. Назвіть приклади похідних фінансових інструментів (деривативів).
5. Які типи інвестиційних проектів підприємства Ви знаєте?

5.9. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

- 5.9.1. Ризики у фінансово-господарській діяльності підприємницьких структур
- 5.9.2. Оцінка фінансових ризиків
- 5.9.3. Управління фінансовими ризиками
- 5.9.4. Хеджування як метод нейтралізації фінансових ризиків

5.9.1. Ризики у фінансово-господарській діяльності підприємницьких структур

В умовах обмеження можливості здійснення активної господарської діяльності, негативного впливу зниження курсу національної валюти, інших загроз і ризиків для фінансової системи підприємства важливо визначити та ідентифікувати можливі фактори, які приведуть до втрати фінансової безпеки підприємства.

Стандарти і рекомендації ризик-менеджменту пропонують таке визначення *суті ризику* - це ефект від невизначеності на об'єкт.

Таке визначення свідчить про те, що ризик може мати як негативний вплив на фінансову систему підприємства, так і позитивний. Адже невизначеність не завжди створює проблеми, але часто і призводить до підвищення вартості активів. Наприклад, якщо підприємство придбало цінні папери в умовах невизначеності, але через місяць виявилось, що емітент закінчив рік істотно ліпше, ніж планувалося, то вартість таких цінних паперів істотно підвищиться. Отже, ризик може мати дві сторони з точки зору такого визначення.

Однак очевидно, що загроза і небезпека означає лише одну зі сторін ризику, а саме: можливий негативний вплив на фінансовий стан підприємства.

Термін «*фінансовий ризик підприємства*» означає можливість випадкового виникнення небажаних фінансових наслідків. Таке визначення ризику відрізняється від того, яке було представлено раніше. Усе ж на практиці поняття ризику використовують у разі невизначеності, а якщо ведуть мову про однозначно негативний вплив, то використовують для цього поняття загрози.

Що ж стосується небажаних фінансових наслідків, то для підприємства, яке націлене на генерування прибутку і підвищення добробуту власників за рахунок збільшення цінності наявних чистих активів, найбільш небажаним явищем якраз і буде погіршення фінансових результатів. Фактично будь-які загрози фінансовій безпеці будуть приводити до небажаних фінансових наслідків.

Класифікація фінансових ризиків охоплює багато елементів (рисунок 5.14.).

Інвестиційний ризик означає, що рішення управлінців за довгостроковим вкладенням фінансових ресурсів виявилися недостатньо обдуманими і привели до більш низького показника дисконтованого грошового потоку в порівнянні із запланованим.

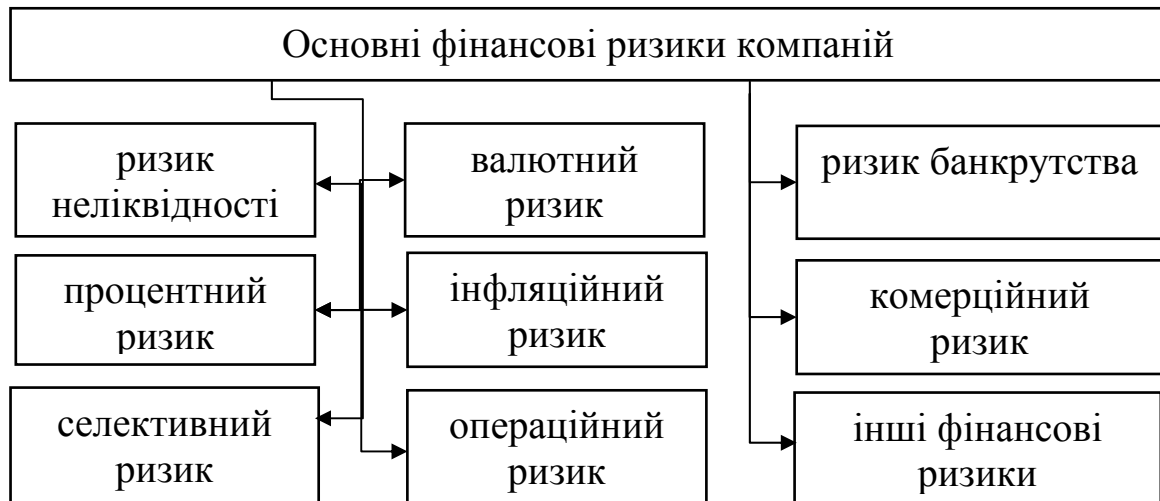


Рис. 5.14. Фінансові ризики компанії

Інфляційний ризик особливо актуальний для монетарних активів, тобто призводить до зниження купівельної спроможності кожної гривні коштів на поточному рахунку підприємства.

Процентний ризик пов'язаний з тим, що боргове навантаження на компанію може підвищитися, що негативно позначиться на обсязі процентних і комісійних витрат на обслуговування наявних боргів.

Валютний ризик пов'язаний з тим, що підприємство може здійснювати частину своїх витрат у валюті, а значить, зниження курсу гривні призведе до автоматичного підвищення таких витрат у гривневому еквіваленті.

Також важливими ризиками, які характерні для фінансової сфери діяльності підприємства, є депозитний; кредитний; податковий; інноваційний; зниження фінансової стійкості та інші.

5.9.2. Оцінка фінансових ризиків

Одним з найбільш важливих етапів є оцінка ризиків компанії - інформаційно-аналітична функція, яка дозволяє приймати правильні управлінські рішення. Тому така оцінка прямо впливає на кінцеву ефективність процесу управління фінансовими ризиками компанії.

Існує значна кількість ризиків, і тому для їх оцінки варто застосовувати різні методи. Так, при оцінці ризику втрати ліквідності ліпше використовувати відносні показники ліквідності, а при оцінці комерційних ризиків - статистичні методи, які застосовуються до систематизованої інформації про взаємодію з контрагентом. Тому для того, щоб більш якісно оцінити ризикованість роботи певного підприємства, необхідно розуміти особливості кожного з методів і ситуацій, для яких варто їх використовувати.

Систематизація наукових джерел дозволяє визначити методи оцінки фінансових ризиків у такий спосіб (рисунк 5.15.):

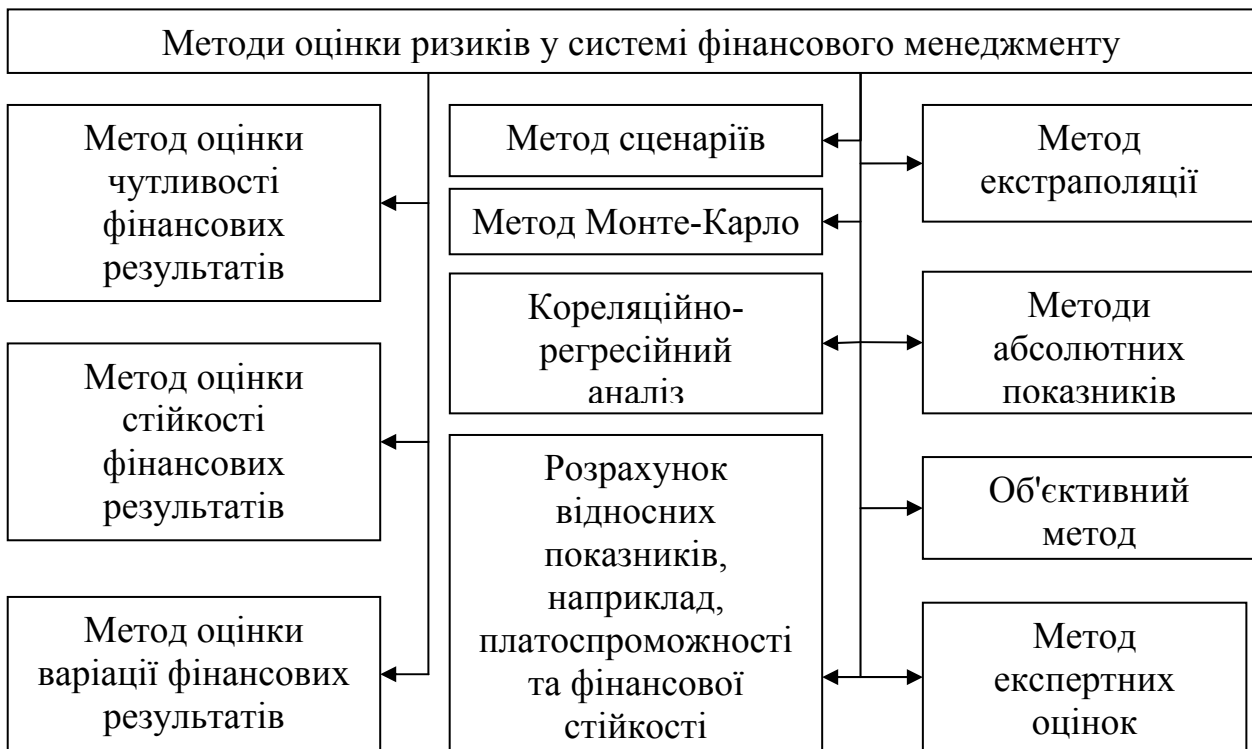


Рис. 5.15. Основні методи кількісної оцінки фінансових ризиків підприємства

Об'єктивний метод має три різновиди:

- 1) прямиий імовірнісний підхід;
- 2) наближений імовірнісний підхід;
- 3) непрямиий (якісний) підхід.

У загальному випадку *прямиий імовірнісний підхід* означає збір статистичної інформації (великих обсягів даних) і розрахунок ймовірності виникнення тієї чи іншої події. Такий метод особливо актуальний для великих компаній. Однак для зовнішнього дослідження метод непридатний, адже для його використання необхідний доступ до комерційної таємниці компанії.

Наближений ймовірнісний підхід означає використання наближених економічних моделей, які дозволяють розрахувати ймовірність виникнення тієї чи іншої події. У такому випадку треба визначити, якими будуть результати в кожній ситуації, і присвоїти відповідні ймовірності кожному результату фінансової моделі. Як результат, фінансовий менеджер отримає приблизне значення показника ймовірності ризику.

Метод сценаріїв передбачає створення технології розробки сценаріїв, що забезпечують більш високу ймовірність вироблення ефективного рішення в тих ситуаціях, коли можливо уникнути ризику, і більш високу ймовірність зведення очікуваних втрат до мінімуму в тих ситуаціях, коли втрати неминучі. Оцінка сценаріїв відбувається за допомогою вибірових умовних середніх. При побудові сценаріїв зазвичай вибирають три перспективи розвитку подій - песимістична, реалістична й оптимістична. Для кожного зі сценаріїв розраховується можливий вплив ризику. Важливо, щоб при реалістичному сценарії наслідки ризику не були критичними, інакше необхідно вживати заходів для зниження уразливості.

Метод екстраполяції - проекція тенденцій розвитку явища, характерних в минулому і на сьогодні, на майбутнє в цілому. Цей метод особливо актуальний при прогнозуванні впливу макроекономічного середовища на фінансовий стан організації. Побудова моделі в разі оцінки макроекономічних фінансових ризиків трудомістка, але неточна. У такому випадку використання екстраполяції дозволить заощадити час і трудові ресурси.

5.9.3. Управління фінансовими ризиками

Можна виділити велику кількість підходів, методів та інструментів, які належить використовувати для мінімізації можливого негативного впливу загроз і ризиків.

Управління фінансовими ризиками – це система принципів і методів розробки та реалізації фінансових рішень, які забезпечують комплексне оцінювання різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних наслідків.

Виділяють активний і пасивний підходи до управління фінансовими ризиками підприємства.

Активний підхід до управління фінансовими ризиками підприємства означає, що використовуються активні заходи для виявлення можливих загроз. Даний підхід до управління ризиками передбачає витрати на прогнозування й оцінку ризиків, а також на постійний моніторинг і контроль. Отже, підприємство складає стратегічні документи, які

відображають різні сценарії розвитку подій. Як результат, можна зрозуміти, як застосування окремих інструментів забезпечить мінімізацію збитку. Як результат, підприємство може вибрати шляхи подальшого розвитку.

Пасивний підхід до управління фінансовими ризиками підприємства означає, що негативний вплив фінансових загроз і ризиків погашається вже в момент їх реалізації. Тобто будь-які заходи стратегічного управління ризиками не застосовуються, а в разі зміни курсу валюти, підвищення вартості фінансування, розвитку інфляції підприємство пристосовується вже в момент виявлення негативного впливу таких ризиків.

Як і у випадку з будь-якими іншими економічними системами, підприємство може застосовувати адміністративні та неадміністративні підходи (рисунок 5.16.).

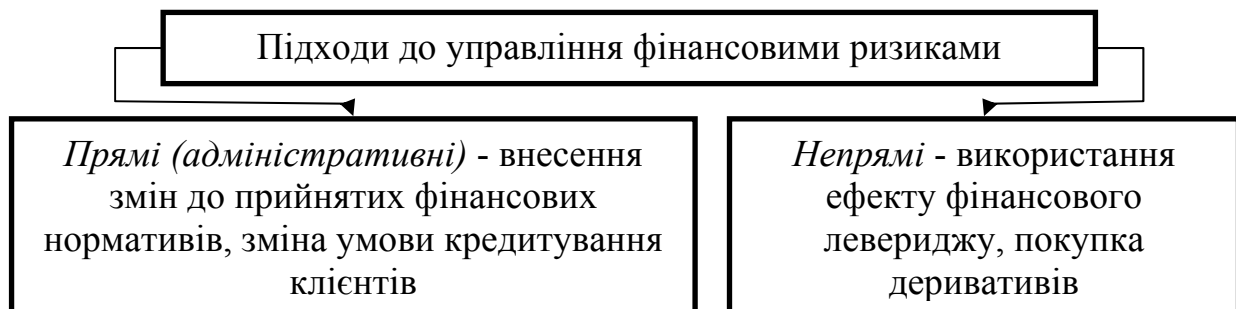


Рис. 5.16. Підходи до управління фінансовими ризиками за характером впливу

У першому випадку мова йде про різні заборони, тоді як у другому випадку про використання *фінансових ефектів левериджу, тригерів*, які дозволяють впливати на силу або ймовірність виникнення несприятливих подій.

Найбільш повний перелік доступних методів та інструментів управління ризиком відображений у таблиці 5.16.

Відмова від господарських ризиків означає, що компанія здійснює лише основні профільні види діяльності, а додаткові напрямки, які пов'язані з підвищеною ймовірністю негативного впливу на фінансове становище компанії, не будуть реалізовані.

Ще одним важливим методом є *пошук гарантій*. У такому випадку фізична або юридична особа може взяти на себе зобов'язання щодо гарантування виконання обов'язків та погашення боргу протилежній стороні в договорі. Тобто мова йде про залучення третьої сторони, яка буде гарантувати виконання зобов'язань партнера підприємства. Тобто,

якщо виникає конфліктна ситуація, реалізується фінансовий ризик, то компанія зможе звернутися до гаранта такої угоди.

Таблиця 5.16

Методи та інструменти управління фінансовими ризиками

Групи інструментів	Інструменти
Організаційно-правові	Внутрішні нормативно-правові акти Пошук гарантій Відмова від ненадійних партнерів Відмова від ризикованих складових Відмова від господарських ризиків
Морально-етичні	Прийняття кодексу поведінки спеціаліста фінансової сфери Корпоративні цінності
Фінансові	Ухилення, локалізація, дисипація, компенсація, диверсифікація інвестицій, диверсифікація ризику в часі, факторинг, страхування, диверсифікація діяльності, диверсифікація збуту і поставок, створення резервів, хеджування
Програмні	ІС, якісний бухгалтерський і управлінський облік
Інформаційно-аналітичні та діагностика	Стратегічне планування, прогнозування внутрішньої ситуації, моніторинг макросередовища
Технічні	Страхування техніки Використання техніки для мінімізації фінансового ризику

Створення резервів також є важливим методом управління фінансовими ризиками. Важливо розуміти, що підприємство може збанкрутувати через нездатність передбачити реальні фінансові загрози. Якщо такий процес розвивається швидко, а рівень збитку істотний, то це порушує фінансовий баланс, рух грошових потоків, що може призвести до зупинки діяльності. У такому випадку якраз і доцільно використовувати резерви, тобто певні фонди, які були сформовані за рахунок чистого прибутку або інших джерел, для цілей підтримки прийняттого рівня платоспроможності підприємства в умовах реалізації істотних фінансових ризиків.

5.9.4. Хеджування як метод нейтралізації фінансових ризиків

Важливим інструментом нейтралізації фінансових ризиків є *хеджування*, яке передбачає придбання спеціальних цінних паперів, які дозволяють перекласти ризик з підприємства на інших учасників фондового ринку.

До таких цінних паперів відносять похідні фінансові інструменти (цінні папери) або деривативи: ф'ючерси; форварди; опціони; свопи; інші інструменти фондового та позабіржового ринку.

Такі цінні папери демонструють право на придбання певного активу, який знаходиться в основі цінного паперу. Наприклад, якщо підприємство бажає керувати валютним ризиком, то воно може використовувати валютні ф'ючерси. Це означає, що компанія зафіксує певний рівень ціни, за якою зможе в майбутньому придбати валютні цінності. Таким чином, якщо курс валюти підвищиться, то підприємство заплатить все одно ту суму, яка була зафіксована ф'ючерсним контрактом

Хеджування дозволяє перекласти ризики на зовнішнього учасника.

За ступенем здійсненності хеджування розділяється на два типи:

- *біржове, або істинне, хеджування* - хеджування за допомогою інструментів ф'ючерсного ринку: ф'ючерсами і біржовими опціонами;
- *позабіржове хеджування* - хеджування за допомогою будь-яких термінових інструментів позабіржового ринку, наприклад, за допомогою форвардів, позабіржових опціонів, своп-контрактів.

Саме по собі *хеджування* не дозволяє підвищити фінансові результати підприємства у середньостроковій перспективі. Справа в тому, що його використання призводить до додаткових витрат, наприклад, на оплату послуг фондового ринку. *Сильною стороною хеджування* є саме можливість забезпечити прогнозований результат, що позитивно впливає на якість планової роботи на підприємстві. Така політика та такий підхід дозволяє зекономити за іншими напрямками, наприклад, підписуючи різноманітні контакти із партнерами щодо поставки товарів і послуг точно в час, що скорочує витрати на зберігання матеріальних ресурсів на складі.

Наприклад, якщо підприємство використало хеджування для мінімізації валютного ризику, то немає необхідності наперед, наприклад, за рік до використання матеріальних ресурсів, закуповувати їх за кордоном на випадок, якщо менеджмент очікує підвищення вартості долара по відношенню до гривні. Отже, сам по собі інструмент хеджування з точки зору статистики призводить до втрат і зниження фінансового результату підприємства, проте створює додаткові непрямі ефекти, які можуть позитивно впливати на якість управління ризиками.

Загалом кількість параметрів фінансової системи підприємства значна, тому існує велика кількість інструментів хеджування залежно від тієї основи, яка знаходиться у фундаменті контракту.

Наприклад, вагомим ризиком є зменшення вартості акцій, якими володіє підприємство. Для мінімізації такого ризику доцільно використовувати хеджування, в основі якого знаходиться *індекс фондової біржі*. Тобто, якщо темпи розвитку економіки погіршаться та ціни на акції скоротяться, то підприємство отримає відповідну

компенсацію в межах договору хеджування. Крім цього, доцільно використовувати різноманітні контакти, в основі яких знаходиться *контрциклічний актив*. Часто таким активом називають золото та інші цінні метали. Отже, підприємство може придбати не сам цінний метал, який є складним у зберіганні, а саме контракт хеджування, економічний ефект за яким буде залежати від зміни ціни на такий актив.

Якщо підприємство належить до сільськогосподарської сфери, то вона може також активно застосовувати контракти, в основі яких знаходиться сільськогосподарська продукція. У такому випадку зниження темпів розвитку галузі призведе до часткової компенсації негативного впливу такого ризику на фінансово-господарську діяльність підприємства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Яка економічна суть фінансових ризиків та класифікація їх видів?
2. Що включає в себе політика управління фінансовими ризиками?
3. Перечисліть основні методи нейтралізації фінансових ризиків у підприємницькій діяльності суб'єкта господарювання.
4. Назвіть основні методи кількісної оцінки фінансових ризиків підприємства?
5. Охарактеризуйте два типи хеджування за ступенем його здійснення.

5.10. АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

- 5.10.1. Економічний зміст, види та причини виникнення кризи на підприємстві
- 5.10.2. Антикризове фінансове управління підприємством
- 5.10.3. Механізм фінансової стабілізації підприємства
- 5.10.4. Процедура банкрутства підприємства: санація, реорганізація та ліквідація боржника

5.10.1. Економічний зміст, види та причини виникнення кризи на підприємстві

У сучасній економіці *криза*, в загальному її понятті, - це крайнє загострення протиріч у соціально-економічній системі (організації), що загрожує її життєстійкості в навколишньому середовищі.

Відповідно, на рівні підприємства *фінансова криза* означатиме такий стан фінансово-економічної системи, у тому числі і грошових потоків, який не дозволяє забезпечити стійке функціонування не лише у середньостроковій та довгостроковій перспективі, а й у короткостроковій.

Сутнісні ознаки кризи:

- є об'єктивним економічним процесом;
- супроводжується порушенням фінансової рівноваги в діяльності підприємства;
- може виникати на всіх стадіях життєвого циклу підприємства;
- притаманний циклічний характер;
- генерується внутрішніми та зовнішніми факторами;
- формує ризики та наслідки (позитивні чи негативні) для діяльності підприємства.

За критерієм охоплення виділяють загальні та локальні кризи. *Загальна криза* стосується фінансово-господарської діяльності усього підприємства, в той час як *локальні* стосуються лише окремого сегменту, наприклад, політики фінансування підприємства.

Залежно від масштабу кризи виділяють макрокризу та мікрокризу.

До *мікрокризи* можна віднести ситуацію, коли наявних інструментів і кваліфікації управлінців достатньо для того, щоб у кінцевому підсумку розв'язати проблему без суттєвих втрат для підприємства, хоча із вірогідним зниженням фінансового результату.

Макрокриза призводить до неспроможності підприємства продовжувати свою діяльність за збереження поточної бізнес-моделі.

Залежно від локальної точки виникнення кризи можна виділити технологічну, психологічну, організаційну, соціальну та економічну.

Зрозуміло, що *економічна криза* пов'язана з дисбалансами в економічній системі підприємства, у першу чергу у фінансовій. Наприклад, якщо наявних коштів недостатньо для того, щоб вчасно погасити усі свої зобов'язання. У критичній ситуації це може призвести до початку процедури банкрутства.

Технологічна криза пов'язана з поломками обладнання, що може призвести до зупинки виробничого та збутового процесу.

Організаційна криза пов'язана із суттєвими проблемами в організаційній структурі, що призводить до неспроможності компанії продовжувати свою діяльність.

У випадку *соціальної кризи* виникають протистояння різних соціальних груп, наприклад, роботодавців і робітників. Причиною цього може бути невиконання зобов'язань роботодавців щодо вчасної виплати заробітної плати.

Що ж до *психологічних криз*, то вони можуть виникати у випадку, якщо робоча атмосфера на підприємстві призводить до діяльності різних структурних підрозділів у зворотних напрямках. Також це може бути пов'язано з небажанням окремих управлінців чи інших робітників співпрацювати разом. У будь-якому випадку криза призводить до

неспроможності підприємства продовжувати стабільну та прогнозовану діяльність у найближчій перспективі.

Види фінансових криз на підприємстві: стратегічна криза, криза прибутковості, криза ліквідності.

Стратегічна криза – відсутні довгострокові фактори успіху, що зумовлено неефективною політикою фінансового менеджменту, прорахунками у плануванні та прогнозуванні, організаційній структурі, виробництві та збуті.

Криза прибутковості характеризується незадовільною структурою балансу підприємства, що супроводжується такими факторами як зменшення обороту від реалізації продукції, збитковість окремих структурних підрозділів, значні запаси готової продукції на складі, високі витрати діяльності.

Криза ліквідності призводить до загрози втрати платоспроможності. Характерними чинниками виникнення буде незадовільна структура капіталу, незадовільна робота з дебіторами, великий обсяг капіталовкладень із тривалим строком окупності, високий рівень кредиторської заборгованості.

Враховуючи, що *фінансова економічна система підприємства* складна, багатофакторна, комплексна, то і причин виникнення кризи також є велика кількість. Їх можна розділити на об'єктивні причини та суб'єктивні.

До *об'єктивних причин виникнення кризи* відносять вплив факторів, на які підприємство немає змоги напряму діяти. Наприклад, мова може йти про зміну ринкового попиту, смаків споживачів, підвищення вартості залучення банківських і фінансових ресурсів, зниження дохідності фінансових інструментів, якими володіє підприємство, обмеження доступу на традиційні для підприємства ринки у зв'язку із політичними причинами, погіршення міжнародних відносин тощо.

Що ж стосується *суб'єктивних факторів виникнення кризи*, то сюди відносяться ті, які пов'язані з помилками в управлінні, іншими внутрішніми прорахунками, які призвели до виникнення дисбалансів у фінансовій та економічній системі підприємства.

За *джерелом виникнення кризи* виділяють внутрішні та зовнішні причини.

До внутрішніх факторів виникнення кризи відносяться ті, які діють із середини підприємства:

- низький рівень менеджменту;
- неправильно підібраний персонал;
- неякісне обладнання;
- низький рівень маркетингу;

- прорахунки в інвестиційній політиці;
- відсутність інновацій.

До зовнішніх факторів виникнення кризи можна віднести:

- політичні;
- демографічні;
- соціальні;
- макроекономічні;
- криза галузі;
- дії конкурентів, постачальників, клієнтів тощо.

5.10.2. Антикризове фінансове управління підприємством

Антикризове фінансове управління підприємством означає не лише управління в умовах виникнення кризи, а й здійснення фінансового управління у нормальних умовах так, щоб попередити негативне явище.

Відповідно, *антикризове фінансове управління* можна розуміти як систему профілактичних заходів, які здійснює фінансовий менеджмент підприємства для попередження небажаного явища.

До *антикризового фінансового управління* відноситься сукупність таких управлінських функцій:

- оцінка поточного стану справ;
- розроблення відповідних заходів;
- координація їх реалізації;
- постійний контроль за відповідним сегментом фінансової роботи підприємства.

Якщо ж кризова ситуація вже відбулася, то *антикризове фінансове управління* означає таку систему заходів, яка направлена на відновлення збалансованості параметрів у межах фінансово-господарської діяльності, що дозволить забезпечити стійке положення на ринку у середньостроковій перспективі за рахунок створення умов своєчасного виконання зобов'язань підприємством, у тому числі з урахуванням зміни тих норм, що створюють такі зобов'язання. Наприклад, мова може йти про зменшення боргу після проведення відповідних переговорів із банком, іншим постачальником фінансових ресурсів. Звичайно, останній зацікавлений у тому, щоб отримати хоча б частину своїх коштів у ситуації, коли існує імовірність втрати усього капіталу.

До завдань антикризового фінансового управління належать:

- постійна оцінка та моніторинг ризику втрати стійкості фінансової системи підприємства у зв'язку із впливом внутрішніх і зовнішніх факторів;
- вивчення й оцінка чутливості підприємства до таких факторів;

- розробка плану заходів щодо попередження кризи на підприємстві;
- розроблення плану заходів щодо виходу із кризи, що уже реалізована;
- пошук інструментів збалансування вхідних і вихідних грошових потоків;
- забезпечення фінансової стійкості у плановій перспективі.

Відповідно, можна виділити *дві основні групи функцій*, які характерні для антикризового фінансового управління, а саме загальні та специфічні.

До загальних функцій антикризового фінансового управління відносяться:

- створення інформаційно-аналітичної основи, яка дозволяє управлінням відслідковувати поточний стан справ та прогрес у цій сфері;
- застосування різноманітних аналітичних методів для отримання висновків про наявні загрози, ризики та чутливість підприємства до них;
- реалізація планової функції, тобто складання відповідних бюджетів та планів подальшого розвитку фінансової системи;
- своєчасне фінансове стимулювання співробітників, які працюють у системі антикризового фінансового управління;
- вчасний контроль за виконанням управлінських рішень, направлених на попередження фінансової кризи на підприємстві чи його оздоровлення.

До специфічних функцій антикризового фінансового управління відносяться:

- розробка заходів усунення неспроможності виконати свої зобов'язання;
- забезпечення або відновлення фінансової стійкості та довіри зі сторони учасників фінансового ринку;
- досягнення фінансової рівноваги у процесі діяльності компанії;
- формування загальної стратегії попередження чи оздоровлення підприємства;
- діагностика кризових симптомів, в тому числі із застосуванням різноманітних моделей прогнозування банкрутства підприємства.

З точки зору *організаційної структури* антикризове фінансове управління включає в себе як окремий структурний підрозділ, який може бути створений у тому випадку, якщо підприємство зіткнулося із серйозною кризою, так і співробітників звичайного фінансового відділу, які серед своїх робочих функцій виконують також і завдання,

що пов'язані із попередженням кризи фінансової системи підприємства. Звичайно, крім офісних працівників, участь у цьому процесі приймає і директор або ж уповноважений спеціаліст чи орган, який був введений у структуру компанії для відновлення її фінансової рівноваги. Усе ж фінансова система є основою для здійснення економічної діяльності, а тому перелік посадових осіб, які беруть пряму чи непряму участь у антикризовому фінансовому управлінні є суттєвим.

5.10.3. Механізм фінансової стабілізації підприємства

Загалом криза виникає через неспроможність підприємства забезпечити подальший ритмічний та циклічний рух грошових коштів всередині компанії та між підприємством і його партнерами в рамках фінансово-господарських відносин, наприклад, постачальниками, клієнтами тощо. Очевидно, що першочерговим завданням, після досягнення домовленості щодо *реструктуризації заборгованості*, є *збільшення суми грошових потоків і грошових коштів*.

Якщо підприємство володіє фінансовими вкладеннями, наприклад, облігаціями, акціями, то їх доцільно продати на фондовому ринку іншим учасникам, а виручені кошти спрямувати на виконання своїх зобов'язань. Очевидно, що такий крок є найбільш простим і стосується лише тих підприємств, які накопичували тимчасово вільні грошові кошти.

Якщо криза виникла через надмірне відволікання капіталу клієнтами, що призвело до збільшення обсягу дебіторської заборгованості, то доцільно продати такий актив хоча б за частину вартості, що дозволить отримати фінансові ресурси для виконання зобов'язань. У подальшому необхідно впровадити системну політику взаємодії з клієнтами по питаннях отримання ними товарного кредитування, що дозволить унеможливити виникнення такої ситуації в майбутньому.

Також необхідно провести додаткову інвентаризацію наявних запасів, у тому числі виробничих, запасів готової продукції, що дозволить виявити надмірні залишки, які слід продати, у тому числі із дисконтом, що забезпечить швидке отримання необхідних фінансових ресурсів. Часто підприємства накопичують запаси матеріалів, які використовувались протягом виробничих процесів попереднього типу, проте після оновлення обладнання виявились непродуктивними та непотрібними. Важливо також мінімізувати обсяг запасів для того, щоб скоротити витрати на складську логістику, що також позитивно вплине на грошовий потік - знизить відтік коштів.

Окрім *продажу короткострокових фінансових інвестицій* варто звернути увагу і на довгострокові. Якщо у підприємства є незавершені інвестиційні програми, то їх потрібно закрити до терміну завершення, а створені активи продати на ринку за максимально можливою ціною.

Також для українських підприємств характерна ситуація, коли на балансі знаходяться соціальні об'єкти, наприклад, база відпочинку тощо. Звичайно, в умовах, коли підприємство втратило свою стійкість, продаж такого майна також дозволить вирішити ситуацію. З однієї сторони, це дещо погіршить соціальне забезпечення працівників, проте з іншої - дозволить зберегти їм робоче місце. У цьому випадку доцільно не лише здійснити *фінансову операцію продажу*, а й донести до працівників суть наявних альтернатив та їх вплив на подальше майнове становище співробітників.

Окрім збільшення грошових потоків, варто також розглянути можливість *скорочення відтоку коштів*. Наприклад, це можна зробити шляхом закриття нерентабельних виробництв, за рахунок консервації частини основних засобів, виведення із балансу затратних об'єктів.

Для зменшення поточних потреб у фінансових ресурсах також можна провести такі заходи, як *викуп наявних боргових зобов'язань з дисконтом, конвертація боргів в уставний капітал, підписання форвардних контрактів на поставку продукції*. Наприклад, якщо підприємство емітувало облігації, проте не може виконати відповідні зобов'язання щодо виплати купонного процента, то такі цінні папери можна конвертувати в уставний капітал. Отже, постачальники фінансових ресурсів стають співвласниками, а підприємство не повинне оплачувати прогнозований щоквартальний чи щорічний платіж відповідно до умов емісії облігацій. У такому випадку у майбутньому постачальники фінансових ресурсів зможуть отримати дохід у вигляді дивідендів, проте після відновлення фінансової стійкості компанії.

5.10.4. Процедура банкрутства підприємства: санація, реорганізація та ліквідація боржника

На даний час прийнято актуальний Кодекс України з процедур банкрутства, який визначає поняття, види та процедури банкрутства підприємства.

Відповідно до законодавства, *банкрутство* означає факт визнання господарським судом відсутності можливостей у підприємства-боржника відповісти за своїми зобов'язаннями як у звичайного порядку чи за допомогою процедур санації та реструктуризації перед боржниками.

Рішення щодо можливості проведення санації, реорганізації чи, все таки, ліквідації неплатоспроможного підприємства приймається уповноваженими органами на підставі висновків *санаційного аудиту*.

Санаційний аудит проводиться аудиторськими компаніями на замовлення власників підприємства, потенційних санаторів, кредиторів та інших осіб, які можуть взяти участь у фінансуванні санації.

Основна мета санаційного аудиту полягає в оцінці санаційної спроможності підприємства на основі аналізу фінансово-господарської діяльності та наявної санаційної концепції, або плану санації.

Санаційна спроможність - наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних і правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації.

Санація - це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості та конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді.

Типи санаційних заходів:

- *фінансово-економічні* (поліпшення структури капіталу, відновлення прибутковості, платоспроможності, відновлення ліквідності, покриття поточних збитків, формування фінансових ресурсів);

- *організаційно-правові* (вдосконалення організаційної структури підприємства, організаційно правових форм бізнесу, підвищення якості менеджменту, звільнення від непродуктивних виробничих структур);

- *виробничо-технічні* (пов'язані з модернізацією та оновленням виробничих засобів, зі зменшенням простоїв і підвищенням ритмічності виробництва, поліпшенням якості продукції та зниженням її собівартості, вдосконаленням асортименту продукції);

- *соціальні* (створення та фінансування системи перепідготовки кадрів, пошук і пропозиція альтернативних робочих місць, додаткові виплати з безробіття, надання звільненим працівникам позик тощо).

Механізм прийняття рішення та складові проведення санації відображені на рисунку 5.18.

Важливим напрямом відновлення платоспроможності підприємства чи запобігання банкрутству є *реструктуризація підприємства*, яку, згідно із законом, рекомендовано включати в план санації:

- *реструктуризація підприємства* - здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів,

спрямованих на реорганізацію підприємства, зміну форм власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів;

– основний зміст реорганізації полягає в повній або частковій зміні власника статутного фонду даної юридичної особи та в зміні організаційно-правової форми організації бізнесу.



Рис. 5.18. Класична модель санації

Форми реструктуризації підприємства:

1. *Реструктуризація виробництва:*

– упровадження прогресивних форм і методів управління виробництвом;

– диверсифікація асортименту продукції;

– поліпшення якості продукції;

– зменшення витрат на виробництво.

2. Реструктуризація активів:

- продаж частини основних засобів, запасів сировини і матеріалів;
- зворотний лізинг;
- реалізація окремих видів фінансових вкладень;
- рефінансування дебіторської заборгованості.

3. Фінансова реструктуризація:

- реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- одержання додаткових кредитів;
- збільшення статутного фонду;
- заморожування інвестиційних вкладень

4. Корпоративна реструктуризація (реорганізація):

- поділ великих підприємств на частини;
- виокремлення з великих підприємств підрозділів;
- виокремлення з підприємства непрофільних підрозділів;
- приєднання чи злиття з іншими, потужнішими підприємствами.

Якщо все ж таки за допомогою санаційних і реорганізаційних процедур не вдасться відновити фінансово-господарську діяльність підприємства-боржника, тоді необхідно застосовувати *ліквідаційну процедуру*.

Ліквідаційна процедура дозволяє отримати суму чистих активів, яка в подальшому використовується для задоволення вимог кредиторів відповідно до норм українського законодавства.

Що ж до видів банкрутства, то їх є велика кількість, наприклад, Кодекс розділений на дві частини, а саме ту, яка має відношення до банкрутства підприємства, та ту, яка має відношення до банкрутства фізичних осіб. Звичайно, у контексті цієї роботи розглядається саме банкрутство підприємства. Види банкрутства: реальне, технічне, навмисне, фіктивне.

Реальне банкрутство пов'язане з такими обставинами, які не дозволяють відновити повну платоспроможність підприємства у тих умовах, що склалися на ринку.

Технічне банкрутство виникає у ситуації, коли обсяг наявних активів суттєво вищий, ніж обсяг фінансових зобов'язань, тобто сума чистих активів від'ємна. При цьому часто обсяг дебіторської заборгованості суттєво перевищує кредиторську. Тобто ситуація пов'язана із недостатньою якістю контролю відносин із клієнтами та іншими дебіторами. У випадку ефективної бізнес-моделі підприємства та наявності додаткових фінансових ресурсів власників існує шанс відновити стійкість такої компанії.

Навмисне банкрутство пов'язане з діями управлінців, наприклад, отриманням невігідного кредиту, що призвело до різкого підвищення боргового навантаження підприємства. Використання інструментів, вартість яких суттєво вища, ніж середнє на ринку, може порушити фінансову стійкість компанії.

Фіктивне банкрутство пов'язане з оголошенням неспроможності відповідати за своїми зобов'язаннями перед кредиторами в умовах, коли насправді рівень платоспроможності компанії є високим. Така альтернатива використовується для того, щоб мінімізувати свої зобов'язання. Звичайно, особи, які використовують фіктивне або навмисне банкрутство, караються згідно українського законодавства.

Розділ 5 Кодексу України з процедур банкрутства визначає особливості здійснення процедури ліквідації підприємства у зв'язку із банкрутством.

Першим кроком є *визнання підприємства банкрутом* відповідною постановою господарського суду, що запускає реалізацію процедури ліквідації компанії. Судді визначають також термін, протягом якого профільний у сфері ліквідації підприємства спеціаліст повинен завершити процедуру, проте Кодекс визначає, що вона не має бути тривалішою ніж 12 місяців.

Після *оголошення підприємства банкрутом* виробничий цикл припиняється моментом перетворення незавершеного виробництва у готову продукцію у тому випадку, якщо є можливості забезпечення її продажу. Незважаючи на подальшу відмову від більшості послуг, актуальними залишаються контракти на забезпечення охорони, збереження майна компанії.

Після оголошення банкрутства вважається, що термін погашення зобов'язань настав за усіма наявними боргами. Крім цього, по відношенню до підприємства перестає нараховуватися неустойка, проценти чи інші фінансові санкції, а також відсутні додаткові зобов'язання щодо податків та зборів.

Розпочинається *процес погашення зобов'язань за рахунок продажу наявного майна*, що називається ліквідаційною масою. Спочатку відбувається формування інформаційної основи по відношенню до наявної ліквідаційної маси, а саме проводиться інвентаризація. Після цього відбувається продаж майна на умовах аукціону. Ліквідатор самостійно визначає початкову вартість майна.

Такий процес завершується написанням звіту ліквідатора, що систематизує усю необхідну інформацію про виконання відповідних дій та ефективність завершення ліквідаційного процесу.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте економічну суть антикризового управління на підприємстві.
2. Що включає в себе процедура банкрутства підприємства?
3. Перечисліть основні форми реорганізації підприємства.
4. З'ясуйте суть і основну мету санаційного аудиту.
5. Охарактеризуйте класичну модель проведення санації підприємства.

Рекомендовані джерела:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : учеб. курс. Киев : Ника-Центр – Эльга, 1999. 528 с.
2. Богданюк О.В., Волочай Ю.В. Оцінка формування грошових коштів підприємства з метою ефективного управління його фінансовою діяльністю. *Молодий вчений*. 2017. № 6 (46). С. 387-390. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/6/88.pdf>
3. Бушовська Л.Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 11. С. 170-176. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/28.pdf
4. Ван Хорн Дж. К., Вахович Джон М. (мл.). Основы финансового менеджмента. Москва : “ИД Вильяме”, 2008. 1232 с.
5. Великий Ю.М. Особливості дивідендної політики українських корпорацій. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 17. С. 219-223. URL: <http://global-national.in.ua/archive/17-2017/49.pdf>
6. Гончаров А.Б. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ВД "ІНЖЕК", 2004. 238 с.
7. Давиденко Н.М. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка*. 2017. Том 1. № 1 (49). С. 248-252.
8. Дрига С.Г., Міщенко І.Д. Диспропорції в структурі капіталу підприємства та їх вплив на фінансові показники роботи підприємства. *Молодий вчений*. 2017. № 8 (48). С. 441-445. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/8/96.pdf>
9. Карлова Г.І. Загальні принципи ризик-менеджменту в системі управління підприємством. *Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції*. 2013. № 1. С. 146-149.
10. Кодекс України з процедур банкрутства : Закон України від 18 жовт. 2018 р. № 2597-VIII.
11. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент : уч. пособ. Москва : Изд-во «Депо и Сервис», 1998. 304 с.
12. Кузенко Т.Б. Стратегічні підходи до управління фінансовими ризиками підприємства. *Інтелект XXI*. 2017. № 2. С. 117-123. URL: http://www.intellect21.nuft.org.ua/journal/2017/2017_2/16.pdf

13. Левицький В. Інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2017. № 1. С. 141-146. URL: <http://echas.eenu.edu.ua/static/content/files/17/sq/17sqia016na1shr1h4u173t131o1kklk.pdf>
14. Лупенко Ю.О., Фещенко В.В. Хеджування фінансових ризиків та сучасний ринок деривативів для підприємств аграрного сектору економіки. *Фінанси України*. 2014. № 11 (228). С. 98-115.
15. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16 лип. 1999 р. № 996-XIV.
16. Про фінансовий лізинг : Закон України від 16 груд. 1997 р. № 723/97-ВР.
17. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 лип. 2001 р. № 2664-III.
18. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV.
19. Терещенко О.О. Прагматика розвитку ставки дисконтування в період фінансової кризи. *Фінанси України*. 2015. № 6 (235). С. 58-71.
20. Финансовый менеджмент / под. общ. ред. Е. С. Стояновой. Москва : Перспектива, 2002. 566 с.

РОЗДІЛ 6. БАНКІВСЬКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

6.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БАНКІВСЬКОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

6.1.1. Етапи розвитку банківського менеджменту

6.1.2. Суть банківського менеджменту

6.1.3. Принципи та завдання банківського менеджменту

6.1.4. Функції банківського менеджменту

6.1.1. Етапи розвитку банківського менеджменту

Протягом останніх п'яти років на банківському ринку України спостерігалися суттєві зміни, які призвели до підвищення державної частки у цьому сегменті економіки. Однією з причин цьому є недостатньо ефективний банківський менеджмент приватних організацій, що змусило Національний банк України та Міністерство фінансів України приватизувати та докапіталізувати ці структури. У такому контексті підвищується актуальність вивчення питань банківського менеджменту.

Загалом банківські операції існували ще з часів стародавнього Вавилону, проте сучасний менеджмент виник у кінці 19-го століття - на початку 20-го. Напрацювання управлінської науки однаково використовується як звичайними підприємствами, так і банківськими організаціями. Тобто цей процес відбувається одночасно, часто управління, які працюють у інших сферах, переходять на роботу в банк. Відповідно, можна ототожнювати процес розвитку менеджменту та розвитку банківського менеджменту.

Що ж до ситуації в Україні, то розвиток сучасного банківського менеджменту, який відповідає потребам ринкової економіки, розпочався у 1991 році. Саме тоді був прийнятий відповідний нормативно-правовий документ, який регламентував діяльність центрального банку, тобто Національного банку України, та комерційних банків. Мова йде про Закон «Про банки та банківську діяльність».

На першому етапі, а саме до 1993 року, відбувається зміна організаційно-правової форми діючих комерційних банків, їх адаптація до нових умов. У цей час економіка пристосовується до ринкової, а тому відбувається значна трансформація банківського менеджменту із того, який доцільний у плановій економіці, на той, який необхідний у

ринкових умовах. Цей процес продовжується і протягом 1992-1993 років, і має місце створення банків нової хвилі. На кінець 1993 в Україні діяло 213 банків.

Другий етап розвитку банківського менеджменту характеризується складними макроекономічними умовами та відсутністю фахівців із значним досвідом роботи в банківських установах. Значна частина банків банкрутувала, що негативно впливало на ситуацію в галузі, проте позитивно позначалося на банківському менеджменту, адже управлінці отримали новий досвід. Стабілізація діяльності відбувалась у 1996 році, коли розпочався процес запровадження гривні.

Протягом третього етапу розвитку банківський менеджмент вийшов на стабільно якісний рівень, що дозволяло галузі розвиватися без суттєвих потрясінь протягом наступних 20 років. Звичайно, такі банківські установи стикалися із втратою фінансової стійкості та ліквідності, а дії Національного банку України протягом останніх 5 років (*четвертий етап*) призводять до суттєвого зменшення кількості банків, проте загалом якісь банківського менеджменту висока. Україна характеризується хорошими показниками провадження інтернет-банкінгу, мобільного банкінгу тощо. Управлінці банків активно шукають можливості для підвищення ефективності роботи своїх установ, у тому числі використовуючи новітні досягнення Big Data, диджиталізації та цифровізації, нейронних мереж і штучного інтелекту. Усе це справляє позитивний вплив на якість прийняття управлінських рішень у банку.

Банківський менеджмент розвивався паралельно зі звичайним менеджментом підприємства, а історія розвитку сучасного банківського менеджменту в Україні розпочинається з 1991-го року. Розвиток галузі пов'язаний із постійним підвищенням якості банківського менеджменту в Україні, у тому числі за рахунок використання інновацій у банківській сфері.

6.1.2. Суть банківського менеджменту

Загалом поняття банківського менеджменту складається з двох слів: «банк» і «менеджмент».

Менеджмент означає застосування управлінських методів для забезпечення стійкості певної системи, наприклад, підприємства, організації, державної установи.

Банк - це фінансова установа, бізнес-модель якої полягає в тому, що вона акумулює значні обсяги фінансових ресурсів громадян, підприємств, державних організацій, після чого розміщує їх у привабливих активах, які здатні генерувати більш високу дохідність, ніж вартість залучення таких коштів.

Відповідно, *банківський менеджмент* означає управління фінансовою установою, яка націлена на залучення та розміщення фінансових ресурсів, надання банківських послуг з метою забезпечення прийнятної дохідності організації та рівня ризиків тощо.

Загальне визначення *банківського менеджменту* свідчить про управління всіма процесами, які характеризують діяльність банку, всіма його відносинами (фінансовими, економічними, трудовими, техніко-технологічними, організаційними, правовими, соціальними та ін.). Зовнішні процеси, які також характеризують діяльність банку, не можуть бути контрольованими менеджментом банку, адже вони формуються під впливом об'єктивних обставин. Якщо вести мову про вартість грошей в економіці, середні проценти на фінансовому ринку, то банк може лише пристосовуватись до такого показника, а не впливати на нього. Тому все ж варто говорити про те, що *банківський менеджмент* означає процес управління внутрішніми процесами або пристосування й адаптацію до зовнішніх процесів.

Крім цього, *банківський менеджмент* також охоплює управління всіма відносинами між банківською установою загалом і протилежною стороною таких відносин. Мова йде як по взаємодію з клієнтами, так і з власними працівниками, потенційними працівниками, державою тощо.

Якщо вести мову загалом про банківську систему, то *суб'єктами банківського менеджменту* є власники, тобто особи, які створюють організацію, яка в подальшому отримує від них початковий статутний капітал і надає банківські послуги.

Також вагому роль відіграє Національний банк України, який може впливати на управлінські рішення, створюючи загальні умови, в яких функціонує банківська система.

Якщо ж вести мову про внутрішнє середовище комерційного банку, то *суб'єктами управління* є посадові особи та окремі структурні підрозділи, які приймають управлінські рішення на різних рівнях, наприклад, на рівні стратегії, щоденної діяльності відділень, щодо кожного окремого клієнта. Сюди відносяться як типові організаційні елементи, наприклад, наглядова рада, правління, збори акціонерів, так і характерні лише для банківської сфери структурні елементи - кредитні комітети, відділи по роздрібних чи корпоративних депозитах тощо.

До *стратегічного рівня у суб'єктів* можна віднести збори акціонерів, наглядову раду, тоді як безпосередні рішення щодо щоденної діяльності установи приймає голова правління, члени правління, керівники різних структурних підрозділів, колегіальні органи, директори відділень, інші управлінці.

Об'єктами в межах банківського менеджменту є активи джерел фінансування, грошові потоки, різноманітні параметри банківської діяльності. Тобто це те, на що безпосередньо впливають суб'єкти банківського менеджменту. Наприклад, сюди відносяться маркетинг, процентні ставки за вкладками, умови надання кредитів, персонал, інформаційні потоки, джерела залучення коштів, напрямки формування активів, система обліку та формування звітності, параметри безпеки, фінансовий леверидж, інші сторони фінансової діяльності банку.

Вплив на такі сторони менеджментом необхідний для того, щоб досягнути цілей та завдань банківської установи.

6.1.3. Принципи та завдання банківського менеджменту

Для забезпечення системності банківського управління важливо розуміти, які загальні принципи банківського менеджменту. Загалом більшість принципів у випадку з комерційним банком такі ж, як і у випадку з іншими організаціями, які націлені на отримання прибутку:

- орієнтація на загальну мету функціонування організації, тобто робота усіх посадових осіб, спеціалістів, членів колективу, відділів та інших структурних підрозділів на досягнення чітко визначених цілей, якими, у випадку з приватними банками, найчастіше є генерування прибутку для власників, а у випадку з державним банком також забезпечення виконання частини соціальних та економічних завдань держави;

- наявність єдності між цілями діяльності, результатами, які демонструє банк, та засобами й інструментами, які використовуються для досягнення такого результату;

- комплексний підхід при здійсненні банківського менеджменту, а саме: застосування інструментів прогнозування та планування, організації роботи та її регулювання, а також постійний контроль за функціонуванням банку як єдиного господарського комплексу;

- створення умов для забезпечення безперервності роботи організації з урахуванням тактичних планів, які ґрунтуються на основі стратегічних бюджетів діяльності банку;

- постійне застосування контролю, у тому числі до моменту реалізації управлінського рішення, під час його реалізації та пост-фактум, що дозволяє як забезпечити своєчасне виконання, так і сформулювати висновки про їх ефективність;

- активне фінансове та нефінансове стимулювання ініціативи та щоденної роботи управлінців, інших членів трудового колективу банку;

- гнучкість організаційної системи банку, що дозволяє як ефективно розподілити обов'язки, так і уникнути дублювання функцій

чи наявності ділянок фінансової роботи банку, за які не відповідає жоден зі співробітників.

Завдання менеджменту банківської установи ґрунтується на меті її діяльності - на отриманні прибутку. Для забезпечення високої конкурентоспроможності, що проявляється у здатності генерувати значний прибуток для власників, як приватних інвесторів, так і держави, банківський менеджмент повинен орієнтуватися на виконання завдань:

- швидке та якісне задоволення потреб цільової аудиторії, фізичних та юридичних осіб, які потребують певних фінансових послуг;
- постійний пошук можливостей та резервів підвищення абсолютного показника прибутку та рентабельності діяльності банку;
- формування надійної внутрішньої інформаційної системи, що дозволить співробітникам швидко виконувати свої завдання, а також поліпшить взаємодію між клієнтами та банком;
- формування надійної організаційної структури, тобто виконання щоденних робочих задач в умовах мінімізації витрат на оплату праці персоналу, уникнення комунікаційних шумів і помилок між структурними підрозділами банку, розумний розподіл повноважень тощо;
- створення умов для ефективної роботи співробітників, що здійснюють контроль, аудит, забезпечують виконання інформаційної безпекової функції;
- постійний пошук можливостей підвищення кваліфікації персоналу, задоволення як базових, так і вищих потреб співробітників банку.

Що ж до напрянків банківського менеджменту, то загалом виділяють два основних: фінансовий та організаційний.

Фінансовий напрямок означає застосування управлінських процедур по відношенню до грошових потоків, фінансових ресурсів, інших аспектів щоденної фінансової діяльності банку.

Що ж до *організаційного напрямку* банківського менеджменту, то він націлений на управління колективом, організаційною структурою, зв'язками між структурними підрозділами, інформаційним потоком тощо.

Основна мета діяльності банку - забезпечення прибутку для власників, а напрямками банківського менеджменту є фінансовий та організаційний. Важливими завданнями процесу є задоволення потреб клієнтів, забезпечення інформаційної безпеки, пошук резервів та можливостей поліпшення фінансового становища банку тощо.

6.1.4. Функції банківського менеджменту

Для будь-якого управлінця, який працює у банку, важливим є розуміння функції банківського менеджменту, адже це дозволяє якісно виконувати свої щоденні робочі завдання. Загалом можна стверджувати, що функції банківського менеджменту збігаються з тими, які характерні для менеджменту підприємства загалом. Відрізняються лише деталі їх практичної реалізації.

У межах банківського менеджменту виділяють такі функції: планування; організація; мотивація; контроль; координація.

Планування банківської діяльності означає застосування окремих аналітичних методів для обґрунтування очікуваних прогностичних показників діяльності банківської установи, її окремих структурних підрозділів. Такий процес часомісткий, тому часто він реалізується не окремими управлінцями, а окремим структурним підрозділом, наприклад, відділом планування, який розробляє планові документи у стратегічному та тактичному розрізі на наступний фінансовий період. Без ефективного планування у банку неможливо досягти якісного контролю. Адже однією зі сторін контролю є постійне зіставлення фактичних показників діяльності банківської установи із плановими, що дозволяє зрозуміти, в якому напрямку рухається організація, чи варто прийняти нові управлінські рішення для коректування траєкторії її розвитку, чи ліпше внести зміни у раніше розроблені плани і документи банку. Загалом не існує якоїсь нормативно визначної методики здійснення планування у банку, а кожен банк розробляє власну. Форма планових документів також буде відрізнятися, проте загалом важливими стратегічними документами є бюджет грошових потоків, бюджет фінансових результатів, бюджет активів і джерел фінансування. На тактичному рівні важливі бюджети, які доводять до окремих відділень планові показники їхньої діяльності, що в подальшому буде впливати на фінансове стимулювання, тобто оплату праці, самих управлінців та інших працівників відділень банків.

Організація банківської діяльності на прикладі окремої установи передбачає створення таких умов, які дозволять менеджменту по роботі з клієнтами, іншим працівникам виконувати свої щоденні завдання. Наприклад, якщо організація орієнтується на продаж своїх кредитних і депозитних продуктів, інших послуг банку безпосередньо у відділеннях, то необхідно орендувати такі відділення, найняти персонал, який буде взаємодіяти з клієнтами, а також виконувати інші завдання, закупити необхідні меблі та банківське обладнання, знайти компетентних управлінців, розв'язати інші організаційні задачі.

Звичайно, умови функціонування банку динамічні, постійно змінюється стан самої установи, тому необхідно постійно приймати коректуючі рішення для повторного створення необхідних умов, поліпшення існуючих.

Мотивація як функція банківського менеджменту важлива, адже вона стимулює співробітників до виконання тих завдань, які визначені у посадових інструкціях, а також до прояву ініціативи щодо пошуку резервів підвищення ефективності роботи банківських відділень, банку загалом. Банківські менеджери мають можливість застосовувати як фінансові інструменти стимулювання, наприклад, основну заробітну плату, соціальне забезпечення, проценти за продані банківські послуги, так і нематеріальні методи стимулювання, наприклад, похвалу, грамоту.

Ще однією *функцією банківського менеджменту є контроль*. Загалом контроль може мати багато різних проявів. Наприклад, ще на етапі планування контрольні дії покликані визначити, чи робота окремих структурних підрозділів відповідає загальним цілям діяльності банку. Якщо це так, то можна реалізовувати запропоновані планові показники. На етапі виконання управлінських рішень контроль забезпечує своєчасність їх практичного впровадження, якість, тобто забезпечує ефективну роботу самих банківських менеджерів. Що ж до постконтролю, тобто до подальшого аналізу якості управлінського процесу, то це необхідно для того, щоб розуміти, наскільки ефективними були управлінські рішення, наскільки якісно діяла банківська установа загалом, а також, який вклад кожного окремого управлінця у результати діяльності банківської установи. Отже, на основі контролю можна прийняти адекватні рішення щодо мотивації окремих управлінців.

Також як одну з функцій менеджменту банківської установи варто відзначити *координацію діяльності* різних структурних підрозділів. Наприклад, кредитний комітет розробляє загальну кредитну політику банку, визначає ліміти на надання кредитів, приймає методику оцінки рівня кредитоспроможності фізичних та юридичних осіб. Такі документи направляються у відділення, а тому ними в подальшому керуються працівники, що безпосередньо взаємодіють із клієнтами. Звичайно, існує велика кількість зв'язків у кожного окремого підрозділу з іншими, як у центральному апараті, так і в розрізі географічної структури. Управлінці повинні вміти координувати діяльність різних елементів такої банківської системи на прикладі окремого підприємства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що виступає основною метою діяльності банку?
2. Перечисліть основні етапи розвитку банківського менеджменту.
3. Охарактеризуйте принципи та завдання менеджменту банківської діяльності.
4. Назвіть основні напрямки діяльності банківського менеджменту.
5. Які функції виконує банківський менеджмент?

6.2. ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БАНКІВСЬКОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

- 6.2.1. Зміст організації банківської діяльності
- 6.2.2. Типи та види організаційних структур банківських установ
- 6.2.3. Суб'єкти управління банку та їхні повноваження
- 6.2.4. Методи та принципи управління персоналом банку

6.2.1. Зміст організації банківської діяльності

У процесі вивчення функцій комерційного банку виявлено, що важливою є організація діяльності банку. Якщо розглядати структуру персоналу, то виявляється, що співробітники будь-якого банку складаються з окремих осіб, кожна з яких характеризується різними здібностями, освітою, кваліфікаційним рівнем, досвідом. Організація діяльності банку націлена на створення умов, в яких ці особи зможуть максимально ефективно виконувати свої службові завдання, що в кінцевому підсумку призводить до підвищення рівня благополуччя власників банку.

Зміст організації банківської діяльності полягає у створенні умов, залученні необхідних матеріальних ресурсів, прийнятті внутрішньої нормативно-правової основи, виконанні інших дій, що в кінцевому підсумку дозволяють надати банківській установі певної чіткої структури.

У межах процесу організації відбувається формування взаємозв'язку між такими елементами як персонал, матеріальні ресурси та необхідні послуги, інформація.

Організаційна структура банківської установи відображається у внутрішніх нормативно-правових документах. Статут банку відображає вищий рівень банківського менеджменту, а саме: організаційну структуру впливу акціонерів на операційну структуру банку. При створенні статуту банку визначається, що найвищим рівнем управління є саме акціонери, які реалізують свою політику на зборах акціонерів.

Наглядова рада, ревізійна комісія, правління націлені на задоволення потреб акціонерів, виконання тих завдань, які останні поставили перед банком. У цьому випадку організація відбувається через фіксацію норм щодо системи вищого управління у основному документі банку.

Що ж до створення організаційної структури, яка безпосередньо бере участь у наданні послуг клієнтам, виконанні інших завдань банку, то правління приймає відповідні положення, посадові інструкції, інші документи, які регламентують особливості діяльності структурних підрозділів центрального офісу банку, відділень. Відповідно, на рівні окремих відділень директор також може затверджувати внутрішні нормативно-правові документи, які визначають особливості діяльності окремих працівників відповідно до займаної посади.

Звичайно, *процес організації банківської діяльності* полягає не лише у прийнятті необхідних внутрішніх актів банку. Важливим також є власне створення умов, в яких будуть працювати співробітники, тобто купівля чи оренда приміщення, залучення необхідних матеріальних ресурсів - банківське обладнання, офісні меблі, службові автомобілі тощо. Крім цього, важливо звертати увагу не лише на матеріальні ресурси, а й на послуги, наприклад, мова може йти про комунальні послуги, які необхідні для забезпечення роботи відділень банку.

Важливим елементом такого процесу є залучення необхідного персоналу, а також подальше постійне підвищення кваліфікації, адаптація нових співробітників, виконання інших завдань у межах управління персоналом банку.

Також *зміст організації банківської діяльності* полягає у забезпеченні швидкого та якісного руху інформації між різними структурними підрозділами. У співробітників, що взаємодіють з клієнтами, має бути змога швидко подати заявку на новий кредит у кредитний комітет у випадку, якщо мова йде про значну суму. Важливо, щоб між структурними підрозділами, відділеннями, завжди був надійний зв'язок, що дозволить приймати ефективні рішення щодо надання чи відмови у кредиті, коректуванні поточної фінансової діяльності банку, залучення коштів фізичних осіб тощо.

Отже, зміст організації банківської діяльності полягає у створенні умов, що дозволяють співробітникам взаємодіяти як у межах окремого відділу, так і між структурними підрозділами для виконання завдань, які визначені у посадових інструкціях та інших внутрішніх нормативно-правових документах банку.

6.2.2. Типи та види організаційних структур банківських установ

Банківські установи обирають ту організаційну структуру, яка дозволяє найліпше виконувати операційні, фінансові, інвестиційні задачі кредитної організації. Загалом виділяють значну кількість різноманітних організаційних структур банку. У загальному випадку кажуть про *лінійну та матричну моделі організаційної структури банківських установ*.

Лінійна структура організації банківської установи містить зорієнтовану на географію ринку функціональну чи дивізійну модель.

Для України найбільш характерним випадком є організаційна структура, що зорієнтована на *географію ринку*, тобто наявність значної кількості відділень, банкоматів, платіжних терміналів, що дозволяють клієнтам отримати банківські послуги. У такому випадку, зазвичай, існує одне ядро у вигляді центрального офісу, та велика кількість регіональних центрів, відділень у містах і селах. Така структура ефективна у випадку, якщо основний обсяг банківських послуг продається через фізичну присутність клієнта у банку, а спектр банківських послуг - широкий, тобто банк відноситься до категорії універсальних.

Слабкою стороною такої організаційної структури є високі витрати на підтримку роботи великої кількості відділень, а тому з'являються банки із бізнес-моделлю, яка передбачає взаємодію із цільовою аудиторією лише через інтернет, наприклад, через мобільні додатки. У такому випадку банк має лише центральний офіс.

Гіпотетично банк також може створити організаційну структуру на основі різних типів клієнтів, наприклад, сформувати окремі відділення для масового клієнта, а окремі відділення - для заможних громадян. Зазвичай українські банки створюють останні лише у великих містах.

Функціональна модель передбачає, що банківські підрозділи розділені у розрізі послуг і продуктів. Загалом такий підхід типовий при формуванні центрального офісу, наприклад, мова може йти про кредитний підрозділ, інвестиційний відділ, відділ міжнародних розрахунків, операційний відділ і так далі. Хоча це розумно на прикладі центрального офісу банку, проте недоцільно створювати організаційну структуру усього банку у розрізі окремих напрямків діяльності. Тобто на даний час в Україні недоцільно створювати окремі інвестиційні відділення банку, окремо кредитні, оскільки більша частина попиту припадає саме на кредитно-депозитні послуги банків, відповідно, інші структурні підрозділи не будуть користуватися необхідною популярністю серед цільової аудиторії.

Також банки можуть формувати організаційні структури відповідно до *дивізійної моделі*. У цьому випадку окремі структурні підрозділи відповідають за певні стратегічні зони банківської діяльності. Такі елементи виступають як автономні одиниці. Така модель популярна серед американських банків, проте непоширена в Україні.

Що ж до *матричної моделі структури організації банківської установи*, то вона являє собою комбінацію декількох типів організаційних структур, що були перелічені вище. Якщо банк великий за розміром, то фактично його можна віднести до матричного типу організаційної структури. Адже центральний офіс формується за одним принципом, мережа відділень за іншим, при цьому можуть спостерігатися вкраплення третіх моделей в організаційну структуру. Тому для великих системних банків саме матрична модель найбільш поширена в Україні.

Звичайно, можна виділити велику кількість класифікаційних ознак, за якими виділяють різноманітні типи організаційних структур банківських установ. Наприклад, мова може йти про міжнародний тип організаційної структури, при якому банк має велику кількість дочірніх підприємств, які діють на інших ринках, ринках інших країн. Протилежним буде національний тип організаційної структури, при якому сам банк та його дочірні організації діють у межах лише однієї країни.

6.2.3. Суб'єкти управління банку та їхні повноваження

Банк, як і будь-які інші комерційні підприємства, націлений на генерування прибутків для акціонерів. Тому *на найвищому рівні організаційної структури банку знаходяться акціонери*, які реалізують свої повноваження через загальні збори акціонерів. Відповідно до вітчизняного законодавства, а також типових статутів українських банків, до основних завдань і функцій, які вирішують і виконують на зборах акціонери, відносять:

- зміна розміру статутного капіталу, особливо це актуально у контексті підвищення вимог зі сторони НБУ до мінімального розміру статутного капіталу українських банків;
- визначення основних напрямків діяльності банківської установи на наступний плановий період;
- призначення та звільнення з посад учасників вищої системи управління банківської установи, тобто наглядової ради, ревізійної комісії тощо;

- зміна норм та доповнення до статуту комерційного банку;
- здійснення розподілу заробленого за фінансовий період чистого прибутку банку;
- прийняття рішення про реінвестування заробленого чистого прибутку назад у діяльність банку;
- ініціювання процесу припинення роботи банку;
- затвердження звітів та інших документів, що надаються ревізійною комісією, зовнішніми по відношенню до банку аудиторами тощо;
- інші питання, які визначені у статуті конкретної банківської установи.

Наглядова рада та ревізійна комісія не стільки здійснюють безпосереднє управління банком, скільки контролюють виконання правлінням тих завдань, які поручені акціонерами.

Відповідно, з погляду щоденних процесів, найбільш вагомий вплив має правління, яке, зазвичай, очолює директор або голова правління. Правління або інша назва «рада директорів», приймає найважливіші рішення, що мають безпосередній вплив на операційну, фінансову, інвестиційну діяльність банку. Тобто саме *правління організовує операційний рівень організаційної структури банку*, приймає і затверджує найважливіші положення, посадові інструкції, інші внутрішні нормативно-правові документи, призначає керівників критично важливих структурних підрозділів центрального офісу банку, а також у географічній структурі банку, взаємодіє з органами державної влади, акціонерами, вирішує інші завдання, які характеризуються найвищим рівнем впливу на фінансове положення банку.

Звичайно, в межах організаційних структур у банку є й інші управління, які відповідають за свою ділянку роботи. Наприклад, голова служби інформаційної безпеки відповідає за безпеку в межах внутрішньої комунікаційної системи банку. Директор відділення буде відповідати за досягнення цільових показників, які поставлені перед ним центральним офісом. Така посадова особа керується положенням про директора відділення, в якому визначені основні повноваження. Зазвичай у межах його повноважень він має можливість організовувати роботу відділення, взаємодіяти з клієнтами та з іншими структурними підрозділами банку, контролювати роботу співробітників, мотивувати співробітників відповідно до виділеного бюджету, виконувати інші завдання, які дозволяють забезпечити ефективну роботу відділення банку.

Отже, найважливіше рішення щодо управління банком приймають акціонери, яким підпорядковане правління, що формує загальну операційну структуру банківської установи. Також важливу роль у процесі управління відіграють керівники відділів, департаментів, інших структурних підрозділів у межах центрального офісу, а також директори відділів географічної структури банку.

6.2.4. Методи та принципи управління персоналом банку

Серед методів управління персоналом виділяють економічні, організаційно-розпорядчі, соціально-психологічні.

Серед економічних найвагомішими є *методи мотивації персоналу*. Як і у випадку із менеджментом загалом, процес управління персоналом банку в багатьох моментах подібний на процес управління персоналом у інших нефінансових великих корпораціях. Як основні групи методів виділяють *фінансове*, інше *матеріальне* та *нематеріальне* стимулювання.

Якщо вести мову про *фінансове стимулювання співробітників банків*, то найважливішим елементом є заробітна плата, яка формується залежно від тих принципів, які існують на підприємстві. Мова може йти про незначну стабільно прогнозовану частину заробітної плати та потенційно високу мінливу частину заробітної плати, розмір якої залежить від досягнення ключових показників ефективності конкретним співробітником. Наявність зв'язку між результатом роботи та рівнем фінансового стимулювання співробітника забезпечує необхідні стимули для ефективної щоденної роботи.

Звичайно, банки можуть застосовувати і матеріальні, проте *нефінансові методи*, наприклад, надання службового автомобіля, абонемент у спортзал, ваучери на харчування, безплатне харчування, поповнення мобільного зв'язку, інші заходи, які впливають на поведінку співробітника через посилення його статусу, поліпшення матеріального положення, забезпечення соціальної захищеності, задоволення нагальних потреб.

У контексті здійснення *соціального захисту персоналу банку* ситуація типова для українських підприємств, тобто банк як роботодавець повинен перераховувати кошти у пенсійний фонд, інші соціальні фонди в Україні, що забезпечує впевненість працівників у завтрашньому дні. Загалом соціальні платежі відносно невисокі, тобто не дозволяють працівникам задовольняти більшість своїх типових потреб, а тому банки часто застосовують ще й додаткові методи соціального захисту співробітників. Наприклад, мова може йти про

недержавний пенсійний фонд, медичну страховку, інші заходи матеріального стимулювання персоналу банку.

Що ж до *нематеріальних методів стимулювання співробітників банку*, то сюди відносяться похвала, гнучкий робочий графік, інші методи, що не передбачають суттєвих фінансових витрат, проте позитивно впливають на поведінку працівників.

Що ж до *адміністративних методів управління персоналом*, то сюди відносяться прийняття різноманітних нормативно-правових актів, тобто посадових інструкцій, положень, які регламентують особливості діяльності конкретного співробітника.

Також для банків вагома методика оцінки клієнтів, методика розрахунку ліміту по кредитних операціях, інші внутрішні документи, які визначають особливості управління ризиками, банківськими послугами і так далі.

З-поміж *соціально-психологічних методів* виділяють ті, які базуються на моральних стимулах. Мова може йти про формування певної атмосфери у колективі, задоволення духовних потреб працівників, здійснення негативного впливу через незадовільні дії працівників тощо.

Серед принципів управління працівниками банку виділяють:

✓ *принцип мети* - працівник повинен розуміти, які завдання перед ним ставляться і з якою метою він здійснює щоденні операції;

✓ *принцип дотримання норм закону* - управлінські рішення щодо впливу на персонал повинні відповідати вимогам трудового кодексу та інших нормативно-правових актів України, що дозволить уникнути негативних фінансових наслідків та демотивуючого впливу на колектив;

✓ *принцип оптимізації управління* - постійний пошук резервів і можливостей підвищення ефективності роботи колективу;

✓ *принцип дотримання норми керованості* - рішення щодо управління персоналом банку повинні забезпечувати керованість колективом;

✓ *принцип відповідності* - робочі завдання доручаються тим працівникам, які мають необхідний досвід та рівень кваліфікації для їх виконання;

✓ *принцип автоматичного заміщення відсутнього* - працівники повинні знати, хто повинен виконати робочу задачу у випадку, якщо хтось зі співробітників знаходиться на відпочинку або відсутній на робочому місці через інші причини;

✓ *принцип першого керівника* - за найважливіше рішення в межах управління персоналом банку повинні відповідати члени правління;

✓ *принцип підвищення кваліфікації* - працівники повинні мати змогу розвиватися професійно, що підвищує їх вартість на ринку праці, а значить робить впевненими у своїх силах та здатності вирішувати щоденні задачі на робочому місці.

Отже, зміст організації банківської діяльності полягає у створенні умов, що дозволяють співробітникам взаємодіяти як в межах окремого відділу, так і між структурними підрозділами для виконання задач, які визначені у посадових інструкціях та інших внутрішніх нормативно-правових документах банку. Виділяють лінійну та матричну структуру побудови банківської установи. У свою чергу, лінійна включає в себе такі типи як функціональна модель, дивізійна модель, орієнтація на географію ринку, та орієнтацію на окремих клієнтів. Виділені такі методи управління персоналом банку як економічні, соціально-психологічні, організаційно-розпорядчі.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає зміст організації банківської діяльності?
2. Чим відрізняються лінійна та матрична моделі організаційної структури банківських установ?
3. Перечисліть основні типи лінійної структури побудови банківської установи.
4. Охарактеризуйте основні методи управління персоналом банку.
5. Поясніть різницю між фінансовими та нефінансовими методами стимулювання співробітників банків.

6.3. СИСТЕМА ПЛАНУВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

6.3.1. Основні компоненти банківського планування

6.3.2. Стратегічне планування в банку

6.3.3. Тактичне та фінансове планування в банку

6.3.4. Характеристика бізнес-плану банку

6.3.1. Основні компоненти банківського планування

Для забезпечення системності роботи банківської організації необхідно використовувати планування, яке дозволить сформувати чіткі планові показники, які в подальшому служать орієнтиром для роботи різних співробітників та управлінців.

Планування – це безперервний творчий процес, що має на меті досягнення поставлених цілей за оптимальних витрат ресурсів і приведення можливостей банку у відповідність до умов ринку. Творчість процесу полягає у тому, що аналітик, який здійснює планування, повинен розуміти, які методи краще застосувати для того,

щоб отримати адекватні прогностні показники. У сучасному банку такий процес являється безперервним, адже необхідно постійно оновлювати планові показники, розробляти тактичні, які стосуються короткого періоду часу, слідкувати за їх відповідністю стратегічним.

Як основні компоненти банківського плану варто визначити:

- стратегічні завдання, які повинні бути досягнуті протягом планового періоду, зазвичай 1-3 років;
- характеристика середовища банку, фактори безпосереднього та прямого впливу, тобто загальна макроекономічне та політичне середовище, ринкові сили, наприклад, конкуренти, клієнти, вплив інших сторін;
- чітко сформульований алгоритм досягнення намічених цілей та визначення відповідальних осіб за окремі показники;
- відображення проблемних ділянок, які можуть перешкодити досягненню поставленого результату, а також визначення заходів з ризик-менеджменту на стратегічному рівні;
- чітке формулювання позиції банку на ринку у майбутньому.

У таблиці 6.1 систематизовані основні завдання й елементи банківського планування.

Таблиця 6.1

Завдання й елементи банківського планування

Завдання в межах банківського планування	Елементи планування
Стратегічне позиціонування банківської установи та визначення перспектив подальшої діяльності	Інформаційно-аналітична система банку
Вибір сегментів, в яких буде представлена банківська установа	Методологічна основа
Розрахунок обсягу необхідних фінансових ресурсів та визначення основних активів, у яких вони будуть розміщені	Результати роботи відділу планування
Створення параметрів основних банківських продуктів	Результати роботи відділу маркетингу
Визначення й обґрунтування цільового показника прибутку	Рішення акціонерів
Визначення підходів до реалізації контролю	Рішення управлінців, посадові інструкції тощо

Як рівні планування виділяють: банк у цілому; функціонально-операційний рівень; окремі підрозділи.

У випадку з *банком у цілому* мова йде про загальні показники грошових потоків, позицію банку серед конкурентів, про основні напрямки залучення коштів та інвестування доступних фінансових ресурсів.

Якщо говорити про *функціонально-операційний рівень*, то мова йде про окремі ринкові сегменти, наприклад, про місце банку на депозитному ринку, ринку кредитних продуктів тощо.

Що ж до *рівня підрозділів*, то мова йде як про окремі відділення банків, так і про окремі структурні підрозділи в межах центрального офісу банку. Наприклад, цільовими завданнями для відділу по роботі з персоналом буде зниження плинності кадрів і заповнення вакансій, тоді як перед працівниками, що працюють по депозитах у відділі, можливими завданнями буде забезпечення необхідного рівня депозитного портфеля за прийнятною вартості залучення цих ресурсів.

У розрізі кола питань банківське планування поділяється на:

- *стратегічне планування;*
- *тактичне планування;*
- *фінансове планування.*

Отже, основними компонентами банківського плану є стратегічні завдання, фактори що впливають на нього, очікувані показники доступних фінансових ресурсів і напрямків їх використання, алгоритм досягнення накреслених цілей, проблемні зони та ризики, опис майбутнього стану банку.

6.3.2. Стратегічне планування в банку

Стратегія – це конкретний довгостроковий план досягнення певної мети, а вироблення стратегії - це процес знаходження певної мети і складання довгострокового плану для її досягнення; такий підхід, запропонований деякими авторами, ґрунтується на тому, що можливі і виникають зміни передбачувані, а процеси, що відбуваються у відповідному середовищі, піддаються їх контролю та управлінню.

Стратегічний план – це план реалізації стратегії як певної моделі поведінки, яка має забезпечити виживання організації в конкурентних умовах.

Процес стратегічного планування у банку здійснюється в кілька етапів.

На початковому етапі відбувається формулювання цілей, зазвичай це пошук резервів скорочення витрат, збільшення ефективності банківської діяльності, запуск на ринку більш конкурентоспроможних послуг тощо.

Після цього здійснюється підготовчий етап, у рамках якого систематизується інформація про внутрішнє і зовнішнє середовище банку, проводиться збір і обробка внутрішньої інформації.

Потім настає аналітичний етап, тобто проведення аналізу отриманих даних, оцінка результатів аналізу.

Наступним буде етап формування стратегічного плану, який відбувається на основі пошуку альтернатив, прогнозування подальшого розвитку економіки, галузі та потреб клієнтів. На основі такого процесу складається *стратегічний план*, який дозволяє зрозуміти перспективи подальшого розвитку банку.

Останнім є етап прийняття управлінських рішень на основі складеного плану. Наочно всі етапи зображені на рисунку 6.1.

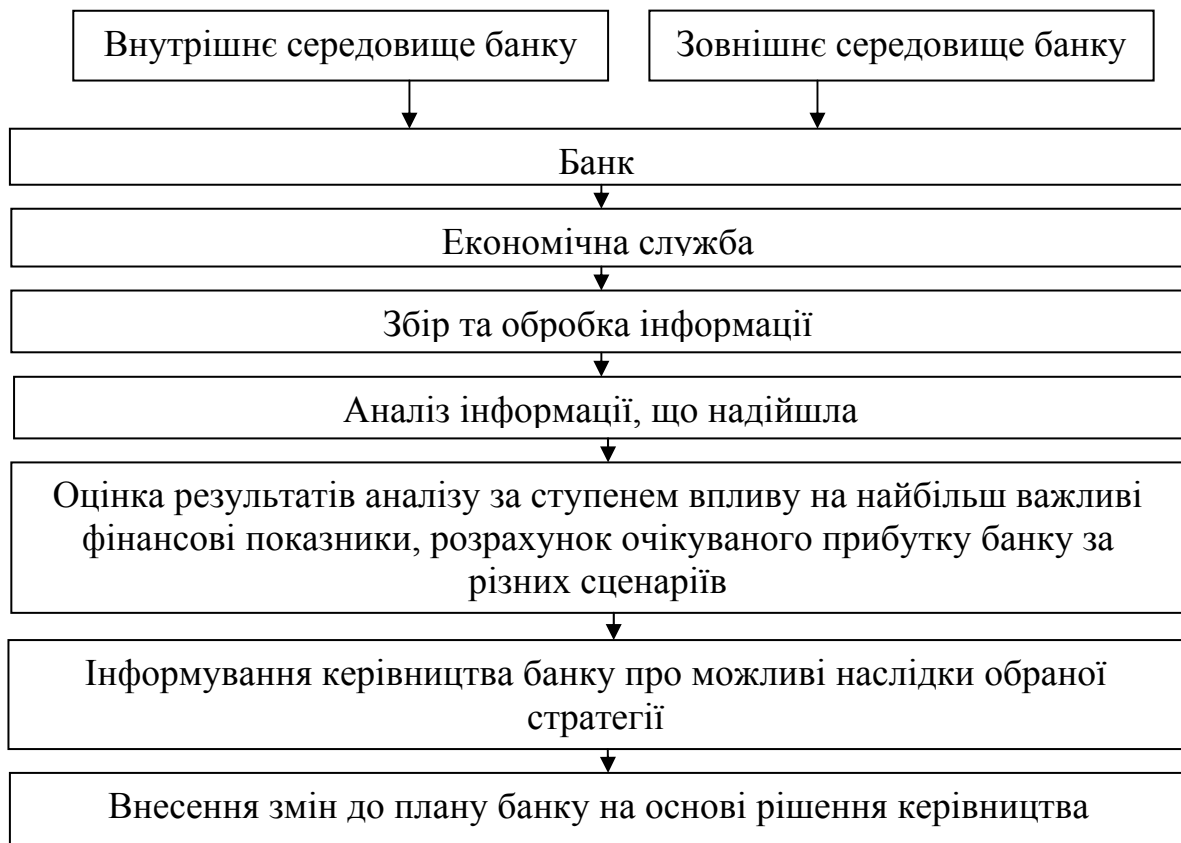


Рис. 6.1. Алгоритм стратегічного планування у банку

Існують два підходи до побудови стратегічних планів і бюджетів: підхід, який базується на ретроспективних даних, а також той, який складається з нуля.

У процесі складання стратегічних планів банків доцільно використовувати різні *аналітичні методи*, які дозволяють зрозуміти поточний стан справ у банку, вплив різних чинників внутрішнього і зовнішнього середовища на сприйняття серед цільової аудиторії, а також визначити оптимальні напрямки подальшого розвитку досліджуваного бізнесу для досягнення стійкого ринкового становища банку:

- статистичний аналіз;
- метод компонентного аналізу;

- системний підхід;
- експертний метод;
- соціологічні опитування;
- моделювання.

Ведучи мову про процес стратегічного планування, важливо звернути увагу, що поширення набули такі *методи прогнозування*:

- екстраполяція трендів;
- прості регресивні розрахунки;
- мультирегресійний розрахунок;
- метод прямого рахунку;
- нормативний метод;
- метод прогнозування операційного прибутку на основі грошового потоку;
- метод системи взаємозв'язку витрат, обсягів реалізації та прибутку;
- метод факторного моделювання;
- метод економічного згладжування;
- метод простої ковзної середньої тощо.

Після складення стратегічного плану банку він упроваджується безпосередньо у практику.

6.3.3. Тактичне та фінансове планування в банку

Для забезпечення виконання стратегічних планів необхідно їх деталізувати, а тому застосовується тактичне та фінансове планування у банку. Відмінністю між цими двома видами є те, що *тактичне планування* націлене на виконання певного чітко визначеного завдання. Зазвичай такі завдання повинні бути виконані протягом відносно тривалого періоду часу. В межах тактичного плану міститься алгоритм досягнення цілей у певних конкретних функціональних сферах діяльності банку.

У межах *тактичного плану* повинні бути відображені основні дати виконання конкретних завдань, відповідальні дієві особи, чіткий перелік заходів, які необхідно вжити для досягнення певного економічного ефекту чи фінансового результату. Залежно від суті конкретного завдання тактичні плани можуть стосуватися як банківської установи загалом, так і окремих структурних підрозділів, географічних відділень тощо.

Тактичними завданнями можуть виступати:

- збереження поточних показників діяльності банку;
- захоплення додаткової частки на ринку;

- посилення лояльності діючих клієнтів;
- підвищення фінансової стійкості установи;
- зниження впливу потенційних негативних зовнішніх чинників;
- адаптація до зовнішнього середовища;
- використання резервів та можливостей посилення банку.

Отже, тактичне планування необхідне для того, щоб дії управлінців були продуманими та призвели до потрібного ефекту за умови використання наявних обмежених фінансових ресурсів банку.

Фінансове планування відрізняється тим, що основну увагу зосереджує саме на фінансах, тобто залученні та розміщенні фінансових ресурсів, притоку та відтоку грошових потоків.

Фінансове планування також базується на стратегічному, деталізує його, дозволяє визначити очікувані показники у розрізі місяців, тижнів, днів. Тобто сума всіх фінансових планів повинна відображати очікуваний стратегічний фінансовий бюджет.

У процесі фінансового планування створюється певна *фінансова модель банку*, тобто наявне математичне відображення очікуваних операцій, проданих банківських продуктів, залучених фінансових ресурсів у підприємств, фізичних осіб, інших сторін. Як результат, складається бюджет банку, у тому числі у розрізі окремих структурних елементів. Це дозволяє оцінити, яким буде обсяг активів і джерел фінансування, доходів та витрат банківської установи.

У подальшому внесення змін у фінансову модель банку дозволяє відслідковувати очікуване положення установи у випадку зміни вихідних параметрів. Тобто можна побудувати окремі альтернативи подальшого розвитку подій, що визначає зміну становища банку. Фінансове планування також має вагомий вплив на процес управління банківською діяльністю.

Фінансовий план може формуватися згори вниз, у такому випадку планові підрозділи банку визначають прогнозовані показники діяльності, після чого доводять їх до структурних підрозділів. Останні розробляють власні фінансові бюджети відповідно до показників, що наведені плановими підрозділами.

У протилежному випадку, тобто якщо бюджет розробляється знизу вгору, окремі структурні підрозділи розробляють власні фінансові плани відповідно до можливостей, після чого узгоджують їх із аналітичним центром банку.

Отже, тактичне та фінансове планування є важливим для процесу управління банком. Тактичне планування дозволяє досягати окремих завдань у межах стратегічного плану, тоді як фінансове планування

дозволяє забезпечити прогнозованість фінансових індикаторів діяльності установи, сформованих активів і джерел фінансування, доходів і витрат банку.

6.3.4. Характеристика бізнес-плану банку

Бізнес-план банку являє собою окремий документ, що відображає основні напрямки роботи банку: фінансові, комерційні, трудові тощо. Такий бізнес-план оптимально складати в розрізі кварталів.

Бізнес-план – це цільовий програмний документ, який являє собою систему розрахунків, техніко-економічних обґрунтувань, сукупність економічних показників, опис заходів і дій, спрямованих на реалізацію основної мети - для отримання прибутку і (або) досягнення іншого корисного ефекту від запланованої діяльності.

Структура бізнес-плану банку відображена на рисунку 6.12.

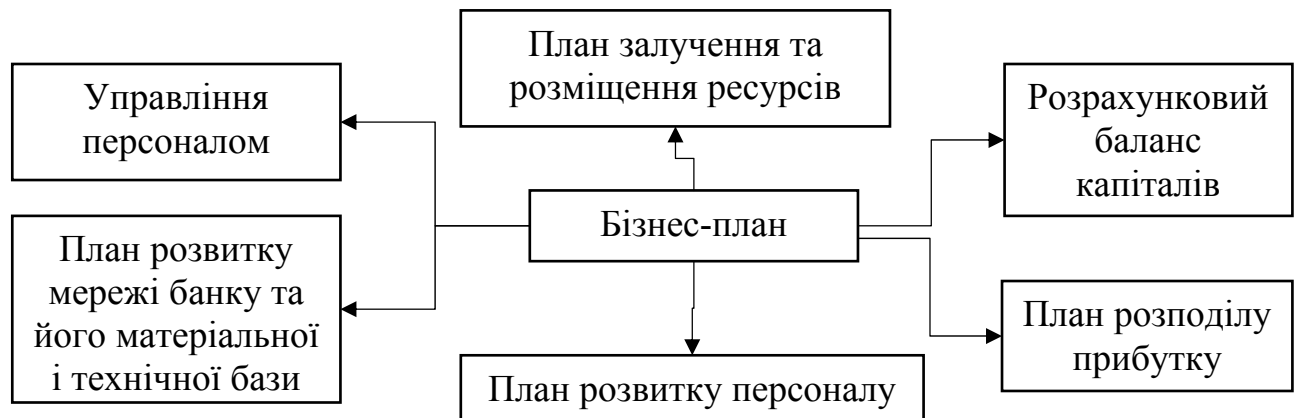


Рис. 6.2. Структура бізнес-плану банку

Важливими елементами є план залучення та розміщення ресурсів, розрахунковий баланс капіталів, план розподілу прибутку, інші елементи.

План залучення та розміщення ресурсів відображає, які саме джерела фінансування будуть використовуватись банком. Зазвичай мова йде саме про *залучений капітал*, оскільки особливістю бізнес-моделі банку є незначний обсяг власного капіталу, якого недостатньо для фінансування більшості операцій банку. Що ж до напрямку *розміщення ресурсів*, то мова йде про використання якісних активів, у яких можна розмістити залучені фінансові ресурси для того, щоб отримати певний дохід при прийнятному рівні фінансового ризику. Мова йде про ризик невчасного погашення зобов'язань клієнтами по кредитних договорах, банкрутства емітента акції чи облигації, інші ризики.

План розподілу прибутку визначає елементи бізнес-плану, який відображає напрямки, за якими будуть використовуватися згенеровані прибутки. Такі кошти можуть виплачуватися власникам у вигляді дивідендів або повертатися назад у операційний, фінансовий та інвестиційний процес банку для посилення його позиції, підвищення потенціалу генерувати чистий прибуток для власників. Загалом остаточне рішення, як було зазначено, належить до компетенції акціонерів банку.

План управління персоналом передбачає чіткі заходи щодо управління колективом, у тому числі фінансові витрати на забезпечення стимулювання персоналу банку.

Пов'язаним з цією частиною є також *план розвитку персоналу*, який відображає підвищення кваліфікації, просування по кар'єрній драбині, відвідування лекцій, симпозіумів, зустрічей, інших заходів, які дозволять актуалізувати знання фахівців банківської установи. Завдяки розвитку працівник відчуває, що він підвищує свою цінність на ринку праці, а також здатен ліпше виконувати щоденні завдання, що позитивно впливає на мотивацію.

План розвитку мережі банку та його матеріально-технічної бази відображає напрямки подальшого розвитку географічної структури банку, у тому числі можливість посилення присутності в інтернеті. Крім цього, визначаються необхідні оборотні та необоротні матеріальні ресурси, які будуть використовуватися у межах щоденної діяльності працівниками.

Отже, основними компонентами банківського плану є стратегічні завдання, фактори що впливають на нього, очікувані показники доступних фінансових ресурсів і напрямків їх використання, алгоритм досягнення накреслених цілей, проблемні зони та ризики, опис майбутнього стану банку. Тактичне та фінансове планування важливе для процесу управління банком. Тактичне планування дозволяє досягати окремих завдань у межах стратегічного плану, тоді як фінансове планування дозволяє забезпечити прогнозованість фінансових індикаторів діяльності установи, сформованих активів і джерел фінансування, доходів і витрат банку. Бізнес-план є важливим документом, який відображає різноманітні сфери функціонування банку. Мова йде про персонал, фінансові ресурси, матеріальну та технічну основу. Забезпечення системності процесу за рахунок бізнес-плану дозволяє досягнути цільових показників становища та розвитку банку.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте завдання та елементи банківського планування.
2. Які Ви знаєте основні рівні банківського планування?
3. Перечисліть основні етапи стратегічного банківського планування.
4. Що являє собою фінансове планування банківських структур?
5. Охарактеризуйте бізнес-план банку.

6.4. УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ БАНКУ

6.4.1 Суть і структура фінансових ресурсів банку

6.4.2. Власний капітал банку: суть, функції, види

6.4.3. Методи оцінювання власного капіталу банку

6.4.4. Управління власним капіталом банку

6.4.1. Суть і структура фінансових ресурсів банку

Протягом останнього року спостерігається значна активізація роботи уряду зі стимулювання розвитку економіки. У таких умовах підвищується актуальність питань, пов'язаних із залученням і розподілом необхідних ресурсів фінансування серед великої кількості підприємств та індивідуальних підприємців. Враховуючи українські реалії, найважливішу роль у цій сфері відіграє саме банківська сфера, яка залучає вільні грошові кошти у фізичних та юридичних осіб і розподіляє їх по напрямках, які приносять високу дохідність, наприклад, мова може йти про фінансування оновлення та розвитку підприємств, поповнення їх оборотного капіталу тощо.

Поняття фінансових ресурсів банку складне, що зумовлено певною зміною і трансформацією фінансових ресурсів у процесі операційної діяльності банку. Хоча, на відміну від підприємств, значно менша частина негрошових і нефінансових активів. Тобто на початковому етапі банк залучає грошові кошти у населення, підприємств, за допомогою інструментів фінансового ринку, цінних паперів, депозитних програм тощо. Після цього фінансові ресурси набувають форми виданих кредитів, цінних паперів, обладнання та інших основних засобів, які використовуються працівниками, а також частково залишаються у формі грошових коштів для того, щоб забезпечити своєчасне погашення зобов'язань комерційних банків перед своїми клієнтами та іншими контрагентами.

У цілому зазначимо, що не існує узгодженості щодо позиції різних учених щодо суті поняття фінансових ресурсів. Одні ототожнюють їх із грошовими коштами, а інші говорять про усі доступні ресурси, які можуть бути вкладені у формування оборотних і необоротних активів банку.

Враховуючи, що особливістю бізнес-моделі банку є надзвичайно вагома частка саме грошових коштів, то можна стверджувати, що *фінансові ресурси банку* визначаються як сукупність грошових ресурсів, які залучені у власників чи сторонніх суб'єктів на фінансовому ринку і можуть бути спрямовані на формування кредитного портфеля, портфеля цінних паперів, для купівлі банківського обладнання, а також для виконання інших завдань.

Ведучи мову про співвідношення понять «*банківські ресурси*» та «*фінансові ресурси банку*» зазначимо, що фінансові ресурси є частиною банківських.

Банківські ресурси охоплюють трудові ресурси, нематеріальні та матеріальні, фінансові та інші ресурси. Якщо співставляти пасиви банку та фінансові ресурси, то останні будуть лише частиною перших, адже пасиви можуть формуватися за рахунок негрошових коштів, наприклад, за рахунок вкладення у статут банку основних засобів, що в подальшому будуть використовуватися в операційному процесі. Наприклад, власник може вкласти наявні у нього приміщення, в яких буде розміщене відділення банку.

Фінансові ресурси означають, що вони перебувають у грошовій формі та забезпечують умови подальшого функціонування організації.

Що ж до *структури фінансових ресурсів*, то сюди відносять власні кошти, тобто власний капітал банку, і його зобов'язання.

Сюди не відноситься власний капітал, який вкладений у негрошовій формі. Те ж стосується і зобов'язань.

Тож до *власних фінансових ресурсів* будуть належати кошти, які вкладені власниками або ж згенеровані самим банком і можуть використовуватися для подальшого фінансування діяльності.

Зобов'язання ж - це грошові кошти, отримані за допомогою депозитних програм, емісії боргових цінних паперів, наприклад облігацій, за рахунок використання інших інструментів, що дозволяє залучити грошові кошти у фінансову систему комерційного банку.

Отже, фінансові ресурси банку означають ресурси банку, що перебувають у грошовій формі та можуть використовуватися для фінансування його діяльності. Фінансові ресурси банку не є тотожними банківським ресурсам і пасивам. Фінансові ресурси також можна розподілити за критерієм джерел їх залучення на власні та залучені.

6.4.2. Власний капітал банку: суть, функції, види

Як і у випадку з фінансовими ресурсами, існують різні підходи до розуміння суті власного капіталу банку. Як показано у таблиці 6.2, українське законодавство визначає *капітал банку* як суму чистих активів, тобто обсяг загальних активів після вирахування реальної вартості зобов'язань банку.

Визначення суті власного капіталу

Автор	Визначення
Закон України «Про банки і банківську діяльність»	Капітал банку - власні кошти, залишкова вартість активів банку після вирахування всіх його зобов'язань
Душко З.А.	Власний капітал є основним початковим та умовно безстроковим джерелом фінансування господарської діяльності банку та джерелом погашення його збитків
Абизова Е. В., Понкратова Е. А.	Під власним капіталом слід розуміти вартість чистих активів компанії, скориговану на розмір гудвілу і сальдо дисконтування грошових потоків для заданого горизонту оцінки
Анопченко Т. Ю., Чараєва М. В., Євстаф'єва Е. М.	Власний капітал - це чиста вартість майна, що визначається як різниця між вартістю активів (майна) організації та її зобов'язаннями
Пономарьова С.В., Железнова І. В.	Власний капітал - це чиста вартість майна, що визначається як різниця між вартістю активів організації та її зобов'язаннями

Існує підхід, що *власний капітал* є основним початковим джерелом фінансування, проте це швидше правильно для підприємств, а не для банків. Адже у банків практично з початку їхньої діяльності саме зобов'язання є основним джерелом фінансування активів. Також визначено, що *власний капітал* дорівнює чистій вартості активів.

Власний капітал банку виконує три основні функції: захисну, оперативну, регулюючу.

Захисна функція власного капіталу банку містить виплати по компенсації вкладникам, забезпечення виконання зобов'язань, що не покриваються банківськими активами. Також захисна функція відповідає за створення спеціальних резервів для покриття різного роду ризиків, і збереження платоспроможності кредитної організації. Обсяг власного капіталу повинен бути достатнім для забезпечення впевненості позичальників у тому, що банк здатний задовольняти їх потреби в кредитах і при несприятливих умовах економічного розвитку національної економіки. Наявність значного обсягу власного капіталу дозволяє переконати вкладників у тому, що організація буде діяти ефективно.

Оперативна функція власного капіталу банку забезпечує фінансову основу діяльності банку. Власний капітал банку в цій функції забезпечує адекватну базу зростання активних операцій, тобто підтримує обсяг і характер банківських операцій відповідно до завдань банку. Звичайно, для банку більш важливим джерелом фінансування є залучені зобов'язання, проте власний капітал також використовується в операційній діяльності, в тому числі при наданні кредитів.

Регулююча функція власного капіталу комерційного банку полягає в підтримці функціонування кредитної організації на одному загальному рівні, тобто в недопущенні критичних ситуацій в діяльності банку. Зростаючий власний капітал може бути використаний для того, щоб адекватно відреагувати на непередбачувані ситуації у щоденній діяльності банку.

Власний капітал банку складається з таких елементів: статутний капітал; загальні резерви та інші фонди; результати переоцінки; результати минулих років; емісійні різниці (таблиця 6.3)

Таблиця 6.3

Види власного капіталу в українському бухгалтерському обліку банків і за Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ)

<i>Український бухгалтерський облік банків</i>	<i>МСФЗ</i>
Статутний капітал	Статутний капітал
Емісійні різниці	Додатковий капітал
Загальні резерви та інші фонди	Резервний капітал
Результати минулих років	Нерозподілений прибуток
Результати переоцінки	

Якщо установа діє ефективно, то найбільш вагомим видом власного капіталу буде саме нерозподілений прибуток або результати минулих років.

Статутний капітал формується на початковому етапі діяльності банку та може збільшуватись у зв'язку з відповідними діями власників.

6.4.3. Методи оцінювання власного капіталу банку

Для забезпечення ефективного управління власним капіталом важливо розуміти, якою саме є його вартість, що дозволить оцінити ефективність використання, якість управлінських рішень, а також зростання рівня благополуччя власників банку. Від обсягу власного капіталу залежить довіра до установи зі сторони вкладників.

Загалом виділяють кілька підходів до здійснення оцінки власного капіталу банку. Поширеними є три підходи до оцінки вартості власного капіталу: балансовий метод, метод ринкової вартості, метод регулюючих банківських процедур.

Одним із важливих є *балансовий підхід*, який здійснює визначення вартості на основі співставлення активів і зобов'язань банку, що відображені у бухгалтерській звітності. У такому випадку *вартість власного капіталу* розраховується як різниця між наявними у банку активами та зобов'язаннями.

Позитивною стороною такого підходу є його легкість використання, адже всі банки періодично складають баланс та інші елементи бухгалтерської звітності, що дозволяє швидко розрахувати вартість саме власного капіталу. З іншої сторони, важливо розуміти, що баланс не завжди адекватно відображає як вартість активів, так і вартість зобов'язань, особливо це актуально для українських банків. Справа в тому, що якість кредитного портфелю може різко погіршитись, наприклад, якщо значна частина виданих кредитів буде неробочою. У такому випадку недоцільно оцінювати вартість активів як таку, що наявна у балансі. Окрім цього, обсяг зобов'язань також може суттєво змінитися. Наприклад, якщо відбувається зростання вартості зарубіжної валюти по відношенню до гривні, то в українських банків, в яких часто значна частина депозитного портфелю сформована у доларах, обсяг зобов'язань у гривневому еквіваленті також буде суттєво підвищуватись. Тобто фактично застосовувати *балансовий метод* доцільно лише в умовах, коли наявні стабільні макроекономічні умови, а аудиторська перевірка фінансового стану банку та адекватності складених бухгалтерських звітів проводилась нещодавно.

Альтернативним методом є *метод регулюючих бухгалтерських процедур*, який полягає у тому, щоб додати усі необхідні елементи власного капіталу для отримання його загальної вартості. У цьому випадку використовуються дані вартості акціонерного капіталу, накопиченого прибутку, резервів, привілейованих акцій, субординованого боргу та інших елементів. Потрібно розуміти, що в цьому випадку враховуються резерви, пов'язані із сумнівними кредитами, а тому отриманий результат може неадекватно відображати поточний стан справ.

Метод ринкової вартості означає, що розраховується реальна вартість згенерованих грошових потоків, які будуть створені банківською установою. Такий показник дисконтується, а сума отриманих результатів зіставляється із тим, що демонструють інші банки та яка їхня вартість на фінансовому ринку. Тобто така оцінка ліпше відображає параметри дохідності, ризику. Використання такого підходу буде найбільш оптимальним, адже на вартість власного капіталу впливає не лише бізнес-модель самого банку, а й зовнішні обставини. Якщо потенціал зростання ринку банківських послуг загалом високий, то і вартість капіталу буде високою, тобто буде застосовуватися значний мультиплікатор по відношенню до балансової вартості капіталу.

6.4.4. Управління власним капіталом банку

Процес управління власним капіталом банку є складним та включає в себе як управління формуванням власного капіталу, так і управління розміщенням залученого власного капіталу. При цьому треба розуміти, що процес управління власним капіталом повинен бути підпорядкованим загальному процесу управління фінансовими ресурсами комерційного банку.

Як показано на рисунку 6.3, на управління власним капіталом впливають фактори зовнішнього середовища, а також внутрішнє середовище організації.

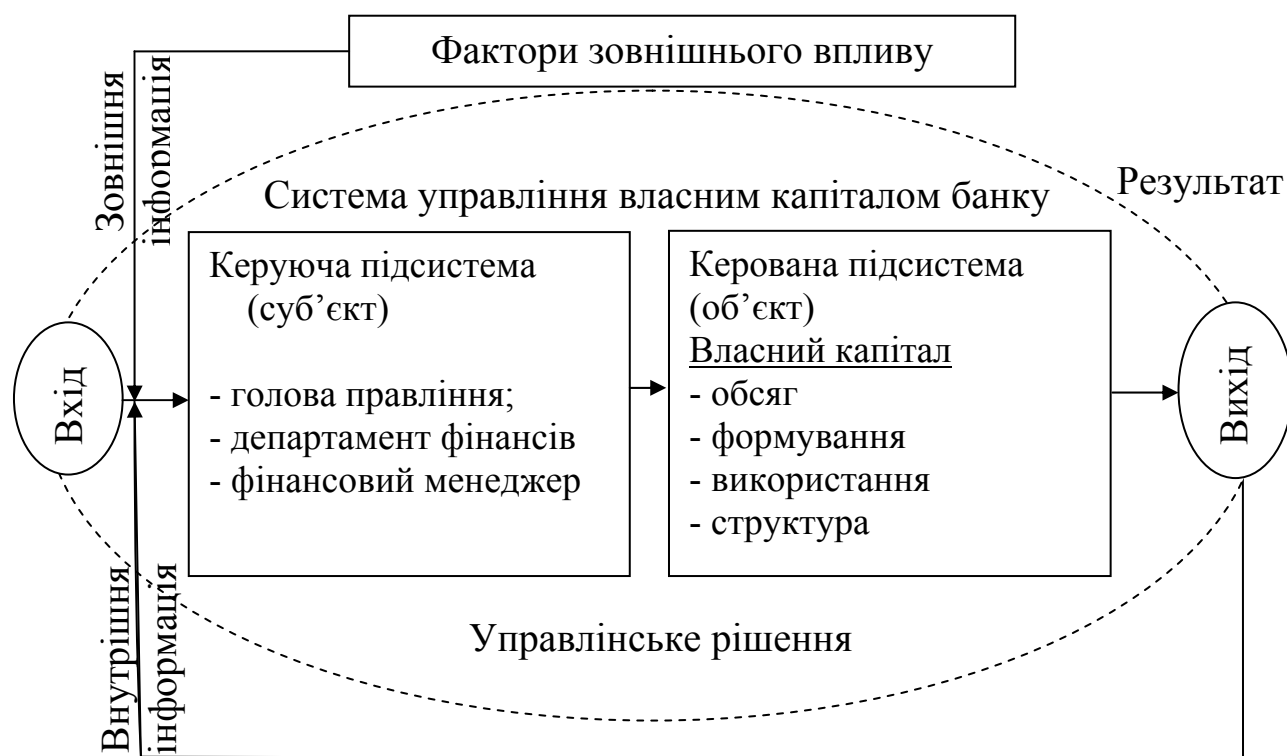


Рис. 6.3. Система управління власним капіталом банку

Керуючою системою, тобто суб'єктом відносин виступає голова правління банку, відділ, що зайнятий фінансами, а також профільні спеціалісти у сфері фінансів.

До керованої підсистеми або об'єкта відносин відносяться обсяг власного капіталу, напрямки його формування та використання, структура власного капіталу в розрізі елементів. Відповідно, враховуючи цю інформацію, управлінець може прийняти рішення про коректування поточної структури власного капіталу.

Процес управління розміщенням власного капіталу потребує також врахування вартості альтернативних джерел залучення коштів, середньої доходності на ринку, доходності поточної діяльності банку у розрізі роздрібного кредитування та корпоративного кредитування тощо.

Порядок формування власного капіталу банку здійснюється в кілька етапів.

На початковому етапі створення банку відбувається формування первинного обсягу власного капіталу, як це відображено на рисунку 6.4.

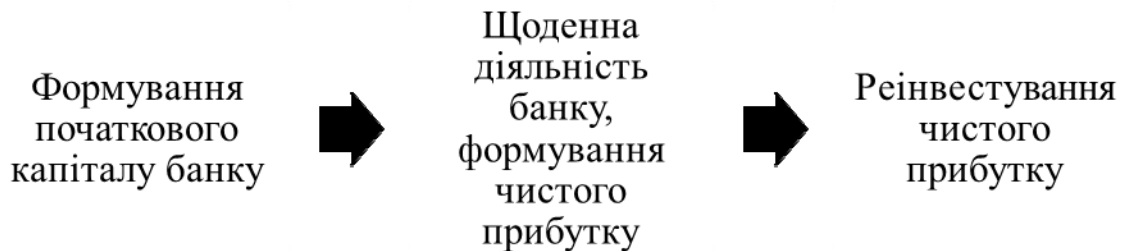


Рис. 6.4. Порядок формування власного капіталу

Відбувається постійна щоденна діяльність банку, що призводить до формування чистого прибутку. Ці кошти можуть бути використані власниками для власного споживання, а можуть бути реінвестованими назад у діяльність банку. Остання дія призведе до підвищення обсягу власного капіталу банківської організації.

При управлінні формуванням власного капіталу використовують внутрішні та зовнішні джерела.

Зовнішніми джерелами формування власного капіталу є залучення коштів діючих власників або залучення нових інвесторів у акції банку.

Внутрішні джерела формування власного капіталу охоплюють:

- нерозподілений прибуток звітного року;
- кошти, отримані в результаті переоцінки основних засобів;
- амортизаційні відрахування;
- інші внутрішні джерела (різні фонди банку).

Що ж до управління розміщенням власного капіталу банку, то управлінці розглядають цей елемент фінансових ресурсів не окремо від зобов'язань, а разом, спрямовуючи усі доступні фінансові ресурси по найбільш дохідних напрямках, після чого використовуються менш дохідні.

Отже, загалом є два основних етапи управління власним капіталом банку, а саме формування власного капіталу та подальше використання залучених ресурсів. Процес формування відбувається постійно, адже в рамках динамічної діяльності банку компанія, у випадку її ефективної роботи, генерує чистий прибуток, який у подальшому власники можуть вкласти назад у діяльність банку. Що ж до розміщення коштів, то для цього використовуються типові інструменти видачі кредитів, купівля акцій та облігацій, розміщення власних фінансових ресурсів за іншими напрямками.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте структуру фінансових ресурсів банку.
2. Дайте класифікацію фінансових ресурсів за джерелами їх формування.
3. Які функції виконує власний капітал банку?
4. Які Ви знаєте основні підходи до оцінки вартості власного капіталу?
5. Перечисліть основні етапи управління власним капіталом банку.

6.5. УПРАВЛІННЯ ПАСИВАМИ БАНКІВСЬКИХ СТРУКТУР

6.5.1. Суть, склад і структура пасивів банку

6.5.2. Мобілізація ресурсів на фінансових ринках

6.5.3. Управління зобов'язаннями банків

6.5.4. Особливості управління недепозитними зобов'язаннями банку

6.5.1. Суть, склад і структура пасивів банку

Для забезпечення безперервної діяльності банку необхідно залучати пасиви. Вони використовуються для формування оборотного та необоротного капіталу банку, тобто для купівлі необхідного обладнання, залучення персоналу, фінансування довгострокових та короткострокових операцій кредитування, інвестування тощо.

У контексті бухгалтерського балансу *пасиви* відображають поточну вартість у грошовому еквіваленті ресурсів, які залучаються з різних джерел для фінансування активів банку. Сюди належать власні, залученні та позичені ресурси. Власними є ресурси, які були розглянуті у попередньому розділі.

Залученими є кошти, які формуються за рахунок депозитних продуктів банку, наприклад, мова йде про кошти на поточному, депозитному та інших рахунках корпоративних і роздрібних клієнтів. Саме цей елемент пасивів відіграє для банку найбільш суттєву роль.

Депозит, або *вклад* - це грошова сума або цінний папір, передані банку для зберігання та використання. Очевидна риса мобілізації грошових коштів фізичних і юридичних осіб у вклади - це те, що за грошовимикладами банк видає відсоток, а за іншими - бере оплату за зберігання.

В Україні «вклад» і «депозит» - це слова-синоніми. *Депозитні вклади* банків поділяють на валютні та гривневі, на строкові та до запитання.

Сьогодні *валютні депозити* відносно дешеві, проте таке джерело фінансування пов'язане із зазначеними ризиками суттєвого підвищення

рівня зобов'язань банку у зв'язку зі скороченням курсу національної валюти. А *гривневі вклади* характеризуються високою дохідністю для вкладників, що пов'язано із певною ризикованістю для клієнтів банку. Наприклад, мова може йти про високу інфляцію чи зменшення курсу національної валюти.

Що ж до розподілу депозитів у розрізі термінів, то *депозити до запитання* є менш стабільним та прогнозованим джерелом пасивів банку, тоді як *строкові депозити* дозволяють проводити більш прогнозовану діяльність по формуванню певних активів.

Позиченими елементами пасивів є ресурси, які залучені на міжбанківському кредитному ринку, а також у Національного банку України, в межах здійснюваних операцій з цінними паперами на вторинному ринку тощо. Такі операції необхідні для того, щоб забезпечити підтримання певного рівня платоспроможності та ліквідності. Водночас залучені кошти та власний капітал використовуються для формування кредитного портфеля, інших привабливих напрямків створення активів.

Є й інші підходи до виділення *структури та складу пасивів банку*.

Пасиви можуть відрізнятися за термінами залучення чи вартістю.

У розрізі термінів залучення пасивів виділяють короткострокові та довгострокові пасиви, а також ті джерела фінансування, які не мають конкретної дати погашення, наприклад, мова може йти про власний капітал банку.

Що ж до *вартості залучення пасивів*, то банк може використовувати безплатні джерела залучення фінансових ресурсів, наприклад, якщо кошти розміщені на поточному рахунку і договором не передбачено, що на них нараховуються проценти. Проте такі джерела фінансування обмежені, а тому не варто розраховувати лише на них у межах своєї діяльності. Значна частина пасивів залучається банком під високі проценти, що відповідають середній дохідності на фінансовому ринку.

Особливістю банківських пасивів є те, що, на відміну від типових компаній виробничої сфери, торгового, інших секторів економіки, вагому частку становить не власний капітал, а саме залучені та позикові кошти. Це зумовлено тим, що саме фінансові ресурси і є «вхідною сировиною», яка використовується для створення доданої вартості банками.

6.5.2. Мобілізація ресурсів на фінансових ринках

У руках банківських управлінців є відносно обмежена кількість доступних інструментів для мобілізації ресурсів на фінансових ринках. Визначальною групою методів є саме *цінові методи*, тобто управління ставкою, за якою банк хоче залучити фінансові ресурси на ринку. Наприклад, банк може запропонувати депозитні програми із високими ставками, що призведе до суттєвого зростання депозитного портфеля. Це буде відбуватися у тому випадку, якщо запропоновані проценти будуть перевищувати ті, які спостерігаються в середньому на ринку, при цьому рівень довіри до банку високий.

Адже ціна на фінансові ресурси відображає не лише дохідність, а й ризик, з яким пов'язаний депозитний вклад. Тому якщо банк, який є невеликим і не викликає довіру, пропонує низькі процентні ставки, або на рівні ринку, то він усе одно не зможе залучити суттєвий обсяг депозитних вкладів.

Що ж до *нецінових методів мобілізації фінансових ресурсів*, то вони відображені на рисунку 6.5:

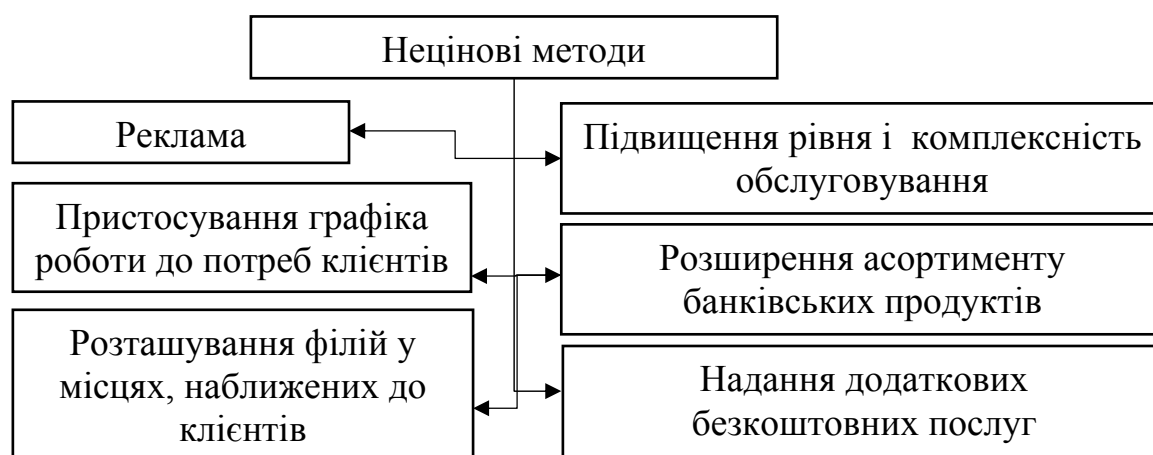


Рис. 6.5. Нецінові методи залучення депозитів у банк

Сюди належать реклама, підвищення рівня і комплексності обслуговування клієнтів, які розміщують депозити, застосування графіку роботи, підлаштованого до потреб клієнтів, розширення асортименту банківських продуктів, надання додаткових безкоштовних послуг, наприклад, в режимі онлайн, а також розташування філій у місцях, наближених до клієнтів.

Тобто *нецінові методи* полягають у тому, щоб підвищити вартість бренду компанії в очах клієнта, покращити довіру до фінансової установи. Також нецінові методи направлені на створення сучасних умов, які зроблять процес відкриття депозиту простим, у тому числі для вкладників з відсутнім вільним часом протягом буднів.

Щодо мобілізації ресурсів на біржі при емісії облігацій банку або ж отримання позики від інших банків на міжбанківському ринку, то тут процес інакший, оскільки мова йде про участь професіоналів, які володіють тою ж інформацією, що і сам банк. Тому здійснювати залучення, в основному, можна на тих же умовах, що характерні в середньому для фінансового ринку. У цьому випадку банк може провести емісію облігацій та випустити їх у оборот на українській чи зарубіжній біржі. Облігації можуть бути емітовані у доларах США та євро, якщо вони розповсюджуються за кордоном, а також у гривні у тому випадку, якщо вони будуть розповсюджуватися серед українських резидентів.

Отже, банк може використовувати цінові та нецінові методи для мобілізації ресурсів на фінансових ринках. Цінові стосуються як депозитних вкладів, так і інших інструментів, тоді як нецінові націлені, в основному, на депозитних вкладників. Мова йде про формування позитивного іміджу серед цільової аудиторії за рахунок використання маркетингових інструментів, підвищення якості та зручності обслуговування, розширення асортименту послуг тощо. Вплив цінових методів полягає у тому, що фінансовий ринок чутливий до співвідношення дохідності та ризику, тому висока дохідність порівняно із середнім на ринку при помірному ризику дозволить забезпечити надходження фінансових ресурсів.

6.5.3. Управління зобов'язаннями банків

У загальному випадку процес управління зобов'язаннями банків, як і у випадку із власним капіталом, полягає у реалізації двох основних етапів:

- залучення зобов'язань;
- подальше їх розміщенням у вигідні напрямки та активи.

Тобто спочатку відбувається формування політики управління зобов'язаннями, в якій найбільш вагомим елементом є формування депозитної політики банку. На цьому етапі відбувається прогноз потреби банку у фінансових ресурсах на наступний рік. Відповідно, із цієї суми вираховується обсяг наявного власного капіталу. Додатково суттєву недостачу у капіталі слід покрити за рахунок зобов'язань.

Для цього банк визначає, хто є цільовою аудиторією за напрямком залучення депозитів серед населення та підприємств, розробляється продуктивний ряд, тобто чіткі параметри й умови в межах депозитної пропозиції для масового споживача банківських продуктів, а в кінцевому підсумку відбувається процес залучення фінансових ресурсів.

Якщо коштів корпоративних і роздрібних клієнтів недостатньо або ж банк намагається диверсифікувати поточну структуру пасивів, то застосовуються й інші інструменти мобілізації коштів на фінансовому ринку.

У процесі формування політики управління зобов'язаннями враховуються зовнішні та внутрішні фактори впливу.

Зовнішні фактори впливу такі: вимоги НБУ; макроекономічні тенденції та процес; політична ситуація.

До внутрішніх особливостей діяльності банку відносять: розмір клієнтської бази; історія залучення зобов'язань протягом попередніх років; ставлення клієнтів до банку; компетентність працівників; інші важливі аспекти.

Суб'єктами такого процесу є правління банку, ревізійна комісія, комітет з управління активами і пасивами, інші структурні елементи банку.

Відповідно, *об'єктами процесу* є депозитні продукти, недепозитні інструменти залучення зобов'язань банками тощо (рисунок 6.6).



Рис. 6.6. Механізм формування політики управління зобов'язаннями

Наступний етап процесу - власне *розміщення зобов'язань*. Для цього банк обирає ті напрямки й активи, які будуть генерувати дохідність вищу, ніж вартість залучення зобов'язань. У протилежному

випадку така діяльність не буде мати змісту, адже буде призводити до від'ємного фінансового результату та зменшення чистого прибутку.

При розміщенні залучених зобов'язань банки також враховують ризикованість напрямків і активів розміщення фінансових ресурсів, адже їх завданням є збереження вартості залучених коштів навіть в умовах турбулентних економічних обставин на макрорівні.

Отже, *процес управління зобов'язаннями банків* складається із двох основних етапів: управління залученими зобов'язаннями та подальше розміщення отриманих фінансових ресурсів у привабливих активах.

Процес формування зобов'язань банків розпочинається із визначення необхідного обсягу, з урахуванням політики банку у цій сфері протягом попередніх років і факторів, що можуть змінити поточну структуру залучення зобов'язань.

Розміщення зобов'язань відбувається із врахуванням дохідності та ризикованості окремих напрямків діяльності банку та певних активів.

У кінцевому підсумку обґрунтована політика управління зобов'язаннями проявляється у практичній діяльності управлінців і спеціалістів комерційного банку.

6.5.4. Особливості управління недепозитними зобов'язаннями банку

У загальних рисах *процес управління недепозитними ресурсами*, що залучаються банком, відповідає загальному процесу управління зобов'язаннями. Особливості проявляються у деталях, що пов'язано з іншою практикою залучення таких фінансових ресурсів.

Банківські установи, які працюють на комерційній основі, використовують такі способи залучення недепозитних ресурсів:

- операції з центральним банком;
- міжбанківський ринок;
- емісія облігацій та інших боргових цінних паперів.

Операції з центральним банком передбачає отримання позики. У цьому випадку вартість залучення коштів залежить від *поточної облікової ставки*. Слід звернути увагу, що в даний час така ставка є високою, а це означає, що за поточної ринкової кон'юнктури центральний банк стимулює зменшення вільних коштів у населення і підприємств та контролює обсяг грошової маси.

Отримання коштів центрального банку відбувається через механізм рефінансування. Однією із форм такого підходу є проведення *кредитних аукціонів*, на яких НБУ розповсюджує фінансові ресурси серед стійких банківських установ, які здатні ефективно використати

залучені фінансові ресурси. Участь у таких аукціонах мають право брати лише ті банки, які дотримуються економічних нормативів, своєчасно подають звітність і відповідають іншим важливим умовам. Вартість залучення коштів на такому аукціоні може відрізнятися від поточної облікової ставки.

На міжбанківському ринку банки активно взаємодіють між собою, у тому числі у питаннях розміщення тимчасово вільних коштів у інших банках та залучення необхідного обсягу коштів для покриття нагальної потреби. Тобто за своєю суттю такий міжбанківський ринок кредитних ресурсів є місцем перерозподілу коштів у межах банківської системи.

Терміни надання кредитів на міжбанківському ринку суттєво відрізняються і можуть коливатися від періоду *овернайт*, декількох годин, до декількох місяців.

У загальному випадку укладаються *кредитні договори* трьох типів: безстрокові; строкові; овернайт.

Безстрокові характеризуються тим, що така угода буде автоматично продовжена, тобто банк може продовжувати використовувати такі фінансові ресурси для фінансування своєї діяльності. Зазвичай, відсоткова ставка по такому продукту плаваюча. Отже, міжбанківський ринок дозволяє забезпечити високу гнучкість фінансової політики комерційних банків.

Також банки можуть використовувати такий *інструмент як РЕПО*. У цьому випадку для отримання фінансування забезпеченням виступають наявні цінні папери, які характеризуються високою якістю. Тобто спочатку банк отримує під заставу цих цінних паперів кредит, а після завершення операції викуповує ці цінні папери відповідно до визначених умов. Зазвичай як застava використовуються малоризиковані інструменти, наприклад, облігації внутрішньої державної позики української держави. Як і у випадку з міжбанківським ринком, мова може йти про безстрокові операції, строкові та інші види. Оскільки кредитором зазвичай виступає центральний банк, рівень кредитного ризику на таких умовах низький.

Окрім міжбанківського ринку та операцій з центральним банком, комерційні банки також можуть використовувати *емісію облігацій та інших боргових цінних паперів* для залучення фінансування. При цьому вони можуть здійснювати такі операції як на українському ринку, так і на міжнародному. Якщо використовується облігація, то такий цінний папір розповсюджується серед покупців, а відповідно до умов емісії банк періодично виплачує купонний дохід за використання коштів власників облігацій. При цьому облігації можуть бути викуплені з ринку, що доцільно зробити у випадку, якщо банк знайшов дешевші джерела фінансування.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте структуру пасивів банку.
2. Який фінансовий інструмент є найвагомим джерелом фінансування українських банків?
3. Поясніть різницю між ціновими та неціновими методами мобілізації ресурсів на фінансових ринках.
4. Сформулюйте етапи процесу управління зобов'язаннями банків.
5. Що собою являють операції РЕПО комерційних банків?

6.6. УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ТА ПОЗАБАЛАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ БАНКІВ

6.6.1. Суть і класифікація активів банку

6.6.2. Управління кредитним портфелем банку та кредитна політика банку

6.6.3. Управління портфелем цінних паперів банку

6.6.4. Управління позабалансовою діяльністю банку

6.6.5. Інтегровані підходи та моделі управління активами та пасивами банку

6.6.1. Суть і класифікація активів банку

Протилежною стороною фінансової політики банку до залучення власного капіталу та зобов'язань є розміщення отриманих ресурсів у різноманітних активах.

З погляду бухгалтерського балансу *активи* - його частина, що характеризує матеріальні та нематеріальні цінності, монетарні активи, в які банки вкладають свої фінансові ресурси.

Фактично, як і у випадку зі звичайними підприємствами, *активи* є усім обсягом ресурсів, які знаходяться під контролем банку у зв'язку із його діями протягом попередніх періодів, а використання таких ресурсів дозволить досягти підвищення фінансового результату в майбутніх періодах.

Ураховуючи особливості бізнес-моделі банку, основою активів банку є: видані кредити; грошові кошти; інші немонетарні активи.

Основні засоби займають зазвичай невелику частину загального обсягу активів кредитних установ.

Що ж до *класифікації активів банку*, то існує велика кількість ознак, за якими їх можна розділити на типи та види.

Можна виділити *довгострокові* та *короткострокові* активи. Наприклад, якщо клієнти не планують погашати кредити протягом

найближчого року, то мова йде про довгострокові активи. Якщо ж кредити видані на відносно невеликий період часу, то мова йде про короткострокові активи.

Також активи в банку можна класифікувати *за рівнем ліквідності*, тобто часом, який необхідний для того, щоб перетворити такий актив у грошові кошти, які в подальшому можна використовувати для погашення зобов'язань. Наприклад, основні засоби характеризуються найнижчою ліквідністю серед усіх активів банку, оскільки для їх реалізації на ринку необхідно затратити суттєвий обсяг часу працівників. Якщо ж вести мову про грошові кошти, то це найбільш ліквідний елемент активів, адже вони можуть бути негайно спрямовані на погашення зобов'язань перед вкладниками та іншими партнерами банку.

За критерієм форми можна виділити монетарні та немонетарні активи банків.

До немонетарних активів відносяться основні засоби, нематеріальні активи.

Що ж до *монетарних активів*, то їх особливістю є постійний вплив інфляції, що призводить до повільного знецінення. Тому важливо не просто зберігати такі кошти на поточному рахунку в банку, а вкладати у різні, більш продуктивні активи.

Якщо звернути увагу на звітність банків, то можна виділити *такі елементи активів*:

- грошові кошти та їх еквіваленти;
- заборгованість банків;
- кредити клієнтам;
- інвестиційні цінні папери, вбудовані похідні фінансові активи;
- передплата з поточного податку на прибуток;
- інвестиції в дочірні й асоційовані компанії;
- інвестиційна нерухомість, приміщення, обладнання та нематеріальні активи;
- інші фінансові активи;
- інші активи.

Грошові кошти та їх еквіваленти - це як власне грошові кошти, так і певний обсяг обов'язкових резервів, які необхідні для забезпечення платоспроможності банку відповідно до нормативів і вимог НБУ.

Заборгованість банків означає кредити, які видані іншим банком.

Що ж до *кредитів клієнтам*, то це обсяг кредитування корпоративного та роздрібного сектору.

Інвестиційні цінні папери можуть утримуватися до погашення, для подальшого перепродажу, а також для отримання доходу в інший спосіб.

Передплата за поточного податку на прибуток означає обсяг коштів, який сплачений понад податкові зобов'язання банку, а тому в подальшому буде зарахований при визначенні зобов'язань за поточний чи наступний рік.

Банки можуть створювати дочірні підприємства, які дозволять посилити своє положення або ефективно освоїти наявні вільні грошові кошти. Цей елемент активів відображається як *інвестиції в дочірні та асоційовані компанії*.

Також банки можуть вкладати кошти у нерухомість, наприклад, офісну, житлову тощо. Окрім цього, заставою може виступати нерухомість клієнтів, а у випадку неспроможності їх погасити свої зобов'язання нерухомість переходить у власність банку. Це майно відображається як *інвестиції у нерухомість*.

6.6.2. Управління кредитним портфелем банку та кредитна політика банку

Кредитні операції є найбільш важливим напрямком здійснення діяльності сучасним банком. *Кредитний портфель банку* означає сукупність фінансових ресурсів, спрямованих на кредитування фізичних та юридичних осіб на певну дату.

Кредитна політика банку визначає заплановані параметри щодо дохідності, ризику, напрямків розміщення фінансових ресурсів у кредитних продуктах банку. Кожен банк самостійно обирає, на якому саме сегменті ринку він бажає працювати, - на роздрібному чи корпоративному. У випадку з універсальними банками кредитна політика передбачає фінансування як юридичних, так і фізичних осіб і фізичних осіб-підприємців.

Найзагальніше управління кредитним портфелем і кредитною політикою здійснює кредитний комітет банку, який відповідає за найважливіші рішення щодо надання кредитів клієнтам.

Обсяг і структура фінансування клієнтів визначається з:

- можливостей банку та його розміру;
- поточних правил, що встановлені Національним банком;
- макроекономічної ситуації в країні;
- рівня дохідності за альтернативними інструментами і напрямками розміщення вільних грошових коштів;
- рівня кваліфікації співробітників, що взаємодіють із клієнтами на фронт-офісі.

У межах здійснення кредитування клієнтів банки намагаються *диверсифікувати свої ризики*, у тому числі використовуючи для цього різноманітні інструменти гарантування отримання своїх коштів, а саме: як тіло кредиту, так і процентів. Мова йде про використання застави, поручительства, інших інструментів, що дозволяють знизити рівень ризиків для банку.

Що ж до методів ціноутворення на кредитування, то застосовуються такі методи: «вартість плюс»; «базова ставка плюс»; метод надбавки; аналіз дохідності клієнта; орієнтація на конкурентів і середні значення на ринку.

У випадку з «*вартістю плюс*» вартість користування визначається із витрат банку на залучення цих ресурсів і певного розміру його доходу, що включається у процент.

У випадку з *аналізом дохідності клієнта* мова йде про визначення вартості кредитування виходячи із особливостей бізнес-моделі клієнта, його доходу, що робить запропоновані кредитні продукти доступними, при цьому максимізує дохід банку.

Орієнтація на конкурентів означає, що банк намагається дотримуватися середніх рівнів вартості кредитування, характерних для фінансового ринку загалом.

Також при обґрунтуванні та реалізації кредитної політики банк обирає, якою саме буде географічна структура клієнтів, тобто мова йде лише про кредитування підприємств і фізичних осіб у одному місті та його області чи про розширену географічну структуру по всій Україні. В останньому випадку концентрація ризиків у межах кредитної політики буде суттєво нижчою.

Окрім цього, *вибір корпоративного чи роздрібного сегменту* також буде суттєво впливати на дохідність, адже масовий споживач, фізична особа зазвичай слабо розбираються у фінансах, а тому їх кредитування більш вигідне для банку, ніж у випадку із кооперативним сектором, де працюють професіонали.

З іншої сторони, підприємства здатні освоювати великі обсяги банківського кредитування, а тому видача одного кредиту дозволить суттєво наростити кредитний портфель.

Окрім цього, *ризикованістю кредитного портфеля банків* також управляють за рахунок видачі кредитів підприємствам із різних сфер діяльності, тобто галузі продажу нерухомості, хімічної галузі, нафтопереробної галузі тощо.

Отже, *кредитний портфель* означає сукупність фінансових ресурсів, які вкладені у фізичних та юридичних осіб банком у вигляді кредитів. *Кредитна політика банку* формується кредитним комітетом. *Дохідність кредитних операцій визначається* на основі орієнтації на конкурентів, методу «витрати плюс», дохідності клієнта та інших методів. *Управління ризикованістю кредитних операцій* відбувається за рахунок диверсифікації у розрізі географії, типу клієнта, галузі діяльності, а також за рахунок використання застави, поручительства, інших інструментів.

6.6.3. Управління портфелем цінних паперів банку

Управління портфелем цінних паперів банку розпочинається із вибору оптимального типу політики у цій сфері: помірної, консервативної чи агресивної.

Помірна політика передбачає формування збалансованої структури портфеля цінних паперів банку.

Консервативна політика означає, що банк обирає ті цінні папери, які емітовані надійними підприємствами, що діють на ринку протягом тривалого періоду часу та характеризуються здатністю вчасно погашати свої зобов'язання, знаходитися на рентабельному рівні та є стійкими і платоспроможними. Зазвичай дохідність за такими інструментами невисока, адже невисокий рівень ризику. Цінні папери таких підприємств називають «голубими фішками».

Агресивна інвестиційна політика банку передбачає вкладення у менш надійні підприємства, які можуть мати порушений фінансовий стан чи характеризуватися іншими ознаками недостатньої стійкості, проте підвищений рівень ризику дозволяє банку забезпечити більш високу дохідність свого інвестиційного портфеля.

Як і у випадку із кредитним портфелем, важливим принципом для ефективного управління ризиком, структурою портфеля цінних паперів, дохідністю є *дотримання принципу диверсифікації*, тобто вкладення в цінні папери різних підприємств, із різних сфер економіки, що відрізняються за географічною ознакою тощо. Окрім цього, для мінімізації ризику банку доцільно вкладати у державні цінні папери, наприклад, у облігації державної позики, адже держава вважається найбільш надійним позичальником на українському ринку.

Банк може орієнтуватися й на різні способи отримання доходу за рахунок куплених цінних паперів. Мова може йти як про продаж цінних паперів у зв'язку із підвищенням їх вартості, так і про отримання

прогнозованого стабільного доходу від емітентів боргових цінних паперів. У такому випадку цінні папери можуть утриматися до погашення.

При здійсненні формування портфеля цінних паперів важливо проаналізувати не лише окремі сектори економіки, а й окремих емітентів. Мова йде про вивчення їхньої бізнес-моделі, факторів зовнішнього і внутрішнього впливу, інших аспектів, які можуть призвести до погіршення чи поліпшення поточного становища компанії.

Протягом року ситуація на біржі змінюється, а тому важливо, щоб банк постійно відстежував поточну ризикованість свого портфеля та вчасно здійснював заходи з оптимізації його структури.

Важливо, щоб сформована структура цінних паперів у своїй сукупності характеризувалася *низькою волатильністю*. Досягнути цього можна, якщо кореляція між різними наявними цінними паперами буде незначною. Проте якщо на початку року одні цінні папери не були пов'язані між собою, то протягом фінансового періоду цей стан міг змінитися і між ними могла з'явитися кореляція.

Тому одним із украй важливих етапів управління цінними паперами є *постійна оптимізація і перегляд поточної структури цінних паперів*. Важливо продавати ті, які призводять до підвищеного ризику, та купувати інші, які дозволять збалансувати дохідність на ризик.

При формуванні портфеля цінних паперів банки можуть використовувати активний і пасивний підхід. У випадку з *пасивним підходом* мова йде про досягнення таких показників дохідності, які характерні в середньому для фондового ринку. У випадку з *активним підходом* мова йде про проведення такої політики, яка дозволить отримати дохідність на наявний портфель цінних паперів, що буде вище, ніж у середньому на фондовому ринку.

Отже, виділяють три типи політики управління цінними паперами банку, саме *консервативну, помірну, агресивну*. Банк може застосовувати два основних підходи, а саме: *активні та пасивні*. Як і у випадку з портфелем кредитів, важливо застосувати *принцип диверсифікації для балансування портфеля*. Окрім цього, потрібно постійно відстежувати *рівень кореляції між різними цінними паперами*, що дозволить забезпечити прогнозовані показники дохідності та ризикованості.

6.6.4. Управління позабалансовою діяльністю банку

Позабалансова діяльність банку означає сукупність різноманітних операцій, які впливають на прибуток, проте не відображаються безпосередньо в бухгалтерському балансі. Мова йде про:

- продаж позик;
- отримання доходу від надання послуг на платній основі;
- купівлю та продаж певних видів фінансових інструментів;
- діяльність банків на міжнародному валютному ринку.

Управління позабалансовою діяльністю банків буде суттєво відрізнятися залежно від того, про який саме напрямок іде мова.

У випадку, якщо мова йде про такий напрямок позабалансової діяльності як *продаж позики*, то управління підпорядковується загальній кредитній політиці банку. Наприклад, якщо банк вирішив, що він бажає покинути якийсь із сегментів кредитного ринку, то це рішення доводиться до спеціалістів, що займаються продажем кредитів. Такі кредити можуть бути продані іншим банкам і кредитним організаціям на фінансовому ринку. Зазвичай такі операції мають несистемний і епізодичний характер, а тому постійна політика банку у цій сфері зазвичай відсутня. Застосування такої можливості відбувається відповідно до потреб банку.

Що ж до такого напрямку позабалансової діяльності як *отримання доходу з винагороди, яку банки отримують у зв'язку із наданням певних спеціалізованих послуг*, то управління цим напрямком відбувається відповідно до загальної розробленої стратегії взаємодії з клієнтами. Банк визначає витрати робочого часу та рівень ризиків у зв'язку із здійсненням таких операцій, вивчає практику конкурентів, після чого формує ціни на такі послуги. У подальшому відбувається постійний контроль ризиків, що пов'язані з наданням таких послуг клієнтам.

Управління сек'юритизацією активів відбувається шляхом формування певного пулу активів, які пропонуються клієнтам для продажу. Управління таким процесом відбувається оперативно, відповідно до поточних потреб клієнта. Тобто банк визначає вартість таких послуг, проте конкретні дії, які будуть здійснюватися для надання таких послуг, залежать вже від клієнта, а не від банку на етапі планування позабалансової діяльності. У подальшому управління такою діяльністю зводиться до управління окремими операціями.

Діяльність банків на міжнародному валютному ринку належить до позабалансової, адже немає відповідного прояву у бухгалтерському балансі. Тому, якщо банк бере участь на зовнішньому валютному ринку, то така діяльність пов'язана із бажанням співробітників банку

хеджувати валютні ризики, а також згенерувати для банку певний дохід. У цьому випадку процес управління буде відповідати практиці роботи банку із валютою в Україні, тобто мова йде про прогнозування курсу, здійснення купівлі та продажу валюти відповідно до поточних цілей фінансової політики банку.

Отже, управління позабалансовою діяльністю банку у більшості випадків має епізодичний і несистемний характер, а тому управління відбувається вже в процесі надходження замовлень від клієнтів. Банк оцінює потенційні витрати робочого часу на здійснення відповідних операцій, після чого формується ціна послуг відповідно до вартості робочого часу співробітників.

6.6.5. Інтегровані підходи та моделі управління активами та пасивами банку

Інтегрований підхід до управління активами та пасивами означає, що необхідно враховувати як параметри активів, наприклад, ризикованість і дохідність операцій за ними, так і параметри пасивів, наприклад, вартість залучення зобов'язань для того, щоб забезпечити максимально ефективну структуру балансу банку як з позиції потенціалу генерувати чистий прибуток для власників, так і з позиції імовірності реалізації певних фінансових ризиків.

Враховуючи, що мова йде про складний процес, відзначимо, що існує велика кількість підходів і моделей до здійснення управління активами та пасивами в межах інтегрованої концепції: модель валютного метчингу; модель імунізації; модель гепу.

Модель валютного метчингу означає забезпечення збалансування валютного ризику саме через купівлю чи формування певного обсягу активів, який буде відповідати наявному обсягу зобов'язань банку у тій же валюті. Тобто якщо банк формує кредитний портфель юридичних осіб на суму 100 млн. дол. США, то важливо мати зобов'язання, наприклад, за депозитними вкладками перед фізичними особами у ті ж 100 млн. дол. США. У зв'язку з інтегрованим підходом це спрацьовує в обидві сторони, тобто важливо як забезпечити збалансованість активів з пасивами, так і пасивів з активами. Банк зазвичай відстежує валютний ризик через відкриту чи закриту валютну позицію.

У межах *моделі імунізації* виділяють імунізацію балансу та управління дюрацією.

Підхід імунізації балансу означає, що, у широкому розумінні, необхідно формувати активи та пасиви так, щоб мінімізувати чутливість фінансового результату банку до зміни процентних ставок. Якщо на фінансовому ринку відбувається зниження середньої

очікуваної дохідності (наприклад, за акціями, облігаціями, кредитними продуктами банків тощо), то для банку вкрай необхідно мати змогу залучати більш дешеві фінансові ресурси.

Можна констатувати, що більшість українських банків передбачає цей момент у депозитних договорах, наприклад, визначає, що ставку за депозитним договором буде переглянуто, якщо ситуація на ринку зміниться. На практиці ж ця норма рідко використовується, адже вона може негативно вплинути на імідж і репутацію банку серед вкладників. З іншого боку, банки реагують на зміну ринкової ситуації протягом місяця-трьох, що призводить до відносно швидкої адаптації до зменшення або збільшення процентних ставок за депозитами. Загалом же підхід означає, що важливо формувати активи та пасиви так, щоб зміна дохідності за активами компенсувалася зміною витрат на залучення коштів за зобов'язаннями.

Управління дюрацією означає, що важливо збалансувати активи та пасиви за термінами погашення. Як було вказано, цей підхід використовується часто для забезпечення ефективної оцінки й аналізу ліквідності банку.

У межах моделі гепи щодо здійснення управління активами та пасивами в межах інтегрованої концепції виділяють фіксацію спреду та управління гепом.

Спред являє собою різницю між дохідністю банківських операцій та витратами за ними. Найчастіше мова йде саме про дохідність кредитних операцій та витрати за депозитами. При використанні такого підходу відбувається процес, подібний до імунізації балансу, тобто банк націлений на дотримання певного чіткого *спреду прибутковості*, який буде отримано при забезпеченні обертання певного обсягу фінансових ресурсів. Тобто, якщо відбувається підвищення вартості залучення коштів, то банк буде пропорційно підвищувати ставки за кредитними продуктами, і навпаки.

Що ж до *управління гепом*, то цей підхід полягає у тому, щоб забезпечити таку структуру активів і пасивів, при якій найбільш вірогідний розвиток ринкової ситуації забезпечить підвищення фінансового результату. Якщо геп додатній, то підвищення ставок буде призводити до зростання маржі банку, а в протилежному випадку - до її зниження. Якщо ж геп від'ємний, то спостерігається протилежна ситуація, тобто із підвищенням процентних ставок на ринку загалом і зокрема у банку відбуватиметься зниження банківської маржі. Очевидно, що формування оптимальної структури активів і пасивів буде залежати від того, на який розвиток макроекономічної ситуації розраховує аналітичний та управлінський центри у банку.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте структуру активів банку.
2. Що собою являють монетарні та немонетарні активи?
3. Дайте визначення терміна «кредитний портфель банку».
4. Які існують методи визначення доходності кредитних операцій банку?
5. У чому суть консервативної політики управління цінними паперами банку?

6.7. УПРАВЛІННЯ ЛІКВІДНІСТЮ БАНКУ

- 6.7.1. Економічна суть і значення ліквідності банку. Еволюція підходів до визначення банківської ліквідності
- 6.7.2. Причини виникнення кризи з ліквідністю в банку
- 6.7.3. Визначення потреби банку в ліквідних активах
- 6.7.4. Оцінка ліквідності в контексті управління активами та пасивами банківських установ
- 6.7.5. Управління ліквідністю банку

6.7.1. Економічна суть і значення ліквідності банку. Еволюція підходів до визначення банківської ліквідності

Ліквідність є однією з базових характеристик фінансової системи як окремого банку, так і банківської системи загалом. Протягом останніх років відбуваються процеси виведення з ринку великої кількості банків, що необхідно для забезпечення надійної роботи усієї галузі. У такому контексті підвищується актуальність дослідження ліквідності банку, адже без розуміння підходів та інструментів її забезпечення неможливо досягнути довгострокової стабільності та ефективності.

Загалом існують різні підходи до визначення суті ліквідності банку.

Перший підхід полягає в *ототоженні ліквідності банку з існуючим обсягом готівки*. До її представників відносяться Дж. Кейнс, Дж. Сінкі, Е. Рід. Такий підхід дискусійний, адже готівка відображає абсолютну ліквідність лише на певний момент часу. Проте у будь-якого банку є велика кількість інших, менш ліквідних активів, які також можна продати протягом прийняттого періоду часу для того, щоб погасити наявні у банку зобов'язання перед вкладниками, державою, працівниками, іншими банками, іншими сторонами.

Ще один підхід передбачає, що *ліквідність банку* трактується як якісна характеристика об'єкта економічних відносин, а саме як здатність погашати свої зобов'язання в строк. Загалом з таким підходом можна погодитись, адже він розглядає ліквідність як характеристику, а

не як конкретний обсяг певних активів у руках фінансових менеджерів банку. Якщо банк здатен вчасно виконати всі свої зобов'язання, то ризик, що клієнт банку звернеться в суд або виникнуть інші небажані наслідки, мінімальний. Тому можна стверджувати, що така установа буде займати стабільне положення на ринку протягом тривалого часу.

Ліквідність як «запас» означає рівень можливостей комерційного банку виконувати свої зобов'язання перед клієнтами відповідно до конкретного моменту часу шляхом зміни структури активів на користь їх високоліквідних статей за рахунок наявних у цій сфері невикористаних резервів. *Такий підхід відображає як роль часу в межах процесу управління ліквідністю, так і поточну структуру активів і пасивів банку.*

Можна погодитись, що ліквідність є динамічною категорією, а тому конкретні параметри, які будуть визначати, чи банк платоспроможний, чи ні, будуть змінюватись протягом часу. Наприклад, якщо протягом найближчого дня у банку немає термінових зобов'язань, а ризик суттєвого відтоку вкладів мінімальний, то навіть невеликий обсяг грошових коштів буде забезпечувати потрібну ліквідність. І навпаки. *Еволюція підходів визначення ліквідності* наведена у таблиці 6.4.

Таблиця 6.4

Еволюція теорій управління банківською ліквідністю

Назва	Основні положення
Теорія комерційних позик	Ліквідність банку означає наявність достатнього обсягу коштів у короткострокових позиках, що забезпечить постійний притік грошового потоку для погашення поточних зобов'язань
Теорія переміщення активів	Ліквідність означає значний обсяг активів, які можна легко реалізувати на ринку, отримати під них фінансування тощо
Теорія очікуваного доходу	Ліквідність означає здатність відповідати за зобов'язаннями на основі коротко- та довгострокового планування грошових потоків, виходячи із прогнозів майбутніх доходів позичальників банку.
Теорія управління пасивами	Ліквідність визначає спроможність відповідати за зобов'язаннями завдяки сильній репутації та здатності швидко залучити грошові кошти на ринку, наприклад, на міжбанківському.

Отже, *ліквідність характеризує здатність банку забезпечити своєчасне виконання своїх грошових зобов'язань перед клієнтами банку.* Незважаючи на простоту такого визначення, в ньому відображається і необхідність балансування пасивів і активів банку, і можливість врахування часового аспекту, що в кінцевому підсумку забезпечить вчасне погашення наявних у банку зобов'язань.

Адже ліквідність - широке поняття, яке означає здатність банку погасити зобов'язання перед всіма сторонами в межах фінансово-господарської діяльності. Тобто сюди відносяться і клієнти, і власні працівники, і держава, і соціальні фонди, інші банки тощо.

6.7.2. Причини виникнення кризи з ліквідністю в банку

Робота банківських спеціалістів складна, а сама фінансова система банку характеризується великою кількістю напрямків діяльності, типом активів, пасивів, інших аспектів, які формують загальне фінансове положення. Враховуючи всю складність фінансового, методичного, організаційного, нормативного забезпечення банківської діяльності, немає нічого дивного в тому, що існує надзвичайно велика кількість причин виникнення кризи ліквідності у сучасному банку.

Загалом причини виникнення кризи з ліквідністю в банку можна розділити на зовнішні та внутрішні.

До внутрішніх причин виникнення кризи з ліквідністю в банку будуть відноситись ті, що пов'язані безпосередньо із внутрішнім середовищем банку. Наприклад, сюди можна віднести помилки в управлінні, які призвели до недостатнього обсягу високоліквідних активів на певний момент часу. Тому вкрай важливо застосовувати високонадійні методи прогнозування та планування, які дозволять отримати якісну оцінку майбутніх грошових потоків банку.

Що ж до зовнішніх причин виникнення кризи ліквідності, то вони можуть бути пов'язані із впливом зовнішніх суб'єктів, наприклад, конкурентів. Банк може стати жертвою інформаційної атаки у зв'язку із активною конкурентною боротьбою. Наприклад, розповсюдження інформації на таких сайтах як finance.ua, у ділових виданнях, через *сарафанне радіо* про те, що банк втрачає ліквідність, призведе до панічного настрою серед вкладників та реального відтоку капіталу з банку. Це може відбутися незважаючи на якісне планування та прогнозування, надійну методичну основу, що забезпечує діяльність банку.

Якщо розглядати причини виникнення кризи ліквідності у розрізі окремого джерела походження, то тут можна виділити причини, пов'язані з:

- персоналом банку;
- фінансові причини;
- маркетингові причини;
- технічні причини;
- політичні тощо.

Наприклад, вагомою *політичною причиною* була анексія Криму та конфлікт на Донбасі. Через анексію значна кількість позичальників просто не мала фізичної можливості розрахуватися за своїми боргами перед українськими банками. Крім цього, представники органів влади тимчасово окупованих територій підбурювали до таких дій. Через це, наприклад, "Дельтабанк" зіштовхнувся із суттєвою кризою ліквідності, що в кінцевому підсумку призвело до банкрутства банку. Значна частина активів була втрачена, а саме вагома частка кредитного портфеля, що в кінцевому підсумку не дозволило банку отримати необхідний обсяг грошових коштів для того, щоб вчасно відповідати перед своїм вкладникам та іншими сторонами в рамках фінансово-господарської діяльності банку.

Українською вагомою групою причин є *маркетингові чинники*. Справа в тому, що у сучасних ринкових умовах довіра є надзвичайно важливим поняттям, що впливає на фінансове становище підприємства та банків. Якщо інші банки не довіряють конкретній установі, то у такого банку не буде можливості звернутися на міжбанківський ринок для того, щоб негайно отримати дороге, проте легкодоступне фінансування з метою покриття тимчасових касових розривів. Звичайно, якщо довіра до банку зі сторони клієнтів також низька, то така установа не зможе отримати значний обсяг коштів у межах своїх депозитних програм. Тому, незважаючи на всю складність оцінки та вимірювання репутації, іміджу, довіри до банку зі сторони різних партнерів у межах фінансово-господарських відносин, усе ж маркетингові причини у широкому розумінні поняття маркетингу також можуть стати основою розвитку кризи ліквідності банку.

Загалом же у кожному конкретному випадку причини виникнення кризи ліквідності можуть відрізнятися залежно від:

- поточної ринкової кон'юнктури;
- ділового циклу в межах економіки;
- політичної та макроекономічної ситуації;
- особливостей бізнес-процесів;
- бізнес-моделі банку.

6.7.3. Визначення потреби банку в ліквідних активах

Для забезпечення стабільності фінансового положення банку на ринку протягом тривалого періоду часу необхідно постійно слідкувати за наявністю необхідних ресурсів для задоволення потреби банку у ліквідних активах. Це дозволить мінімізувати ризик втрати ліквідності та платоспроможності, а також забезпечити наявність додаткових планових сценаріїв управлінських рішень на випадок, якщо виникнуть непередбачувані касові розриви.

Загалом виділяють кілька методів здійснення аналізу потреби банку у високоліквідних активах, у тому числі грошових ресурсів. Сюди належать метод фондового пулу; метод структурування фондів; метод аналізу показників ліквідності.

Якщо для банку характерний високий рівень фінансового менеджменту та планування і прогнозування діяльності, то доцільно застосовувати *метод фондового пулу*, який базується на аналізі надходжень і платежів.

Практика доводить, що показники ліквідності не завжди адекватно відображають здатність банків погашати свої зобов'язання. Справа в тому, що якщо банк характеризується високими оборотами, то він здатен генерувати суттєвий *грошовий потік*, який можна спрямовувати на погашення поточних зобов'язань. При цьому, якщо бізнес-модель банку ефективна, то врешті-решт формується *додатній чистий грошовий потік*, тобто банк постійно накопичує додаткові зароблені фонди, які можуть бути використані у випадку виникнення касових розривів.

Загалом суть *методу фондового пулу* полягає в тому, щоб скласти чіткий план платежів, які будуть здійснені, наприклад, на основі укладених договорів отримання послуг, на основі термінів погашення зобов'язань у межах депозитних договорів та інших контрактів, а також урахувати імовірність непередбачуваного відтоку коштів у зв'язку із потребами клієнтів. Відповідно, залежно від обсягу необхідних ресурсів у кожен окремий день, банк повинен визначити, які саме надходження грошових коштів будуть використовуватись для того, щоб покрити такі потреби.

Звичайно, діяльність банку більш складна, ніж підприємства, а тому не варто очікувати на те, що побудований складний *платіжний календар* буде реалізований фактично у діяльності банку на 100 %.

Метод структурування фондів полягає в тому, що встановлюється відповідність між напрямками залучення коштів та їх використання. Тобто відбувається балансування між активами та пасивами, спрямованими на забезпечення платоспроможності банку. Мова йде як про збалансування по термінах, так і у валюті, по інших параметрах.

Алгоритм визначення потреби у ліквідних активах складається із таких етапів:

- аналіз і поділ наявних фінансових ресурсів за джерелами їх походження;
- визначення фіксованої частини збереження таких фінансових ресурсів;

- розподіл джерел ресурсів за напрямками, за якими вони будуть спрямовуватися для фінансування активів.

Наприклад, очевидно, що використання коштів на поточних рахунках клієнтів недоцільне у випадку, якщо мова йде про іпотечне кредитування фізичних осіб. Для реалізації такої програми доцільно залучати кошти на довгостроковій основі, наприклад, провести емісію довгострокових облігацій, залучені фінансові ресурси за якими підуть на покриття таких довгострокових активів. З іншого боку, банк може використовувати певну стабільну частину залишків на поточних рахунках для того, щоб видавати короткострокові споживчі кредити на період до 3 місяців. Відповідно, збалансування таких елементів активів і пасивів забезпечує стабільне положення банку та нівелює потребу у залученні додаткових грошових коштів.

Що ж до *використання показників ліквідності як методу аналізу потреби банку у високоліквідних активах*, то він полягає у тому, що банк і регулятор визначають певні індикатори ліквідності та їх нормативне значення, що в подальшому використовуються для того, щоб відстежувати поточний рівень платоспроможності банку. Такі показники ліквідності повинні відповідати мінімально допустимим значенням, що буде свідчити про здатність банку погасити зобов'язання перед різними сторонами.

6.7.4. Оцінка ліквідності в контексті управління активами та пасивами банківських установ

Оцінювання ліквідності в контексті управління активами та пасивами банківських установ ґрунтується саме на методі структурування фондів. Якщо у випадку з визначенням необхідних ліквідних активів цей підхід застосовується для розрахунку потрібного обсягу грошових коштів з метою забезпечення платоспроможності у короткостроковій перспективі, то у *випадку з оцінкою ліквідності метод структурування фондів використовується для того, щоб визначити поточний рівень платоспроможності та стійкості банківської установи.*

Основні етапи оцінювання ліквідності в контексті управління активами та пасивами банківських установ:

✓ розподіл активів за їх здатністю бути реалізованими на ринку для перетворення у грошові кошти, які вже можна спрямувати безпосередньо на погашення зобов'язань;

✓ розподіл пасивів залежно від термінів, на які вони залучені, або залежно від того, коли необхідно погасити відповідні зобов'язання;

✓ оцінка різниці між активами різного ступеня ліквідності та пасивами різного ступеня терміновості погашення;

✓ оцінка ліквідності на основі зіставлення активів і пасивів відбувається за допомогою матриці фондування.

На першому етапі всі активи розподіляються за їх здатністю бути реалізованими на ринку для того, щоб перетворитися у грошові кошти, які вже можна спрямувати безпосередньо на погашення зобов'язань. Існує велика кількість підходів до розподілу наявних активів, проте загалом *найбільш високим рівнем ліквідності характеризуються саме грошові кошти*, адже вони можуть у будь-який момент бути спрямовані на погашення зобов'язань. *Найнижчим рівнем ліквідності, без урахування проблемних активів, характеризуються основні засоби*, тобто касове обладнання, офісні меблі, приміщення відділень тощо, для продажу яких необхідний певний час, що дозволить отримати грошові кошти та покрити зобов'язання.

Ідентичний процес відбувається і по відношенню до пасивів, тобто вони розподіляються на групи залежно від термінів, на які вони залучені, або залежно від того, коли необхідно погасити відповідні зобов'язання. У цьому випадку *найбільш стійким джерелом фінансування є саме власний капітал*, який переданий банку власниками на безтерміновій основі. Банк може розраховувати на такі ресурси для фінансування своїх активів без необхідності їх продажу для термінового покриття зобов'язань перед власниками. З іншого боку, банк повинен бути завжди готовим негайно покрити зобов'язання по поточних вкладах фізичних осіб.

Наступним етапом оцінювання ліквідності при зіставленні активів та пасивів банку є *оцінка різниці між активами різного ступеня ліквідності та пасивами різного ступеня терміновості погашення*. Отриманий показник демонструє, чи є у банку достатньо активів для того, щоб погасити відповідні групи зобов'язань, а також скільки ще необхідно залучити активів кожної з груп для забезпечення збалансування фінансової системи банку. Наприклад, якщо у банку є більше грошових коштів, ніж термінових зобов'язань, то можна говорити про стійке положення у найближчій перспективі. У протилежному випадку у банку можуть виникнути проблеми, якщо клієнти захочуть отримати кошти на поточному рахунку негайно.

При цьому треба врахувати, що за певними групами може виникати залишок активів по відношенню до пасивів тої ж групи. Відповідно, такий надлишок може спрямовуватися на погашення менш термінових зобов'язань, що позитивно вплине на оцінку по наступній парі «активів-пасивів».

Оцінка ліквідності на основі зіставлення активів і пасивів відбувається за допомогою *матриці фондування*.

По відношенню до банку зазвичай використовується підхід, який передбачає поділ на 5 груп. До першої групи відносяться найбільш високоліквідні активи: грошові кошти та їх еквіваленти, активи на вимогу та за терміном менше 1 місяця. Їм відповідають пасиви на вимогу та з терміном погашення до 1 місяця. Другою групою є активи та пасиви з терміном погашення від одного до трьох місяців, а до третьої групи відносяться активи та пасиви з терміном погашення до 1 року. Четверта група - це активи та пасиви, за якими зобов'язання виникнуть протягом періоду від 1 до 5 років, а остання враховує ті, для яких термін більш тривалий або ж мова йде про власний капітал банку.

6.7.5. Управління ліквідністю банку

Національний банк України постійно шукає можливості для того, щоб підвищити ефективність управління банківською ліквідністю у системі загалом. Тому відбуваються значні зміни щодо використання нормативів ліквідності протягом останнього року.

Національний банк у зв'язку із переходом банків до розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю (LCR) скасував економічні нормативи миттєвої ліквідності (Н4) та поточної ліквідності (Н5) з 2 вересня 2019 року¹. На рисунку 6.7 відображені ті нормативи ліквідності, що використовуються в банківській системі сьогодні.

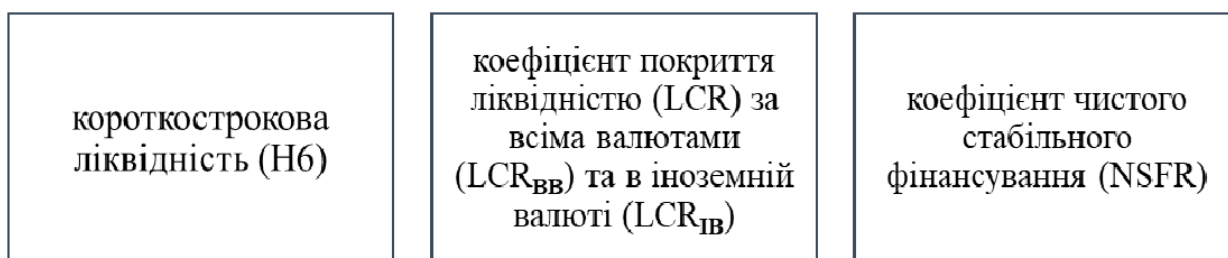


Рис. 6.7. Нормативи ліквідності, що діють на даний час

Норматив короткострокової ліквідності, відповідно до постанови Національного банку України, представляє собою співвідношення між обсягом наявних у банку активів та загальною сумою наявних короткострокових зобов'язань, що повинні бути погашені протягом періоду до 1 року. Таким чином, відповідний індикатор демонструє ризик втрати платоспроможності банком протягом найближчого року.

¹ Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент : учебное пособие. Москва: Изд-во «Дело и Сервис», 1998. 304 с.

В якості основних активів, які можуть використовуватися для погашення зобов'язань періодом до 1 року, використовуються готівкові кошти, банківські метали, депозити, деякі інші активи, що характеризуються належним рівнем ліквідності. В якості нормативного орієнтиру використовується рівень показника у 60 %. Це означає, що у банку в наявності повинно бути близько 60 % ліквідних у короткостроковій перспективі активів від загального обсягу короткострокових зобов'язань.

Новий індикатор ліквідності - *коефіцієнт покриття ліквідності* демонструє здатність банку погашати свої зобов'язання протягом найближчих 30 днів. Процес його визначення регламентується рішенням НБУ «Про схвалення Методики розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю (LCR)». При розрахунку показника враховується чистий очікуваний відтік грошових коштів з банківської установи, при цьому також беруться до уваги результати проведеного стрес-тестування. Нормативним значенням показника є 100 % випадку з усіма валютами та 100 % у випадку з іноземними валютами. Тобто Національний банк України орієнтується на формування у банків такого обсягу високоліквідних активів, які дозволять погасити усі наявні зобов'язання протягом місяця. Отже, дотримання нормативного значення показника забезпечує стійкість і платоспроможність банку протягом найближчого місяця.

Як і норматив короткострокової ліквідності, так і *коефіцієнт чистого стабільного фінансування* звертає увагу на спроможність банку погашати свої зобов'язання протягом найближчого року. Розрахунок показника відбувається шляхом зіставлення наявного у банку стабільного фінансування та обсягу необхідного стабільного фінансування.

Ще одним інструментом впливу на банківську ліквідність зі сторони регулятора є *використання обов'язкових резервів*. Центральний банк визначає нормативи обов'язкового резервування відповідно до обсягу зобов'язань, які були залучені комерційним банком. Можуть установлюватися різні нормативи відповідно до власника коштів, терміну залучення, валюти, інших параметрів. Проте по відношенню до всіх банків установлюються ті ж нормативи, що необхідно для забезпечення чесної конкуренції в галузі. Загалом суть такого монетарного інструменту полягає в тому, що відповідно до залучених зобов'язань кожен банк формує певні фонди резервів. Так змінюється обсяг доступної ліквідності в банківській системі та економіці загалом.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Назвіть основні причини виникнення кризи з ліквідністю в банку.
2. Охарактеризуйте основні методи аналізу потреби банку у високоліквідних активах.
3. Перечисліть активи банку з найбільш високим і найнижчим рівнем ліквідності.
4. Здійсніть поділ пасивів банку за рівнем ліквідності.
5. Які основні нормативи ліквідності використовуються в банківській системі сьогодні?

6.8. УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКИМИ РИЗИКАМИ

- 6.8.1. Характеристика та класифікація ризиків у банківській діяльності
- 6.8.2. Методи оцінювання банківських ризиків
- 6.8.3. Нормативно-правове регулювання системи управління ризиками в банках України та банківських групах
- 6.8.4. Процес управління фінансовими ризиками банку

6.8.1. Характеристика та класифікація ризиків у банківській діяльності

Робота банку пов'язана як зі щоденною фінансовою діяльністю, так і з великою кількістю допоміжних операцій, необхідних для забезпечення роботи банку, тому кількість ризиків, що характерні для банківської діяльності, суттєва:

- *фінансові* - ризики, які виникають при управлінні фінансовими ресурсами банку;
- *технічні* - ризики, які пов'язані з роботою касового обладнання, іншого технічного обладнання банку;
- *кадрові* - ризики, які пов'язані з плинністю, щоденною роботою, управлінням персоналом підприємства;
- *юридичні* - ризики, які пов'язані з договірними відносинами;
- *ризик втрати майна* - ризики, які пов'язані з різними аваріями і непередбаченими обставинами;
- *організаційні* - ризики, які пов'язані з недоліками організаційної структури банку;
- *IT-ризик* - ризики, які пов'язані з внутрішньою локальною мережею, програмним забезпеченням, іншими інформаційними технологіями;
- *логістичні* - ризики, які пов'язані з процесом транспортування, наприклад, у випадку роботи інкасаторських автомобілів;
- *корупційні* - ризики, які пов'язані з несумлінним виконанням персоналом своїх обов'язків через отримання ними неофіційного платежу.

Враховуючи, що для банку найважливіша саме фінансова система, доцільно також звернути увагу на можливі *фінансові ризики* в межах щоденної діяльності. Сюди відносять кредитний, валютний, відсотковий, ціновий, фондовий ризики, ризик ліквідності тощо.

Кредитний ризик - це один із видів фінансового ризику, який проявляється в не поверненні коштів позичальником банку. Може йтися як про несвоєчасне повернення коштів, так і про повну відсутність будь-якого погашення зобов'язань, узятих на себе корпоративним клієнтом. Те ж стосується і самої суми грошових ресурсів, яка може містити в собі як основний борг по кредиту та відсоткові зобов'язання по кредитних відносинах, так і частину основного боргу і проценти.

Валютний ризик означає, що у банку виникають дисбаланс в межах активів та пасивів, наприклад, обсяг зобов'язань у валюті суттєво перевищує обсяг активів. Це означає, що якщо курс національної валюти знизиться, то у банку виникнуть суттєві збитки, а в гіршому випадку він може зіткнутися із суттєвим ризиком банкрутства. Наприклад, така ситуація була характерна для Укргазбанку, інших українських банків, які залучали суттєвий обсяг валютних вкладів, при цьому не маючи достатньо можливостей для того, щоб розмістити залучені фінансові ресурси у валютних інструментах.

Відсотковий ризик пов'язаний із тим, що банк може залучити дороге фінансування, а протягом наступного року ситуація на фінансовому ринку зміниться і середні ставки суттєво скоротяться. Як результат, виникне ситуація, коли банк платить своїм клієнтам, які надали кошти у тимчасове користування, значно більше, ніж це характерно для фінансового ринку загалом. Звичайно, це справить негативний вплив на фінансове положення банку.

Ураховуючи, що частина українських банків активно діє на фондовому ринку, то варто також виділити такий тип фінансового ризику як *фондовий ризик*. Він полягає в тому, що ціна на придбанні банком активи на біржі може змінитися у сторону зниження, що також буде мати негативний вплив на кінцевий фінансовий результат банківської установи. Тому важливо формувати диверсифіковану структуру акцій, облігацій, інших цінних паперів, якими володіє банк.

6.8.2. Методи оцінювання банківських ризиків

Існує велика кількість методів оцінки банківських ризиків, вони постійно вдосконалюються, а також з'являються нові. У таких умовах важливо розуміти особливості кожного з методів, доцільність їх застосування у практичній діяльності банку.

На рисунку 6.8 систематизовано основні методи, які можна використовувати у процесі оцінки й аналізу ризиків у сучасному банку.



Рис. 6.8. Методи кількісної оцінки банківських ризиків

Метод сценаріїв означає побудову кількох варіантів формування фінансових та інших результатів діяльності банку. Зазвичай виділяють:

- песимістичний;
- реалістичний;
- оптимістичний сценарії.

Аналітик зазначає в *реалістичному сценарії* ті показники, які, на його думку, найбільш ймовірні.

Песимістичний сценарій передбачає погіршення умов діяльності банку в порівнянні з тими, що очікуються.

Оптимістичний сценарій передбачає, що досліджувані ризики будуть менше впливати на фінансовий стан.

Отже, використання *методу сценаріїв* дозволяє врахувати вплив ризиків при різному розвитку ситуації, що дозволить підготуватися до всіх можливих загроз, а не тільки тих, які вважаються на даний момент найбільш імовірними.

Метод оцінки варіації фінансових результатів використовується для того, щоб визначити межі, в яких може коливатися кінцевий фінансовий результат банку у зв'язку з впливом певного фактору.

Метод оцінки чутливості фінансових результатів передбачає оцінку змін фінансових результатів під впливом різних внутрішніх ризиків.

Метод оцінки стійкості фінансових результатів означає дослідження стійкості цільових фінансових результатів впливу деякого

банківського ризику. Наприклад, цей метод можна використовувати для того, щоб визначити, як вплине підвищена плінність кадрів у наступному році на чистий прибуток та чи залишиться він додатним за результатами фінансового року.

Метод екстраполяції означає продовження виявленого тренду на майбутнє. Цей метод не завжди дозволяє отримати максимально точний результат, що пов'язано з постійною зміною як внутрішнього, так і зовнішнього середовища. Тому цей інструмент можна використовувати обережно, тільки в тому випадку, якщо аналітик упевнений, що інші чинники не змінять напрямку впливу ризику.

Метод абсолютних показників означає вивчення окремих кількісних показників, які характеризують різні сфери діяльності банку, які є джерелом ризику. Наприклад, низький чистий прибуток свідчить про істотний ризик втрати конкурентоспроможності. Чистий прибуток є джерелом забезпечення постійного розвитку та посилення. Зниження показника буде свідчити про те, що банк менш стійкий.

Відносні показники також відіграють важливу роль у процесі дослідження і оцінки ризиків, які генерує середовище банку. Наприклад, важливими є показники ліквідності та фінансової стійкості, адекватності капіталу.

Кореляційно-регресійний аналіз означає вивчення взаємозв'язку між різними факторами і явищами за допомогою побудови відповідної моделі. Наприклад, аналітик може використовувати дані про те, наскільки тісно пов'язаний певний ризик у банку з деяким явищем. Побудувавши відповідну модель, і обґрунтувавши найбільш імовірні значення факторів у наступному році, можна визначити силу впливу досліджуваного ризику. Цей метод має широке застосування і може бути використаний не тільки для оцінки ризиків, але і при управлінні ними, наприклад, при обґрунтуванні оптимальних заходів для зниження можливого негативного впливу.

Важливим методом є *статистичний*, тобто дослідження числової інформації, яка вказує на ймовірність виникнення ризику банку, а також силу його дії на економічне положення банку.

6.8.3. Нормативно-правове регулювання системи управління ризиками в банках України та банківських групах

Нормативно-правова база - основа для здійснення діяльності українських банків щодо управління наявними ризиками. Загалом норми, що регламентують процес управління ризиками банківських установ, знаходяться у великій кількості нормативно-правових актів. Звичайно, загальні умови управління банківськими ризиками формує

Закон України «Про банки і банківську діяльність». У цьому документі визначено, що НБУ здійснює нагляд за процесом управління ризиками на консолідованій основі, а також безпосередньо реалізує заходи, що направлені на зниження ризикованості роботи банківської сфери.

Закон України «Про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб» націлений на *управління ризиками по депозитним вкладам*, адже банкрутство банку може призвести до втрати суттєвого обсягу накопичень громадянами. Тому створено спеціальний фонд, який акумулює фінансові ресурси для мінімізації негативного впливу ризику у випадку його реалізації.

Звичайно, найбільш вагомий вплив на процес управління ризиками банків має саме НБУ. Його постанови, інструкції, положення містять чіткі вказівки щодо особливостей управління ризиками в українських банках. Наприклад, Постанова НБУ «Про затвердження Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи» від 17.09.2015 р. № 615 визначає інструменти управління ліквідністю операції з рефінансування, операції прямого РЕПО тощо.

Постанова НБУ «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні» містить перелік індикаторів, які використовуються для відслідковування фінансового положення банків та рівня ризиків за їх операціями.

Та найбільш вагомий вплив сьогодні на процес управління ризиками в банках і банківських групах має Постанова НБУ «Про затвердження Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах».

Документ визначає, що банк повинен створити адекватну й ефективну систему управління власними ризиками. Документ містить перелік основних принципів, які характерні для такої системи, наприклад, *структурованість, конфіденційність, прозорість* та інші. Визначені ризики, на які необхідно звернути увагу при формуванні та реалізації політики по управлінню банківськими ризиками. Документ передбачає, що банківська установа повинна створити відповідне організаційне забезпечення, передбачити у штаті спеціалістів, які будуть займатися процесом управління ризиками.

Також документ:

- передбачає відповідальність окремих структурних підрозділів у цій сфері, у тому числі комітету з управління ризиками;
- містить рекомендації щодо створення відповідної інформаційної основи у вигляді адекватних внутрішніх документів, які відображають

оцінку, планові показники та фактичні дані про ситуацію у конкретній установі;

- містить чіткий графік щодо вдосконалення наявної системи управління ризиками в банках та банківських групах;
- у порядку черговості визначив запровадження організаційних заходів, культури ризиків, стратегії, політики, методики процедур і декларації схильності до ризиків.

При реалізації своєї політики у цій сфері регулятор звертає увагу на зарубіжні практики, у тому числі вагому роль відіграє Базель III, окремі норми якого вже перенесені в українське законодавство та нормативно-правові акти НБУ.

6.8.4. Процес управління фінансовими ризиками банку

Метою управління фінансовими ризиками банку є оптимізація співвідношення між рівнем фінансового ризику та фінансовою винагородою, яка виступає компенсацією за взяті на банківську установу ризики фінансового характеру.

Основні етапи формування системи управління фінансовими ризиками банківських установ:

- ✓ виявлення та ідентифікація фінансових ризиків;
- ✓ оцінювання фінансових ризиків і встановлення їх рівня;
- ✓ розробка заходів із локалізації та зменшення рівня фінансових ризиків;
- ✓ фінансовий контроль проведення заходів з локалізації та зменшення ризиків;
- ✓ постійний моніторинг фінансових ризиків.

Системи управління фінансовими ризиками банківських установ повинна виконувати такі завдання:

- забезпечення найефективнішого співвідношення між економічною вигодою від здійснення банківських операцій та їх ризикованістю;
- підтримка на високому рівні ліквідності надходжень банківської установи в умовах забезпечення оптимального рівня обсягу позитивних фінансових результатів банку;
- забезпечення відповідних встановлених норм показників достатності капіталу банківської установи.

Система ризик-менеджменту банківських установ - важливий інструмент управління фінансовими ризиками банківської установи; вона включає страхування; хеджування; становлення лімітів; диверсифікація; створення резервів.

Страховання банківських операцій - один з елементів передачі ризиків банківської установи певним страховим компаніям. Але не всі фінансові ризики підлягають страхуванню, а також витати на оплату відповідних страхових полюсів будуть паралельно зростати до зростання переданих обсягів ризиків страховій компанії.

А *хеджування* сприяє зменшенню фінансових ризиків за допомогою використання таких фінансових інструментів як похідні цінні папери, до яких належать *ф'ючерси, форварди, свопи та опціони*.

Для мінімізації фінансових ризиків банківські установи проводять *диверсифікацію банківських продуктів та бізнес-процесів* у наступні способи:

- збільшення кількості різних видів і рівнів цінних паперів у портфелі банківських структур;
- кредитування різних напрямів і галузей економіки;
- реалізація кількох бізнес-процесів одночасно;
- встановлення лімітів щодо обсягів відкритої ризикованої позиції.

Основні види лімітів за фінансовими ризиками:

1. За кредитним ризиком:

- лімітування окремих контрагентів;
- лімітування географічної концентрації;
- лімітування галузевої концентрації.

2. За ризиком ліквідності встановлюється лімітування на кумулятивні розриви ліквідності.

3. За ринковим ризиком:

- лімітування на загальну чутливість до коливання процентних ставок;
- лімітування на чутливість вартості портфелів до зміни ставок доходності окремо за валютами;
- лімітування на загальну відкрити валютну позицію;
- лімітування на відкриті валютні позиції за кожною валютою.

Формування банківських резервів сприяє зменшенню банківських ризиків і фінансових ризиків, зокрема, де основним завданням є проведення ефективної оцінки потенційних наслідків впливу ризиків.

Отже, *управління фінансовими ризиками банківських установ* передбачає використання різних інструментів, методів, прийомів і заходів для своєчасного виявлення фінансових ризиків, оцінки їх масштабів і наслідків, а також розробку на цій основі превентивних заходів для запобігання їх виникнення та мінімізації фінансових втрат внаслідок їхньої дії.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які основні ризики в банківській діяльності Ви знаєте?
2. Охарактеризуйте основні методи кількісної оцінки банківських ризиків.
3. Що є основною метою управління фінансовими ризиками банку?
4. Що собою являє система управління ризиками в банківських групах?
5. Охарактеризуйте необхідність і завдання системи ризик-менеджменту банківських установ.

6.9. ХЕДЖУВАННЯ БАНКІВСЬКИХ РИЗИКІВ

- 6.9.1. Хеджування як метод управління ризиками з метою їх мінімізації
- 6.9.2. Використання похідних фінансових інструментів (деривативів) для хеджування ризиків у банку
- 6.9.3. Особливості управління відсотковим і валютним ризиками в банку

6.9.1 Хеджування як метод управління ризиками з метою їх мінімізації

У руках банку існує велика кількість інструментів, які можна використовувати для управління власними ризиками. Одним із таких інструментів є *хеджування*, що може застосовуватись як інструмент для мінімізації цінкових ризиків, а також для управління іншими ризиками.

Хеджування являє собою перенесення частково або повністю ризику від одного учасника ринку тими чи іншими способами на іншого, який входить з першим у договірні відносини. Сам процес хеджування полягає у тому, що сторони домовляються про вартість визначеного активу у точний момент часу. Коли цей момент настане, то одна зі сторін купить актив, інша його продасть.

Ціновий ризик означає, що вартість наявного у банку активу може змінитися, що негативно відобразиться на кінцевому фінансовому результаті.

По факту *хеджування* не призводить до отримання прибутку, а дозволяє лише більш ефективно управляти наявними ризиками. Справа в тому, що, окрім можливого доходу чи втрат у зв'язку зі зміною вартості базового активу, відбувається також витрачання коштів на укладання такого договору, наприклад, шляхом оплати послуг біржі. Звичайно, це негативно відображається на *фінансовій ефективності процесу хеджування*. Тому з погляду математики та статистики використання хеджування для спекуляції менш привабливе, натомість дозволяє суттєво підвищити ефективність процесу планування. Адже

банк наперед може сказати, якою буде вартість окремих активів у певний момент часу.

Враховуючи велику кількість факторів, які можуть призвести до зміни ціни на активи банку, можна стверджувати, що банкам доступна значна кількість інструментів хеджування. Проте важливо розуміти, що український ринок похідних цінних паперів менш розвинений, а ніж міжнародний. Тому варто звертати увагу не лише на українські інструменти, а й зарубіжні.

Ціновий ризик може бути реалізовано через настання етапу ділового циклу, що призводить до сповільнення економічного зростання або зниження ВВП. У таких умовах можна очікувати на падіння цін на цінні папери банків. Для захисту від такої ситуації можна використовувати інструменти хеджування, в основі яких знаходяться *протициклічні активи*.

Наприклад, протягом тривалого часу вважається, що золото є одним із таких інструментів, у які вкладають гроші фізичні та юридичні особи у випадку розвитку кризи. Отже, для захисту від зниження ціни на активи у зв'язку зі зміною ділового циклу можна укласти відповідний контракт із золотом у якості базового активу. Також для забезпечення мінімізації цінового ризику банк може звернути увагу на такі інструменти як *ф'ючерс на індекс Української біржі*.

Також доцільно проаналізувати кожен актив окремо. Наприклад, якщо банк придбав цінні папери підприємства сільськогосподарської сфери, які активно розвиваються в Україні протягом останнього часу, то доцільно звернути увагу на *деривативи*, в основі яких знаходиться продукція сільськогосподарської сфери. Таким чином, якщо втрата платоспроможності сільськогосподарською компанією буде пов'язана із погіршенням ситуації у галузі загалом, то банк зможе захиститися від падіння вартості акцій такого емітента.

В умовах постійного розвитку фондового ринку як інструменти хеджування можна використовувати не лише деривативи, а й інші інструменти й активи.

Для цього потрібно використовувати *кореляційно-регресійний аналіз* - знаходити зв'язок між вартістю одного активу з іншими. Якщо ціна активів знаходиться у тісному зв'язку, причому такий зв'язок різноспрямований, тобто при зростанні вартості одного з активів відбувається зниження вартості інших, то доцільно використовувати такий протилежний актив як інструмент хеджування ризиків. Отже, як би не розвивалась ситуація на ринку, банк зможе забезпечити прогнозований фінансовий результат.

6.9.2. Використання похідних фінансових інструментів (деривативів) для хеджування ризиків у банку

Як було вказано, хеджування означає використання інструментів фондового ринку, наприклад, опціонів, ф'ючерсів, які дозволяють зафіксувати ціну на необхідний в майбутньому актив. Таким чином, в руках менеджменту існує значна кількість інструментів, як для кращого розуміння середовища, в якому діє банк, а значить, і для більш адекватних дій для мінімізації рівня ризиків, так і для безпосереднього управління загрозами фінансової безпеки.

Як хеджування можна використовувати різні ф'ючерсні контракти, які дозволяють забезпечити стійку вартість активів. Якщо банк кредитує велику кількість підприємств нафтопереробної галузі, то покупка ф'ючерсу на нафту призведе до того, що в разі погіршення ситуації в галузі і зниження якості кредитного портфеля частина втрат буде компенсована за рахунок продажу базового активу у похідному цінному папері за вищою ціною.

Хеджування дозволяє перекласти ризики на зовнішнього учасника.

За ступенем здійсненності хеджування розділяється на два типи:

1. *Біржове, або істинне, хеджування* - хеджування за допомогою інструментів ф'ючерсного ринку:

- ф'ючерсами;
- біржовими опціонами.

2. *Позабіржове, або неістинне хеджування* - хеджування за допомогою будь-яких термінових інструментів небіржового ринку:

- форвардів;
- небіржових опціонів;
- своп-контрактів.

Окрім розглянутого ризику зміни ціни на активи, якими володіє банк або якими він би міг потенційно володіти, також хеджування дозволяє управляти такими ризиками, як зміна:

- ✓ облікової ставки регулятора;
- ✓ середньої дохідності на фінансовому ринку;
- ✓ середньої вартості залучення фінансових ресурсів;
- ✓ курсу національної валюти.

Опціон означає, що у банку, який придбав такий цінний папір, буде можливість обирати, чи реалізовувати контракт, тобто чи здійснювати купівлю активу, чи відмовитись від такого контракту. Наприклад, якщо мова йде про валюту, то банк може придбати її за ціною, яка була зафіксована на момент укладання договору або ж відмовитись від виконання таких зобов'язань.

Банк може виступати як стороною, що здійснює покупку активу, так і стороною, що здійснює продаж базового активу по фіксованій ціні в укладеному договорі. У випадку з опціоном кожна з опцій буде називатися відповідно *опціон кол* та *опціон пут*.

Ф'ючерс відрізняється від опціону тим, що цей контакт виконується в будь-якому випадку, незалежно від того, чи вигідна така дія для банку чи ні. *Ф'ючерс* подібний на форвард, але основною відмінністю цих двох деривативів є те, що *ф'ючерс* являє собою стандартизований документ, який обертається на біржі, а тому він повинен мати передбачувані умови.

Форвард є позабіржовим інструментом хеджування, тому умови такого договору визначаються сторонами в індивідуальному порядку.

Звертаючи увагу на українські реалії, зазначимо, що *Українська біржа пропонує ф'ючерсний контракт на:*

- індекс Bitcoin;
- нафту марки Brent;
- пару євро – долар США;
- пару фунт стерлінгів – долар США;
- пару долар США – українська гривня;
- пару долар США – японська єна;
- вартість золота;
- ціну пшениці;
- ціну звичайної та фуражної кукурудзи;
- індекс українських акцій.

Загалом *ринок деривативів в Україні* менш розвинений, ніж це характерно для зарубіжних ринків. Це пов'язано із загальною слабкістю фінансового ринку в Україні, а також із недостатнім розвитком тих сегментів фінансового ринку, які не є банківськими.

Зрештою, *перелік базових активів у стандартних договорах, які пропонує українська біржа, суттєвий. Це дозволяє ефективно управляти:*

- валютним ризиком;
- ризиком зміни ділового циклу;
- ризиками співпраці із сільськогосподарськими підприємствами чи підприємствами нафтогазової сфери;
- ціновими ризиками за акціями і облігаціями, які емітовані цими групами підприємств.

6.9.3. Особливості управління відсотковим і валютним ризиками в банку

Як валютним ризиком, так і процентним можна ефективно управляти за допомогою хеджування. Проте, окрім інструментів хеджування, є й інші способи досягнути мети контролю ризику та забезпечення прогнозованого результату при здійсненні банківських операцій.

Загалом *валютний ризик* - несприятлива зміна курсів іноземної валюти до гривні, що впливає на показники операційної та інвестиційної ефективності.

Відсотковий ризик - несприятлива зміна середніх по ринку ставок на залучення та розміщення фінансових ресурсів.

До основних інструментів ефективного управління відсотковим і валютним ризиками у банку можна віднести такі:

- ✓ формування кредитних продуктів зі ставкою, що буде змінюватися відповідно до ринкового індикатора;
- ✓ формування депозитних продуктів із зниженою дохідністю для стимулювання зміни валютних вкладів у гривневі депозитні вклади;
- ✓ диверсифікація ризику у часі;
- ✓ метод відмови від ненадійних партнерів і клієнтів;
- ✓ пошук гарантій;
- ✓ формування депозитних вкладів із найбільшою прибутковістю протягом періоду 3-12 місяців.

Особливим інструментом для ефективного управління відсотковою ставкою є *формування кредитних продуктів зі ставкою, що буде змінюватися відповідно до ринкового індикатора*, наприклад, залежно від облікової ставки, ставки Libor, інших параметрів. Тобто вартість кредитного чи депозитного продукту буде змінюватися залежно від середніх показників вартості залучення чи дохідності розміщення фінансових ресурсів банку.

Особливістю *управління валютним ризиком* є те, що у більшості українських банків обсяг валютних зобов'язань суттєво переважає обсяг валютних активів. Це пов'язано із тим, що серед населення довіра до гривні відносно низька, тому значна частина заощаджень формується у доларах США. Як результат, для банків ситуація, коли відбувається зниження курсу національної валюти, край негативна, що призводить до фактичного зниження реальної вартості наявних чистих активів.

Тому одним із найважливіших напрямків захисту від валютного ризику є *формування депозитних продуктів із зниженою дохідністю*, що стимулює масового споживача продавати наявні у нього валютні цінності та формувати гривневі депозитні вклади. Це особливо чітко

прослідковується протягом останніх двох років, адже дохідність за валютними вкладками у найбільших банків суттєво знизилась до 2 % річних.

Як у випадку з валютним ризиком, так і з процентним ризиком, ефективними є також такі інструменти як *диверсифікація ризику у часі*, тобто формування активів і пасивів, терміни погашення за якими відрізняються, що створює певний резерв часу у тому випадку, якщо знадобляться додаткові дії зі сторони фінансового менеджменту для збалансування системи при реалізації одного з негативних ризиків.

Для ефективного управління валютним ризиком вагомий *метод відмови від ненадійних партнерів і клієнтів*. Мова йде про ситуацію, коли видані валютні кредити, які були робочими в нормальних умовах, перетворилися у проблемні при зниженні курсу національної валюти. Підприємство, яке формує більшість виручки у гривні, проте здійснює витрати у доларах, зіткнеться у такій ситуації із суттєвим зниженням кредитоспроможності. Тому при аналізі фінансового положення та поточної бізнес-моделі такого позичальника банку вигідніше відмовитись від співпраці і кредитування такого клієнта.

Ще один спосіб мінімізації ризику (як у випадку з валютними кредитами, так і для ефективного управління іншими ризиками) - *пошук гарантій*. Якщо валютний ризик буде реалізовано і позичальник не зможе повернути свої кошти в повному розмірі відповідно до перерахунку по зміненому курсу, то третя сторона, яка гарантувала виконання зобов'язань, забезпечить мінімізацію негативного впливу такого ризику.

Один зі способів мінімізації процентного ризику, який активно практикується українськими банками протягом останніх років, є також *формування депозитних вкладів із найбільшою прибутковістю протягом періоду 3-12 місяців*. Отже, якщо ситуація на фінансовому ринку зміниться протягом найближчих 3 місяців, то банки зможуть платити менший процент вкладникам у найближчій перспективі. З одної сторони, це призводить до зменшення частки довгострокових джерел фінансування, проте дозволяє ефективно боротися із процентним ризиком. Тобто особливістю є можливість застосування цінового інструменту для того, щоб управляти параметрами дохідності та ризику в межах тих операцій банку, які генерують той самий валютний чи процентний ризик.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Поясніть суть хеджування банківських ризиків.
2. За допомогою яких фінансових інструментів банки здійснюють хеджування ризиків?
3. Охарактеризуйте ринок деривативів в Україні.
4. Перерахуйте базові активи у стандартних договорах, які пропонує Українська біржа.
5. Назвіть основні інструменти ефективного управління відсотковим і валютним ризиками у банку.

Рекомендовані джерела:

1. Банківські операції : навч. посіб. / К.Ф. Ковальчук та ін. Київ : ЦУЛ, 2013. 326 с.
2. Безвух С.В. Ліквідність банку: суть та фактори впливу. URL: <http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/4442/1/%D0%91%D0%B5%D0%B7%D0%B2%D1%83%D1%85.pdf>
3. Дорожкіна Н.И., Федорова А.Ю. К вопросу о роли собственного капитала коммерческого банка как гаранта его стабильности. *Социально-экономические явления и процессы*. 2017. Т. 12. № 3. С. 28-33.
4. Еш С.М., Ляховецька В.М. Депозитна політика банків та інструменти її реалізації. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2016. Вип. 17. С. 135-138.
5. Зянько В.В., Коваль Н.О., Єпіфанова І.Ю. Банківський менеджмент : навч. посіб. Вінниця : ВНТУ, 2018. 126 с.
6. Катан Л.І., Марченко Ю.С. Управління ліквідністю комерційних банків. *Young*. 2017. № 45(5). С. 588-591.
7. Котковський В.С., Гетманенко А.А., Еволюція підходів до управління банківською ліквідністю. URL: http://www.rusnauka.com/36_PVMN_2012/Economics/1_123328.doc.htm
8. Литвинюк О.В. Методика оцінки ліквідності в контексті комплексного управління активами та пасивами банківських установ в сучасних умовах. *Інноваційна економіка*. 2014. № 3. С. 263-269.
9. Про банки і банківську діяльність : закон України від 7 груд. 2000 р. № 2121-III.
10. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : постанова Національного банку України від 28 серп. 2001 р. № 368.
11. Про затвердження Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : постанова Національного банку України від 17 верес. 2015 р. № 615.
12. Про затвердження Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах : постанова Національного банку України від 11 черв. 2018 р. № 64.
13. Про схвалення Методики розрахунку коефіцієнта покриття ліквідністю (LCR) : рішення Національного банку України від 15 лют. 2018 р. № 101-рш.
14. Сенищ П. М. Механізм формування депозитної політики банку. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2016. № 5. Т. 2. С. 242-247.
15. Скасовуються економічні нормативи миттєвої та поточної ліквідності. URL: <https://bank.gov.ua/news/all/skasovuyutsya-ekonomichni-normativi-mittyevoyi-ta-potochnoyi-likvidnosti>
16. Умаров М.Р. Проблемы управления кредитными рисками в коммерческом банке. *Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике*. 2018. Т. 14. №1-2 (7). С. 389-391.
17. Як банки використовують AI та big data для створення нових сервісів. URL: <https://www.everest.ua/ai-platform/smart-city/yak-banki-vikoristovujut-ai-i-big-data-dlya-stvorennya-novih-servisiv/>

РОЗДІЛ 7. СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

7.1. СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ І РЕСУРСНИЙ ПОТЕНЦІАЛ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ

- 7.1.1. Суть страхового менеджменту, його функції та значення
- 7.1.2. Зовнішнє в внутрішнє середовища функціонування страховика
- 7.1.3. Ресурсний потенціал страховика
- 7.1.4. Організаційні структури управління у страхових компаніях

7.1.1. Суть страхового менеджменту, його функції та значення

Згідно з теорією систем, будь-яка страхова компанія є концентрацію вхідних і вихідних потоків людських, фінансових, матеріальних, інформаційних ресурсів, які в процесі управління ними набувають форм страхових послуг, доходів і витрат, баз даних, досягнення чи недосягнення цілей, поведінки працівників, іміджу тощо.

Менеджмент забезпечує збереження структури будь-якої системи, підтримку її діяльності, реалізацію програм і цілей.

Англійське слово «*to manage*» не має однозначного відповідника в інших мовах, тому часто його визначають як «адміністрування», «організація», «управління», «скерування», «досягнення успіху» та ін.

За сферами управління виділяють менеджмент:

- персоналу;
- виробничий;
- маркетингу;
- інноваційний;
- фінансовий;
- інвестиційний;
- стратегічний тощо.

Якщо для звичайного підприємства, банку, організації страховий менеджмент можна визначити як систему принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із оптимальним отриманням страхового захисту своїх майнових і немайнових інтересів у процесі діяльності, то у випадку страховика, страховий менеджмент – це управління страховою організацією загалом. У курсі ми будемо дотримуватися прийнятого визначення.

На думку більшості дослідників, *страховий менеджмент* – це професійне управління діяльністю страхової компанії для досягнення

поставлених цілей, з урахуванням інтересів власників, керівництва та клієнтів.

Страховий менеджмент базується на принципах, положеннях, методах і підходах (процесний, системний, ситуаційний), визначених як класичними так і сучасними теоріями та школами менеджменту (школа наукового управління; адміністративна школа, школа людських стосунків; кількісна школа).

Суть страхового менеджменту розкривається в його функціях – конкретних видах управлінської діяльності, які здійснюються спеціальними прийомами і способами, при відповідній організації роботи і контролі діяльності страхової компанії. Найбільш загальними функціями є планування, організація, мотивація і контроль. Функції забезпечуються двома типами з'єднувальних процесів – інформаційними комунікаціями і ухваленням управлінських рішень.

Планування є початковим етапом процесу управління. Його реалізація передбачає ухвалення рішення про те, що, як, коли і кому потрібно зробити.

Функція організації полягає в підготовці всього необхідного для реалізації плану.

Функція мотивації означає чітко сформоване у працівників страховика бажання виконати встановлені вимоги керівництвом страхової компанії в повному обсязі з потрібною якістю.

Функція контролю забезпечує зіставлення запланованого і фактично одержаного результату.

Цілі страхового менеджменту зумовлені цілями функціонування страховика в умовах певного економічного середовища. Виділяють загальні (економічні, цілі засновників) і специфічні (соціальні, забезпечення потреб у страховому захисті) цілі страхового менеджменту.

Суб'єктом управління є відповідальна особа чи група осіб, уповноважена приймати управлінські рішення та нести відповідальність за ефективне управління страховою компанією. Вони складають апарат управління. Формування апарату управління страховою компанією завжди обумовлене чітко визначеною необхідністю реалізації цілей та завдань, що стоять перед нею відповідно до конкретних сфер діяльності. Розрізняють три рівні страхового менеджменту – вищий, середній, нижчий.

У процесі створення й управління страховою компанією керівництво дотримується законодавчих і нормативних актів, що регулюють страхову діяльність як у цілому, так і за окремими її напрямками, а також внутрішньо розробленими та затвердженими уповноваженим наглядовим органом положеннями, документами.

Основними завданнями страхового менеджменту є:

✓ управління обсягом і структурою активних і пасивних операцій страхової компанії, вартістю акцій, а також доходами і витратами страховика з метою забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості страховика;

✓ управління ризиками, властивими конкретним об'єктам страхування, відносно яких відбувається укладення відповідних договорів страхування; розробка методології оцінки різних страхових ризиків, ведення статистики страхових випадків і супроводжуючих їх ризикових обставин, стандартизація управлінських процедур відносно наявних страхових ризиків;

✓ управління грошовими потоками, організація контролю за станом високоліквідних активів, прогнозування ліквідної позиції страхової компанії;

✓ управління персоналом компанії, забезпечення максимальної реалізації його потенційних можливостей;

✓ розробка та затвердження методологічного забезпечення проведення основних операцій та процесів у діяльності страхової компанії.

7.1.2. Зовнішнє і внутрішнє середовища функціонування страховика

Кожна страхова організація, що спрямована на довготривалу діяльність, повинна, перш за все, проводити власне дослідження зовнішнього середовища і постійно за ним слідкувати. Крім того, це дає можливість сформуванню власну базу даних характеристик різних ризиків.

Згідно з ієрархічною концепцією опису структури середовища функціонування, на компанію впливають фактори внутрішнього середовища, зовнішнього та «середовища завдань» («безпосереднє оточення», «середовище прямого впливу»). Підкреслимо, що вивчення факторів функціонального середовища страхової компанії повинно здійснюватись системно, з аналізом не лише тенденцій їх змін, але й того, як ці зміни впливають на інші фактори зовнішнього середовища чи страхову компанію взагалі.

Спільні дії багатьох елементів систем досліджує синергетика, виокремлюючи принципи, які «керують» системою на основі самоорганізації, необоротності, ускладнення і розвитку, що зумовлює поступовий перехід до вищих форм її організації. Функціонування систем мікрорівня спрямоване на досягнення рівноваги у внутрішньому процесі та взаємодії із навколишнім середовищем. Унаслідок взаємного

впливу середовища і системи виникають процеси біфуркації та флуктуації як з позитивним, так і негативним характером, які в межах макросистеми мають здатність посилюватись. Позитивні коливання, як правило, не долаються, а накопичуються, що з часом, при досягненні певного рівня, спричиняє виникнення нової якості. У результаті підвищується ефективність функціонування, посилюється опір негативним факторам. Негативний зворотній зв'язок призводить до акумулювання небажаних змін, «блокування» позитивних чинників, зниження стійкості системи.

Вивчення й аналіз середовища, тобто його пізнання, дає можливість перейти від невизначеності в майбутньому до невпевненості, що проявляє відчуття ризику і необхідності здійснення відповідних дій. Для економічного життя, як стверджував Й. Шумпетер, «найбільш типовими є не ті зміни, які відбуваються циклічно, а нерегулярні, які відбуваються стрибками. Вони призводять до раптових змін структури економічного середовища і його традиційного укладу». Тому при розробці стратегії недостатньо констатувати вплив тих чи інших факторів середовища на страхову компанію. Щоб забезпечити стійке функціонування страховика у довгостроковій перспективі, необхідно прогнозувати тенденції розвитку шансів і загроз (ризиків).

Комплексний аналіз зовнішнього і внутрішнього середовища компанії називають *CBOT-аналізом* (SWOT: **S**trengths – сильні сторони; **W**eaknesses – слабкі сторони; **O**pportunities – можливості; **T**hreats – загрози).

Сьогодні досить поширена система внутрішнього аудиту COSO, яка при неупередженому застосуванні дає можливість підвищити довіру до наглядової ради та внутрішніх систем управління компанією; збільшити впевненість у здатності страховика організувати, ідентифікувати, аналізувати та реагувати на ризики і зміни у внутрішньому та зовнішньому середовищах.

Модель COSO рекомендується для реалізації Базельським комітетом, а також для виконання вимог 404 статті Закону Sarbanes-Oxley, 2002².

Загалом цілі організацій бувають 4 категорій:

- 1) стратегічні цілі (місія/бачення організації);
- 2) операційні цілі (ефективне та результативне використання ресурсів);
- 3) цілі в галузі підготовки звітності (її достовірність);
- 4) цілі в галузі відповідності вимогам законодавчих та нормативних актів (комплаєнс).

² Основні питання організації внутрішнього банківського контролю. URL: <http://banking.uabs.sumdu.edu.ua/images/department/banking/discip/okb/bs/Tema2.pdf>

Реалізація двох перших цілей загалом залежить від зовнішніх факторів, а двох останніх – від внутрішніх.

Зауважимо, що внутрішній контроль – це не послідовний процес, а динамічний та інтегрований.

Схематичним зображенням основних положень COSO є Рамка (куб), що відображає здатність організації розглядати управління ризиками на всіх рівнях. Чотири вищезазначених категорії цілей – це верхня грань, вісім процесів управління ризиками – у горизонтальних рядах і структурні підрозділи організації – вертикальні ряди.

Тобто Рамка була розроблена з метою врахування ефективності та результативності операцій суб'єкта господарювання, надійності, своєчасності, прозорості фінансової та нефінансової звітності, а також інших умов, установлених регуляторами, встановлювачами стандартів або політикою суб'єкта господарювання, а також дотримання законів і правил, яким вона підпорядкована.

Внутрішній контроль COSO:

- ✓ здійснюється співробітниками на всіх рівнях організації;
- ✓ використовується при розробці і формуванні стратегії, слугує «розумною» гарантією досягнення цілей;
- ✓ застосовується у всій організації, співробітниками на кожному її рівні і в кожному підрозділі;
- ✓ містить аналіз портфеля ризиків на рівні організації та спрямована на визначення подій, які можуть впливати на організацію і управління ризиками так, щоб вони не перевищували готовності організації йти на ризик (ризик-апетит);

Рамка складається з восьми інтегрованих компонентів, які допомагають організації у досягненні вищезазначених цілей. Кожен компонент складається з принципів (загалом 17), які представляють фундаментальні поняття компонентів, з якими вони пов'язані.

Внутрішнє середовище (*internal environment*) охоплює філософію та стиль управління в компанії; чесність і етичні цінності, які проповідуються компанією та підтримуються її працівниками; організаційну структуру страхувика з урахуванням делегування повноважень, розподілу відповідальності та професійних компетентностей.

Постановка цілей (objective setting). Цілі визначаються до виявлення подій, які можуть вплинути на їх досягнення. Відповідно процес управління ризиками забезпечує основу правильного формування і вибору цілей, які відповідатимуть місії компанії та рівню її ризик апетиту.

Критерії SMART-цілей: Specific – конкретність; Measurable – вимірність; Achievable – досяжність; Relevant – актуальність; Time bound - визначеність у часі.

Визначення потенційних подій (event identification). Події, що впливають на досягнення цілей організації, визначаються з урахуванням їх розподілу на ризики та можливості. Можливості враховуються у процесі формування стратегії та постановки цілей. Щодо ризиків – визначаються заходи управління.

Оцінка ризиків (risk assessment). Ризики аналізуються з урахуванням ймовірності їх виникнення та ступеню впливу з метою визначення дій з управління ними. Ризики оцінюються з точки зору притаманного та залишкового ризиків.

Реагування на ризик (risk response). Вибір керівництвом методів реагування на ризики і застосування заходів, що дозволяють привести виявлений ризик у відповідність з допустимим рівнем ризик-апетиту;

Заходи контролю (control activities). Процедури політики контролю і реагування на дії працівників розроблені та встановлені так, щоб забезпечувати розумну гарантію того, що реагування на ризик, що виникає, здійснюється ефективно і своєчасно;

Інформація та комунікації (information and communication). Обмін інформацією та комунікація в компанії є ефективними та відбуваються як по вертикалі, так і по горизонталі. Необхідна інформація визначається, фіксується і передається у такій формі та терміни, які дозволяють працівникам виконувати їх функціональні обов'язки

Моніторинг (monitoring). Увесь процес управління ризиками організації відстежується та за необхідності коригується. Моніторинг може здійснюватися у процесі поточної роботи керівництва або шляхом проведення періодичних оцінок.

7.1.3. Ресурсний потенціал страховика

Як зазначають дослідники, ресурсний потенціал страхової організації полягає в інтегральному відображенні (оцінці) поточних і майбутніх можливостей економічної системи трансформувати вхідні ресурси за допомогою притаманних їй персоналу підприємницьких здібностей та навичок в економічні блага, максимально задовольняючи корпоративні та суспільні інтереси³. Це охоплює одночасно три рівні:

1 – минуле, тобто сукупність властивостей, отриманих і нагромаджених страховою компанією в процесі її становлення. Тобто фактично потенціал є фундаментом, базисною основою страховика.

³ Плиса В. Й. Страховий менеджмент : навч. посіб. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2014. С. 42.

2 – теперішній стан, тобто фактичне «застосування і використання наявних можливостей». У даному випадку мова йде про ресурси як такі.

3 – майбутній розвиток. Тобто активізація елементів майбутнього розвитку (незадіяні ресурси, здібності, можливості).

Відповідно, модель ресурсного потенціалу страховика визначається:

- ✓ формою страхового підприємництва, правовою приналежністю та організаційною структурою;
- ✓ обсягом та якістю наявних ресурсів;
- ✓ можливостями керівництва та персоналу створювати певні види страхових продуктів;
- ✓ професіоналізмом у застосуванні та використанні наявних ресурсів страховика;
- ✓ інформаційними можливостями;
- ✓ інноваційними можливостями;
- ✓ фінансовими можливостями;

Серед складових ресурсного потенціалу страховика виділяють: потенціал організаційної структури управління; управлінський; науково-технічний; фінансовий; трудовий; маркетинговий; інформаційний; інфраструктурний потенціал.

У процесі формування і забезпечення потенціалу страховика варто зважати на те, що він динамічний (у гіршому випадку, навіть вичерпним). Під час його формування діє закон синергії. Елементи потенціалу повинні функціонувати одночасно і в сукупності. Вони відповідають характеристикам страхових продуктів, тарифній, інвестиційній, перестраховій, кадровій політикам страхової компанії. Кожен з елементів повинен підпорядковуватися загальним цілям страхової компанії.

7.1.4. Організаційні структури управління у страхових компаніях

Під структурою компанії розуміються насамперед зв'язки, що існують між різними частинами організації для досягнення її мети.

Організаційна структура управління – це упорядкована сукупність взаємопов'язаних елементів системи, що визначає поділ праці та службових зв'язків між структурними підрозділами і працівниками апарату управління з підготовки, ухвалення та реалізації управлінських рішень.

Сутнісними ознаками поняття «організаційна структура управління страховою компанією» є:

- 1) конгруентність цілей організації і функцій її структурних підрозділів;
- 2) розподіл функцій між структурними підрозділами;
- 3) наявність декомпозиції структурних підрозділів;
- 4) установлення зв'язків між структурними підрозділами.

Організаційна структура відображується в таких формах, як поділ праці, створення спеціалізованих підрозділів, ієрархія посад, внутрішньоорганізаційні процедури.

Виділяють такі основні типи організаційних структур:

- *лінійна організаційна структура* – система управління, між елементами якої існують лише одноканальні взаємодії. Кожен підлеглий має тільки одного керівника і в кожному підрозділі виконується весь комплекс робіт, пов'язаних з його управлінням.

- *лінійно-штабна організаційна структура* – різновид лінійної структури. У такому випадку для розвантаження вищого керівництва створюється штаб, до складу якого включають фахівців з різних видів діяльності. Усі виконавці підпорядковуються безпосередньо лінійним керівникам. Повноваження штабних спеціалістів стосуються підготовки порад і рекомендацій лінійним керівникам або видачі вказівок виконавцям за дорученням лінійного керівника. Завдяки цьому підвищується ступінь оперативного й організаційного реагування.

- *функціональна організаційна структура* передбачає поділ функцій управління між окремими управлінськими підрозділами. Функціональний керівник передає виконавцям обов'язкові для них рішення. Завдяки спеціалізації функціональних керівників виникає можливість управління великою кількістю виконавців, а отже, і зменшується кількість рівнів управління. До обов'язків вищого керівника входить: регулювання відносин поміж функціональними керівниками.

- *лінійно-функціональна організаційна структура* є комбінацією лінійної та функціональної структур. В основу такої структури покладено принцип розподілення повноважень і відповідальності за функціями та прийняття рішень по вертикалі. Лінійно-функціональна структура дозволяє організувати управління за лінійною схемою, а функціональні підрозділи допомагають лінійним керівникам у

вирішенні відповідних управлінських функцій. Функціональні керівники мають право безпосередньо впливати на виконавців. Щоб усунути можливість отримання виконавцями суперечливих вказівок: 1) або вводиться пріоритет вказівок лінійного керівника; 2) або функціональному керівнику передається лише певна частина повноважень; 3) або функціональному керівнику передається тільки право рекомендацій.

- *дивізійна організаційна структура* виникла як необхідність поглиблення розподілу управлінської праці на основі децентралізації оперативних функцій (рівень структурних підрозділів) та централізації загально корпоративних функцій управління (розробка стратегії, актуарна, фінансова діяльності – вища ланка управління страховика). Групування підрозділів відбувається з використанням принципу поділу праці за цілями і буває продуктивним (формування страхового продукту); за групами споживачів; за місцем знаходження.

Це означає, що навколо певного виробництва формується організаційний підрозділ з автономією у здійсненні своєї повсякденної операційної діяльності. Перехід до дивізійної організаційної структури означає подальший розподіл управлінської праці, який відбувається у децентралізації оперативних функцій управління, що передаються виробничим підрозділам і централізації загально-корпоративних функцій управління (фінансова діяльність, розробка стратегії тощо), що сконцентровані на вищому рівні управління у штаб-квартирі компанії.

- *матрична організаційна структура* виникла як відповідь на необхідність діяльності страховика в мінливих умовах середовища. Передбачає функціонування, крім звичайних постійних функціональних підрозділів, ще й так званих проектних груп як тимчасових колективів. Проектні групи відповідають за реалізацію стратегічних планів. Робітники проектних груп залишаються членами своїх функціональних підрозділів і повертаються в підпорядкування своїх функціональних керівників після розформування проектної групи. Різновидами матричної структури є проектна, кластерна, модульна, атомістична.

Наслідуючи зарубіжний досвід організації виробництва, вітчизняні страхові компанії все частіше організовують свою роботу на основі методу «фронт-офіс – бек-офіс», який полягає у розподілі обов'язків щодо обслуговування клієнтів.

У процесі вибору та формування організаційної структури управління варто дотримуватися таких принципів:

1. Єдності мети.
2. Первинності функцій і вторинності структури.
3. Функціональної замкнутості підрозділів апарату управління (досягнення мети управління в межах конкретної функції).
4. Простоти.
5. Єдиноначальства, який полягає в тому, що працівник повинен отримувати накази лише від одного начальника. Це необхідна умова єдності дій, координації зусиль.
6. Визначення оптимальної норми керованості. Кількість підлеглих повинна бути меншою на вищих рівнях управління та більшою на нижчих рівнях.
7. Рівень децентралізації функцій управління повинен визначатися розмірами підприємства, масштабами проєктів, однорідністю робіт, філософією керівників стратегічного рівня, функціональною сферою діяльності тощо.
8. Необхідність зворотного зв'язку як можливості здійснення постійного контролю за результатами функціонування системи та створення умов для її коригування.

Як зазначав І. Адізес, менеджмент повинен забезпечити інтеграцію, тобто створити таку атмосферу та систему цінностей, які змусять людей діяти спільно, що робить компанію ефективною у довгостроковій перспективі⁴.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає специфіка менеджменту страхової діяльності?
2. Обґрунтуйте необхідність і розкрийте суть страхового менеджменту.
3. Назвіть основні функції менеджменту страхової діяльності.
4. Висвітліть правові основи страхового менеджменту.
5. Визначте порядок створення страхової компанії
6. Які функції керівника компанії?
7. З'ясуйте основні функціональні обов'язки загальних зборів акціонерів.
8. Розкрийте принципи ефективної побудови організаційної структури управління страхової компанії.

⁴ Адізес И. Стили менеджмента – эффективные и неэффективные / Электронная версия книги подготовлена компанией ЛитРес. URL: <https://www.rulit.me/books/stili-menedzhmenta-effektivnye-i-neeffectivnye-read-382965-1.html>

7.2. КОМУНІКАЦІЇ ТА ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТРАХОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

7.2.1. Суть комунікації та інформації, їхня роль у системі страхового менеджменту

7.2.2. Автоматизовані інформаційні системи у страховій діяльності

7.2.3. Інформаційні технології та інформаційна безпека страховиків

7.2.1. Суть комунікації та інформації, їхня роль у системі страхового менеджменту

Комунікації супроводжують усі процеси, що відбуваються в організації. Їх сутністю є взаємозв'язки між працівниками, підрозділами, організаціями тощо. *Комунікації* – обмін інформацією, її змістом між двома і більше особами (працівниками, менеджерами, клієнтами, партнерами). Якщо знехтувати правила передачі інформації, то її зміст може бути спотворений чи навіть утрачений. Тому важливий вибір найефективнішого методу та каналу комунікації.

Елементами комунікаційного процесу є інформаційне повідомлення (яким обмінюються); відправник; засоби перетворення інформації у сигнали, придатні для передавання; канал передачі даних; засоби перетворення сигналів у інформацію, придатну для сприйняття адресатом; адресат.

У межах економічного суб'єкта комунікація виконує такі функції: управлінська, інформативна, емотивна (пов'язана з експресивною стороною спілкування, емоціями), фактична (пов'язана з встановленням контактів), контрольна.

Виділяють такі види комунікації (таблиця 7.1.).

Специфіка страхової діяльності визначає особливу залежність від правильної комунікації з потенційними клієнтами і страхувальниками. Нематеріальність страхової послуги вимагає більших комунікативних зусиль страховика щодо повідомлення про себе, свої страхові продукти, переваги обслуговування, тощо. При цьому важливе все:

- оформлення торгової точки, стенди, реклама;
- якість прийому та обслуговування;
- номенклатура і рівень якості інформаційних і пояснювальних матеріалів;
- дії, зовнішній вигляд, манера спілкування страхового агента.

Водночас страховик отримує від страхувальників інформацію про потребу у захисті; особливості об'єктів страхування; причини настання і наслідки ризиків.

Види комунікації⁵

Ознака	Вид
За сферою охоплення	- комунікації між організацією і зовнішнім середовищем - внутрішньо-організаційні комунікації - міжособистісні комунікації
За способом виникнення	- формальні (офіційні) - неформальні.
За способом передачі інформації	- вертикальні комунікації - горизонтальні комунікації - діагональні комунікації
За способом здійснення	- вербальні (словесні) комунікації - невербальні (несловесні) комунікації
За визначеною метою	- маркетингові (щодо страхових продуктів) - корпоративні (щодо іміджу страховика)

Комунікативний процес має свої етапи:

1. Привернення уваги адресата
2. Формулювання повідомлення
3. Доведення повідомлення до адресата
4. Сприйняття важливості повідомлення
5. Зворотній зв'язок / Виконання дій

У процесі комунікації учасники обмінюються й отримують або певні дані, або інформацію.

Дані – неопрацьовані цифри і факти, що відображають окремі аспекти керованої та керуючої систем і зовнішнього середовища.

Інформація – роз'яснення, створення уявлення про щось. Її класифікують за різними ознаками (таблиця 7.2).

Згідно із законом України «Про інформацію» (стаття 2), основними принципами інформаційних відносин є:

- ✓ гарантованість права на інформацію;
- ✓ відкритість, доступність інформації, свобода обміну інформацією;
- ✓ достовірність і повнота інформації;
- ✓ свобода вираження поглядів і переконань;
- ✓ правомірність одержання, використання, поширення, зберігання та захисту інформації;
- ✓ захищеність особи від втручання в її особисте та сімейне життя⁶.

⁵ Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які здійснюють діяльність з визначення причин настання страхового випадку та розміру збитків (аварійних комісарів) : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 19 трав. 2011 р. № 285

⁶ Про інформацію : Закон України від 2 жовт. 1992 р. № 2657-ХІІ.

Класифікація інформації⁷

Ознака	Вид
За повнотою охоплення явища	- повна - часткова - надлишкова
За періодом чинності	- разова - періодична - довгострокова
За змістом	- планово-економічна - фінансова - облікова - технологічна - довідкова - адміністративна - статистична
За рівнем достовірності	- достовірна - недостовірна - вигадка

Зауважимо, що дотримання конфіденційності інформації про страхувальника є одним із пунктів договору страхування.

7.2.2. Автоматизовані інформаційні системи у страховій діяльності

Повна технологія страхування передбачає обробку великих і взаємопов'язаних масивів даних:

- договори страхування і перестрахування;
- реєстр страхових полісів;
- брокерські угоди;
- заяви на виплату страхового відшкодування;
- страхові акти;
- інформація про об'єкти страхування;
- касові ордери і бухгалтерські проводки;
- документи з виплати комісійних;
- фінансова та страхова звітності;

Упровадження автоматизованих інформаційних систем АІС страхової діяльності дало змогу страховикам підвищити ефективність управління страховою діяльністю за рахунок забезпечення керівників і фахівців страхових компаній інформацією в необхідному обсязі та якості, узгодженості між собою планів, підвищення їхньої точності,

⁷ Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які здійснюють діяльність з визначення причин настання страхового випадку та розміру збитків (аварійних комісарів) : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 19 трав. 2011 р. № 285

обґрунтованості та деталізації; підтримки електронного документообігу; інтеграції з зовнішніми інформаційними системами; зниження витрат управління страховою діяльністю.

При цьому аналітична робота менеджерів стає головною, а інформація стає одним із основних і реально доступних ресурсів компанії. Тому вдосконалення й активне використання автоматизованих інформаційних технологій сьогодні є важливим елементом стратегії будь-якого страховика.

Залежно від призначення, категорії користувача, масштабів діяльності страхової компанії, кількості її філій та розгалуженості регіональних віддалених у страховій діяльності можуть функціонувати такі види інформаційних систем:

1. Автономні автоматизовані робочі місця (АРМ) (актуарія, фінансового аналітика).

2. Комплекс взаємопов'язаних АРМ, які функціонують на єдиній інформаційній базі (локальна мережа) (безфіліальна страхова компанія).

3. Корпоративна інформаційна система (великі мережеві компанії).

До корпоративної інформаційної системи входять дві системи обробки даних: *OLTP (On-Line Transaction Processing)* – система оперативної транзакційної обробки даних. Охоплює значне число користувачів. Обробка даних відбувається шляхом транзакцій. Чітко визначені форми вхідної та вихідної інформації.

OLAP (On-Line Analytical Processing) – система оперативної аналітичної обробки даних. Дає змогу створювати предметно-орієнтовані сховища даних, багатовимірні аналітичні бази даних, імітаційні моделі управлінських рішень.

Функціонально інформаційні системи забезпечують:

- ведення нормативно-довідкової бази договорів страхування (довідники, класифікатори техніко-економічної інформації);
- формування стратегічного планування діяльності страхової компанії;
- розробка і ведення договорів страхування (перестраховування);
- розрахунок комісійних;
- облік формування і використання страхових резервів;
- бухгалтерський і податковий облік діяльності страховика;
- тенденції інвестиційної діяльності;
- здійснення актуарних розрахунків;
- аналіз фінансового стану страховика;
- сервісні функції (імпорт, експорт даних; страхове копіювання та ін.).

Страховики на сьогодні найчастіше користуються програмними продуктами таких вітчизняних корпорацій як «Парус», «Галактика», «Фігаро-ERP», «1С», та зарубіжних SAP R/3; Frontstep, Microsoft Corporation; BAAN; Invision Community та ін.

Серед програмних продуктів класу СУБД (об'єктно зорієнтовані системи управління базами даних). найбільш популярними, завдяки своїй універсальності, є MySQL, mSQL, PostgreSQL, Oracle, Microsoft SQL, Access, Sybase.

Значно полегшують сприйняття і роботу з цифрами програмні продукти на основі бізнес-процесного управління (business process management - BPM).

При роботі з документами використовують програмне забезпечення класу DocFlow (системи маршрутизації документів) і WorkFlow (системи управління потоками робіт).

Загалом в управлінні страховою компанією фінансові аналітики та менеджери останнім часом послуговуються сучасними технологіями імітаційного моделювання.

В управлінні страховою компанією можуть бути застосовані кілька груп програмних продуктів. Для прийняття ефективних рішень необхідний аналіз усього комплексу інформації компанії, тобто застосування у комплексі кількох груп програмних продуктів.

7.2.3. Інформаційні технології та інформаційна безпека страховиків

На сьогодні основні інформаційні технології, що застосовують страховики (InsurTech), зосереджені у сфері предикативної аналітики, штучного інтелекту, скорінгу й андерайтингу, оптимізації внутрішніх процесів, нейронних мереж і аналітики даних, програм лояльності. Insurtech – це об'єднання слів «страхування» та «технологія», навіяне терміном «фінтех».

96% страховиків вважають, що цифрові екосистеми роблять вплив на галузь страхування. 87% страховиків погоджується, що технологія вже не прогресує лінійно, а швидше експоненційно. 86% - вважають, що інновації повинні відбуватися все швидшими темпами, щоб зберегти конкурентну перевагу.

Оскільки основна робота страховиків відбувається з клієнтом, то сучасний підхід, швидкість, логічність, доступність страхових послуг є важливими та вирішуються на сьогодні завдяки інформаційним технологіям.

CRM (Customer Relationship Management) – управління взаємовідносинами з клієнтами.

CRM – це стратегія, спрямована на використання передових управлінських та інформаційних технологій, за допомогою яких компанія збирає інформацію про своїх клієнтів на всіх стадіях їх життєвого циклу (залучення, утримання, лояльність), видобуває з неї знання і використовує їх в інтересах свого бізнесу шляхом побудови взаємовигідних відносин з ними.

На рівні технологій CRM – це набір додатків, пов'язаних єдиною бізнес-логікою й інтегрованих у корпоративне інформаційне середовище компанії на основі єдиної бази даних.

Спеціальне програмне забезпечення дозволяє провести автоматизацію відповідних бізнес-процесів у маркетингу, продажу та обслуговуванні. Як результат, компанія може звернутися до «потрібного» клієнта у слушний момент часу, з найбільш ефективною пропозицією і по найбільш зручному для нього каналу.

Основна ідея управління такими взаємовідносинами - підвищення стійкості та лояльності страхувальників, оскільки чим більш жорстка конкуренція на ринку страхових послуг, тим складніше знайти й утримати клієнта, і тим більш затребувані такі технології.

Дедалі популярнішим стає просування та продаж страхових послуг через мережу Інтернет. Наразі сформовані такі основні схеми організації продажу: «Бізнес для споживача» (з розподілом для фізичних та юридичних осіб) та «Бізнес для бізнесу» (інвесторам, партнерам).

Розвиток високих технологій створює необмежені можливості для ефективного ведення бізнесу, але водночас робить будь-яку інформацію доступнішою для злочинців. Страхові компанії, забезпечуючи страховий захист, зобов'язані гарантувати і конфіденційність інформації про страхувальника та об'єкт страхування. З огляду на це проблема захисту інформації та інформаційна безпека самого страховика у сучасних умовах особливо актуальна.

Під загальним терміном «інформаційна безпека» розуміється комплексний захист будь-яких конфіденційних відомостей (незалежно від типу носія, місця зберігання, передачі), випадковий чи спрямовано санкціонований витік яких може завдати шкоди компанії, її власнику або користувачеві.

За даними InfoWatch, у 2012 році найбільшу частку серед каналів витоку конфіденційної інформації склали паперові документи, персональні комп'ютери, ноутбуки та смартфони⁸.

⁸ InfoWatch (Official website). URL: infowatch.com

Про втрату інформаційних даних свого часу повідомляли і колишня AIG, Zurich Insurance, Massachusetts Mutual Life Insurance, інші.

Сьогодні для запобігання витоків конфіденційної інформації широко застосовуються DLP-системи (з англ. Data Leak Prevention – запобігання витоку даних). Такі системи не лише блокують різні способи передачі інформації, а й ретельно фільтрують увесь трафік. У разі виявлення конфіденційної інформації спрацьовує захист, який відстежує повідомлення або блокує його надсилання.

Також страховики використовують «хмарні технології», програмні продукти компаній Lumension, McAfee.

Основними законодавчо-нормативними актами у сфері інформаційної безпеки сьогодні є Закони України «Про інформацію», «Про доступ до публічної інформації», «Про захист персональних даних», «Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах», а також Указ Президента України «Про положення про технічний захист інформації в Україні». Усі вони стосуються загальних аспектів захисту інформації та персональних даних громадян.

Серед міжнародних стандартів інформаційної безпеки (ISO/IEC 27001 та ISO/IEC 27002) політика інформаційної безпеки описується стандартом ISO/IEC 27002, остання версія якого вийшла у 2013 році. Стандарт розроблено Міжнародною організацією стандартизації (ISO) спільно з Міжнародною електротехнічною комісією (IEC). Для впровадження системи управління інформаційною безпекою використовується стандарт ISO/IEC 27001. У ньому прописано алгоритми, відповідно до яких має бути впроваджено систему інформаційної безпеки, тоді як ISO/IEC 27002 надає пояснення, детально описує кроки щодо впровадження системи, містить рекомендації та пояснення для оперативного та правильного впровадження усіх вимог. У разі запровадження системи інформаційної безпеки компанія отримує сертифікат про присвоєння стандарту саме ISO/IEC 27001.

У 2016 році видано 33290 сертифікатів ISO/IEC 27001:2005 у всьому світі, що на 21% більше, ніж у 2015 р.⁹

Основними процесами, які підлягають аналізу при сертифікації ISO/IEC 27001 є:

⁹ Ежегодный обзор о сертификации в мире - ISO Survey 2016. URL: <https://intercert.com.ua/news/news-of-standartization/646-ezhegodniy-obzor-iso-about-certification-in-world-iso-survey-2016>

- політика інформаційної безпеки;
- організація інформаційної безпеки;
- безпека персоналу;
- управління;
- управління доступом;
- криптографія;
- фізична безпека і безпека оточення;
- безпека операцій;
- безпека комунікацій;
- придбання, впровадження та підтримка системи;
- управління інцидентами інформаційної безпеки;
- відносини з постачальниками;
- аспекти інформаційної безпеки управління безперервною роботою організації;
- відповідність нормативним вимогам.

Стандартом визначена першочергова необхідність формування менеджментом програмного документа – «політика інформаційної безпеки», в якому буде викладено підхід до управління захистом інформації в організації. Політика інформаційної безпеки має містити такі основні відомості:

- 1) визначення інформаційної безпеки, її цілей і принципів, які охоплюють усі види діяльності, пов'язані із захистом інформації;
- 2) призначення загальних і спеціальних обов'язків з управління інформаційною безпекою;
- 3) процесів для обробки відхилень і винятків

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Дайте визначення поняття «комунікації» та охарактеризуйте її основні види.
2. Дайте характеристику етапам комунікаційного процесу.
3. Охарактеризуйте аспекти комунікації для оцінки змісту управлінської діяльності.
4. У чому переваги та недоліки реалізації страхових послуг через систему Інтернет?
5. Які сучасні інформаційні технології використовують страховики?
6. Поясніть, що таке інформаційна безпека і назвіть методи її забезпечення.
7. Охарактеризуйте основні моменти міжнародних стандартів інформаційної безпеки.

7.3. ПЛАНУВАННЯ У СТРАХОВІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

7.3.1. Суть планування й особливості його здійснення у страхових компаніях

7.3.2. Формування системи планування у страхових компаніях

7.3.3. Економічне обґрунтування запланованої діяльності страховика

7.3.1. Суть планування й особливості його здійснення у страхових компаніях

Плануванням охоплені усі сфери життя й економіки. Загалом *планування* – це проектування майбутнього бажаного стану. Воно може бути здійснене на основі формальної, інкрементальної та системної концепцій. Формальне планування опирається на кількісні моделі. Для нього характерні логічна структурованість і емпірична обґрунтованість, але перелік альтернативних рішень обмежений рамками об'єктивних, кількісних порівнянь.

Інкрементальне планування опирається на досвід, знання, інтуїцію виконавця. Особливо ефективно, коли дані ненадійні, неповні, немає однозначного розв'язання проблеми. Але таке планування зовсім безсиле при виникненні нестандартних, нових проблем. Отриманий план часто прийнятний для всіх, але ні для кого не є оптимальним.

Системний підхід дає можливість спрогнозувати перебіг майбутніх подій в умовах невизначеності. При цьому планування не є дискретною діяльністю, а постійним безперервним процесом.

Основними функціями планування є:

- 1) забезпечення ефективної ритмічної роботи всіх структурних підрозділів, ланок організації;
- 2) забезпечення раціонального використання її потенціалу;
- 3) усунення негативного ефекту невизначеності майбутнього.

Планування надзвичайно залежить від якісного інформаційного забезпечення.

Планування у страховій компанії охоплює такі важливі напрями:

- ✓ планування асортименту страхових послуг і формування страхового портфеля;
- ✓ планування поточної діяльності страховика і складання бізнес-плану;
- ✓ розробка інвестиційної стратегії, тобто розміщення тимчасово вільних грошових коштів страховика;
- ✓ оцінка та прогнозування поточного фінансового стану страховика;
- ✓ план-прогноз розширення діяльності страхової компанії;

✓ планування інформаційної діяльності та участі в професійних об'єднаннях;

✓ планування перестраховування.

У процесі планування, та й узагалі фінансового управління страховою компанією, важливим є чітке розуміння менеджерами різниці між платоспроможністю, фінансовою стійкістю та фінансовим станом страхової компанії.

7.3.2. Формування системи планування у страхових компаніях

Планування – це складний процес пошуку, аналізу, систематизації інформації та її перетворення в знання про можливості страхової компанії, її майбутнє в умовах внутрішнього і зовнішнього середовищ.

Складовими процесу планування є процеси і методи планування та контролю. Результатами – інформація, відображена у планах і звітах.

Суб'єктами процесу планування є керівники страхової компанії, фахівці, які використовують планово-контрольні показники і розрахунки

Характер та зміст планової діяльності організації визначають принципи планування.

Виділяють такі основні принципи планування:

1. Принцип єдності.
2. Принцип участі (партисипативності).
3. Принцип безперервності.
4. Принцип гнучкості.
5. Принцип точності.
6. Принцип цілеспрямованості.
7. Принцип інтегрованості.

1. Принцип єдності передбачає, що планування повинно мати системний характер. Поняття системи означає:

- існування сукупності елементів;
- взаємозв'язок між ними;
- наявність єдиного напрямку розвитку елементів системи;
- змістова поєднаність планів;

2. Принцип участі означає, що кожний член організації стає активним учасником планової діяльності. Планування, що базується на принципі участі, називається *партисипативним*.

3. Принцип безперервності. Основа принципу:

- процес планування в організації повинен бути постійним процесом у межах установленого циклу;
- розроблені плани повинні безперервно приходити на місце іншим (другий – на зміну першому, третій на зміну другому і так інше).

4. *Принцип гнучкості* полягає у здатності змінювати направленість планів у зв'язку з виникненням непередбачених обставин.

Для здійснення принципу гнучкості плани повинні складатися так, щоб їх можна було редагувати при змінах у внутрішньому та зовнішньому середовищах. Однак варто пам'ятати, що резерви, закладені в показниках, не повинні бути надто великими, інакше плани стануть не дуже точними, що розмиває цілі діяльності організації.

5. *Принцип точності*. Плани повинні бути конкретизовані та деталізовані настільки, наскільки дозволяють зовнішні та внутрішні умови діяльності організації.

6. *Принцип цілеспрямованості*. Система планів страховика має формуватися як своєрідна модель перевірки можливостей досягнення цілей.

7. *Принцип інтегрованості*. Плани мають бути інтегрованими в певному часовому співвідношенні.

При здійсненні планування застосовують три основні типи моделей: описові, аналітичні та імітаційні.

Описові моделі містять невелику кількість елементів і ґрунтуються на простих математичних розрахунках. Процеси, що описують, жорстко детерміновані.

Аналітичні моделі дають змогу уявити можливі наслідки подій через визначення очікуваних змінних за певних умов.

Імітаційні моделі налаштовані на відтворення реальних ситуацій і дають змогу маніпулювати створеною моделлю, щоб знайти оптимальне рішення через імітацію наслідків за всіма можливими варіантами дій.

Функціонування системи планування у страхових організаціях передбачає чітку взаємодію її основних підсистем – комплексів планових розрахунків, які взаємоузгоджуються за часом, змістом, функціональними сферами діяльності.

Основними підсистемами планування є:

- генеральне цільове планування;
- стратегічне планування;
- тактичне планування;
- оперативно-календарне;
- бізнес-планування.

Генеральне цільове планування передбачає формулювання місії; визначення цілей організації;

Стратегічне планування полягає у виборі курсу розвитку організації – її стратегії. *Тактичне (оперативне) планування* є

одночасно логічним продовженням стратегічного планування і способом реалізації стратегії. Тому в американському менеджменті його часто називають плануванням реалізації стратегії.

Етапи стратегічного планування:

Перший етап - інформаційне забезпечення стратегічного планування.

Другий етап – оцінка та аналіз факторів зовнішнього середовища.

Третій етап - оцінка та аналіз факторів внутрішнього середовища.

Четвертий етап - виконання розрахунків основних показників, обґрунтувань, проектних рішень.

П'ятий етап - формування варіантів стратегій (стратегічних альтернатив).

Шостий етап - вибір стратегії на засадах формування управлінського рішення.

Сьомий етап - оцінка стратегії на предмет відповідності встановленим критеріям.

Результатом стратегічного планування є розроблені методи менеджменту, прийняті конкретні управлінські рішення, а також затверджені певні показники (рівень прибутків, обсяг реалізації, величина витрат, рентабельність тощо) діяльності організації.

Оперативне планування – різновид управлінської діяльності, який полягає в реалізації комплексу заходів, пов'язаних із розробленням оперативного плану для реалізації обраної стратегії.

7.3.3. Економічне обґрунтування запланованої діяльності страховика

Економічним обґрунтуванням запланованої страхової діяльності є *бізнес-план*. Його рекомендується складати на 3-5 років з помісячним розподілом для 1-го року, з поквартальним – для 2-го року і в річному розрізі для подальших років. Бізнес-план подається в органи нагляду і контролю за страховою діяльністю для отримання ліцензії на проведення страхування.

Структура бізнес-плану повинна містити такі частини (розділи).

1. *Загальна характеристика страховика*, де наводиться повне та скорочене найменування, коли і де проведена реєстрація та перереєстрація, юридична адреса та фактичне місцезнаходження, інформація про забезпечення приміщеннями, оргтехнікою, зв'язком і персоналом, у тому числі кваліфікованим персоналом, напрями (форма, види, місце) його діяльності.

2. *Огляд стану страхового ринку в регіонах і сфер діяльності страхової компанії*, де узагальнюється оцінка загальної кількості об'єктів страхування, конкурентність страхового середовища, сегментація страхового ринку, зазначення сегментів, що планує охопити страхова

компанія та інші характеристики стану і перспектив розвитку страхового ринку, які зумовлюють вибір видів діяльності страховика.

3. *Види діяльності страхової компанії*, де наводяться основні особливості характеристики страхового продукту страхової компанії.

4. *Стратегія маркетингу*, яка охоплює визначення кількості об'єктів, що підлягають страхуванню, потенційний склад клієнтів, заходи просування на ринок страхового продукту та інші маркетингові інструменти.

5. *Організаційна структура страховика та її розвиток*. У цьому розділі наводиться юридичне й аудиторське забезпечення діяльності страховика, що передбачає наявність відповідних структур у складі компанії, укладених угод на юридичне та аудиторське обслуговування.

6. *План функціонування страхової компанії*, який включає прогноз розвитку страхових операцій на три або більше років, де за видами страхування визначені такі показники: середні страхові суми окремих об'єктів страхування, середній розмір тарифів, середні страхові платежі, кількість зібраних страхових платежів, а також сума страхових виплат, максимальна відповідальність за окремим об'єктом страхування.

7. *Оцінка платоспроможності та ризиків страхової компанії*, де інформація наводиться на кінець кожного календарного року. З розрахунком і забезпеченням дотримання критеріїв ліквідності, прибутковості та якості активів, нормативів платоспроможності і достатності капіталу, ризикованості операцій; коефіцієнта ступеня ймовірності дефіциту коштів страхової компанії; нормативу платоспроможності та достатності капіталу власника істотної участі у страховика. У цьому розділі також визначають положення політики перестраховування.

8. *Фінансовий план* – не менше, ніж на три роки, де поквартально на перший рік і далі на кожний рік зазначено:

- розмір власних грошових коштів;
- кількість договорів (з особистого страхування, довгострокового страхування життя – кількість застрахованих);
- суму страхових премій;
- суму страхових виплат;
- розмір створюваних технічних (математичних) резервів;
- витрати на проведення страхової діяльності, в тому числі комісійну винагороду агентам (брокерам), і за перестраховування;
- розмір прибутку, що очікується, в тому числі розмір вільних резервів, чистий прибуток.

9. *Баланс доходів і витрат страхової компанії* (не менше, ніж на три роки).

10. *Стратегія залучення страховиком фінансових ресурсів* (нового капіталу і кредитів).

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Поясніть економічну суть фінансового планування страхової компанії.
2. Опишіть технологію складання планів у страховій компанії та поясніть способи їх практичної реалізації.
3. Розкрийте етапи стратегічного фінансового планування діяльності страховика.
4. Дайте характеристику основних бізнес-процесів страхової компанії.
5. Назвіть основні розділи бізнес-плану.
6. Поясніть різницю між бізнес-планом і фінансовим планом страхової компанії.
7. У чому полягають відмінності процесу бюджетування та контролінгу страховика?

7.4. УПРАВЛІННЯ ВІДБОРОМ РИЗИКІВ НА СТРАХУВАННЯ

- 7.4.1. Особливості ідентифікації й оцінювання ризиків страхової діяльності
- 7.4.2. Визначення поняття ризик-менеджменту страхової діяльності, його мета і зміст
- 7.4.3. Управління ризиками й особливості основних етапів його застосування

7.4.1. Особливості ідентифікації й оцінювання ризиків страхової діяльності

Ризик, як загальна категорія, є небезпекою, ймовірністю виникнення матеріальних і фінансових втрат, збитків у процесі господарської діяльності. Ризик передбачає діяльність в умовах невизначеності та невпевненості і проявляється, як правило, у негативних наслідках певних подій, змінах якісних характеристик, тощо. Успішне подолання випробування ризиком забезпечує посилення конкурентних позицій на ринку, невдача – обмежує можливості його розвитку.

Страхові компанії у процесі свого функціонування піддаються впливу великої кількості ризиків, які проявляються у зв'язку з проведенням страхової, інвестиційної діяльності та загальним функціонуванням страховика. Тому ризики страхових компаній треба поділяти на прийняті ризики (тобто ризики страхувальників і перестраховальників); власні ризики страховика.

Прийняті ризики виникають у зовнішньому для страхової компанії середовищі і проявляються для неї як необхідність виплатити страхову суму чи суму страхового відшкодування. Для страховика дуже важливо найоб'єктивніше оцінити ризик страхувальника, адже це впливає на

розрахунки тарифних ставок, формування страхових резервів і можливість виконання взятих на себе зобов'язань.

Добре оцінюваними є масові, однорідні ризики. У своїй роботі страховики спираються на таблиці частоти настання тієї чи іншої небезпеки. Ризики індивідуальні, неоднорідні досить важко оцінити. При страхуванні індивідуального об'єкта його класифікують за відповідним рівнем небезпеки, для чого здійснюється збір та аналіз інформації щодо даного ризику, розраховуються коефіцієнти, що визначають частоту настання небезпечних подій для даного об'єкта. Багатофакторність суспільного життя і діяльності визначають неможливість абсолютного, ідеального огляду усіх об'єктів за характеристиками рівня їх небезпеки, але страхова компанія повинна намагатися охопити якомога більшу кількість факторів і дати їм відповідну статистичну оцінку. Така градація ризиків за рівнем небезпеки дозволяє отримати результат, на основі якого встановлюється, яку частину вартості об'єкта необхідно відкладати для відшкодування всіх аналогічних об'єктів, що можуть бути втраченими. Тобто вивчення ризиків відіграє важливу роль при визначенні міри зобов'язань страховика перед страхувальниками.

У рамках забезпечення надійності страхового захисту і власної фінансової стійкості страховики вибірково підходять до ризиків, з якими звертаються до них страхувальники. Цей вибір полягає в тому, що страхові компанії намагаються прийняти не лише ризики, що близькі за рівнем небезпеки, але й вибрати такі, що мають найменший рівень цієї небезпеки. При цьому важливе застосування андеррайтером компанії антиселекції.

Страховій компанії властиві також її *власні ризики*, що виникають у зв'язку із загальною організацією, управлінням і веденням відповідної діяльності (рисунок 7.1.).

Власні ризики страховика поділяють на: технічні; інвестиційні; нетехнічні. Така класифікація ризиків страховика відповідає європейському страховому законодавству.

Технічні ризики – ризики, безпосередньо пов'язані з проведенням страхової діяльності і виникають у зв'язку із прийнятими ризиками страхувальників. Під технічним ризиком страховика розуміють ймовірність недостатності коштів страхової компанії для виконання взятих на себе страхових зобов'язань. Оскільки в основі забезпечення виконання зобов'язань знаходяться сформовані страховиком резерви і власні кошти, то технічний ризик пов'язують із їх недостатністю.

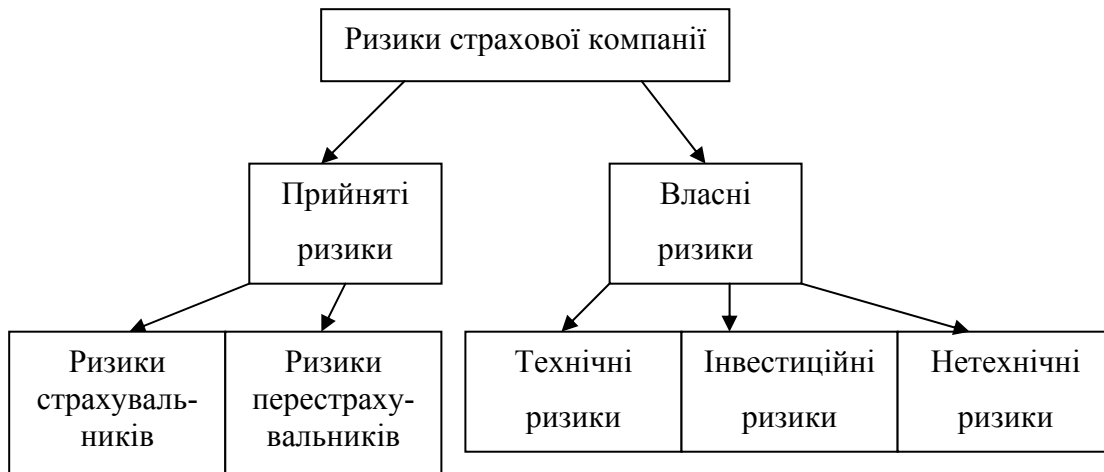


Рис. 7.1. Ризики страхової компанії

До технічних ризиків страхової компанії відносять:

- ризик недостатності страхових тарифів;
- ризик неадекватності методів формування технічних резервів;
- ризик недостатності коштів для виплат за індивідуальними ризиками;
- ризик невідповідності реальних і розрахованих показників настання страхового випадку, величини страхового портфеля, розмірів збитків, тощо;
- кумулятивний ризик, тобто наявність у портфелі катастрофічних ризиків, що веде до швидкого зменшення фінансових можливостей страховика з їх покриття;
- ризик перестраховування (особливо проявляється при факультативній формі перестраховування);
- ризик збільшення операційних витрат;
- ризик неможливості поповнення коштів за рахунок учасників (особливо відчутний в акціонерній формі страхування).

Оскільки страхові компанії для здійснення своєї інвестиційної діяльності використовують тимчасово вільні кошти (страхові резерви і власні кошти), то *інвестиційні ризики* є найбільшим фактором виникнення фінансової нестійкості страховика. Дані ризики виникають як під впливом зовнішніх факторів, пов'язаних з емітентом цінних паперів, похідних фінансових інструментів, зміни курсів, цін, загальних коливань ринків, так і внутрішніх факторів, що визначаються системою менеджменту, роботою актуаріїв, служби маркетингу та загальною стратегією компанії.

Серед інвестиційних ризиків страхової організації в науковій літературі називають:

- ризик неадекватної оцінки активів;
- ризик знецінення активів;
- ризик зниження ліквідності активів;
- ризик зниження норми доходності;
- ризик часу (визначається значним розривом між часом виконання зобов'язань і отриманням доходів);
- ризик, притаманний фінансовим інструментам, до яких вдається страховик;
- ризик участі (зумовлений тим, що страховик переймає труднощі тієї компанії, чиїми акціями вона володіє. Є досить актуальним у наших умовах);
- ризик законодавчих змін, що негативно впливають на інвестиційну діяльність страхової компанії;
- ризик вибору невідповідної інвестиційної політики;
- нерозвиненість фондового ринку, тощо.

Для страховика характерні і *загальногосподарські ризики* - такі, що існують і з'являються у ринкових умовах господарювання у кожного з їх учасників. Зниження фінансової стійкості страхового підприємства і його конкурентоспроможності як суб'єкта ринку зумовлюється такими нетехнічними ризиками:

- ризик управління. Визначається вимогами засновників компанії щодо її діяльності та повноваженнями і кваліфікацією управлінського персоналу. В результаті можливе виконання дій, які не мають нічого спільного зі страхуванням;
- ризик стратегії – ризик виникнення збитків у результаті помилок (недоліків), що були допущені при прийнятті рішень щодо визначення стратегії діяльності і розвитку компанії. Такі помилки можуть виникнути при неврахуванні чи недостатньому врахуванні можливих небезпек, які можуть загрожувати страховій компанії та у недостатньому визначенні перспективних напрямків діяльності, в яких компанія може досягти конкурентних позицій;
- організаційно-структурні ризики – ризики, що виникли у зв'язку із необхідністю зміни назви, організаційно-правової форми;
- ризики підрозділів, що пов'язані з оптимальним вибором представництв у регіонах; некомпетентними діями працівників підрозділів, зловживаннями з їхнього боку;

- ризики групи, якщо компанія входить до альянсу чи фінансово-промислової групи, визначаються характером впливу діяльності інших учасників групи;
- ризик, пов'язаний з виконанням нестрахових зобов'язань (розрахунки за отримані послуги);
- ризик зростання недовіри до страхування (і до компанії зокрема) у зв'язку з учиненням непрофесійних дій іншими учасниками ринку;
- економічний ризик (зниження платоспроможності страхувальників, спад виробництва, інфляція, тощо);
- політичний ризик (зміна політичного режиму, загальних стратегічних напрямків національної політики);
- правовий ризик (зміна законодавства);
- міжнародні ризики – ризики, що переймаються компанією при співпраці з іноземними страховими і перестраховими компаніями та клієнтами іноземцями; роботою компанії на міжнародних фінансових ринках.

У роботі страхової компанії важливо не лише визначення можливих ризикових ситуацій, а й ефективне управління цими ризиками в рамках заходів безпеки щодо забезпечення фінансової стійкості. Обираючи певний спосіб розв'язання проблем, пов'язаних із ризиками, менеджерам страхової компанії необхідно керуватися такими основними евристичними принципами ризик-менеджменту: недоцільно ризикувати більшим заради меншого; неможливо ризикувати більше, ніж дають змогу власні засоби; при наявності сумнівів приймаються рішення про відхилення; необхідно заздалегідь прораховувати можливі наслідки ризиків; варто пам'ятати, що у розв'язанні проблеми є багато розв'язків, і не завжди гірших.

Повністю уникнути ризику в діяльності практично неможливо, але, знаючи джерело можливих втрат, компанія може знизити їх загрозу, зменшити вплив несприятливих факторів.

7.4.2. Визначення поняття ризик-менеджменту страхової діяльності, його мета і зміст

Цілеспрямовані дії з обмеження або мінімізації ризику в системі економічних відносин називають *управлінням ризиком*, або *ризик-менеджментом*. Фактично, це сукупність аналітичних, організаційних, фінансових заходів, що мають комплексний послідовний характер, спрямований на зменшення або запобігання негативних наслідків настання ризиків.

Відповідно до сучасної концепції управління ризиками, ризик-менеджмент можна розглядати як систему чи як процес. Як система управління ризик-менеджмент охоплює: об'єкти управління - керовану підсистему; суб'єкти управління – керівну підсистему.

Суб'єкт управління – це спеціальна група людей, що здійснює цілеспрямоване функціонування об'єкта управління, використовуючи різні прийоми і способи управлінського впливу.

Об'єкт управління – це безпосередньо ризик, ризиковані вкладення капіталу і економічні відносини між суб'єктами у процесі економічної діяльності.

Об'єкт і суб'єкт у процесі управління ризиками виконують конкретні функції. Функціями керівної підсистеми є:

- вирішення питань, пов'язаних з ризиком, ризиковими вкладеннями капіталу;
- організація робіт зі зниження ступеня ризику;
- організація економічних відносин і зв'язків між суб'єктами господарювання.

Функції керованої підсистеми полягають у:

- прогнозуванні (розробці на перспективу змін фінансово-економічного стану об'єкта та його частин);
- організації (об'єднання людей, що займаються управлінням ризиками, на основі певних правил та процедур: створення органів управління, побудова структури апарату управління, розробка норм та нормативів);
- регулюванні (впливі на об'єкт управління, за допомогою якого досягається ситуація стійкості цього об'єкта у випадку виникнення відхилень від заданих параметрів);
- координації (узгодженості роботи всіх ланок системи управління ризиком, апарату управління та спеціалістів);
- стимулюванні (спонуканні спеціалістів до зацікавленості в управлінні ризиками);
- контролі (перевірці організації роботи з регулювання рівня ризику)¹⁰.

Використання ризик-менеджменту в страхуванні передбачає три основні позиції:

- 1) виявлення наслідків діяльності страхової компанії у ситуації ризику;
- 2) вміння реагувати на можливі негативні наслідки діяльності;

¹⁰ Стратегічне управління страховою компанією : монографія / В.М.Фурман та ін. Київ: КНЕУ, 2008. С. 398.

3) розробка і здійснення заходів, за допомогою яких можуть бути нейтралізовані або компенсовані імовірні негативні наслідки подій та попередження настання ризику

Етапи управління ризиком:

1. Етап виявлення (ідентифікації) ризику. Акумулюють інформацію про структуру, властивості об'єкта ризику, фактори настання ризику, можливі зміни в майбутньому.

2. Етап оцінки ризику. Зводиться до вимірювання ступеня його ймовірності та величини збитків.

3. Етап вибору дій впливу на ризики та ухвалення рішення. Вибір методів відбувається шляхом порівняння їхньої ефективності (уникнення, виключення, мінімізація, диверсифікація, лімітування, збереження, резервування, передача ризику). Можлива комбінація різних методів.

4. Етап контролю і коректування результатів реалізації ухваленої стратегії з урахуванням отриманих результатів і появи нової інформації.

Процес управління ризиками, як правило, не має на меті усунення ризику, а спрямований на забезпечення отримання страховиком відповідної винагороди за прийняття ризику.

7.4.3. Управління ризиками й особливості основних етапів його застосування

Згідно з «Вимогами до організації функціонування системи управління ризиками у страховика», *управління ризиками* - процес, спрямований на виявлення, визначення, оцінку та врегулювання ризиків, а також контроль за дотриманням допустимих меж ризиків¹¹.

Управління ризиками у страхуванні відрізняється від управління ризиками в інших сферах бізнесу, що зумовлено специфічністю самого страхування.

Виділяють такі основні методи управління ризиками:

1. Уникнення та зниження ризику, який передбачає або повне уникнення діяльності, яка представляє потенційну небезпеку, або скорочення можливості втрати. Даний метод може містити: а) відмову від ризику шляхом припинення діяльності або володіння активами, що пов'язані з можливими збитками; б) диверсифікацію діяльності, активів та інших об'єктів, що підпадають під ризик; в) проведення превентивних заходів; г) диверсифікацію активів і хеджування ризиків.

¹¹ Про затвердження Вимог до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 4 лют. 2014 р. № 295.

2. Утримання ризику (прийняття ризику), що передбачає покриття потенційних збитків за рахунок власних коштів суб'єкта ризик-менеджменту. Прийняття ризику ефективно для таких ризиків, які не становлять значної фінансової загрози. Але якщо недостатньо власних коштів для утримання ризику великих розмірів, то необхідно намагатися залучити інші способи управління даним ризиком. Даний метод передбачає створення цільових резервів і фондів; самострахування; кептивне страхування; участь у відповідальності за ризик (франшиза).

3. Передача ризику (страхування від ризику), яка передбачає, що на певних, заздалегідь установлених умовах потенційні збитки будуть компенсовані третіми особами: а) страхування; б) кредит; в) інші методи, ніж страхування (хеджування, сек'юритизація).

Найбільш ефективною і дієвою є система управління ризиками, що базується на таких принципах¹²:

✓ багатовекторність при виявленні та оцінці ризиків передбачає поділ зобов'язань, прав і відповідальності між різними структурно-організаційними підрозділами страхової компанії і процесі управління ризиками, а також розподіл ризиків за напрямками діяльності компанії, враховуючи формування внутрішньої системи комунікацій;

✓ оперативність – служить каталізатором проведених заходів на всіх етапах управління ризиками. Попереднє або своєчасне прийняття антикризових заходів дозволяє ефективно знизити або уникнути негативних наслідків;

✓ об'єктивність – усі рішення щодо оцінки та методів управління ризиками повинні прийматися зважено, обдумано, по можливості без впливу чинників суб'єктивного характеру;

✓ комплексність – доводить необхідність всебічної оцінки супутнього і стимулюючого факторів і протидіє характеру, який притаманний як самим ризикам, так і заходам на всіх етапах з їх управління.;

✓ загальна залученість – спрямування на досягнення двох основних цілей: максимізації кількості каналів вхідних інформаційних потоків на етапі виявлення ризиків, а також створення «колективного» інтелекту, коли знання висококваліфікованих співробітників різної спеціалізації за допомогою системи комунікації та координації можуть бути об'єднані в універсальну інформаційну базу, яка акумулює теоретичні знання та практичний досвід;

¹² Сокиринська І.Г., Журавльова Т.О., Аберніхіна І.Г. Страховий менеджмент : навч. посіб. Дніпропетровськ : Пороги, 2016. 301 с.

✓ ситуативність прийняття рішень з управління ризиками.

Відповідно до розділів II та IV «Вимог до організації функціонування системи управління ризиками у страховика», з метою уникнення і мінімізації ризиків, пом'якшення їх наслідків, зменшення вразливості до них страховик зобов'язаний запровадити систему управління ризиками, що охоплює стратегію управління ризиками, яка затверджується рішенням наглядової ради (у разі, якщо наглядова рада не створена, рішенням виконавчого органу страховика) та містить¹³:

- 1) мету управління ризиками;
- 2) визначення основних принципів управління ризиками;
- 3) визначення ризиків у страховика з урахуванням класифікації ризиків відповідно до розділу III цих Вимог;
- 4) карту ризиків;
- 5) визначення допустимих меж ризиків;
- 6) опис процедур управління ризиками;
- 7) опис механізму виявлення й оцінки ризиків як систематичного процесу, що охоплює аналіз нових і переоцінку існуючих ризиків;
- 8) опис механізму забезпечення платоспроможності страховика відповідно до вимог законодавства та загальної величини ризиків у страховика;
- 9) опис розмежування функцій і відповідальності у процесі управління ризиками, визначення осіб, відповідальних за перегляд ефективності стратегії;
- 10) порядок взаємодії між виконавчим органом страховика, наглядовою радою та структурним підрозділом страховика (або призначеним працівником), що виконує функцію оцінки ризиків, у процесі управління ризиками.

Під стратегією управління ризиком розуміють напрям і спосіб використання засобів для досягнення поставленої мети, яка, в свою чергу, потребує нової стратегії. Згідно з розділом V «Вимог до організації функціонування системи управління ризиками у страховика», реалізація управління ризиками здійснюється через органи управління компанією:

1. Виконавчий орган страховика відповідальний за практичну реалізацію основних елементів стратегії управління ризиками і здійснює:

- розподіл функцій, обов'язків, повноважень та відповідальності за управління ризиками, що охоплює всі організаційні рівні і підрозділи

¹³ Про затвердження Вимог до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 4 лют. 2014 р. № 295.

страховика. Інформація щодо розподілу функцій, обов'язків, повноважень, відповідальності, підпорядкованості та підзвітності підрозділів має бути доведена до відома працівників страховика;

- забезпечення розробки та затвердження внутрішніх документів, якими регулюється політика щодо управління ризиками під час здійснення андеррайтингу, формування страхових резервів, управління активами та пасивами, інвестиційної діяльності, перестрашування;

- забезпечення постійної адекватності й ефективності внутрішніх документів шляхом внесення до них відповідних змін у відповідь на зміни зовнішніх або внутрішніх чинників;

- забезпечення розробки та затвердження внутрішніх положень та процедур щодо визначення кількісних характеристик ризику та здійснення періодичного перегляду (щонайменше один раз на рік) цих процедур та положень з метою їх актуалізації;

- створення окремого підрозділу з оцінки ризиків (або призначення працівника, відповідального за оцінку ризиків) та здійснення контролю за його роботою;

- забезпечення постійного підвищення кваліфікації працівників шляхом вивчення найкращого досвіду щодо управління ризиками;

- забезпечення дотримання вимог щодо платоспроможності з урахуванням рівня прийнятих ризиків.

2. Підрозділ страховика (або відповідальний працівник), що виконує функцію оцінки ризиків, повинен підпорядковуватися безпосередньо голові виконавчого органу та мати відповідні повноваження щодо доступу до інформації, необхідної для оцінки ризиків. Підрозділ страховика (або призначений працівник), що виконує функції оцінки ризиків, є відповідальним за:

- виявлення, визначення, оцінки ризиків;
- збір необхідної інформації для здійснення оцінки ризиків та забезпечення безперервного контролю за ризиками;

- розробку та актуалізацію модулів ризиків;

- контроль за порушенням допустимих меж ризиків;

- проведення стрес-тестування;

- надання рекомендацій виконавчому органу страховика щодо врегулювання ризиків;

- надання звітів виконавчому органу щодо проведеної роботи, а також щодо розміру капіталу, необхідного для покриття неочікуваних збитків і збитків, пов'язаних із ризиками;

- надання пропозицій щодо заходів покращення ефективності СУР.

3. Структурний підрозділ страховика, що займається актуарними розрахунками, повинен сприяти ефективній реалізації стратегії управління ризиками щодо визначення кількісних характеристик ризиків.

4. Передання на договірній основі будь-яких операційних функцій або видів діяльності страховика до зовнішніх організацій (аутсорсинг) не повинно перешкоджати страховику дотримуватися цих Вимог та не повинно збільшувати операційний ризик¹⁴.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Як класифікують ризики у страховій діяльності?
2. Які ризики можуть бути прийняті на страхування?
3. Охарактеризуйте групи ризиків, що властиві страховим компаніям.
4. Що входить до андеррайтингу як бізнес-процесу страховика?
5. Які існують методи оцінювання рівня ризиків?
6. Поясніть суть антиселекції ризиків.
7. Як можна ідентифікувати й оцінити ризики страхової діяльності?
8. Назвіть методи й етапи управління ризиком.

7.5. УРЕГУЛЮВАННЯ СТРАХОВИХ ПРЕТЕНЗІЙ

7.5.1. Суть і механізм урегулювання страхових претензій

7.5.2. Процес урегулювання збитків за правом регресного позову

7.5.3. Служба врегулювання претензій: завдання та місце у страховій компанії

7.5.4. Інститут аварійного комісара в системі експертних оцінок причин і наслідків страхових подій

7.5.1. Суть і механізм урегулювання страхових претензій

Процес урегулювання збитків і здійснення страхових виплат є найважливішою функцією у діяльності страхової компанії, саме у цьому полягає призначення страхування.

Процес урегулювання збитків – це система заходів страховика, спрямована на ліквідацію шкоди, завданої майновим інтересам страхувальника у період дії договору у результаті настання страхового випадку.

Основними принципами процесу врегулювання претензій є:

- документальна підтвердженість факту настання страхового випадку;

¹⁴ Про затвердження Вимог до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 4 лют. 2014 р. № 295.

- правомірність вимог щодо покриття збитків;
- адекватна оцінка та відшкодування збитків;
- оперативне проведення фінансових розрахунків з виплати страхового відшкодування.

Порядок здійснення виплат страхового відшкодування регламентований у правилах страхування та умовах договору. Кожен з видів страхування має свої особливості у порядку встановлення страхового випадку і необхідних підтверджуючих документах.

Страховики внутрішнім розпорядком встановлюють порядок організації роботи з урегулювання збитків за договорами з різних видів страхування.

Обов'язково повинно бути описано:

- порядок приймання і перевірки документів, що засвідчують настання страхових випадків (з урахуванням специфіки ризиків);
- порядок огляду постраждалого застрахованого об'єкту;
- визначення розміру збитку;
- визначення розміру страхового відшкодування з урахуванням умов конкретного договору;
- порядок реалізації регресних вимог.

При передачі застрахованого ризику у перестраховання, залежно від методу передачі та умов договору перестраховання, страхова компанія повідомляє про настання страхового випадку цесіонарія із зазначенням усіх даних страхової експертизи.

7.5.2. Процес урегулювання збитків за правом регресного позову

Ще на етапі укладання договору страхування страхова компанія повинна ознайомити клієнта з порядком і термінами повідомлення про настання страхового випадку, наголосити на можливих каналах оперативного зв'язку зі страховиком або асистуючою компанією (цілодобові безкоштовні лінії страховика, адреси та телефонні номери служб асистансу, телефон аварійного комісара чи страхового агента).

Процес урегулювання збитків розпочинається з виникнення страхової претензії. Тобто ситуації, коли вигодонабувач особисто або у телефонному режимі повідомляє страховика про настання страхового випадку, причини та розміри можливих збитків.

Крім заяви, необхідно подати договір страхування, аварійний сертифікат, або інші підтверджуючі документи офіційних органів про факт настання страхового випадку, інші допоміжні матеріали, які стосуються застрахованого об'єкта або страхового випадку.

Прийняття заяви-страхової претензії страховиком ще не означає автоматичної виплати страхового відшкодування.

Після отримання заяви від клієнта страховик, як правило, проводить огляд об'єкта страхування, місця настання страхового випадку та складає відповідні протоколи або страхові акти. Це здійснюється з метою встановлення відповідності наданої страхувальником інформації, фіксації отриманої шкоди та обчислення збитку, з'ясування винуватців шкоди і документального забезпечення права регресу.

Проведення розслідування причин страхового випадку, встановлення винуватців та орієнтовних збитків (страхова експертиза) може бути проведене страховиком самостійно або при залученні незалежних фахівців (сюрвеєрів, аджастерів, представників державних органів, експертів). При виникненні конфліктних ситуацій висновок незалежного експерта дає підстави для об'єктивного рішення спору у судовому порядку.

Розслідуючи страховий випадок, фахівці страхової компанії, перш за все, повинні переконатися в тому, що:

1. На момент страхової події договір страхування діяв.
2. Особа, яка подає заяву про виплату, справді є вигодонабувачем або його представником.
3. Зазначений об'єкт був справді застрахований.
4. Подія, що трапилася, входить до переліку страхових випадків за договором.
5. Страхувальник застосував доцільні заходи, спрямовані на зменшення збитків.
6. За цим страховим випадком відсутня можливість застосувати визначені договором страхування винятки та обмеження (наприклад, що у складі застрахованого майна немає предметів, які залишилися неушкодженими або є пошкодженими частково, і таких, на які не поширюється страхове покриття).
7. Місцезнаходження застрахованого об'єкта відповідає місцю, зазначеному в договорі страхування.
8. Страхувальник виконав умову про неприпустимість змінювати картину збитків.
9. Страхувальник своєчасно повідомив про страховий випадок компетентні органи (міліцію, службу пожежного нагляду, органи метеорологічної служби і т.д.), і вони підтверджують факт настання такого випадку.
10. Страховий випадок не був результатом умисних дій вигодонабувача або застрахованого

11. Не існує осіб, винних у заподіянні збитків, до яких можна застосувати право страховика на суброгацію.

За підсумками розслідування страховик приймає рішення про здійснення страхової виплати або відмови у виплаті, з письмовим поясненням причин відмови. Рішення про страхову виплату або відмову у виплаті не повинно перевищувати встановлений законодавством і правилами страхування часовий інтервал, який необхідний для оцінки обставин страхової події.

Після врегулювання страхової претензії, проведення всіх необхідних дій, здійснюється страхова виплата. Вона може бути здійснена одноразово (в переважній більшості випадків), або в кілька етапів (якщо мова йде про значні суми і в розрахунках беруть участь перестраховики).

Негативний фінансовий стан страховика не є підставою для відмови у виплаті страхових сум (їх частин) або страхового відшкодування страхувальнику.

У разі наявності особи, винуватої у настанні збитків, виплатну справу передають до юридичного відділу страховика для реалізації права регресного позову до особи, яка винна у настанні страхового випадку. Для цього винуватцю шкоди надсилається у письмовій формі звернення з пропозицією добровільно відшкодувати завдані збитки. Якщо згоду отримано, то страховик і винуватець укладають акт урегулювання матеріальних претензій, де зазначають суму, термін відшкодування збитків і зауваження, що після відшкодування відповідних сум сторони не будуть звертатися до суду або в інший спосіб вимагати повторної компенсації збитків. Страховик може погодитися на відтермінування відшкодування або реструктуризацію виплати протягом визначеного терміну.

У разі відмови винуватця добровільно відшкодувати збитки, страховик звертається із позовом до суду. Термін позовної давності не може перевищувати три роки.

7.5.3. Служба врегулювання претензій: завдання та місце у страховій компанії

Великі страхові компанії мають окремі служби (підрозділи) з врегулювання претензій/збитків. При цьому фахівці з урегулювання збитків можуть працювати в рамках профільних служб з продажу страхових продуктів або у відділах з виконання зобов'язань.

До складу служби з урегулювання страхових претензій повинні входити:

✓ фахівці, які фіксують заяви про настання страхового випадку та планують подальшу роботу по врегулюванню страхових претензій;

✓ сертифіковані аварійні комісари, або особи, які виконують функції аварійних комісарів, які після отримання повідомлення про страховий випадок, проводять первинне розслідування його обставин, збирають необхідну інформацію для подальшого більш глибокого розслідування, орієнтовно визначають суму збитку;

✓ юристи - у багатьох випадках вже на початковій стадії розслідування страхової претензії виникають суперечки між страховиком і страхувальником щодо віднесення тієї чи іншої події до страхового випадку, отже, наявність кваліфікованого юриста є обов'язковим;

✓ фахівці з інформаційних технологій - розслідування страхової претензії неможливо без використання сучасних інформаційних технологій. Крім цього обов'язковим є накопичення масиву інформації з претензійної роботи і формування внутрішніх пошукових систем.

Служба з урегулювання страхових претензій компанії має підпорядковуватися вищому керівництву і звітувати за результатами своєї роботи. Уся діяльність страхової компанії з врегулювання страхових претензій має документуватися (на паперових та електронних носіях).

До страхової служби можуть входити експерти з різних напрямків страхування, особи, які мають право проводити роботу з оцінки збитків, сертифіковані аварійні комісари, юристи. За результатами проведеної роботи у зазначених напрямках служба врегулювання страхових претензій формує висновок про доцільність (недоцільність) проведення страхової виплати страховиком. Рішення про відмову у виплаті подається в письмовому вигляді страхувальнику і може бути оскаржене ним у судовому порядку.

Підрозділ повинен бути забезпечений високоякісними інформаційно-технологічними системами та цілодобовим диспетчерським пунктом. Організація управління претензій потребує від вищого керівництва страхової компанії уваги й оперативних рішень щодо потреби цього підрозділу, особливої компетенції (спеціальних знань) співробітників компанії, що займаються врегулюванням.

Метою створення таких служб є проведення якісних розслідувань обставин настання страхових випадків, визначення винних осіб, встановлення величини отриманих збитків.

Завданнями служби врегулювання збитків є:

- перевірка заяв страхувальників про настання страхових випадків;

- оцінювання причин настання страхового випадку і достовірності поданих фактів (у випадку виникнення підозри про фальсифікацію страхового випадку справа страхувальника передається до служби безпеки страхової компанії);

- оформлення страхових актів та перевірка офіційних підтверджуючих документів (сертифікатів) щодо правильності їх формального заповнення, опитування свідків страхових випадків і фіксація результатів такого опитування у відповідних документах;

- співпраця з державними органами щодо обставин настання страхового випадку;

- оцінювання завданих страховим випадком збитків;

- визначення частки майна, яке не постраждало від страхового випадку й оцінювання можливостей його реалізації;

- встановлення винуватців настання страхового випадку і якщо це є можливим, оформлення регресних позовів.

Основна проблема в діяльності такого підрозділу - необхідність поєднання протилежних цілей: мінімізація витрат страхової компанії та максимальне задоволення законних вимог страхувальників щодо відшкодування збитків. Створення штучних перешкод для страхувальників у процесі розгляду претензій, неналежне та неякісне виконання своїх обов'язків перед страхувальниками в результаті призводить до втрати іміджу компанії та зменшення кількості страхових договорів.

7.5.4. Інститут аварійного комісара в системі експертних оцінок причин і наслідків страхових подій

Згідно з розпорядженням Нацкомфінпослуг від 19.05.2011 р. №285, *аварійні комісари* – особи, які займаються визначенням причин настання страхового випадку та розміру збитків, а також у випадку, передбаченому Законом України «Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів», перевіркою дій страховика¹⁵.

Аварійним комісаром може бути особа, яка:

- ✓ має повну або базову вищу освіту;

- ✓ пройшла навчання та склала екзамен на відповідність кваліфікаційному мінімуму за певним напрямом діяльності. Для осіб, які вперше проходять навчання, курс становить від 72 до 196 годин

¹⁵ Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які здійснюють діяльність з визначення причин настання страхового випадку та розміру збитків (аварійних комісарів) : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 19 трав. 2011 р. № 285.

залежно від напрямку діяльності. Для осіб, які підтверджують відповідність знань, курс навчання складає не більше 72 годин. Аварійний комісар повинен проходити навчання та складати екзамен на відповідність знань кваліфікаційному мінімуму за певним напрямом діяльності через кожні три роки.

✓ отримала Кваліфікаційне свідоцтво, що містить відмітку Нацкомфінпослуг про внесення цієї особи до Переліку.

Нацкомфінпослуг веде перелік осіб, які відповідають кваліфікаційним вимогам і можуть займатися визначенням причин настання страхового випадку та розміру збитків, і розміщує його на своєму веб-сайті.

Кваліфікаційне свідоцтво видається Нацкомфінпослуг строком на три роки і є чинним на всій території України. Свідоцтво не підлягає переданню для використання іншими особами.

Кваліфікаційне свідоцтво містить наступну інформацію:

1. Найменування навчального закладу, на базі якого організована робота Екзаменаційної (атестаційної) комісії);
2. Напрямок діяльності, який відповідає навчальній програмі, за якою складено екзамен;
3. Прізвище, ім'я та по батькові особи, яка склала екзамен;
4. Реєстраційний номер Кваліфікаційного свідоцтва;
5. Дату проведення екзамену;
6. Підписи голови та секретаря Екзаменаційної комісії;
7. Підпис керівника та печатка навчального закладу;
8. Відмітка Нацкомфінпослуг про внесення до Переліку, яка підписується Головою Нацкомфінпослуг або особою, яка його заміщує, та засвідчується печаткою.

Діяльність аварійного комісара щодо з'ясування обставин і причин настання страхового випадку та визначення розміру збитків провадиться на підставі договору із страховиком.

Аварійний комісар відповідно до договору зі страховиком має право:

- 1) визначати форми і методи виконання зобов'язань на підставі законодавства і умов договору;
- 2) з дозволу слідчого або прокурора знайомитися з матеріалами досудового розслідування, бути присутнім під час проведення слідчих дій;
- 3) отримувати необхідні пояснення в письмовій чи усній формі від сторін, причетних до настання страхового випадку;
- 4) надавати на запити Нацкомфінпослуг інформацію про обставини і причини настання страхового випадку та заподіяну шкоду.

Аварійний комісар відповідно до договору зі страховиком зобов'язаний:

1) кваліфіковано, неупереджено, об'єктивно і в зазначений строк виконувати свої зобов'язання;

2) не розголошувати будь-яку інформацію про об'єкт страхування без згоди на це страховика і страхувальника;

3) подавати інформацію про обставини і причини настання страхового випадку та заподіяну шкоду на письмову вимогу оперативних підрозділів, органів досудового розслідування чи прокуратури у зв'язку з кримінальним провадженням.

Аварійний комісар не може з'ясовувати обставини і причини настання страхового випадку та визначати розмір збитків:

1) на замовлення осіб, з якими він перебуває у прямих родинних стосунках або знаходиться у службовій чи іншій залежності від них;

2) на об'єктах, до яких аварійний комісар має особистий майновий інтерес;

3) за договорами із суб'єктами, в яких він є засновником, має паї, акції або бере участь в управлінні ними.

У договорі зі страховиком на виконання робіт із з'ясування обставин і причин настання страхового випадку та визначення розміру збитків можуть передбачатись інші права й обов'язки, що не суперечать законодавству. Аварійний комісар відповідно до договорів зі страховиком може залучатися до справи за бажанням страховика або страхувальника.

Підставою для з'ясування обставин і причин настання страхового випадку та визначення розміру збитків є заява страховика (страхувальника).

З'ясування обставин і причин настання страхового випадку провадиться на підставі заяви страховика (страхувальника), наданих ним матеріалів, а також матеріалів і документів, які аварійний комісар має право вимагати.

У разі потреби аварійний комісар може робити запити про відомості, пов'язані зі страховим випадком, до правоохоронних органів, банків, медичних закладів та інших підприємств, установ, організацій, що володіють інформацією про обставини страхового випадку, та отримувати пояснення у письмовій формі про причини і розмір заподіяної шкоди від фізичних осіб, причетних до даного страхового випадку. В окремих випадках для з'ясування обставин і причин настання страхового випадку та визначення розміру заподіяної шкоди аварійний комісар проводить або організовує проведення необхідної експертизи.

На підставі проведеного дослідження і зібраних документів аварійний комісар складає аварійний сертифікат. У документі зазначають достовірні дані, які підтверджують об'єктивну інформацію про обставини і причини настання страхового випадку та розмір заподіяної шкоди. Аварійний сертифікат підписується аварійним комісаром, що з'ясував обставини і причини настання страхового випадку, і завіряється штампом. Сертифікат складається у двох примірниках, один з яких видається страховику (страхувальнику), а другий зберігається в аварійного комісара. Зібрані матеріали (довідки, акти експертиз, малюнки, схеми тощо) видаються як додаток до аварійного сертифіката.

Аварійний комісар, який складає аварійний сертифікат, несе персональну відповідальність за достовірність відомостей, зазначених у ньому.

У разі потреби аварійний комісар складає рапорт, в якому докладно описує обставини та причини настання страхового випадку.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте процес урегулювання збитків у видах особистого страхування.
2. Визначте механізм урегулювання збитків при страхуванні наземних транспортних засобів.
3. Які особливості урегулювання збитків у видах страхування відповідальності?
4. Охарактеризуйте процес урегулювання збитків при ОСЦПВВТЗ.
5. Визначте механізм урегулювання збитків при страхуванні житла.
6. У чому полягає роль перестраховика у процесі урегулювання збитків?
7. Назвіть особливості діяльності основних оцінювачів збитків залежно від видів страхування.

7.6. ФІНАНСОВИЙ МОНІТОРИНГ У СТРАХОВИХ КОМПАНІЯХ

7.6.1. Суть, рівні та суб'єкти фінансового моніторингу

7.6.2. Міжнародні організації фінансового моніторингу та Державна служба фінансового моніторингу України

7.6.3. Фінансові операції страхових компаній, що підлягають фінансовому моніторингу, та заходи з уникнення ризику

7.6.1. Суть, рівні та суб'єкти фінансового моніторингу

Фінансовий моніторинг – це сукупність заходів, які проводять суб'єкти фінансового моніторингу у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму. Розрізняють заходи державного фінансового моніторингу та первинного фінансового моніторингу.

Доходи, одержані злочинним шляхом, - будь-які активи, одержані внаслідок вчинення суспільно небезпечного діяння, що передує легалізації (відмиванню) доходів, вчиненню злочину, які можуть складатися з матеріальної власності чи власності, вираженої у правах, а також включати валютні цінності, рухоме чи нерухоме майно, незалежно від їх вартості.

Фінансування тероризму – це надання чи збір активів з усвідомленням того, що їх буде використано повністю або частково для:

- організації, підготовки і вчинення окремим терористом або терористичною організацією визначеного Кримінальним кодексом України терористичного акту,
- втягнення у вчинення терористичного акту,
- публічних закликів до вчинення терористичного акту,
- створення терористичної групи чи терористичної організації,
- сприяння вчиненню терористичного акту, будь-якої терористичної діяльності;
- спроби вчинення таких дій.

Фінансові операції порогові, якщо сума, на яку здійснюється кожна із них, дорівнює чи перевищує 400 тис. грн., або дорівнює чи перевищує суму в іноземній валюті, банківських металах, інших активах, еквівалентну за офіційним курсом 400 тис. грн. на момент проведення такої операції. Особливо, якщо такі операції відбуваються між учасниками, хоча б один з яких зареєстрований у країні, де не дотримуються рекомендації FATF; це операції політично значущих осіб, членів сім'ї чи їх представників; фінансові операції з переказу коштів за кордон (особливо до офшорних зон) і будь-які операції з готівкою¹⁶.

Фінансові операції або спроба їх проведення, незалежно від суми, вважаються *підозрілими*, якщо суб'єкт первинного фінансового моніторингу має підозру або достатні підстави для підозри, що вони є результатом злочинної діяльності або пов'язані чи стосуються фінансування тероризму. При визначенні підозрілих операцій суб'єкт фінансового моніторингу враховує типологічні дослідження, підготовлені спеціально уповноваженим органом.

Важливими інструментами та міжнародними стандартами боротьби з відмиванням доходів і фінансуванням тероризму у світі є:

¹⁶ Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 6 груд. 2019 р. № 361-IX.

1. Конвенція ООН про боротьбу проти незаконного обігу наркотичних засобів та психотропних речовин (1988 р.).

2. 40 Рекомендацій FATF.

3. Політична декларація та План дій з боротьби з відмивання коштів (Сесія Спеціальної Асамблеї ООН, 1998 р.).

4. Міжнародна конвенція боротьби з фінансуванням тероризму (2002 р.).

5. Конвенція ООН проти транснаціональної організованої злочинності (2003 р.) та Конвенція ООН проти корупції (2005 р.).

6. Резолюція 1617 Ради Безпеки ООН (2005) та Резолюція 60-288 Генеральної Асамблеї ООН (2006 р.).

В Україні сфера фінансового моніторингу регулюється ЗУ «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» № 361-IX, від 06.12.2019¹⁷.

Система фінансового моніторингу в Україні складається з двох рівнів – первинного та державного.

Згідно зі статтею 6 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», суб`єктом державного фінансового моніторингу є НБУ, центральний орган виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної політики у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення, Міністерство юстиції України, Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, Міністерство цифрової трансформації України та спеціально уповноважений орган¹⁸.

Спеціально уповноваженим органом виконавчої влади з питань фінансового моніторингу є Державна служба фінансового моніторингу України (далі – Держфінмоніторинг). Це – центральний орган виконавчої влади зі спеціальним статусом.

Суб`єктами первинного фінансового моніторингу є, у першу чергу, всі фінансові установи (банки, страхові компанії, перестраховики, кредитні спілки, ломбарди, компанії з управління активами, професійні учасники ринку цінних паперів). Далі товарні, фондові та інші біржі; установи, які проводять фінансові операції з переказу коштів (платіжні

¹⁷ Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 6 груд. 2019 р. № 361-IX

¹⁸ Там же.

організації та члени платіжних систем, еквайрингові та клірингові установи, оператори поштового зв'язку). А також спеціально визначені суб'єкти первинного фінансового моніторингу, а саме суб'єкти підприємницької діяльності, які надають посередницькі послуги з купівлі-продажу нерухомого майна; торгують за готівку дорогоцінними металами, камінням та виробами з них; проводять лотереї та азартні ігри; нотаріуси, адвокати, аудиторів, фізичні особи-підприємці, які надають послуги з ведення бухгалтерського обліку; фізичні особи-підприємці та юридичні особи, які проводять фінансові операції з товарами за готівку, за умови, що сума такої фінансової операції дорівнює чи перевищує сум встановлену відповідним законодавством.

Страхова компанія як суб'єкт первинного фінансового моніторингу зобов'язана у своїй діяльності застосовувати ризик-орієнтований підхід, враховуючи критерії ризиків пов'язаних з клієнтами, способом надання (отримання) послуг, місця реєстрації клієнта. З урахуванням рекомендацій суб'єктів державного фінансового моніторингу страховик самостійно розробляє, затверджує та оновлює правила фінансового моніторингу внутрішній порядок застосування ризикорієнтованого підходу, критерії ризиків, інші документи з питань фінансового моніторингу та призначає працівника відповідального за його проведення. Проведення первинного фінансового моніторингу забезпечується безпосередньо страховиком, його філіями, відокремленими підрозділами та дочірніми компаніями, особливо тими, що розташовані в країнах, де не застосовуються або застосовуються не достатньою мірою рекомендації FATF.

До обов'язків страховика як суб'єкта первинного фінансового моніторингу також належить:

1) стати на облік у Держфінмоніторингу як суб'єкт первинного фінансового моніторингу та повідомляти про зміни щодо відповідального працівника та припинення діяльності;

2) забезпечувати належну організацію та проведення первинного фінансового моніторингу, запобігати використанню послуг страховика для проведення клієнтами фінансових операцій з протиправною метою;

3) забезпечувати функціонування належної системи управління ризиками;

4) здійснювати належну перевірку нових та існуючих клієнтів;

5) забезпечувати моніторинг фінансових операцій клієнта (у тому числі таких, що здійснюються в інтересах клієнта) на предмет відповідності наявній у страховика інформації про клієнта, його діяльність та ризик, включаючи в разі необхідності інформацію про джерело коштів, пов'язаних з фінансовими операціями;

б) забезпечувати виявлення, зокрема з використанням засобів автоматизації, фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу, до початку, у процесі, у день виникнення підозри, після їх проведення або під час спроби їх проведення, чи після відмови клієнта від їх проведення;

7) забезпечувати реєстрацію фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу;

8) повідомляти спеціально уповноважений орган про:

- порогові фінансові операції (за двома першими ознаками) – впродовж п'яти робочих днів з дня їх проведення (спроби проведення);

- порогові операції (за третьою і четвертою ознаками) – не пізніше п'ятого робочого дня місяця наступного за місяцем, в якому операції були здійснені;

- підозрілі фінансові операції або спроби їх проведення незалежно від суми – негайно після виникнення підозри або достатніх підстав для підозри, а також надавати обґрунтовані висновки, копії документів та іншу інформацію, на основі яких сформовано підозру, та додаткову інформацію на запити уповноваженого органу;

- про розбіжності між відомостями про кінцевих бенефіціарних власників клієнта, які містяться в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань, та інформацією про кінцевих бенефіціарних власників, отриманою суб'єктом первинного фінансового моніторингу в результаті здійснення належної перевірки клієнта, – не пізніше десятого робочого дня місяця, наступного за місяцем, в якому були виявлені розбіжності.

9) у разі надходження від спеціально уповноваженого органу повідомлення про помилку в опрацюванні додаткової інформації подати впродовж двох робочих днів з дня такого надходження належним чином оформлену додаткову інформацію; при повідомленні з ненульовими кодами помилок за окремими фінансовими операціями або в цілому щодо наданого повідомлення подати протягом трьох робочих днів з дня надходження такого повідомлення, належним чином оформлене нове повідомлення;

10) подавати на запит Дерфінмоніторингу додаткову інформацію, що може бути пов'язана з фінансуванням тероризму чи розповсюдженням зброї масового знищення, а також інформацію, що може бути пов'язана із зупиненням таких фінансових операцій, замороженням активів – протягом одного робочого дня з дня надходження запиту; та іншу інформацію – протягом п'яти робочих днів, чи в інший встановлений у запиті термін;

11) сприяти в межах законодавства працівникам уповноваженого органу у проведенні аналізу фінансових операцій;

12) подавати на запит уповноваженого органу інформацію щодо відстеження фінансових операцій клієнта, операції якого стали об'єктом фінансового моніторингу, у встановленому порядку і за погодження із відповідними суб'єктами державного фінансового моніторингу, що виконують функції державного регулювання і нагляду за суб'єктами первинного фінансового моніторингу, та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб;

13) вживати заходи щодо запобігання розголошенню (зокрема особам, стосовно яких проводиться перевірка) інформації, що подається спеціально уповноваженому органу, та іншої інформації з питань фінансового моніторингу, крім випадків визначених законом;

14) документувати заходи, вжиті з метою виконання вимог законодавства у сфері запобігання і протидії шляхом створення (ведення) відповідних документів (у тому числі електронних), записів у такий спосіб, щоб працівники суб'єкта фінансового моніторингу мали можливість довести змістовність зазначених дій на основі фактів та результатів комплексного належного аналізу;

15) зберігати документи (у т.ч. електронні), їх копії, записи, дані, інформацію щодо заходів, вжитих з метою виконання вимог у сфері запобігання та протидії, документи, що стосуються ділових відносин з клієнтом, осіб, яким було відмовлено у проведенні фінансових операцій, не менше п'яти років після припинення ділових відносин з клієнтом або завершення разової фінансової операції без встановлення ділових відносин;

16) забезпечувати доступ відповідних суб'єктів державного фінансового моніторингу, та на обґрунтовані запити правоохоронних органів, до документів або інформації, що міститься в них, у повному обсязі відповідно до вимог закону;

17) за дорученням Держфінмоніторингу зупиняти проведення або забезпечити моніторинг фінансових операцій відповідної особи в установленому законодавством порядку;

18) забезпечувати проходження відповідальним працівником навчання у сфері запобігання та протидії протягом трьох місяців з дня його призначення, а також підвищення ним кваліфікації шляхом проходження навчання не менше одного разу на три роки на базі встановленого уповноваженим органом закладу вищої освіти;

19) вживати на постійній основі заходів з підготовки персоналу з метою належного виконання вимог у сфері запобігання та протидії;

20) встановлювати для працівників процедури щодо повідомлення керівника суб'єкта первинного фінансового моніторингу та/або відповідального працівника про порушення вимог законодавства у сфері запобігання та протидії, у тому числі анонімно, та забезпечувати їм захист;

21) не допускати до керівництва, членства у своїх органах управління або контролю осіб, які мають непогашену або не зняту в установленому порядку судимість за корисливі кримінальні правопорушення або тероризм;

22) не допускати формування свого статутного капіталу за рахунок коштів, джерела походження яких неможливо підтвердити¹⁹.

7.6.2. Міжнародні організації фінансового моніторингу та Державна служба фінансового моніторингу України

До міжнародних організацій і установ у сфері запобігання та протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму належать:

- Інтерпол;
- Міжнародний Валютний Фонд;
- Управління ООН з наркотиків і злочинності;
- Комітет ООН з протидії тероризму;
- Світовий банк;
- Європейський банк з реконструкції та розвитку;

• *Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмивання коштів і фінансування тероризму (FATF) (англ. Financial Action Task Force on Money Laundering) – міжурядовий орган, створений міністрами його юрисдикції у 1989 р. Метою FATF є встановлення стандартів та сприяння ефективному здійсненню правових, нормативних та оперативних заходів по боротьбі з відмивання коштів, фінансування тероризму та інших загроз для цілісності міжнародної фінансової системи. Це директивний орган.*

За станом на 2019 р. членами FATF є 37 країн і дві міжнародні організації, спостерігачами – 23 організації та одна країна – Індонезія.

FATF розроблено ряд рекомендацій – Міжнародні стандарти з протидії відмиванню доходів і фінансуванню тероризму та розповсюдженню зброї масового знищення. Вперше видані у 1990 р., були переглянуті в 1996, 2001, 2003 та 2012 роках. 40 рекомендацій у сфері ВД/ФТ і 9 спеціальних рекомендацій у сфері протидії

¹⁹ Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 6 груд. 2019 р. № 361-IX.

фінансуванню тероризму, розроблених після 11 вересні 2001 р., які переглядалися в середньому один раз у п'ять років. У 2012 році FATF переглянув 40+9 рекомендацій, створивши 40 нових, які контролюють процес ВД/ФТ/ФРЗМЗ.

Сорок рекомендацій представляють собою вичерпну основу режиму протидії відмиванню коштів та призначені для застосування усіма країнами. Установлюючи міжнародні стандарти у сфері ВД/ФТ, Рекомендації FATF дозволяють державам виявляти певну гнучкість при їх впровадженні з урахуванням особливостей національної правової системи.

«Сорок рекомендацій ФАТФ 2003р.» структурно розділені на наступні частини:

Вступ

А. Правові системи (Рекомендації 1-3).

В. Заходи, які слід вживати фінансовим установам та нефінансовим підприємствам та професіям (Рекомендації 4-25).

С. Інституційні та інші заходи, необхідні у системах протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму (Рекомендації 26-34).

Д. Міжнародне співробітництво (Рекомендації 35-40).

FATF здійснює моніторинг прогресу своїх членів щодо імплементації необхідних заходів, здійснює перегляд методів та контрзаходів з відмивання коштів та фінансування тероризму; веде роботу з виявлення уразливості на національному рівні з метою захисту міжнародної фінансової системи²⁰.

• *Спеціальний комітет експертів Ради Європи із взаємної оцінки заходів протидії відмиванню коштів та фінансування тероризму (MONEYVAL)* є постійним органом моніторингу Ради Європи, на який покладено завдання оцінювати відповідність основних міжнародних стандартів протидії відмиванню грошей та фінансуванню тероризму та ефективність їх реалізації, а також надання рекомендацій національним органам влади щодо необхідних удосконалень їх систем.

MONEYVAL (раніше PC-R-EV) створений у 1997 р., а його функціонування регулювалося загальними положеннями Резолюції (2005) 47 про комітети та підпорядковані органи, їх компетенціями та методами роботи. На своєму засіданні 13 жовтня 2010 року Комітет міністрів ухвалив Постанову CM / Res (2010) 12 про Статут Комітету, який підняв статус MONEYVAL з 1 січня 2011 року до незалежного механізму моніторингу в Раді Європи, який безпосередньо

²⁰ Офіційний сайт FATF. URL: <https://www.fatf-gafi.org/>

підпорядковується Комітету міністрів Ради Європи. Статут MONEYVAL було додатково внесено в 2013 році Резолюцією CM / Res (2013) 13, а в 2017 - Резолюцією CM / Res (2017) 19.

Роботу Комітету готує Бюро. Бюро складається з Голови, двох заступників Голови та двох інших членів, обраних Комітетом з числа делегацій, що користуються виборчими правами в Комітеті. Мандат членів Бюро – два роки, який можна поновлювати один раз. Відповідно до свого Статуту, MONEYVAL може створювати робочі групи та підгрупи, коли це необхідно. Діяльність комітету визначається раундами.

Починаючи з 2015 року, MONEYVAL також проводить п'ятий раунд взаємних оцінок для держав та територій, які підлягають процедурам оцінки, з метою оцінки їх відповідності певним міжнародним стандартам протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму. Ці оцінки проводяться на основі Рекомендацій FATF 2012 (востаннє оновлених у жовтні 2018 року) та Методики щодо оцінки відповідності рекомендаціям FATF та ефективності систем протидії відмиванню коштів і фінансуванню тероризму в 2013 році (остання оновлена в лютому 2019 року). Правила процедури 5-го раунду взаємних оцінок (востаннє переглянутого у грудні 2019 року) визначають процедури, на основі яких проводиться цей п'ятий раунд взаємних оцінок.

Система експертної оцінки MONEYVAL базується на моделі FATF, проте процес самооцінки та взаємооцінки проводиться на основі ширшого набору стандартів фінансування протидії відмиванню коштів і протидії тероризму. Окрім стандартів FATF, MONEYVAL оцінює відповідність своїх юрисдикцій міжнародним конвенціям, внесеним до них, а також законодавству ЄС, прийнятим у цьому відношенні (для більш детальної інформації зверніться до конкретної інформації щодо окремих етапів оцінювання, поданих нижче).

MONEYVAL організовує регулярні тренінги для оцінювачів, спрямованих на формування національних експертиз у відповідних галузях. Проекти технічної допомоги мають різні форми: надання експертних висновків щодо проектів законодавства; організація курсів; тренінги та семінари з технічних чи політичних питань; організація семінарів; допомога у проведенні кампаній та заходів з підвищення обізнаності; або практичний розвиток технічних ресурсів. MONEYVAL як орган моніторингу аналізує системи, запроваджені його державами-членами та юрисдикціями, визначає слабкі сторони та недоліки рамок з протидії відмиванню коштів і фінансування тероризму.

Державами-учасницями організації є 29 країн, 2 держави призначені FATF на 2 роки, 6 країн-спостерігачів. Україна є учасницею даної організації²¹.

• *Група наглядачів Міжнародного фінансового центру (англ. GIFCS - The Group of international Finance Centre Supervisors)* – це група наглядачів за фінансовими послугами, яка має основний інтерес сприяти прийняттю міжнародних нормативних стандартів, особливо в галузі банківської діяльності, цінних паперів, довіреної фінансової та фінансової допомоги.

Група (перша назва OGBS) була створена в жовтні 1980 року за підсумками Базельського комітету з банківського нагляду, як асоціація відповідних органів, що займаються надглядом за банками та пов'язаними з ними фінансовими службами, які в основному займаються транскордонною діяльністю. У березні 2011 року Група, для ліпшого відображення своєї діяльності, змінила свою назву на Групу наглядових органів Міжнародного фінансового центру. У середині 90-х років група стала спостережним органом, який відвідує засідання FATF. Вона також є членом регіональної консультативної групи ФСБ для Європи та членом Базельської консультативної групи.

Група проводить два пленарні засідання щороку.

Через публікацію міжнародного стандарту GIFCS також визнається провідним органом з питань регулювання трастів і постачальників послуг компаніям, а також інтерфейсом цих посередників зі стандартами протидії відмиванню коштів та фінансуванню фінансового ринку.

Цілі Групи:

1. Сприяти глобальній фінансовій стабільності шляхом підтримки та прийняття міжнародних регуляторних стандартів і просування передових практик, де це доречно.

2. Застосувати свою колективну експертизу для участі у змінах та ефективному впливі на дебати та консультації щодо змін регуляторних стандартів.

3. Забезпечити взаємну технічну підтримку один одного та форуму для просування спільних інтересів.

Поглиблюючи взаємодію та спілкування із зовнішніми зацікавленими сторонами для просування інтересів членів та ліпшого розуміння того позитивного впливу, який вони мають на світовий ринок, група розширює базу членства за допомогою регуляторів, що

²¹ Офіційний сайт MONEYVAL. URL: <https://www.coe.int/en/web/moneyval>

мають подібні інтереси і прагнуть до досягнення мети та завдань у сфері ВД/ФТ.

У жовтні 2014 року GIFCS випустив новий Стандарт щодо регулювання послуг трастів та компаній, що надають послуги управління довірчих фондів («TCSPs»). У травні 2017 року це було доповнено технічними додатками щодо грошей клієнтів, захисту даних, інформації та аутсорсингу. Цей перший стандарт увів мінімальний орієнтир для нагляду за підприємствами, що адмініструють міжнародні трасти та компанії-управителі. Стандарт сприяє зміцненню високих стандартів у секторі серед членів GIFCS, багато з яких уже регулюють діяльність TCSP. Стандарт стосується питань пруденційного та поведінкового регулювання та розроблений для доповнення міжнародних стандартів нагляду Базельського комітету, FATF, IAIS та IOSCO²².

- *Егмонтська група підрозділів фінансової розвідки*

Об'єднує фінансові розвідки різних країн світу. Створена у червні 1995 р. з ініціативи фінансових розвідок Бельгії та США для боротьби із незаконними фінансовими операціями. Є платформою для безпечного обміну досвідом і фінансовими даними для боротьби з ВД/ФТ. Серед заходів Групи: розширення та систематизація міжнародного співробітництва щодо взаємного обміну інформацією; підвищення ефективності ПФР шляхом проведення навчань, обміну персоналу; сприяння ліпшій координації та допомозі між операційними підрозділами ПФР-членів; сприяння ефективному захищеному зв'язку між ПФР шляхом використання захищеного веб-сайту Егмонтської групи; здійснює розробку типологій та багато строкових стратегічно-аналітичних проектів.

У червні 2004 р. на XII пленарному засіданні Егмонтської групи, на острові Гернсі прийняла до свого складу Державний департамент фінансового моніторингу України.

За станом на 2019 р. налічує 164 члени. Склад Егмонтської групи поділений на вісім регіональних груп, які взаємодіють у стилі FATF, та відповідають географічному розподілу існуючих та потенційних учасників (Північна та Південна Америка, Азійсько-Тихоокеанський регіон, регіон Східної та Південної Африки, регіон Євразії, Європа I регіон, Європа II регіон, регіон Близького Сходу та Північної Африки, регіон Західної та Центральної Африки).

Офіційна дата вступу України до Егмонтської групи - 26 червня 2004 р.²³.

²² Офіційний сайт Групи наглядачів Міжнародного фінансового центру. URL: <http://gifcs.org/>

²³ Офіційний сайт Державної служби фінансового моніторингу України. URL : <http://www.sdfm.gov.ua/>

- *Євразійська група з протидії легалізації злочинних доходів і фінансування тероризму* - регіональна група по типу FATF. Була заснована у жовтні 2004 р. (Москва) шістьма державами – Білорусією, Казахстаном, Киргизією, Китаєм, Росією і Таджикистаном. Одночасно статус спостерігачів в ЄАГ одержали Великобританія, Грузія, Італія, США, Узбекистан, Україна, а також FATF, Всесвітній банк, МВФ, ОДКБ, ЕврАзЕС, Інтерпол, інші.

ЕАГ сприяє державам регіону у створенні належних правових та інституційних основ протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму, відповідних стандартам FATF; проводить взаємні оцінки національних систем протидії відмиванню коштів на основі методології FATF, досліджує типології відмивання коштів та фінансування тероризму; реалізує програми технічного сприяння державам-членам Групи, включаючи навчання кадрів²⁴.

- *Азійсько-Тихоокеанська група по боротьбі з відмиванням коштів (APG)* – створена у Бангкоку (Таїланд) у 1997 р. На кінець 2012 р. об'єднувала 41 країну (31 члена та 10 спостерігачів) та 16 міжнародних організацій-спостерігачів. Група користується Рекомендаціями FATF самостійно визначає політику та практику боротьби з ВД/ФТ. Кожні три роки розробляє Стратегічний план, який схвалюють усі країни-учасниці.

- *інші регіональні організації за типом FATF.*

Відповідно до 29-ї Рекомендації Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) та статті 12 Конвенції Ради Європи про відмивання, пошук, арешт і конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом, та про фінансування тероризму (ратифікована Україною 17 листопада 2010 року) у кожній країні має функціонувати підрозділ фінансової розвідки (ПФР), який є національним центром для отримання й аналізу повідомлень про підозрілі операції та іншої інформації, яка має відношення до відмивання коштів, пов'язаних предикатних злочинів і фінансування тероризму, та для розповсюдження результатів цього аналізу.

Такі організації діють більш ніж у 100 країнах світу та мають загальноприйнятну назву – підрозділ фінансової розвідки (далі – ПФР) – Financial Intelligence Units (FIU).

У січні 2002 року створено підрозділ фінансової розвідки України - Держфінмоніторинг - як департамент фінансового моніторингу в складі

²⁴ Там же.

Міністерства фінансів України. З 1 січня 2005 року Держфінмоніторинг – центральний орган виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується Кабінетом Міністрів України через Міністра фінансів України²⁵.

У своїй діяльності Держфінмоніторинг керується Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» та використовує міжнародні стандарти, які спрямовані на протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, і фінансуванню тероризму.

Держфінмоніторинг забезпечує реалізацію державної політики у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення;

У процесі діяльності спеціально уповноважений орган збирає, обробляє та проводить аналіз (операційний і стратегічний) інформації про фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу, інші фінансові операції або інформації, що можуть бути пов'язані з підозрою у ВД/ФТ/ФРЗМЗ; проводить національну оцінку ризиків; забезпечує функціонування та розвиток єдиної інформаційної системи у сфері запобігання та протидії ВД/ФТ/ФРЗМЗ.

При цьому Держфінмоніторинг взаємодіє та обмінюється з державними, іноземними та міжнародними організаціями у сфері фінансового моніторингу і забезпечує в установленому порядку представництво України в міжнародних організаціях з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення.

7.6.3. Фінансові операції страхових компаній, що підлягають фінансовому моніторингу, та заходи з уникнення ризику

Методи і схеми легалізації незаконних коштів вирізняються за сферами застосування, особливостями економіки країн виникнення, рівня розвитку фінансових ринків, політичної системи в країні та наявності режиму боротьби з тероризмом і відмиванням коштів.

FATF щорічно організовує типологічні засідання, в яких беруть участь експерти з країн-членів Групи, представники регіональних організацій FATF, міжнародних організацій та фінансових інститутів

²⁵ Офіційний сайт Державної служби фінансового моніторингу України. URL : <http://www.sdfm.gov.ua/>

(таблиця 7.3.). Це тематичні наради, де обговорюють основні виявлені механізми відмивання грошей і фінансування тероризму, заходи реагування та протидії їм, а також розробляють відповідні стандарти для осіб, які формують політику FATF.

Таблиця 7.3

Теми типологічних засідань FATF

Період	Теми типологічних засідань
1989-1997	тематичні матеріали досліджень з кожної країни-учасниці
1998-2000	небанківські платіжні системи з використанням Інтернет; смарт-карти; віртуальні банки; віртуальні казино
2001-2002	фінансування тероризму з використанням міжбанківських кореспондентських відносин; приватний банківський бізнес; цінні папери на пред'явника; введення євро
2002-2003	фінансування тероризму з використанням неформальних систем переказів, операцій з цінними паперами; ринки золота і діамантів; страхові послуги; кредитні та дебетні картки
2003-2004	фінансування тероризму з використанням неприбуткових організацій, уразливості страхового бізнесу; безготівкові перекази; впливові політичні особи; приватні спеціалісти з правових і фінансових питань
2004-2005	альтернативні схеми переказу коштів; торгівля людьми і незаконна міграція
2006	відмивання грошей у сфері торгівлі; використання корпоративних структур, включаючи послуги трасту або компанії
2007	«карусельні» схеми ухилення від сплати ПДВ; відмивання коштів через операції з нерухомістю
2008	вразливість комерційних інтернет-сайтів та систем інтернет-платежів
2009	казино та ігровий бізнес
2010	фінансування розповсюдження зброї масового знищення
2011	відмивання грошей через футбольний сектор
2012	використання ринку цінних паперів відмивання коштів провайдерами грошових переказів та пунктами обміну валют морське піратство та викрадення людей заради викупу; відмивання корупційних доходів
2014	віртуальні валюти: ключові визначення та потенційні ризики ПВК/ФТ у відповідь на розвиток віртуальних валют та пов'язаних з ними платіжних механізмів, що надають нові методи переказу грошової вартості через Інтернет
2015-2018	оновлення до Рекомендацій
2019	керівництво щодо ризик-орієнтованого підходу до віртуальних активів та постачальників послуг з переказу віртуальних активів

Типізація відбувається шляхом кількісної обробки та узагальнення дослідних (емпіричних) даних, фіксації стійких схожих та відмінних ознак, систематизації та інтерпретації отриманого матеріалу.

Зарубіжні дослідники виділяють такі три основні форми легалізації незаконних доходів:

- *розміщення (placement)* – це фізичне розміщення готівкових коштів у мобільні фінансові інструменти, територіально віддалені від місця їхнього походження. Здійснюється через традиційні та нетрадиційні фінансові установи, заклади роздрібної торгівлі;

- *розшарування (layering)* – приховування незаконних доходів шляхом використання складного ланцюга фінансових операцій;

- *інтеграція (integration)* – надання законності злочинному капіталу шляхом інтегрування у легальні джерела походження, інвестування в легальну економіку.

Страховий ринок має низку уразливих місць, які можуть бути використані у незаконних цілях. Експерти називають такі можливі варіанти використання страхових послуг зі злочинною метою:

1. Отримання страхових премій з офшорних зон та/або від слабо чи зовсім нерегульованих фінансових посередників.

2. Підкуп страхових посередників і придбання страхового полісу для неіснуючого майнового об'єкта.

3. Придбання полісу інвестиційного страхування життя зі встановленням страхової виплати третій особі.

4. Операції перестраховування у нерезидентів без відповідного рейтингу навіть при сплаті податку.

5. Дострокове розірвання договору страхування при сплаті значних страхових внесків готівкою.

6. Залучення недобросовісних страхових брокерів і звернення до них.

7. Одержання позик з використанням страхового поліса як додаткового забезпечення.

Відповідно до закону²⁶, страховик при роботі з клієнтом повинен здійснювати заходи належної перевірки:

1. За договорами страхування життя;

2. За наявності підозри;

3. При здійсненні переказів (у тому числі міжнародних) без відкриття рахунка на суму, що дорівнює чи перевищує 30 тис. грн., або

²⁶ Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 6 груд. 2019 р. № 361-ІХ.

суму, еквівалентну зазначеній сумі, у тому числі в іноземній валюті, банківських металах, але меншою, ніж 400 тис. грн.

4. При виникненні сумнів у достовірності чи повноті раніше отриманих ідентифікаційних даних клієнта;

5. При проведенні разової фінансової операції без встановлення ділових відносин з клієнтом, якщо сума операції дорівнює або перевищує 400 тис. грн.

Ідентифікація та верифікація клієнта здійснюються до встановлення ділових відносин з клієнтом, проведення фінансових операцій. Страховик має право витребувати, а страхувальник зобов'язаний подати інформацію, необхідну для здійснення належної перевірки. При цьому офіційні документи мають бути чинними (дійсними) на момент їх подання та містити всі необхідні ідентифікаційні дані.

Під час верифікації та ідентифікації фізичних осіб встановлюють: прізвище, ім'я, по батькові; дату народження; номер та серію паспорта, дату видачі та орган, що його видав; місце проживання або перебування; реєстраційний номер платника податків (чи відповідний запис у паспорті);

Крім попередніх даних для фізичних осіб-підприємців перевіряють: дату та номер запису в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань про проведення державної реєстрації; реквізити банку, в якому відкрито рахунок, і номер поточного рахунку (за наявності).

Для юридичної особи – повне найменування, місцезнаходження, дату та номер запису в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань; відомості про виконавчий орган; ідентифікаційні дані осіб, які мають право розпоряджатися рахунками та/або майном; ідентифікаційний код згідно з Єдиним державним реєстром підприємств та організацій України; реквізити банку, в якому відкрито рахунок та номер поточного рахунку.

Крім того, страховик має здійснювати перевірку іноземної фінансової установи, з якою встановлюються кореспондентські відносини; клієнтів, які є політично значущими особами, членами їх сімей та особами, пов'язаними з політично значущими особами.

Страховик може здійснювати спрощену верифікацію клієнта при проведенні страхового відшкодування або виплати за договором міжнародного обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності.

У разі проведення складних фінансових операцій на незвично великі суми, які не мають очевидної економічної чи законної мети, страховики зобов'язані проводити посилені заходи належної перевірки

клієнта. Особливо, якщо вигодонабувачем за договором страхування життя є юридична особа, траст чи інше подібне правове утворення.

Страховик може відмовитися від установалення ділових відносин, припинити їх і відмовитися від проведення підозрілої фінансової операції.

Обсяг дій страховика в межах первинного фінансового моніторингу має бути пропорційним ризику ділових відносин з клієнтом.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Назвіть причини та необхідність запровадження заходів фінансового моніторингу.
2. Охарактеризуйте суб'єктів первинного фінансового моніторингу та особливості їх діяльності.
3. Назвіть основні методи зменшення ризиків використання операцій страхування зі злочинною метою.
4. Визначте можливі шляхи співпраці страхових компаній, банків і небанківських фінансових установ у сфері первинного фінансового моніторингу.
5. Які обов'язки страховика як суб'єкта фінансового моніторингу?
6. Охарактеризуйте основні пункти програми та правил проведення фінансового моніторингу страховика.
7. Які досягнення Держфінмоніторингу Вам відомі?

Рекомендовані джерела:

1. Адизес И. Стили менеджмента – эффективные и неэффективные / Электронная версия книги подготовлена компанией ЛитРес. URL: <https://www.rulit.me/books/stili-menedzhmenta-effektivnye-i-neeffectivnye-read-382965-1.html>
2. Аранчій В.І., Остапенко О.М., Остапенко Т.М. Страховий менеджмент : навч. посіб. Полтава : ПДАА, 2018. 252 с.
3. Баранов А.Л., Баранова О.В. Фінанси страхових організацій. Практикум: навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2012. 215 с.
4. Гаманкова О.О. Фінанси страхових організацій : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2007. 328 с.
5. Дубина М.В. Роль системи фінансового моніторингу у розвитку ринку фінансових послуг. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2015. Вип. 3 (33). С. 44-57.
6. Ежегодный обзор о сертификации в мире - ISO Survey 2016. URL: <https://intercert.com.ua/news/news-of-standartization/646-ezhegodniy-obzor-iso-about-certification-in-world-iso-survey-2016>
7. Жабинець О.Й., Цюпко І.В. Механізм забезпечення внутрішнього фінансового моніторингу в діяльності страхових організацій. *Науковий*

вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія економічна. № 1. 2016. С. 201-211.

8. Основні питання організації внутрішнього банківського контролю. URL: <http://banking.uabs.sumdu.edu.ua/images/department/banking/discip/okb/bs/Tema2.pdf>
9. Офіційний сайт Групи наглядачів Міжнародного фінансового центру. URL: <http://gifcs.org/>
10. Офіційний сайт Державної служби фінансового моніторингу України. URL : <http://www.sdfm.gov.ua/>
11. Офіційний сайт FATF. URL: <https://www.fatf-gafi.org/>
12. Офіційний сайт MONEYVAL. URL: <https://www.coe.int/en/web/moneyval>
13. Плиса В. Й. Страховий менеджмент : навч. посіб. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2014. 377 с.
14. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 6 груд. 2019 р. № 361-IX.
15. Про затвердження Вимог до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 4 лют. 2014 р. № 295.
16. Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які здійснюють діяльність з визначення причин настання страхового випадку та розміру збитків (аварійних комісарів) : розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від 19 трав. 2011 р. № 285.
17. Про затвердження Положення про здійснення установами фінансового моніторингу : постанова Національного банку України від 28 лип. 2020 р. № 107.
18. Про інформацію : Закон України від 2 жовт. 1992 р. № 2657-XII.
19. Сокиринська І.Г., Журавльова Т.О., Аберніхіна І.Г. Страховий менеджмент : навч. посіб. Дніпропетровськ : Пороги, 2016. 301 с.
20. Стратегічне управління страховою компанією : монографія / В.М. Фурман та ін. Київ : КНЕУ, 2008. 440 с.
21. Страховий менеджмент : підручник / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С.С. Осадця. Київ : КНЕУ, 2011. 333 с.
22. Супрун А.А., Супрун Н.В. Страховий менеджмент : навч. посіб. Львів: Магнолія, 2010. 300 с.
23. InfoWatch (Official website). URL: infowatch.com

РОЗДІЛ 8. РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

8.1. РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ І ЙОГО РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

8.1.1. Ринок фінансових послуг: функції та структура

8.1.2. Суть і класифікація фінансових послуг

8.1.3. Учасники ринку фінансових послуг

8.1.1. Ринок фінансових послуг: функції та структура

Ринок послуг – це сукупність економічних відносин з приводу надання, споживання і купівлі-продажу послуг.

Ринок фінансових послуг – сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг із метою надання/споживання певних фінансових послуг. Ринок фінансових послуг охоплює: професійні послуги на ринках банківських послуг; послуги на ринку страхових послуг; послуги на ринку інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами, а також інших видах ринків, які забезпечують обіг фінансових активів.

Учасниками ринків фінансових послуг є юридичні та фізичні особи - суб'єкти підприємницької діяльності. Юридичні особи та фізичні особи, що є суб'єктами підприємницької діяльності відповідно до закону мають право здійснювати свою діяльність у сфері надання фінансових послуг в Україні. Також учасниками ринку фінансових послуг є споживачі таких послуг.

Фінансова послуга відрізняється від інших видів послуг і має свої характерні ознаки:

- це – операції, які здійснюються на користь третіх осіб і мають посередницький характер;
- предметом операції є фінансові активи;
- мета операції - отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансового активу.

Тобто фінансова послуга – це результат виконання відповідних операцій з фінансовими активами. Фінансові послуги безпосередньо пов'язані з розподілом/перерозподілом фінансових ресурсів, а також купівлею/продажем тимчасово вільних грошових коштів і цінних паперів.

При цьому об'єктом ринку фінансових послуг є фінансові послуги. Вони надаються юридичним та фізичним особами, які є власниками та користувачами фінансових активів. Також це операції з фінансовими

активами, які здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок або за рахунок цих осіб - з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Суб'єктами або учасниками ринку фінансових послуг є власники фінансових ресурсів, користувачі фінансових ресурсів, фінансові посередники. Вони, відповідно до закону, мають право організовувати/здійснювати свою діяльність з надання фінансових послуг на території України, а також держава.

Фінансовими посередниками є юридичні та фізичні особи - суб'єкти підприємницької діяльності, які сприяють укладанню угод між власниками і користувачами тимчасово вільних грошових коштів.

Суть і роль в економіці держави ринку фінансових послуг визначають його функції:

- ✓ акумуляції/нагромадження тимчасово вільних заощаджень державних органів, бізнесу, населення, та перетворення їх згодом у капітал (інвестиційний та позичковий);
- ✓ фінансового обслуговування учасників економічного кругообігу та фінансового забезпечення процесів інвестування;
- ✓ дії (впливу) на грошовий обіг та прискорення обігу капіталу.
- ✓ ціноутворення (формування ринкових цін) на окремі види фінансових активів та врівноваження попиту та пропозиції на них;
- ✓ мінімізації фінансових та комерційних ризиків;
- ✓ обслуговування бюджетного процесу та кредитування уряду (місцевих органів самоврядування);
- ✓ розподілу державних кредитних ресурсів та розміщення їх серед учасників економічного кругообігу;
- ✓ надання інформації для учасників ринку про рівень витрат, рентабельність та якість фінансових послуг.

Структура ринку фінансових послуг залежить від класифікаційних ознак:

1. Напрямок діяльності фінансових посередників:
 - ринок банківських послуг;
 - ринок небанківських кредитних установ (кредитних спілок, ломбардів, лізингових та факторингових компаній);
 - ринок небанківських фінансових установ (страхових компаній, інвестиційних фондів і компаній, недержавних пенсійних фондів, торговців цінними паперами тощо).
2. Об'єкти:
 - банківські послуги (надання кредитів і залучення депозитів, розрахунково-касове обслуговування тощо);
 - послуги кредитних спілок (кредитування членів кредитної спілки);

- послуги ломбардів (кредитування під заставу майна);
- послуги з гарантування вкладів (відшкодування вкладів фізичних осіб);
- послуги на валютному ринку;
- послуги лізингу (надання лізингового кредиту, надання в оренду майна з можливістю подальшого викупу);
- послуги страхових компаній (захист інвесторів від різноманітних ризиків);
- послуги недержавних пенсійних фондів (залучення коштів для забезпечення додаткового пенсійного забезпечення);
- послуги у сфері будівництва/операцій з нерухомістю (наприклад, це послуги фондів фінансування будівництва, іпотечне кредитування.);
- послуги професійних учасників фондового ринку (реєстраторська діяльність, депозитарна діяльність, діяльність з торгівлі цінними паперами, тощо);
- допоміжні та супутні послуги у сфері фінансової діяльності (консалтингові, аудиторські послуги тощо).

3. Види фінансових активів:

- фінансові послуги на кредитному ринку (іпотечне кредитування, кредитні послуги, кредитно-гарантійні послуги, лізинг, ломбардні послуги, факторинг, тощо);
- фінансові послуги на ринку грошей (депозитні послуги, платіжні послуги, послуги за операціями з векселями тощо);
- фінансові послуги на ринку цінних паперів (депозитарні, послуги з купівлі-продажу цінних паперів, послуги зі зберігання цінних паперів, реєстраційні послуги тощо);
- фінансові послуги на валютному ринку (валютні розрахунки, обмін валюти, послуги з банківськими металами);
- фінансові послуги на страховому ринку (страхування життя, майна та відповідальності).

8.1.2. Суть і класифікація фінансових послуг

У сфері надання фінансових послуг, основні нормативно-правові засади здійснення наглядових/регуляторних функцій за цією сферою визначені Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг». Згідно з ним, *ринком фінансових послуг* – це сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг (банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів)».

Відповідно до закону до фінансових послуг відносять:

- ✓ випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та їх обслуговування, інші форми забезпечення розрахунків;
- ✓ довірче управління фінансовими активами;
- ✓ діяльність з обміну валют;
- ✓ залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо подальшого їх повернення;
- ✓ фінансовий лізинг;
- ✓ надання коштів у позику, у тому числі й на умовах фінансового кредиту;
- ✓ надання гарантій та поручительств;
- ✓ переказ коштів;
- ✓ послуги у сфері страхування та у системі накопичувального пенсійного забезпечення;
- ✓ професійна діяльність на ринку цінних паперів, що підлягає ліцензуванню;
- ✓ факторинг;
- ✓ адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах.
- ✓ управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми й управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю».
- ✓ операції з іпотечними активами з метою емісії іпотечних цінних паперів.
- ✓ банківські та інші фінансові послуги, що надаються відповідно до ЗУ «Про банки та банківську діяльність».

Окрім зазначених сфер регулювання вони також можуть приймати рішення в межах своєї компетенції, а саме: про визначення операцій, що належать до фінансових послуг і їх видів, а також приймати рішення про заборону з надання зазначеної послуги відповідно до законодавства України.

За різними ознаками здійснюється класифікація фінансових послуг:

1. За юридичним статусом клієнта: послуги для фізичних осіб, послуги для юридичних осіб.

2. За спрямованістю на задоволення потреб клієнтів: прямі послуги - безпосередньо спрямовані на задоволення інтересів клієнтів (страхові, інвестиційні, платіжні); непрямі (супутні) - послуги без отримання клієнтом додаткового доходу, що полегшують надання прямих послуг, таких як: видача пластикових карток на основі депозитного рахунку, телефонне управління рахунком, клірингові послуги); непрямі послуги,

що дають додатковий дохід клієнту чи знижують витрати при отриманні прямих послуг.

3. За рівнем складності виділяють чотири групи фінансових послуг:

I рівень складності – зорієнтовані на задоволення потреби великої кількості клієнтів. Не потребують від них професійних знань, навичок (відкриття рахунків, переказ грошей, обмін валюти, страхові послуги).

II рівень складності – клієнти повинні мати спеціальний рівень підготовки (Інтернет-страхування, Інтернет-банкінг, послуги з управління майном, торгівля цінними паперами), для споживання переважної більшості фінансових послуг II-IV рівнів складності необхідне технічне обладнання (комп'ютери, програмне забезпечення);

III рівень складності – задоволення спеціальних фінансових потреб клієнтів, Мають відповідний рівень професійної підготовки в галузі фінансів (послуги в системі Інтернет-трейдингу, фінансові послуги з формування портфеля цінних паперів);

IV рівень складності – обмежене коло клієнтів – споживачів фінансових послуг з метою отримання специфічних фінансових послуг у вузькоспеціалізованих сферах (послуги у сфері біржової торгівлі).

Від їх різноманіття та якості надання фінансових послуг залежить загальна ефективність функціонування ринку фінансових послуг і фінансового ринку країни в цілому.

8.1.3. Учасники ринку фінансових послуг

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», *учасниками ринку фінансових послуг є суб'єкти підприємницької діяльності, які мають право здійснювати діяльність із надання фінансових послуг на території України, та споживачі таких послуг. Суб'єктами ринку фінансових послуг є: фізичні особи; юридичні особи; фінансові посередники, які отримують для управління фінансові активи клієнтів і повинні, виконуючи правила й вимоги банківського та інвестиційного менеджменту, одержати дохід у розмірі, що дозволяє задовольнити вимоги клієнтів, та мати норму прибутку, середню цього виду діяльності».*

Фінансові послуги надають фінансові установи, що створені у будь-якій організаційно-правовій формі, відповідно до законодавства України.

Фінансова установа – юридична особа, яка створена відповідно до законодавства України, може надавати одну чи декілька фінансових послуг, інші послуги/операції. До фінансових установ відносять: банки, кредитні спілки, , інвестиційні фонди і компанії, страхові компанії,

ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, установи накопичувального пенсійного забезпечення.

Кредитна установа – це фінансова установа, яка відповідно до законодавства України має право за рахунок залучених коштів на власний ризик надавати фінансові кредити. До кредитних установ відносять: банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові та факторингові компанії.

Саморегульвні організації - це об'єднання фінансових установ, які мають значний вплив на розвиток ринку фінансових послуг шляхом виконання певних регульвних функцій, безпосередньо вони не надають фінансових послуг (таблиця 8.1).

Таблиця 8.1

Прямі учасники ринку фінансових послуг

Фінансові ринки	Основні прямі учасники фінансових операцій
На ринку банківських послуг, фінансових послуг кредитних спілок та ломбардів	кредитори; позичальники
На ринку банківських послуг при здійсненні операцій з дорогоцінними металами та камінням	продавці дорогоцінних металів та каміння; покупці дорогоцінних металів та каміння
На ринку фінансових послуг професійних учасників фондового ринку	емітенти; інвестори
На ринку фінансових послуг валютного ринку	продавці й покупці валюти
На ринку страхових послуг	страховики; страхувальники
На ринку фінансових послуг у сфері будівництва та операцій з нерухомістю	- продавці на первинному ринку нерухомості є будівельні фірми та муніципальна влада; на вторинному - ріелторські фірми; - покупці - ріелторські фірми, юридичні та фізичні особи
На ринку фінансових послуг з лізингу	лізингодавець; лізингоодержувач
На ринку фінансових послуг недержавних пенсійних фондів (НПФ)	вкладник НПФ; учасник НПФ

Створення ефективно діючого ринку фінансових послуг є основним завданням у напрямі розвитку фінансово-кредитного сектору економіки.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які основні ознаки ринку фінансових послуг?
2. Назвіть прямих учасників ринку фінансових послуг.
3. У чому полягає суть і структура ринку фінансових послуг?
4. Хто є суб'єктами ринку фінансових послуг?
5. Перелічіть функції ринку фінансових послуг.

8.2. СУБ'ЄКТИ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

8.2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг, їх класифікація

8.2.2. Організаційні правила діяльності фінансових установ

8.2.3. Порядок створення та види діяльності фінансових установ

8.2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг, їх класифікація

На ринку фінансових послуг суб'єктів можна згрупувати за різними ознаками, такими як:

- *економічна ознака.* З економічної точки зору основними суб'єктами на ринку фінансових послуг є: держава та місцеві органи влади; суб'єкти господарювання різноманітних форм власності; домашні господарства (населення); фінансові посередники.

- *юридична ознака.* З правової точки зору у ролі суб'єктів ринку фінансових послуг виступають органи державного регулювання, інституціональні учасники та індивідуальні учасники.

Індивідуальними учасниками є фізичні особи, що мають права та зобов'язання на фінансовому ринку згідно з законодавством України (громадяни певної держави, іноземні громадяни, особи без громадянства,).

Інституціональними учасниками є юридичні особи, що не є органами державного регулювання (компанії, підприємства, товариства, організації, фонди тощо). Вони мають відокремлене майно, наділені певними правами та обов'язками, мають змогу виступати від свого імені, а також мають розрахункові рахунки в банку та інше.

До *органів державного регулювання* належать органи законодавчої, виконавчої та судової влади, а також інші державні органи.

- *функціональна ознака.* За цією ознакою суб'єктів ринку фінансових послуг можна поділити на такі групи:

1) основні/прямі учасники ринку фінансових послуг – це продавці/покупці фінансових активів (інструментів, послуг);

2) інфраструктурні – це фінансові посередники, тобто фінансові інститути;

3) професійні учасники – це суб'єкти ринку фінансових послуг, які виконують допоміжні функції (обслуговування основних учасників, а також окремих операцій на ринку фінансових послуг тощо) (таблиця 8.2.).

Класифікація суб'єктів ринку фінансових послуг

Ознаки класифікації	Суб'єкти ринку
Залежно від ролі, яку виконують на ринку	оференти (<i>є особи, які займаються наданням фінансових послуг на професійній основі</i>); споживачі
За формою господарювання	господарюючі суб'єкти; домашні господарства; держава; місцеві органи влади
За функціями учасників	емітенти; інвестори; інституційні інвестори; індивідуальні інвестори; фінансові посередники; інститути інфраструктури ринку
За формою укладання договорів	продавці і покупці фінансових активів; фінансові посередники; суб'єкти, які виконують допоміжні функції
Залежно від видів та особливостей надання фінансових послуг	кредитори; страховики; торговці цінними паперами; зберігачі цінних паперів; депозитарії ті інші
Залежно від сегментів ринку	прямі; допоміжні
Залежно від виду фінансової установи	банки; кредитні спілки; ломбарди; довірчі товариства; торговці цінними паперами; страхові компанії; факторингові компанії; брокерські контори; компанії з управління активами; лізингові компанії; недержавні пенсійні фонди; інші
Залежно від приналежності до певної країни	внутрішні; зовнішні

З кожним роком чітко виокремлюється роль ринку фінансових послуг у розвитку економіки країни.

8.2.2. Організаційні правила діяльності фінансових установ

На ринку фінансових послуг фінансові установи відповідно до законодавства мають організаційні правила та умови для початку своєї діяльності. Ці інститути утворюються і започатковують свою діяльність у три основні етапи.

1. На цьому етапі утворюється фінансова установа як юридична особа, проводиться її реєстрація в місцевих органах влади, а також для акціонерних товариств реєстрація першого випуску акцій.

Законодавством установлено, що: фінансові установи можуть створюватись у будь-якій організаційно-правовій формі, якщо закони з

питань регулювання окремих ринків фінансових послуг не містять спеціальних правил та обмежень. Фінансові установи створюються:

- за рішенням власника (власників) майна або уповноваженого ним органу, підприємства засновника або за рішенням трудового колективу;
- шляхом реорганізації внаслідок виділення зі складу діючого підприємства чи організації;
- внаслідок примусового поділу відповідно до антимонопольного законодавства.

Засновниками фінансової установи можуть бути як фізичні так і юридичні особи, крім випадків, передбачених законодавством. Для створення фінансової установи та її реєстрації необхідно подати до місцевих органів виконавчої влади комплект установчих документів установленої форми, на основі яких установа функціонує. Для цього необхідно мати: рішення власника майна й уповноваженого органу щодо створення юридичної особи. Якщо власників два і більше, необхідний засновницький договір і протокол зборів засновників; статут фінансової установи, в якому вказується власник, найменування установи, її місцезнаходження, предмет і мета діяльності, органи управління, порядок їх формування, повноваження і компетенція трудового колективу, порядок придбання майна установи, умови її реєстрації та припинення діяльності; реєстраційну картку²⁷.

Фінансова установа стає юридичною особою з дня її державної реєстрації. Реєструючий орган під час реєстрації фінансової установи вносить її до державного реєстру підприємств України. Внаслідок порушення встановленого законом порядку створення підприємства й у порядку невідповідності установчих документів вимогам законодавства фінансовій установі може бути відмовлено у державній реєстрації Скасування державної реєстрації установи може бути добровільним (за заявою установи) або примусовим (на підставі судового рішення господарського суду).

2. На цьому етапі проводиться ліцензування діяльності фінансової установи за окремими видами діяльності. Законодавством встановлено відповідний перелік видів діяльності, які підлягають обов'язковому ліцензуванню. Тобто, без ліцензії не можуть надаватися такі види фінансових послуг: банківські послуги, аудиторські послуги, страхова діяльність, діяльність з реалізації дорогоцінних металів і каміння тощо.

У видачі ліцензії може бути відмовлено у випадку неможливості здійснення заявником певного виду діяльності відповідно до ліцензійних умов, а також при виявленні недостовірних даних у документах, поданих заявником.

²⁷ Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 лип. 2001 р. № 2664-III.

3. На цьому етапі відбувається набуття статусу фінансової установи та її реєстрація.

Відповідно до вимог нормативно-правових актів заявник подає до НБУ належні документи в електронній та паперовій формі. До переліку цих документів входить: заява про внесення інформації до Державного реєстру фінансових установ; реєстраційна картка, що включає загальну інформацію про юридичну особу, а у випадках передбачених нормативно-правовими актами, також інформацію про ліцензії та правила надання фінансових послуг; реєстраційна картка з інформацією про відокремлені підрозділи юридичної особи (за наявності) та інші документи. Після внесення запису до відповідного державного реєстру, який веде НБУ, особа набуває статусу фінансової установи.

Державний реєстр фінансових установ - система одержання, нагромадження, зберігання, захисту, використання та поширення адміністративної інформації (даних) про фінансову установу.

У сучасних умовах пріоритетні чинники при виборі фінансової установи:

- ✓ надійність фінансової установи;
- ✓ позитивний досвід її діяльності;
- ✓ зручність розташування;
- ✓ прийнятна цінова політика;
- ✓ комплексний набір фінансових послуг;
- ✓ реалізація індивідуального підходу до клієнта;
- ✓ можливість одержання супутніх фінансових послуг тощо.

8.2.3. Порядок створення та види діяльності фінансових установ

Об'єктами ринку фінансових послуг є різні інструменти ринку. Це фінансові активи, до яких відносять: грошові кошти, цінні папери, валютні цінності, позичкові угоди. До основних фінансових інструментів ринку фінансових послуг відносять різноманітні фінансові документи, що обертаються на ринку, мають грошову вартість і за допомогою яких здійснюються операції на ринку фінансових послуг. Їх можна класифікувати за наступними ознаками:

✓ За окремими сегментами ринку фінансових послуг:

1. *Інструменти грошового ринку та ринку позичкових капіталів* (гроші, грошові сурогати, розрахункові документи, цінні папери, які обертаються на грошовому ринку та ринку позичкових капіталів).

2. *Інструменти ринку цінних паперів* (різноманітні цінні папери, що обертаються на цьому ринку)

3. *Інструменти валютного ринку* (іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів)

4. *Інструменти страхового ринку* (страхові послуги, що пропонуються на продаж, страхові продукти).

5. *Інструменти ринку золота (срібла, платини)* та дорогоцінного каміння (види цінних металів та каменів, які купуються з метою формування фінансових резервів і тезаврації).

6. До *інструментів ринку нерухомості* (цінні папери та документи, що засвідчують право власності на той чи інший вид нерухомості).

✓ За термінами обігу:

1. *Короткострокові фінансові інструменти* - з періодом обігу до одного року.

2. *Довгострокові фінансові інструменти* - з періодом обігу більше одного року). Вони обслуговують операції на ринку капіталу.

✓ За характером фінансових зобов'язань:

1. *Інструменти, наступні фінансові зобов'язання за якими не виникають (інструменти без наступних фінансових зобов'язань)*. Вони є предметом самої фінансові операції. При їх передачі покупцю не несуть додаткових фінансових зобов'язань з боку продавця (наприклад, валютні цінності, золото тощо).

2. *Боргові фінансові інструменти*. Ці інструменти, характеризують кредитні відносини між їх покупцем і продавцем. Зобов'язують боржника погасити в передбачені терміни їх номінальну вартість, а також заплатити додаткову винагороду у формі відсотка (якщо він не входить до складу номінальної вартості боргового фінансового інструменту, що погашається). Це облігації, векселі, чеки тощо.

✓ Залежно від пріоритетної значимості:

1. *Первинні фінансові інструменти* (фінансові інструменти першого порядку) - акції, облігації, чеки, векселі тощо. Ці фінансові інструменти характеризуються випуском їх в обіг первинним емітентом і підтверджують прямі майнові права або відносини кредиту.

2. *Вторинні фінансові інструменти або деривативи* (фінансові інструменти другого порядку) - опціони, свопи, ф'ючерсні і форвардні контракти. Вони характеризують цінні папери, що підтверджують право або зобов'язання їх власника купити/продати первинні цінні папери, що обертаються, валюту, товари або нематеріальні активи на попередньо визначених умовах у майбутньому періоді.

✓ За гарантованістю рівня доходності:

1. *Фінансові інструменти з фіксованим доходом*. Це фінансові інструменти з гарантованим рівнем доходності при їх погашенні (або протягом періоду їх обігу) незалежно від кон'юктурних коливань ставки позикового відсотка (норми прибутку на капітал) на фінансовому ринку.

2. *Фінансові інструменти з невизначеним доходом.* Це фінансові інструменти, рівень доходності яких може змінюватись залежно від фінансового стану емітента (це прості акції, інвестиційні сертифікати). Або у зв'язку зі зміною кон'юнктури фінансового ринку (це боргові фінансові інструменти із плаваючою відсотковою ставкою, «прив'язаною» до встановленої облікової ставки, курсу певної «твердої» іноземної валюти тощо).

✓ За рівнем ризику:

1. *Безризикові фінансові інструменти* (це державні короткострокові цінні папери, короткострокові депозитні сертифікати найбільш надійних банків, «тверду» іноземну валюту, золото та інші цінні метали та каміння, придбані на короткий період).

2. *Фінансові інструменти з низьким рівнем ризику* (це короткострокові боргові фінансові інструменти, що обслуговують ринок грошей, виконання зобов'язань за якими гарантовано стійким фінансовим станом і надійною репутацією позичальника) (таблиця 8.3).

Таблиця 8.3

Класифікація інструментів ринку фінансових послуг

Критерії класифікації	Види фінансових інструментів
За окремими сегментами ринку фінансових послуг	інструменти грошового ринку; інструменти ринку позичкових капіталів; інструменти ринку цінних паперів; інструменти валютного ринку; інструменти страхового ринку; інструменти ринку золота (срібла, платини) та дорогоцінного каміння; інструменти ринку нерухомості
За термінами обігу	короткострокові фінансові інструменти; довгострокові фінансові інструменти
За характером фінансових зобов'язань	інструменти без наступних фінансових зобов'язань; боргові фінансові інструменти; дольові (пайові) фінансові інструменти
Залежно від пріоритетної значимості	первинні фінансові інструменти; вторинні фінансові інструменти або деривативи
За гарантованістю рівня доходності	фінансові інструменти з фіксованим доходом; фінансові інструменти з невизначеним доходом
За рівнем ризику	безризикові фінансові інструменти; фінансові інструменти з низьким рівнем ризику; фінансові інструменти з помірним рівнем ризику; фінансові інструменти з високим рівнем ризику; фінансові інструменти з дуже високим рівнем ризику («спекулятивні»)

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Хто такі суб'єкти ринку фінансових послуг, яку роль вони виконують?
2. Як класифікуються суб'єкти ринку фінансових послуг за різними ознаками?
3. Які функції на ринку фінансових послуг виконують кредитори та позичальники, емітенти та інвестори, страховики та страхувальники?
4. Охарактеризуйте їх діяльність як суб'єктів ринку фінансових послуг.
5. У чому полягає роль фінансових посередників на ринку фінансових послуг? Дайте їх класифікацію та характеристику.

8.3. ІНСТИТУЦІЙНА ТА СЕГМЕНТАРНА СТРУКТУРА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

- 8.3.1. Характеристика інституційної та сегментарної структури ринку фінансових послуг
- 8.3.2. Економічна суть і місце ринку банківських послуг у структурі ринку фінансових послуг
- 8.3.3. Небанківські фінансові установи в інституційній структурі ринку фінансових послуг.

8.3.1. Характеристика інституційної та сегментарної структури ринку фінансових послуг

Сегментація ринку фінансових послуг - класифікація/групування потенційних споживачів фінансових послуг. Вона базується на застосуванні різних критеріїв для поділу на окремі групи, що представляють різний за якістю, а також обсягом попит на окремі види фінансових активів (послуг). Залежно від того чи іншого критерію кожен сегмент ринку фінансових послуг може бути поділений також на більш вузькі мікросегменти. В основу виділення того чи іншого сектора (мікросегмента) покладено конкретний вид фінансового активу.

Основними критеріями сегментації (групування) ринку фінансових послуг можуть бути наступні:

1. Види та групи фінансових активів (інструментів, послуг);
2. Галузева приналежність споживачів;
3. Місцезнаходження споживачів;
4. Оцінка й прогнозування фінансового стану та кредитоспроможності споживачів;
5. Поділ споживачів фінансових послуг на фізичних та юридичних осіб з урахуванням їх вимог та особливостей функціонування як суб'єктів фінансового ринку.

Відповідно до запропонованої сегментації ринку фінансових послуг за першим критерієм є *певна група фінансових активів (фінансових інструментів), що обертаються на ньому*. Таку сегментарну структуру ринку фінансових послуг можна подати у такому вигляді:

- грошовий ринок;
- ринок позичкових капіталів (кредитний ринок);
- ринок цінних паперів;
- валютний ринок;
- страховий ринок;
- ринок інструментів нерухомості;
- ринок дорогоцінних металів і каміння.

Поділ ринку фінансових послуг на сегменти передбачає також визначення територіальних меж різних ділянок ринку, тобто поділ ринку на географічні зони, такі як: країна, регіон, район, область, місто, населений пункт), характеристика яких визначається за такими показниками як галузеві ознаки, фінансова база, інвестиційна привабливість, інвестиційні потреби тощо.

Інституційна структура ринку фінансових послуг – сукупність окремих складових ринку фінансових послуг, фінансові операції на яких здійснюються визначеними видами фінансових установ. Інституційна структура ринку фінансових послуг об'єднує дві складові – ринок банківських послуг і ринок фінансових послуг небанківських фінансових установ.

На ринку банківських послуг на професійній основі наданням різноманітних фінансових послуг здійснює Національний банк України, а також вітчизняні та іноземні універсальні та спеціалізовані банки.

На ринку небанківських фінансових установ наданням фінансових послуг займаються небанківські кредитні установи та небанківські фінансові установи. *До небанківських кредитних установ* відносять лізингові компанії, факторингові компанії, кредитні спілки та ломбарди. *До небанківських фінансових установ* належать інститути спільного інвестування, торговці цінними паперами, страхові компанії, компанії з довірчого управління, компанії з управління майном при фінансуванні будівництва житла, установи накопичувального пенсійного забезпечення й ін.

Залежно від складу інституційних учасників небанківського фінансового сектора ринок фінансових послуг небанківських установ поділяється на окремі складові (сегменти ринку). У складі такого ринку залежно від виду фінансових установ виділяють ринки фінансових послуг:

- фінансових компаній;
- компаній з управління активами;
- кредитних спілок;
- ломбардів;
- страхових компаній;
- торговців цінними паперами;
- інститутів спільного інвестування;
- недержавних пенсійних фондів;
- суб'єктів господарювання, які за своїм статусом не є фінансовими установами.

Інституційна структура ринку фінансових послуг містить такі елементи:

✓ регулюючий (організаційно-технічний), який включає органи державного регулювання ринку фінансових послуг (НБУ та НКЦПФР), інформаційні центри, засоби зв'язку.

✓ фінансово-кредитна система, що включає банківську систему, небанківські кредитні та контрактні фінансові інститути.

За інституціональним критерієм ринок фінансових послуг також можна поділити на два сектори:

- *сектор прямого фінансування*: зв'язки між продавцями й покупцями фінансових активів здійснюються безпосередньо;

- *сектор опосередкованого фінансування*: зв'язки між продавцями та покупцями фінансових активів реалізуються через фінансових посередників, які спочатку акумулюють ресурси, що пропонуються на ринку, а потім продають їх кінцевим покупцям від свого імені.

8.3.2. Економічна суть і місце ринку банківських послуг у структурі ринку фінансових послуг

Основними банківськими послугами є залучення коштів (пасивні операції) та надання позик (активні операції). Основою банківського прибутку є маржа, яка являє собою різницю у відсотках за цими послугами.

Усі банківські операції та банківські послуги поділяють на традиційні та нетрадиційні.

До *традиційних банківських послуг* відносять операції та послуги банків, які охоплюють:

- здійснення розрахунків між клієнтами;
- операції та послуги, пов'язані з формуванням банківських ресурсів;
- розміщення банківських ресурсів у активи.

До *нетрадиційних банківських* відносять нові операції та послуги, які з'явилися наприкінці ХХ ст., у період початкового формування національної банківської системи.

Крім поділу банківських послуг на традиційні і нетрадиційні, можна виділити такі їх види:

- *основні* - послуги, які надаються кожний день (послуги щодо вкладення капіталу; послуги за розрахунками, послуги кредитування, операції з валютою);

- *поточні* – послуги, що постійно змінюються і розвиваються, спрямовані на заохочення клієнта до придбання якомога більшої кількості послуг (бухгалтерське обслуговування, платіжні послуги, вкладення коштів в інвестиції, операції з цінними паперами, консультації щодо оподаткування та ін.);

- *розширені* – послуги, спрямовані на формування дружніх стосунків із клієнтом, а також надання йому всебічної допомоги (допомога у сфері фінансів, менеджменту, обслуговування зовнішньоекономічних зв'язків, використання зв'язків і фінансових вигод.

Залежно від об'єкта укладання угоди щодо надання фінансових послуг банки є постачальниками 3-х основних послуг:

- 1) послуги щодо укладання договорів;
- 2) послуги обробки інформації та даних;
- 3) портфельні послуги.

Останнім часом банки постійно намагаються розширити коло своїх послуг. Залежно від видів банківської діяльності розрізняють: послуги з інвестиційної діяльності банків; послуги банків зі страхування; розрахункові (клірингові) послуги; послуги, що пов'язані з нерухомістю та інші.

8.3.3. Небанківські фінансові установи в інституційній структурі ринку фінансових послуг

На ринку фінансових послуг значне місце займають небанківські фінансові установи (НФУ). Спеціалізація небанківських посередників на ринку фінансових послуг здійснюється за двома основними критеріями:

- 1) за характером залучення вільних грошових коштів кредиторів;
- 2) за додатковими послугами, що надають фінансові посередники своїм кредиторам.

В інституційній структурі ринку фінансових послуг основна роль відводиться банкам і НФУ, у діяльності яких є багато спільних рис і відмінностей (таблиця 8.4).

Спільні риси та відмінності у діяльності банків і небанківських фінансових установ

Спільні риси	Відмінності	
	Банки	НФУ
Здійснення операцій в одному середовищі, на одному ринку	Менша ризикованість за операціями	Висока ризикованість фінансових операцій
Забезпечення опосередкованого фінансування учасників економічної діяльності	Широка спеціалізація фінансової діяльності	Вузька спеціалізація діяльності
Формування фінансових ресурсів шляхом емісії фінансових активів	Мають прямий вплив на формування пропозиції грошей на ринку	Відсутній вплив на формування грошового механізму
Конкуренція за клієнтів	Мають дозвіл на здійснення великої кількості операцій	Дозвіл на здійснення фінансових операцій визначається спеціалізацією НФУ
Єдина мета - задовольнити інтереси споживачів фінансових послуг	Окремий банк діє на всіх сегментах РФП	Окрема фінансова установа діє тільки на окремих сегментах РФП

НФУ - фінансові посередники ринку фінансових послуг, які здійснюють акумуляцію заощаджень і нагромаджень, розміщення їх у дохідні активи: у цінні папери та кредити (переважно довгострокові).

Спеціалізація небанківських посередників здійснюється за двома критеріями:

- характером залучення вільних грошових коштів кредиторів;
- тими додатковими послугами, що надають фінансові посередники своїм кредиторам.

Особливість формування грошових ресурсів НФУ - воно не є депозитним. Це означає, що власники переданими їм коштами не можуть так вільно скористатися, як наприклад, банківськими вкладками. Ці кошти вкладаються на тривалий, заздалегідь визначений строк. Недепозитне залучення коштів може здійснюватися двома способами:

- на договірних засадах;
- шляхом продажу посередником своїх цінних паперів (акцій, облігацій).

Небанківські посередники поділяються на:

1) *договірних фінансових посередників*, що залучають кошти на підставі договору з кредитором (інвестором). У середині групи договірних посередників за цим критерієм можна виокремити: лізингові та факторингові компанії; страхові компанії; пенсійні фонди; ломбарди;

2) *інвестиційних фінансових посередників*, що залучають кошти через продаж кредиторам (інвесторам) своїх власних акцій, облігацій, паїв тощо. За цим критерієм усередині групи інвестиційних посередників можна виокремити: інвестиційні фонди; фінансові компанії;

Фінансові посередники усередині кожної з цих груп класифікуються за видами послуг, що вони надають своїм клієнтам понад доходи за залучені кошти.

Лізингові компанії - це фінансові посередники, що спеціалізуються на придбанні предметів тривалого користування (транспортних засобів, обладнання, машин тощо) та передачі їх в оренду фірмам-орендарям для використання у виробничій діяльності, які поступово сплачують їх вартість протягом визначеного строку (5 - 10 і більше років). Оформляються лізингові угоди договорами оренди.

Факторингові компанії (фактори) – це фінансові посередники, що спеціалізуються на купівлі у фірм права на вимогу боргу. Ці права існують, як правило, у вигляді дебіторських рахунків за поставлені товари, виконані роботи, надані послуги. Сплату по цих рахунках при настанні строків одержує факторингова компанія. Оформляється така операція спеціальним договором між фактором та його клієнтом, що продає свої вимоги.

Страхові компанії - це фінансові посередники, що спеціалізуються на наданні страхових послуг. Їх діяльність полягає у формуванні на підставі договорів з юридичними і фізичними особами (через продаж страхових полісів) спеціальних грошових фондів, з яких здійснюються виплати страхувальникам грошових коштів в обумовлених розмірах у разі настання певних подій (страхових випадків).

Пенсійні фонди - це спеціалізовані фінансові посередники, які на договірній основі акумулюють кошти юридичних і фізичних осіб у цільові фонди, з яких здійснюють пенсійні виплати громадянам після досягнення певного віку.

Ломбарди – це фінансові посередники, що спеціалізується на видачі позичок населенню під заставу рухомого майна. Кошти ломбардів формуються із внесків засновників, прибутку від його діяльності, виручки від реалізації заставленого майна. Вони можуть користуватися також банківським кредитом. Відносини між ломбардами та позичальниками оформляються спеціальними документами (ломбардними квитанціями), які мають статус угоди між

сторонами, що дає підстави відносити ломбард до групи договірних фінансових посередників.

Інвестиційні фонди (банки, компанії) - це фінансові посередники, що спеціалізуються на управлінні вільними грошовими коштами інвестиційного призначення. Вони спочатку акумулюють грошові кошти дрібних приватних інвесторів шляхом випуску власних цінних паперів, а потім розміщують їх в акції інших корпорацій та в державні цінні папери.

Кредитні кооперативи (товариства, спілки) - це посередники, що працюють на кооперативних засадах і спеціалізуються на задоволенні потреб у кредиті своїх членів, переважно підприємств малого і середнього бізнесу будь-якої форми власності, фермерських та домашніх господарств, фізичних осіб. Ресурси їх формуються шляхом продажу паїв своїм членам, стягування з них спеціальних внесків, одержання позичок у банках, одержання доходів від поточної діяльності.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Дайте визначення фінансової та кредитної установи згідно з Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».
2. Розкажіть про умови створення та діяльності фінансових установ в Україні. Які існують організаційні правила діяльності фінансових установ?
3. Яку роль та функції виконують банківські фінансові посередники на ринку фінансових послуг? Як вони класифікуються?
4. Якими чинниками зумовлений розвиток спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ на ринку фінансових послуг?
5. Що спільне та що відрізняє небанківські фінансово-кредитні установи від банківських?

8.4. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

- 8.4.1. Органи державного регулювання й основні форми державного регулювання діяльності з надання фінансових послуг в Україні
- 8.4.2. Зарубіжний досвід організації регулювання та нагляду за діяльністю фінансових посередників
- 8.4.3. Розвиток саморегулювання на ринку фінансових послуг

8.4.1. Органи державного регулювання й основні форми державного регулювання діяльності з надання фінансових послуг в Україні

Державне регулювання ринків фінансових послуг – це здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринком фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг та запобігання кризовим явищам.

На ринку фінансових послуг державне регулювання здійснюють:

- НБУ - здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг;

- Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР) – здійснює регулювання на ринку цінних паперів і похідних цінних паперів (деривативів).

НБУ і НКЦПФР мають право на доступ до інформаційних баз даних одне одного, які ведуться з метою регулювання ринків фінансових послуг, і зобов'язані своєчасно повідомляти один одному про будь-які спостереження та висновки, необхідні для виконання покладених на них обов'язків.

Основні форми державного регулювання ринків фінансових послуг:

- 1) ведення державних реєстрів фінансових установ та ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;

- 2) нормативно-правове регулювання діяльності фінансових установ;

- 3) нагляд за діяльністю фінансових установ;

- 4) застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;

- 5) проведення інших заходів з державного регулювання ринків фінансових послуг.

Державне регулювання ринку фінансових послуг має три основні елементи:

- 1) законодавчі та підзаконні акти;

- 2) систему органів державного управління, що забезпечують пряме втручання у діяльність суб'єктів ринку фінансових послуг;

- 3) непряме втручання держави за допомогою використання економічних інструментів впливу (податкової, грошово-кредитної, валютної політики тощо).

До основних законодавчих актів, що ухвалені з метою регулювання фінансового ринку та ринку фінансових послуг в Україні, належать Закони України: «Про банки і банківську діяльність» (від 20.03.91 р.); «Про цінні папери та фондову біржу» (від 18.06.91 р.); «Про господарські товариства» (від 19.09.91 р.); «Про приватизаційні папери» (від 6.03.92 р.); «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (від 30.10.96 р.); «Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» (від 10.12.97 р.); «Про Національний банк України» (від 20.05.99 р.); «Про банки і банківську діяльність» (від 7.12.2000 р.); «Про фінансові

послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» (від 12.07.2001 р.); «Про цінні папери та фондовий ринок» (від 23.02.2006 р.) та інші.

З 1 липня 2020 року функцію регулятора ринків небанківських фінансових послуг виконують НБУ і НКЦПФР, що передбачено Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» (так званий «спліт»).

Державне регулювання ринку цінних паперів - здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних і запобігання зловживанням та порушенням у цій сфері.

Основні завдання державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг:

✓ формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку і функціонування ринку цінних паперів і похідних (деривативів) в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;

✓ захист прав інвесторів шляхом здійснення заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів та законодавства про акціонерні товариства, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень;

✓ сприяння розвитку ринку цінних паперів і похідних (деривативів);

✓ здійснення у межах компетенції державного регулювання та контролю у сфері накопичувального пенсійного забезпечення;

✓ здійснення у межах компетенції державного регулювання і нагляду у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму;

✓ здійснення у межах компетенції заходів щодо запобігання та протидії корупції;

✓ здійснення у межах повноважень, визначених законодавством, нагляду на консолідованій та субконсолідованій основі за небанківськими фінансовими групами та їх підгрупами.

Основні завдання НБУ у сфері регулювання ринку небанківських фінансових послуг:

✓ формування та забезпечення реалізації політики державного регулювання у сфері ринків фінансових послуг (крім ринку банківських послуг і ринків цінних паперів та похідних цінних паперів);

✓ розробка та реалізація стратегії розвитку ринків фінансових послуг та вирішення системних питань їх функціонування;

✓ забезпечення розроблення та координації єдиної державної політики щодо функціонування накопичувальної системи пенсійного страхування;

✓ здійснення в межах своїх повноважень державного регулювання та нагляду за наданням фінансових послуг і дотриманням законодавства у відповідній сфері;

✓ захист прав споживачів фінансових послуг шляхом застосування у межах своїх повноважень заходів впливу з метою запобігання і припинення порушень законодавства на ринку фінансових послуг;

✓ узагальнення практики застосування законодавства України з питань фінансових послуг і ринків та розроблення пропозицій щодо їх вдосконалення;

✓ розробка та затвердження обов'язкових до виконання нормативно-правових актів з питань, що належать до її компетенції;

✓ координація діяльності з іншими державними органами;

✓ запровадження міжнародно визнаних правил розвитку ринків фінансових послуг.

Антимонопольний комітет України та інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринків фінансових послуг і отримують від них інформацію у межах повноважень, визначених законом.

8.4.2. Зарубіжний досвід організації регулювання і нагляду за діяльністю фінансових посередників

Ефективне функціонування ринку фінансових послуг та його структурних елементів значною мірою залежить від організації регулювання та нагляду за діяльністю фінансових посередників. Головною проблемою організації регулювання і нагляду за установами фінансового сектору є забезпечення незалежності регуляторних органів, що досягається шляхом законодавчого закріплення за регуляторами певних прав і обов'язків, а також їх підпорядкуванням відповідним державним органам.

За загальною оцінкою представників міжнародних фінансових організацій та національних органів регулювання і нагляду, зміни, що відбулися в інституційній структурі органів нагляду багатьох країн світу, сприяли підвищенню ефективності роботи наглядових органів, покращенню комунікацій та співробітництва, вдосконаленню підзвітності, поліпшенню структури фінансування, а також забезпеченню ефективного моніторингу найбільших системоутворюючих фінансових установ. Розгалуженість мережі

фінансових установ, розширення спектру наданих фінансових послуг, взаємопроникнення та інтеграція фінансових ринків сприяли підвищенню рівня консолідації фінансового сектору, посиленню ролі центральних банків у пруденційному нагляді, вдосконаленню форм і методів співпраці між органами нагляду та влади з метою забезпечення фінансової стабільності.

У світовій практиці залежно від особливостей функціонування національних фінансових систем, зумовлених специфікою історичного розвитку, законодавства, традиціями, політичною структурою, рівнем економічного розвитку та регулювання економіки, виокремлюють три основні моделі наглядових систем: секторну, за завданнями та модель єдиного нагляду.

Секторна модель ґрунтується на чіткому розподілі завдань і функцій наглядових органів за діяльністю окремих секторів - банківського, страхового та фондового (інвестиційного). Для більшості країн така модель є базовою, оскільки становлення нагляду за діяльністю фінансового сектору починалося саме з неї. Це пояснюється тим, що окремі сектори історично з'являлися незалежно один від одного та розвивалися різними темпами на основі використання різного законодавства, різних інструментів і методів.

Відповідно до *моделі за завданнями* обов'язки наглядових органів розподілено на основі завдань і функцій нагляду на: пруденційний нагляд за діяльністю фінансових посередників і на регулювання бізнесу у фінансовому секторі (модель "двох вершин").

За умови використання *моделі єдиного регулятора* відбувається концентрація всіх наглядових функцій в єдиному наглядовому органі.

Вважається, що модель єдиного нагляду може бути найбільш прийнятною лише для невеликих країн з відносно малим або недостатньо розвиненим фінансовим сектором.

Зміни у структурі регуляторних органів зумовлені низкою чинників, головні серед яких:

- розширення та інтеграція міжнародних фінансових ринків, що потребує посилення координації зусиль та уніфікації відповідальності наглядових органів, які регулюють діяльність фінансових установ;
- інституційне, технологічне, технічне, правове та функціональне ускладнення бізнесу у фінансовій сфері;
- посилення взаємозв'язків між окремими складовими фінансового сектору;
- поява фінансових конгломератів, що об'єднують різні ринки фінансових послуг.

Незважаючи на те, що конкретну модель регулювання фінансового сектору визначає уряд окремої країни, для європейської спільноти існують домовленості про необхідність поліпшення співпраці та конвергенцію європейських органів нагляду за діяльністю фінансового сектору. Протягом останнього часу важливим напрямом співпраці є спрощення і прискорення законодавчого процесу шляхом відповідного узгодження нормативних і законодавчих актів для всіх установ фінансового сектору ЄС.

Суттєвий вплив на вибір моделі нагляду має рівень концентрації фінансового сектору. Перевагу єдиному регуляторному органу надають саме країни з високим і середнім рівнями концентрації фінансового капіталу.

Відповідальність за прийняття остаточного рішення щодо вибору моделі регулювання і нагляду за фінансовим сектором покладається на уряд кожної країни, який має обрати модель, що найповніше відповідає політичній та фінансовій структурам країни, а також забезпечить максимальну дієвість і ефективність відповідної системи нагляду за діяльністю фінансового сектору.

8.4.3. Розвиток саморегулювання на ринку фінансових послуг

Ринок фінансових послуг ефективно розвивається тоді, коли враховується принцип оптимальності державного регулювання: держава регулює діяльність учасників ринку лише у випадках, коли це абсолютно необхідно, в інших же випадках вона делегує частину своїх повноважень професійним учасникам ринку, які об'єднуються у *саморегулюючі організації (СРО)*.

Саморегулюючі організації ринку цінних паперів здійснюють свою діяльність відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (від 30.10.1996 р.), «Про цінні папери та фондовий ринок» (від 23.02.2006 р.) та Положення про саморегулюючу організацію ринку цінних паперів інших законодавчих та нормативних актів.

Саморегулююча організація - це добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку і створюється з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів. Професійні учасники ринку цінних паперів об'єднуються у СРО за видами професійної діяльності. Кожний учасник ринку може входити до складу кількох СРО згідно з функціями, які він виконує відповідно до дозволів, або бути учасником однієї саморегулюючої організації.

Основні завдання створення СРО в Україні:

1) забезпечення високого професійного рівня діяльності учасників фондового ринку;

2) представництво членів СРО та захист їхніх професійних інтересів;

3) професійна підготовка та підвищення кваліфікації членів СРО;

4) інформування своїх членів стосовно законодавства та про всі зміни, що вносяться в нього;

5) розробка норм і правил поведінки, регламентів, правил здійснення операцій з цінними паперами, вимог до професійної кваліфікації спеціалістів - учасників СРО, застосування ефективних способів розв'язання спорів між членами СРО, а також між ними та клієнтами;

6) розробка та запровадження заходів із захисту клієнтів СРО, дотримання етичних норм поведінки членів у взаємовідносинах їх із клієнтами.

Основні ознаки саморегулюючих організацій:

✓ добровільність об'єднання;

✓ наявність різноманітних видів діяльності;

✓ захист інтересів членів організації;

✓ встановлення для своїх членів «правил гри» на ринку;

✓ виконання ряду регулюючих функцій, які недоцільно виконувати державі.

Досить широке застосування принципів саморегулювання можна відзначити у галузі регулювання фінансових ринків щодо таких професійних співтовариств, як фінансові аналітики, професійні аудитори, інвестиційні консультанти. Стало вже позитивною світовою практикою широке залучення професійних асоціацій (які можуть і не називати себе СРО, але фактично такі функції виконують) до системи підготовки кадрів, причому на всіх рівнях, їх сертифікації та ліцензування, а також моніторингу діяльності щодо стандартів ведення бізнесу.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає суть і необхідність державного регулювання ринку фінансових послуг в Україні?
2. Яка основна мета державного регулювання ринку фінансових послуг в Україні?
3. Перелічіть основні цілі та завдання державного регулювання ринку фінансових послуг в Україні?
4. Які існують основні форми державного регулювання ринків фінансових послуг в Україні?
5. Що таке саморегулювання ринку фінансових послуг, які організації відносяться до саморегулюючих в Україні та які вони мають повноваження?

8.5. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ГРОШОВОМУ РИНКУ

8.5.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку

8.5.2. Послуги для здійснення грошових платежів і розрахунків

8.5.3. Операції з інструментами грошового ринку

8.5.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку

Грошовий ринок - особливий сектор ринку на якому відбувається купівля-продаж грошей, як специфічного товару, а також це частина ринку позикових капіталів, де здійснюються переважно короткострокові (від одного дня до одного року) депозитно-позикові операції. Об'єктом грошового ринку є гроші, що продаються і купуються на ньому.

Інструменти грошового ринку:

- ✓ векселі (казначейські та комерційні);
- ✓ чеки;
- ✓ депозитні та ощадні сертифікати;
- ✓ банківські акцепти та інші високоліквідні короткострокові інструменти (їх ще називають «грошові сурогати»).

Інструменти грошового ринку функціонують на основі *облікової ставки (ставка дисконтування)*. Рівень облікового відсотка стає об'єктом державного регулювання, а облікова політика Центрального банку країни – важливим інструментом грошово-кредитного регулювання економіки. Ставка облікового відсотка встановлюється Центральним банком на основі реального вивчення стану грошового ринку. *Облікова ставка НБУ* - це виражена у відсотках плата, що береться НБУ за рефінансування комерційних банків шляхом купівлі векселів до настання строку платежу по них і утримується з номінальної суми векселя. Облікова ставка найнижча серед ставок рефінансування і є орієнтиром ціни на гроші.

Депозит (вклад) - це грошові кошти (в національній або іноземній валюті, можуть бути у готівковій або безготівковій формі), на певних умовах передаються їх власником в банк для зберігання. Депозитними є операції, які пов'язані із залученням грошових коштів на вклади. Це основний вид пасивних операцій банків і є основним ресурсом для проведення банком активних операцій. Банк може прийняти гроші/вкладення від фізичної особи або юридичної особи та розмітити їх на депозитний рахунок або надати можливість клієнту позику и право розплатуватися чеками проти цього депозиту.

Існує певна класифікація видів депозитних рахунків:

1. За строками до моменту вилучення:

✓ *депозити до запитання* - це ті, що сплачуються за першою вимогою вкладника без попереднього повідомлення: (безпроцентні поточні рахунки; рахунки, за якими виплачуються відсотки). Основними особливостями цього виду депозитів є: в будь-який час без обмежень здійснюється вилучення і вклад повністю і частинами; з рахунка гроші вилучають у вигляді готівки, а також за допомогою чека; за використання рахунку власник рахунку сплачує банку комісію за кожний виписаний чек або у вигляді постійної місячної ставки; банк повинен зберігати мінімальний резерв у НБУ в більшому відношенні, ніж за строковими вкладками.

✓ *депозити на строк* - сплачуються через певний час після внесення коштів на рахунок. Особливістю цих вкладів/рахунків є те, що вони не призначені для розрахунків; обов'язкове попереднє повідомлення банку про бажання зняти гроші з рахунку; за таким вкладом клієнту виплачується відсоток, максимальна межа може встановлюватися НБУ;

2. За категорією вкладника:

- ✓ рахунок корпорацій (акціонерних компаній);
- ✓ рахунок некорпоративних фірм;
- ✓ рахунок приватної особи;
- ✓ рахунок іноземних вкладників.
- ✓ рахунок центрального уряду;
- ✓ рахунок фінансових установ

На грошовому ринку надаються послуги з прийняття термінових депозитів строком до 1 року. Види термінових депозитів.

✓ *депозитні (ощадні) сертифікати* - письмове свідоцтво про депонування в банку певної (великої суми грошей, у США не менше 100 тис. дол.), в якому вказується термін його обов'язкового викупу банком і розмір виплаченої надбавки, бувають іменні та на пред'явника;

✓ *ощадні депозити* - нечекові вклади, що приносять відсоток і які можна терміново вилучати, поділяються на:

а) *ощадні вклади населення* - не мають фіксованого строку та від вкладника не вимагають попереднього повідомлення про зняття коштів. Кошти вносяться та вилучаються в повній сумі або частково та засвідчуються видачею ощадної книжки;

- б) рахунки з випискою стану ощадного вкладу;
- в) депозитні рахунки грошового ринку;
- г) цільові вклади.

Тезаврація дорогоцінних металів, перш за все, золота та срібла є сьогодні також одним зі способів накопичення грошових збережень/ акумуляції капіталу.

Тезаврація золота - це накопичення золота приватними власниками у вигляді скарбів або страхових фондів. У приватному володінні золото накопичується у формі золотих монет або золотих зливків.

Золоті сертифікати є свідомством про депонування золота в банку. Золоті сертифікати, як правило, випускаються іменними з правом передачі їх шляхом індосаменту. Підлягають вільному розміну на визначену в них кількість золота або грошовий еквівалент золота за ринковою ціною.

8.5.2. Послуги для здійснення грошових платежів і розрахунків

На грошовому ринку банки також здійснюють грошові платежі та грошові розрахунки.

До *роздрібних фінансових послуг* відносять широкий перелік послуг, що надаються фінансовими посередниками юридичним і фізичним особам. До них належать платіжно-розрахункові послуги та послуги з переказу коштів.

Фінансові послуги з проведення платежів, які надають на грошовому ринку, надаються кредитними організаціями та організаціями, які не є кредитними.

Кредитні організації мають право надавати банківські послуги, отримавши відповідний дозвіл – ліцензію, яка надається НБУ.

Некредитні організації – це організації поштового зв'язку, оператори мобільного зв'язку, національні та міжнародні системи грошових переказів, оператори електронної готівки. Операції прийому платежів фізичних осіб можуть надавати платіжні агенти та субагенти, що є юридичними особами або індивідуальними підприємцями, які надають окремі платіжні послуги

Основними методами платежу є:

- *готівково-грошові* - в готівці або за допомогою кредитних чи дебетних карток;

- *безготівкові* - за допомогою спеціальних організаційних форм здійснення самого платежу.

Банки відкривають клієнтам різні види рахунків:

• *розрахункові* - відкриваються комерційним підприємствам та ін. Погашення платежів здійснюється у межах залишку коштів на рахунку;

- *бюджетні* - відкриваються бюджетним установам, платежі здійснюються не в сумі наявних залишків грошей, які на рахунок не надходять, а в межах бюджетних кредитів;

- *позичкові* - відкриваються для обліку виданих клієнтам кредитів банків:

- *контокорентні*;
- *для цільового витрачання коштів*;
- *фінансування капіталовкладень* тощо.

Залежно від виду платіжного інструменту, використовуваного для ініціювання розрахункових операцій між платником і одержувачем коштів, розрізняють роздрібні платежі в документарній та бездокументарній формі. Розрахунки на підставі нормативно встановлених розрахункових документів прийнято називати документарними формами розрахунків. Розрахункові документи являють собою: а) розпорядження платника (клієнта банку) на списання коштів зі свого рахунку і переказ їх на рахунок отримувача коштів; б) розпорядження одержувача (стягувача) на списання коштів із рахунку платника і перерахування їх на рахунок, вказаний одержувачем коштів (стягувачем).

Розрахункові документи можуть бути представлені у паперовому варіанті або на електронному носії. До розрахункових документів, що використовуються для здійснення перерахувань коштів з ініціативи платників, належать платіжні доручення й акредитиви.

Переказ коштів одержувачу на підставі платіжного доручення є безумовним. При акредитивній формі розрахунків для переказу коштів на рахунок одержувача останній повинен виконати певні умови, передбачені в договорі, на підставі якого проводиться розрахунок між платником і одержувачем. Найпоширенішим видом безготівкових платежів є переказ на підставі платіжного доручення.

До розрахункових документів, що використовуються для одержання платежу за допомогою платника за ініціативою одержувача (стягувача), належать платіжні вимоги, інкасові доручення та чеки (якщо кредитні організації здійснюють їх інкасування). На підставі інкасового доручення кошти на рахунок отримувача переказуються в обов'язковому порядку. Розрахунок на підставі платіжної вимоги може передбачати згоду платника.

До бездокументарних форм платіжних інструментів відносять платіжні картки, електронні гроші, а також інструменти, що поєднують характеристики електронних форм розрахунків. Причому бездокументарні платіжні інструменти зазвичай є кредитовими видами

інструментів, оскільки процедура ініціювання розрахункових операцій здійснюється платником.

Існує кілька видів електронних платіжних систем, що використовують бездокументарні форми розрахунків, які можна умовно класифікувати за трьома основними типами:

1. Карткові системи. До карткового типу належать платіжні системи, які працюють із банківськими картками. Платіжна картка - це вид інструменту для здійснення розрахунків, який призначений для здійснення фізичними та юридичними особами операцій з коштами, що знаходяться в емітента. Платіжна картка містить певну інформацію про рахунок і є лише засобом доступу до коштів на рахунку власника. Вона є інструментом проведення платежу, а не власне засобом платежу.

Банківська картка - платіжний інструмент, за допомогою якого її власники можуть здійснювати безготівкові розрахунки за товари та послуги в пунктах прийому банківських карт, отримувати готівкові кошти в банкоматах або поповнювати свій картковий рахунок за допомогою платіжних терміналів і банкоматів. Емітентом платіжної картки виступає кредитна організація, що здійснює діяльність із випуску платіжних карток, відкриття рахунків та розрахунково-касового обслуговування клієнтів при здійсненні операцій з використанням виданих їм карток.

2. Оператори цифрової готівки. *Електронні гроші* - грошові зобов'язання емітента в електронній формі, облік яких здійснюється на спеціальному пристрої, наприклад, мікропроцесорній карті або жорсткому диску персонального комп'ютера.

3. Платіжні шлюзи.

Банки усім суб'єктам господарювання для здійснення розрахунків можуть відкривати наступні види рахунків:

- *поточні рахунки*, які відкриваються для зберігання коштів та здійснення усіх видів банківських операцій;

- *депозитні рахунки*, які відкриваються на підставі договору, який укладається між власником рахунка та банком з метою зберігання коштів на умовах, зазначених цим договором;

- *кредитні рахунки*, які відкриваються з метою одержання кредиту у грошовій формі на основі кредитного договору, який укладається між банком-кредитором та позичальником (юридичною або фізичною особою);

- *бюджетні рахунки*, які відкриваються господарюючим суб'єктам, які отримують гроші за рахунок державного або місцевого бюджетів для цільового використання.

Останнім часом дуже швидко розвиваються та вдосконалюються безготівкові форми розрахунків, які здійснюються за допомогою розрахункових документів та мають встановлену форму.

Розрізняють наступні форми безготівкових розрахунків:

- розрахунки платіжними дорученнями;
- платіжними вимогами - дорученнями;
- розрахунки акредитивами;
- розрахунки чеками;
- вексельна форма розрахунків.

8.5.3. Операції з інструментами грошового ринку

На грошовому ринку короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу інструментів грошового ринку - векселів і цінних паперів з термінами погашення, як правило, до одного року. Основними кредитними операціями грошового ринку є онкольний та вексельний кредити.

Онкольний кредит (on-call-credit) - короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими та іншими векселями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником зазвичай з попередженням за 2-7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

Вексельний кредит - це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів. Урахування, або дисконт, векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, негайно його оплачує пред'явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну. За достроковий платіж банк отримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто вексель оплачується зі знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у термін платежу, називається *урахуванням*, або *дисконтом*.

Основними інструментами на грошового ринку є банківські, казначейські і комерційні векселі, інші види короткострокових зобов'язань.

Казначейський вексель - один із видів державних цінних паперів, що засвідчує внесення їхнім власником коштів до бюджету і дає право на одержання фіксованого доходу протягом строку володіння цими

паперами. Це короткострокові зобов'язання держави (терміном до 12 місяців). Казначейські векселі випускаються на пред'явника і обертаються на ринку цінних паперів. Випускають їх центральні банки за дорученням Міністерства фінансів (казначейства) за ціною, меншою від номіналу. Казначейські векселі можуть купувати комерційні банки, а також Центральний банк.

Банківський вексель - це вексель, що засвідчує право його власника одержати і безумовне зобов'язання векселедавця сплатити при настанні обумовленого терміну визначену суму грошей особі, яка дала гроші в кредит банку. Допомагає банкам акумулювати гроші, а векселетримачам - одержувати прибуток. Виконує функцію термінового депозиту (від тижня до року) і є засобом накопичення. Може використовуватися векселетримачем як застава.

Комерційний вексель це вексель, який видається позичальником під заставу товару, вони завжди пов'язані з оплатою реальних товарів чи послуг, коли у покупця тимчасово відсутні кошти. Вексель, відповідно до Закону «Про цінні папери і фондовий ринок», - це боргове зобов'язання, що дає її власнику безумовне право вимагати при настанні терміну платежу від векселедавця простого і акцептанта переказного векселя сплати визначеної векселем суми. Тобто, це зобов'язання, в основі якого лежать лише гроші. Предметом векселя не можуть бути інші зобов'язання.

Спеціальний позичковий рахунок - це рахунок до запитання. Цей кредит має постійний характер. Його погашення можна здійснити як самим позичальником, так і іншою особою, після чого їм повертається із забезпечення векселя сума погашеного боргу. Якщо ж від самого позичальника кошти не надходять, то на погашення кредиту спрямовуються гроші, які надійшли на оплату векселів.

Інкасування векселів банком - це виконання банком доручення векселетримача при отриманні платежу за векселем при настанні терміну оплати. Отримання в банку готівкових грошей за векселем це інкасація векселя. Банківська черговість, яка полягає в отриманні банком грошей за різними документами (векселями, чеками) від імені та за рахунок своїх клієнтів, називається інкасо.

Акцепт векселя - це підтвердження платником згоди на оплату за переказним векселем. Він записується словами: «Акцептовано», «Прийнято», «Заплачу», що зроблені на лицьовій стороні векселя. Векселя акцептовані банком, тобто банківський акцепт, широко застосовуються у зовнішньоторговельних операціях.

Акцептовані банками векселі використовуються при наданні банками позик один одному. Можливий облік (нотація) тратти - її

продаж банку до настання терміну платежу. При цьому необхідний аваль векселя – гарантія платежу авалістом за траттою.

Облік векселя - це надання вексельного кредиту, за умови викупу його банком у власника до закінчення строку векселя, за вартістю менше номінальної. Виконання функцій особливого платника за векселем - це прийняття на себе і виконання банком функцій особливого платника за векселем.

Банківський акцепт - форма короткострокового банківського фінансування, при якому банк бере на себе відповідальність за своєчасну оплату переказного векселя, якщо у векседавця будуть труднощі.

Казначейські зобов'язання - боргові цінні папери, що емітуються державою в особі уповноважених органів, розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних і юридичних осіб, засвідчують внесення їхніми власниками грошових коштів до бюджету та надають право на отримання фінансового доходу або інші майнові права відповідно до умов їх випуску. Казначейство випускає свої векселі для покриття касового розриву при виконанні держбюджет.

Депозитні сертифікати - видані банками та іншими депозитними інститутами цінні папери. Угода про перепродаж - контракт, у якому одна зі сторін зобов'язується продати цінні папери іншій із обов'язковим викупом в обумовлену дату за наперед обумовленою і зафіксованою в контракті ціною.

Міжбанківські кредити - одне з джерел формування банківських кредитів. Одержання кредитів в інших банках дає можливість банківським установам поповнювати власні кредитні ресурси. При надлишку ресурсів банк розміщує їх на міжбанківському ринку, при нестачі - купує на ринку. На практиці використовуються такі основні різновиди міжбанківського кредиту:

✓ овердрафт за кореспондентськими рахунками: на відповідному рахунку обліковуються суми дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня;

✓ кредити овернайт, які надані (отримані) іншим банком: вони надаються банкам на термін не більше одного операційного дня. Цей вид міжбанківського кредиту використовується для завершення розрахунків поточного дня;

✓ кошти, які надані (отримані) іншим банком за операціями РЕПО. Ці операції пов'язані з купівлею цінних паперів на певний період з умовою зворотного їх викупу заздалегідь обумовленою ціною або з умовою безвідкличної гарантії погашення у разі, якщо термін операції РЕПО збігається із терміном погашення цінних паперів.

В Україні учасниками міжбанківського ринку є банки, які самостійно встановлюють рівень відсоткової ставки за міжбанківськими кредитами відповідно до попиту і пропозиції на міжбанківському ринку та рівня облікової ставки.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Яка суть і роль грошового ринку в економіці?
2. У чому особливості функціонування депозитного ринку?
3. Які послуги для здійснення грошових платежів і розрахунків?
4. Операції з інструментами грошового ринку: які їхні функції?
5. Що таке міжбанківський ринок як частина грошового ринку?

8.6. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

8.6.1. Характеристика учасників валютного ринку послуг

8.6.2. Валютні операції та фінансові послуги на валютному ринку

8.6.3. Фінансові послуги на ринку банківських металів

8.6.1. Характеристика учасників валютного ринку послуг

На ринку фінансових послуг операції з валютою займають значну частину, формуючи особливу сферу - валютний ринок фінансових послуг.

Валютний ринок послуг – частина/сегмент ринку фінансових послуг, що охоплює сукупність економічних та організаційних відносин, які пов'язані із проведенням валютних операцій і наданням послуг на цьому ринку, є два види валютного ринку: міжнародний валютний ринок і міжбанківський валютний ринок України.

Міжнародний валютний ринок - сукупність відносин у сфері торгівлі іноземною валютою за межами України між суб'єктами ринку та іноземними контрагентами, що здійснюють торгівлю іноземною валютою за межами країни.

Міжбанківський валютний ринок України - сукупність відносин у сфері торгівлі іноземною валютою між суб'єктами ринку, між суб'єктами ринку та їх клієнтами (у тому числі банками-нерезидентами), між суб'єктами ринку і НБУ, а також НБУ і його клієнтами.

Професійна діяльність на валютному ринку - діяльність юридичних осіб, що здійснюють операції з банківськими металами, а також це валютні операції та послуги на ринку відповідно до вимог, установлених законодавством. Суб'єктами валютного ринку є його учасники, тобто це уповноважені банки й уповноважені фінансові

установи. Регулювання їх діяльності здійснює НБУ - головний орган валютного регулювання та контролю.

Уповноважені фінансові установи - фінансові установи, що мають генеральну ліцензію на проведення валютних операцій і це дає право на торгівлю іноземною валютою. Індивідуальні та генеральні ліцензії на здійснення валютних операцій видає НБУ, які підпадають під режим ліцензування.

Генеральні ліцензії дають право здійснювати операції, пов'язані з торгівлею іноземною валютою, відкривати на території України пункти обміну іноземних валют, у тому числі на підставі агентських договорів з іншими юридичними особами - резидентами. Основне місце серед валютних операцій, які реалізуються фінансовими установами на сучасному етапі, належить валютно-обмінним операціям, операціям з купівлі-продажу валютних цінностей за дорученням клієнтів і переказам в іноземній валюті.

Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разової валютної операції на період, необхідний для її здійснення. Індивідуальні ліцензії видають на здійснення таких операцій:

1) вивезення, переказування і пересилання за межі України валютних цінностей (за винятком: проведення цієї операції фізичними особами на суму, що визначена НБУ, або якщо ця валюта була ввезена в Україну на законних підставах; здійснення платежів на виконання зобов'язань перед нерезидентами щодо оплати продукції, послуг, робіт, прав інтелектуальної власності та інших майнових прав, за винятком оплати валютних цінностей та за договорами страхування життя; оплати процентів за кредитами, доходу від іноземних інвестицій; вивезення за межі України іноземної інвестиції в разі припинення інвестиційної діяльності; здійснення платежів за межі України у вигляді плати за послуги з аеронавігаційного обслуговування повітряних суден, що справляється Європейською організацією з безпеки аеронавігації (Євроконтроль) та інших міжнародних договорів; здійснення переказу інвестором за межі України іноземної валюти іншим інвесторам за договором про розподіл продукції);

2) увезення, переказування, пересилання в Україну національної валюти;

3) надання та одержання резидентами кредитів в іноземній валюті, якщо терміни і суми таких кредитів перевищують встановлені законодавством межі;

4) використання іноземної валюти на території України як засобу платежу або як застави;

5) розміщення валютних цінностей на рахунках і у вкладах за межами України (за винятком відкриття: фізичними особами - резидентами рахунків в іноземній валюті на час їх перебування за кордоном; кореспондентських рахунків уповноваженими банками; рахунків в іноземній валюті резидентами (фізичними особами резидентами і нерезидентами, юридичними особами, суб'єктами підприємницької діяльності, що не мають статусу юридичної особи, дипломатичними, консульськими, торговельними та іншими офіційними представництвами України за кордоном, які мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також філіями за кордоном, що не здійснюють підприємницької діяльності), рахунків в іноземній валюті інвесторами - учасниками договорів про розподіл продукції);

б) здійснення інвестицій за кордон, у тому числі шляхом придбання цінних паперів, за винятком цінних паперів або інших корпоративних прав, отриманих фізичними особами - резидентами як дарунок або у спадщину.

Порядок і терміни видачі ліцензій, перелік документів, необхідних для їх одержання, а також підстави для відмови у видачі ліцензій визначаються НБУ.

Учасниками валютного ринку є також юридичні особи, які уклали з уповноваженими банками *агентські договори* на відкриття пунктів обміну іноземних валют. Уповноважені банки можуть укладати агентські договори про відкриття пунктів обміну валюти з фінансовими установами та з юридичними особами - резидентами, що за своїм статусом не є фінансовими установами.

Пункти обміну валюти суб'єкти господарювання можуть відкривати за таких умов:

- наявність свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта господарювання - резидента та його установчих документів або нотаріально засвідченої копії виписки з Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб - підприємців;

- укладення з уповноваженим банком агентського договору на здійснення валютно-обмінних операцій;

- статутний капітал суб'єкта господарювання становить не менше суми, визначеної для такої діяльності НБУ.

Фінансові установи нерезиденти мають право здійснювати валютні операції з урахуванням обмежень, встановлених законодавчими актами України. Інші учасники валютного ринку послуг мають можливість здійснювати валютні операції та надавати послуги за посередництва професійних учасників ринку як їх клієнти.

8.6.2. Валютні операції та фінансові послуги на валютному ринку

Валютні операції - операції, що здійснюються на основі угод, укладених між суб'єктами ринку щодо купівлі-продажу, обміну, залученню та наданню в кредит валютних цінностей і проведення розрахунків за ними.

Забезпечення руху позичкового капіталу та обслуговування світової торгівлі є основною функцією валютних операцій.

Виокремлення видів валютних операцій пов'язане з:

- 1) переходом права власності на валютні цінності;
- 2) використанням валютних цінностей в міжнародному обігу як засобу платежу, з передаванням заборгованостей та інших зобов'язань, предметом яких є валютні цінності;
- 3) ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію України та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей.

Всі валютні операції, що пов'язані з *валютними цінностями*, включають: валюту України; платіжні документи та інші цінні папери, виражені у валюті України та в іноземній валюті або банківських металах; іноземну валюту; банківські метали.

Валютні операції залежно від мети здійснення поділяються на:

- *валютно-обмінні операції* - купівля у фізичних осіб - резидентів і нерезидентів і продаж фізичним особам - резидентам іноземної валюти, конвертація валютних цінностей однієї країни на валюту іншої країни, обмін громадянами іноземних країн невикористаних грошових коштів на іноземну валюту, прийняття на інкасо банкнот іноземних держав та іменних чеків, купівля-продаж дорожніх чеків за іноземну або національну валюту. Проведені на підставі банківської ліцензії та генеральної ліцензії на здійснення валютних операцій у межах лімітів відкритої валютної позиції операції банків з купівлі (продажу, обміну) іноземної валюти, називають власними операціями банку.

- *поточні торговельні* - операції, що супроводжують послуги щодо проведення розрахунків за експорт та імпорт товару без відстрочення та з відстроченням платежу, а також розрахунки на території України між резидентами - суб'єктами господарювання за товар на підставі індивідуальної ліцензії Національного банку. Уповноважені банки та резиденти - суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності на міжбанківському валютному ринку України мають право здійснювати валютні операції за гривні з іноземною валютою 1-ї групи Класифікатора на умовах "форвард" для хеджування ризику зміни

курсу іноземної валюти щодо гривні на підставі індивідуальної ліцензії НБУ в строк, що не перевищує 365 календарних днів;

- *поточні неторговельні операції* – це забезпечення переказів з оплати праці, стипендій, пенсій, аліментів авторських гонорарів, державної та матеріальної допомоги, виплати премій та призів, успадкованих коштів; на оплату зборів (мита) за дії, пов'язані з охороною прав на об'єкти інтелектуальної власності; на оплату за рахунок коштів фізичних осіб витрат на лікування в медичних закладах іншої держави, на придбання літератури, що видається за кордоном та інші операції; на оплату витрат іноземним судовим, слідчим, арбітражним та іншим повноважним органам;

- *валютні операції, пов'язані з рухом капіталу*, забезпечують: надання та отримання резидентами фінансових кредитів і позик; операції, пов'язані з виконанням зобов'язань за гарантіями, поруками та заставою, за лізингом і факторингом; здійснення іноземних інвестицій в Україні та резидентами портфельних інвестицій за межами країни; виплату прибутків, доходів та інших коштів, отриманих іноземними інвесторами від інвестиційної діяльності в Україні; операції з цінними паперами та операції, які пов'язані з експортом та імпортом товарів; розміщення коштів на вкладних (депозитних) рахунках; міжнародні перекази за договорами, пов'язаними з накопиченням пенсійних активів; інші валютні операції, які не є поточними.

На валютному ринку фінансові послуги поділені на такі групи:

1) торговельні:

- *торгівлю валютними цінностями* - найпоширеніша послуга валютного ринку, яка поділяється на конкретні послуги, однією з яких є *торгівля іноземною валютою* - це послуга, що передбачає купівлю, продаж, обмін іноземної валюти та здійснення операцій з валютними деривативами (купівля готівкової валюти у фізичних осіб; купівлю-продаж дорожніх чеків, випущених в іноземній валюті; операції з валютними деривативами);

- 2) *конверсійні послуги* - передбачають конверсію валютних цінностей однієї держави на валютні цінності іншої. Обмін (конвертація) іноземної валюти - це операція з купівлі (продажу) однієї валюти за іншу іноземну валюту;

- 3) *розрахункові послуги* (переказ валютних цінностей у межах України та за кордон і їх одержання із України та з закордону; відкриття та обслуговування рахунків в іноземній валюті; прийняття на інкасо пошкоджених банкнот грошових знаків іноземних держав та іменних чеків тощо; випуск платіжних документів, платіжних карток в іноземній валюті та їх обслуговування; забезпечення міжнародних розрахунків);

4) *кредитні* - послуги, що пов'язані з наданням резидентам кредитів і позик в іноземній валюті та в банківських металах;

5) *депозитні* - послуги, що передбачають розміщення валютних цінностей на депозитних рахунках;

6) *довірчі* – послуги (купівля і продаж цінних паперів, випущених в іноземній валюті, за дорученням клієнтів; купівля/продаж та обмін валютних цінностей за дорученням клієнтів на міжбанківському ринку та міжнародному валютному ринку та інші).

Види фінансових послуг, що надаються фінансовими установами на валютному ринку, залежать від напрямів валютної політики держави та особливостей валютного регулювання.

8.6.3. Фінансові послуги на ринку банківських металів

Ринок банківських металів це частина ринку фінансових послуг і є системою економічних відносин, які забезпечують регулярну купівлю-продаж банківських металів і проведення інших фінансових операцій з метою інвестування, нагромадження та перерозподілу наявного в суспільстві капіталу.

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

Об'єктом торгівлі на ринку банківських металів є зливки та монети, виготовлені із золота, срібла, платини та металів платинової групи.

Вітчизняний сертифікат якості банківських металів - це офіційний штамп (клеймо, товарний знак) або письмовий документ визнаного виробника чи виробника, що засвідчує пробу банківського металу та ідентифікує назву такого виробника.

Основні фінансові послуги на ринку банківських металів:

1) здійснення операцій з банківськими металами - послуга, що надають уповноважені банки на міжбанківському і міжнародному валютному ринках;

2) послуга з відкриття та обслуговування поточних і депозитних рахунків у банківських металах - послуга, що є частиною операцій, які здійснюють уповноважені банки з банківськими металами;

3) однією з найпоширеніших послуг є торгівля банківськими металами (торгівля-продаж банківських металів; конвертація одного банківського металу в інший; здійснення операцій з деривативами, базовим активом яких є банківські метали;

4) послуга з надання кредитів у банківських металах;

5) послуга з надання та отримання банківських металів у заставу.

Основні переваги фінансових послуг, що надаються на ринку банківських металів:

- ✓ забезпечення ліквідності вкладених заощаджень (банківські метали можна завжди продати за ринковою ціною у будь-який час);
- ✓ одержання прибутку на вкладений капітал за рахунок передбаченого доходу за інструментами ринку та зростання ринкової ціни банківського металу;
- ✓ гарантія збереження маси банківського металу (ці активи не втрачають вартості в результаті корозії, зносу, повені або пожежі);
- ✓ зручність зберігання/перевезення таких металів (металеві зливки компактні, займають мало місця і зручні при транспортуванні);
- ✓ надійне розміщення заощаджень домашніх господарств і нагромаджень суб'єктів господарювання, що навіть в умовах нестабільної економічної ситуації в країні та коливань курсу грошових валютних цінностей.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які види операцій здійснюються на валютному ринку? За якими критеріями вони класифікуються?
2. Назвіть суб'єкти валютного ринку. Які повноваження щодо здійснення валютних операцій закріплені за ними?
3. Які фінансові послуги надають на валютному ринку його суб'єкти?
4. Які послуги надають на ринку банківських металів?

8.7. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА РИНКУ ПОЗИК

8.7.1. Кредитування як фінансова послуга ринку позик

8.7.2. Факторингові послуги

8.7.3. Форфейтинг як послуга ринку позик

8.7.4. Лізингові операції на ринку позик

8.7.5. Інші фінансові послуги на ринку позичкового капіталу

8.7.1. Кредитування як фінансова послуга ринку позик

Ринок позик - сукупність відносин щодо процесу передачі грошових коштів, товарів або майна в борг на умовах платності, строковості й повернення між юридичними та фізичними особами, а також між господарюючими суб'єктами або державами. Позикодавці (кредитори) є прямими учасниками ринку позик, це - особи, що надають позику і позичальники - це ті, хто позичає предмети позики на певний термін.

Фінансові установи надають фінансові послуги на ринку позик (банки, кредитні спілки, лізингові та факторингові компанії, ломбарди та інші). Банки надають найбільшу кількість послуг на ринку позик.

Ринок позичкового капіталу (кредитний ринок) - частина ринку капіталів, на ньому проводяться операції з купівлі-продажу грошових коштів (кредитних ресурсів) на тривалий термін (більше 1 року). Надаються вони на певних умовах у формі надання позик під зобов'язання позичальників повернути кошти та сплатити проценти у встановлені строки. Кредитний ринок сприяє нагромадженню, розподілу, перерозподілу та руху позичкового капіталу між сферами економіки й суб'єктами фінансового ринку.

Позичковий капітал - кошти, які віддані в позику на засадах добровільності, зворотності, платності, строковості, забезпеченості за визначений відсоток. Банк є основною ланкою кредитної системи, забезпечує комплекс різноманітних банківських послуг. Банки приймають та розміщують грошові внески юридичних осіб і громадян, надають різні види позик, здійснюють розрахунки за дорученням клієнтів, їх касове обслуговування; випускають акції, облігації, чеки, акредитиви, тощо; Також банки продають, купують, зберігають цінні папери; банки проводять валютні операції; надають консультаційні послуги.

Банківські кредитні операції - дії банків, що пов'язані з розміщенням від свого імені, на власних умовах і на власний ризик залучених коштів юридичних осіб і громадян.

На підставі банківської ліцензії банки в Україні мають право здійснювати такі банківські операції:

- 1) приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб;
- 2) відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, у тому числі переказ грошових коштів з цих рахунків за допомогою платіжних інструментів і зарахування коштів на них;
- 3) розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах і на власний ризик.

Також на фінансовому ринку банки можуть здійснювати:

- 1) операції з валютними цінностями;
- 2) емісію власних цінних паперів;
- 3) організацію купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
- 4) здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені, включаючи андеррайтинг;
- 5) надання гарантій і поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;

б) придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);

7) лізинг;

8) послуги з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів для зберігання цінностей та документів;

9) випуск, купівлю, продаж і обслуговування чеків, векселів та інших оборотних платіжних інструментів;

10) випуск банківських платіжних карток і здійснення операцій з використання цих карток;

11) надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських операцій.

При наданні кредитних послуг банки переважно враховують параметри кредитної політики, принципи кредитування та умови надання кредитів суб'єктам господарювання.

8.7.2. Факторингові послуги

Факторинг, віднесений до переліку фінансових послуг із розвитком вітчизняного ринку фінансових послуг набуває поширення такий вид операцій.

Факторинг - це купівля банком (фактором) у клієнта права на вимогу боргу. Як правило, банк купує дебіторські рахунки, пов'язані з постачанням товарів або наданням послуг. Головна мета факторингу - інкасування дебіторських рахунків клієнта та отримання платежів, що надходять від боржників. За ці послуги фактор отримує комісійну винагороду у розмірі 1,5-3,0% від загальної суми придбаних рахунків. Факторингова послуга оформлюється шляхом укладання договору між фактором та його клієнтом. У ньому визначаються вид факторингу, розмір кредиту та відсоткова ставка, сума винагороди, гарантія виконання взаємних зобов'язань та матеріальна відповідальність за їх невиконання, порядок оформлення документів.

Види факторингового обслуговування у міжнародній практиці:

- 1) придбання рахунків зі знижкою та зі сплатою фактору;
- 2) прийняття фактором всіх операцій з обліку продажу;
- 3) ведення рахунків дебіторів клієнта;
- 4) підготовка звітів про стан рахунків клієнта та інкасування боргів;
- 5) надання гарантій повної оплати товарів.

Основні види факторингових операцій:

- *відкритий (конвенційний) факторинг*. Це коли підприємство-постачальник повідомляє підприємство-покупця (дебітора) про те, що

права на одержання оплати переуступлено банку або факторинговій компанії. Всі платежі направляються на адресу банку (фактору).

- *закритий (конфіденційний) факторинг*. Це коли боржники не повідомлені про посередництво банку (фактора). Закритий факторинг передбачає, що ніхто з контрагентів постачальника не знає про переуступку ним прав на одержання оплати банку чи факторинговій компанії;

- *з правом регресу і без нього*. Такий факторинг означає, що банк має право зворотної вимоги до постачальника відшкодувати сплачену суму, тобто постачальник несе кредитний ризик. Це дозволяє банку (факторинговій компанії) повернути підприємству-постачальнику розрахункові документи, від оплати яких відмовився покупець, і вимагати повернення підприємством-постачальником коштів. Факторинг *без права регресу* в світовій практиці укладається досить рідко, факторинг без права регресу означає, що банк (факторингова компанія) бере на себе весь ризик щодо платежу;

- *внутрішній та зовнішній факторинг*. *Внутрішній факторинг* це коли постачальник, його контрагент і банк перебувають у тій самій країні. *Зовнішній факторинг* - це, коли одна зі сторін факторингової угоди перебуває за кордоном;

- *повний та частковий факторинг*. *Повне факторингове обслуговування* включає: аудиторські, облік дебіторської заборгованості, повне управління борговими зобов'язаннями тощо. *Частковий факторинг* - це оплата банком (факторинговою компанією) лише рахунків-фактур постачальника.

- *з попередньою оплатою та без попередньої оплати*. *Факторинг з попередньою оплатою* передбачає негайну оплату розрахункових документів постачальника, як тільки їх буде надано банку (факторинговій компанії). *Факторинг без попередньої оплати* - це вид факторингу, коли банк (факторингова компанія) зобов'язується оплатити передані йому постачальником розрахункові документи лише в день оплати документів боржником.

Переваги факторингу для клієнта: зменшення кредитного платіжного ризику; надання продавцю короткострокового кредиту; більша гарантія своєчасного стягнення (інкасування) дебіторської заборгованості покупця; можливість планувати платіжний оборот; прискорення оборотності оборотного капіталу; покращення кредитоспроможності, оскільки оплата за продукцію (роботи, послуги) здійснюється банком (факторинговою компанією) протягом 2-3 днів з моменту укладення факторингової угоди.

Крім того, банки (фактор-фірми) надають своїм клієнтам додаткові послуги. Недоліком факторингу для підприємства є вища вартість цієї послуги порівняно зі звичайним кредитом.

8.7.3. Форфейтинг як послуга ринку позик

Форфейтинг - операція з купівлі боргу, при якій форфейтор (той, хто купує борг) бере на себе зобов'язання відмови (форфейтинг) звертатися до кредитора при неспроможності стягнення боргу з боржника. Форфейтинг - своєрідна форма кредитування експортерів-продавців у процесі купівлі їх векселів при продажу товарів і послуг шляхом комерційного кредиту.

У проведенні форфейтингу беруть участь такі сторони:

- експортер - продавець товарів і послуг;
- імпортер - покупець товарів і послуг;
- форфейтор (банк або фінансова компанія).

Суть форфейтингу полягає в тому, що форфейтор купує у експортера-продавця товарів і послуг вексель або інший актив, який надав йому імпортер. Експортер акцептує вексель як засіб платежу за товари та послуги і прагне передати всі ризики та відповідальність форфейтору, який купує вексель в обмін на термінову сплату готівкових грошей. Облік здійснюється за вирахуванням дисконту, після того як форфейтор отримав вексель. Відрахування узгодженої суми здійснюється від номінальної вартості векселя.

Форфейтування як метод рефінансування комерційного кредиту має ряд переваг для експортера:

- ✓ спрощення балансового співвідношення можливих зобов'язань;
- ✓ підвищення ліквідності;
- ✓ зменшення можливості витрат, пов'язаних з частковим державним чи приватним страхуванням;
- ✓ відсутність ризиків, пов'язаних з коливанням процентних ставок;
- ✓ відсутність ризиків, пов'язаних з курсовими коливаннями валют і змінами фінансового стану боржника;
- ✓ відсутність ризиків і витрат, пов'язаних з діяльністю кредитних органів і стягненням грошей за векселями та іншими платіжними документами.

Переваги для імпортера (покупця):

- ✓ простота і швидкість оформлення документів;
- ✓ можливість використання кредитної лінії;
- ✓ можливість отримання довгострокового кредиту за фіксованою процентною ставкою.

Переваги для форфейтора:

- ✓ простота та швидкість оформлення документів;
- ✓ можливість легко і швидко реалізувати придбані активи на вторинному ринку;
- ✓ ширша маржа, ніж при операціях кредитування.

Недоліки для експортера - можливі більші витрати, пов'язані з передачею ризиків форфейтору.

Недоліками для імпортера є висока маржа для форфейтора та необхідність сплачувати комісійні за гарантію.

Недоліки для форфейтора:

- ✓ відсутність права регресу;
- ✓ необхідність знання вексельного законодавства державі імпортера;
- ✓ відповідальність за визначення кредитоспроможності гаранта;
- ✓ високі проценти ризику.

8.7.4. Лізингові операції на ринку позик

Лізинг - це господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів і полягає в наданні лізингодавцем у виняткове користування на визначений строк лізингоодержувачу майна, що є власністю лізингодавця або набувається ним у власність за дорученням, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів.

Об'єктом лізингу може бути будь-яке майно, що його можна віднести до основних фондів, яке не заборонене до вільного обігу на ринку і щодо якого немає обмежень на передачу в лізинг (оренду). До об'єктів лізингу належать: машини та обладнання; засоби обчислювальної техніки; транспортні засоби; виробничі будівлі та споруди; інші основні фонди.

Класичному лізингу притаманний тристоронній характер взаємовідносин між трьома основними суб'єктами лізингу: лізингодавцем, лізингоодержувачем, постачальником лізингового майна.

Лізингодавець - суб'єкт підприємницької діяльності, у тім числі банківська (небанківська) фінансова установа, яка передає в користування об'єкти лізингу згідно з договором. Лізингодавцями можуть бути: лізингові компанії; комерційні банки; філії, підрозділи підприємств – виробників обладнання.

Лізингоодержувач - суб'єкт підприємницької діяльності, який отримує в користування об'єкти лізингу за договором. Лізингоодержувачами можуть бути юридичні особи, зайняті виробництвом тієї чи іншої продукції; фізичні особи, що займаються підприємницькою діяльністю.

Постачальник лізингового майна - суб'єкт підприємницької діяльності, який виготовляє машини, обладнання тощо і передає власне майно, яке є об'єктом лізингу. До категорії продавців майна належать: виробники машин та обладнання; оптово-збутові організації; торгові фірми; власники майна та інші учасники угоди. Крім основних учасників, у лізинговому бізнесі беруть участь *посередники*, тобто особи, що репрезентують економічні інтереси як продавців, так і покупців об'єктів лізингу. До таких належать: страхові компанії; брокерсько-дилерські фірми; сервісні центри з обслуговування машин та устаткування; інші посередники.

Лізинг залежно від особливостей здійснення лізингових операцій, може бути двох видів - *фінансовий* чи *оперативний*.

Фінансовий лізинг - це договір лізингу, в результаті укладання якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує в платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, не менший строку, за який амортизується 60 відсотків вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладання договору.

Оперативний лізинг - це договір лізингу, в результаті укладання якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує у платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, менший строку, за який амортизується 90 відсотків вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладання договору.

Залежно від форми здійснення лізинг може бути *зворотним*, *пайовим*, *міжнародним*. Форми лізингу:

- *зворотний лізинг* – договір лізингу, який передбачає придбання лізингодавцем майна у власника і передачу цього майна йому у лізинг;

- *пайовий лізинг* – це здійснення лізингу за участю суб'єктів лізингу на основі укладення багатостороннього договору та залучення одного або кількох кредиторів, які беруть участь у здійсненні лізингу, інвестуючи свої кошти;

- *міжнародний лізинг* – це договір лізингу, що здійснюється суб'єктами лізингу, які перебувають під юрисдикцією різних держав, або в разі якщо майно чи платежі перетинають державні кордони. Міжнародний лізинг здійснюється відповідно до законодавства України, міжнародних договорів, у яких бере участь Україна, та договорів, укладених суб'єктами лізингу. При здійсненні операцій міжнародного лізингу сплачуються мито, податок на додану вартість та акцизний збір відповідно до законодавства України.

Для кожного із учасників лізингової діяльності цей вид підприємницької діяльності має певні переваги. Для продавця майна лізинг є зручним засобом вирішення не тільки виробничо-технічних, а й фінансових проблем.

Підприємство - лізингоодержувач також здобуває дуже суттєві переваги:

✓ лізинг дає змогу на 100% фінансувати придбання основних фондів, на відміну від банківського кредиту, де фінансовими ресурсами забезпечується тільки 60-70% їхньої вартості;

✓ підприємству простіше отримати майно в лізинг, ніж позику на його придбання; лізингове майно виступає як застава, право власності на нього належить лізингодавцю;

✓ лізинг дає підприємству більше можливостей для маневрування під час виплати лізингових платежів, оскільки останні здійснюються підприємством, як правило, після отримання виручки від реалізації продукції, що її вироблено на обладнанні, узятому в лізинг;

✓ зменшується ризик морального старіння обладнання, тому що підприємство бере його не у власність, а в оренду: відтак розширюються можливості оперативного оновлення застарілої техніки без залучення власного капіталу на його фінансування;

✓ лізингові платежі включають до складу валових витрат, що зменшує оподатковуваний прибуток підприємства-лізингоотримувача;

✓ плата за лізингову послугу, як правило, нижча від позичкового банківського відсотка.

8.7.5. Інші фінансові послуги на ринку позичкового капіталу

Крім традиційних послуг на ринку позичкового капіталу, що надаються банками та іншими фінансовими установами своїм клієнтам, з розвитком ринкових відносин з'являється попит на нетрадиційні операції та послуги, такі як трастові (довірчі), гарантійні, посередницькі, консультаційні, зберігальні та інші фінансові послуги.

Трастові (довірчі) послуги - це послуги, що ґрунтуються на довірчих правовідносинах, коли одна особа - засновник (довіритель майна), передає своє майно у розпорядження іншій особі - довірчій особі (трасту), для управління в інтересах третьої особи - бенефіціара.

Траст-операції (від англ. *trust* - довір'я, взяти на себе зобов'язання, відповідальність, управління за дорученням) - це довірчі операції банків, фінансових компаній, інвестиційних фондів з управління майном клієнта та виконання інших послуг в інтересах і за дорученням клієнта на правах довірчої особи. За останній час трастові операції отримують все більший розвиток.

Гарантія - це зобов'язання гаранта, що видається на прохання іншої особи (*принципала*), за яким гарант зобов'язується сплатити кредитору принципала відповідно до умов гарантійного зобов'язання певну грошову суму. Гарант має право зажадати від принципала в порядку регресу відшкодування сплачених за гарантією сум, якщо інше не передбачено договором гарантії з принципалом.

Аваль - це гарантія, згідно з якою особа-аваліст бере на себе відповідальність за сплату боргів, найчастіше перед власником векселя. Ця згода оформлюється підписом аваліста на лицьовій (зворотній) стороні векселя або на спеціальному гарантійному листі, який прикріплюється до векселя - *алонжі*. Наявність авалю збільшує надійність і привабливість векселя. За способом виставлення гарантії діляться на *прямі* (гарантія виставляється банком-платником) та *непрямі* (гарантія виставляється через третій банк).

Залежно від ступеня участі інших гарантів розрізняють: *прості гарантії, контр-гарантії, синдиковані гарантії*. Також *гарантії* поділяють на *платіжні та договірні*. За способом реалізації гарантій їх поділяють на *умовні та безумовні*.

Послуги банку при переводі цінних паперів від одного власника до іншого, тобто при передачі права власності на володіння цими цінними паперами від однієї особи іншій - це *трансфертні послуги*.

Зберігальні послуги банків пов'язані з тим, що банки мають спеціально обладнані, важкодоступні для викрадачів приміщення. Вони надаються у двох формах: надання клієнтам сейфів для зберігання цінностей, зберігання цінностей у сталевій камері.

Банки здійснюють також *консультаційні послуги* для клієнтів у галузі економічного (фінансового) аналізу та бухгалтерського обліку, вивчення платоспроможності господарських партнерів клієнта, організації емісії та повторного обігу цінних паперів, вибору напряму інвестування коштів тощо.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що таке ринок позичкових капіталів, які його особливості та роль на ринку фінансових послуг?
2. У чому полягає економічна суть і механізм здійснення лізингових операцій? Які форми та види лізингу Ви знаєте?
3. Охарактеризуйте основні переваги та недоліки лізингу, факторингу, форфейтингу порівнюючи їх з іншими аналогічними чи подібними послугами.
4. У чому полягає суть і механізм факторингових та форфейтингових операцій?
5. Дайте характеристику трастовим, гарантійним, посередницьким, консультаційним та іншим послугам на ринку позичкових капіталів.

8.8. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

8.8.1. Фінансові послуги на фондовому ринку

8.8.2. Інструменти фондового ринку

8.8.3. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами

8.8.1. Фінансові послуги на фондовому ринку

Фондовий ринок (ринок цінних паперів (РЦП)) – це частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля і продаж цінних паперів.

Класифікація фондових ринків:

- ✓ за сферою поширення – регіональні, національні та світові;
- ✓ за формою організації ринку - біржовий і позабіржовий;
- ✓ за стадією обігу – первинний ринок (де проводяться первинні угоди купівлі-продажу тільки що випущених цінних паперів) і вторинний ринок (де здійснюються подальший обіг цінних паперів);
- ✓ за емітентами - ринок корпоративних цінних паперів, що випущені юридичними особами;
- ✓ ринок муніципальних цінних паперів, що випущені органами місцевого самоврядування;
- ✓ ринок державних цінних паперів, випущених державою.

Суб'єктами РЦП є:

- емітенти – це підприємства, компанії, товариства, держава;
- інвестори (індивідуальні, інституційні, стратегічні – фізичні та юридичні особи, держава) - покупці цінних паперів;
- посередники (андерайтери, дилери, брокери);
- органи регулювання і контролю (асоціації брокерів і дилерів, НКЦПФР, арбітражні та дисциплінарні комісії тощо);
- інфраструктурні учасники (біржі, аналітичні агентства, торгово-інформаційні системи - ТІС, депозитарії, розрахункові установи, зберігачі, клірингово-інформаційно-рейтингові).

Цінні папери – це грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передання грошових та інших прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

Професійна діяльність на фондовому ринку – це діяльність юридичних осіб з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав за ними, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає встановленим вимогам.

Відповідно до законодавства не допускається поєднання професійної діяльності на фондовому ринку з іншими видами професійної діяльності, за винятком банківської. Не допускається також поєднання окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку.

На фондовому ринку існують такі види професійної діяльності:

- ✓ діяльність з торгівлі цінними паперами;
- ✓ діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- ✓ депозитарна діяльність;
- ✓ діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

Необхідними умовами ведення професійної діяльності на фондовому ринку є наявність ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку і членство щонайменше в одній саморегульованій організації (крім випадків, що стосуються професійної діяльності депозитаріїв і фондових бірж).

8.8.2. Інструменти фондового ринку

Цінні папери – це грошові документи, які засвідчують право володіння або відносини позики, що визначають взаємовідносини між особою, що їх випустила, та їхнім власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

Цінні папери – це документи встановленої форми з відповідними реквізитами, які посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам. *Цінні папери* поділяються:

✓ за порядком їх розміщення (видачі) - на емісійні та неемісійні. *Емісійні цінні папери* - цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент). До емісійних цінних паперів належать: акції; облігації підприємств; облігації місцевих позик; державні облігації України; іпотечні сертифікати; іпотечні облігації; сертифікати фондів операцій з нерухомістю; інвестиційні сертифікати; казначейські зобов'язання України.

✓ за формою існування - на документарні та бездокументарні.

✓ за формою випуску цінні папери - на пред'явника, іменні або ордерні.

Права, посвідчені цінним папером, належать:

- пред'явникові цінного паперу (цінний папір на пред'явника);

- особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);
- особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір)²⁸.

В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:

- *пайові цінні папери* - цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:

- акції;
- інвестиційні сертифікати;

- *боргові цінні папери* - цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- облігації підприємств;
- державні облігації України;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні (депозитні) сертифікати;
- векселі;

- *іпотечні цінні папери* - цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- іпотечні облігації;
- іпотечні сертифікати;
- заставні;
- сертифікати ФОН;

- *приватизаційні цінні папери* - цінні папери, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

- *похідні цінні папери* - цінні папери, механізм випуску й обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

²⁸ Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV.

- *товаророзпорядчі цінні папери* - цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Використовується також класифікація цінних паперів за старшинством: акції акціонерних товариств, як класичний вид цінних паперів, - на першому місці. Друге місце посідають державні облігації, а облігації місцевих органів влади і корпорацій - на третьому. На четвертому місці знаходяться похідні фінансові інструменти. Цінні папери можна купувати, продавати, закладати, зберігати, передавати у спадщину, дарувати, обмінювати. Вони можуть виконувати окремі функції грошей (засобу платежу, розрахунків). Але, на відміну від грошей, вони не можуть виступати як загальний еквівалент²⁹.

8.8.3. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами - господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- 1) брокерську діяльність;
- 2) дилерську діяльність;
- 3) андеррайтинг;
- 4) діяльність з управління цінними паперами.

Брокерська діяльність - укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

Дилерська діяльність - укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.

Андеррайтинг - розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

Діяльність з управління цінними паперами - діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в

²⁹ Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV.

процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

Не вважається професійною діяльністю з торгівлі цінними паперами:

- розміщення емітентом власних цінних паперів; паперів;
- проведення юридичними особами та фізичними особами-підприємцями розрахунків з використанням векселів та/або заставних;
- провадження юридичними
- викуп емітентом власних цінних
- особами на підставі договорів комісії або договорів доручення купівлі - продажу (обміну) цінних паперів через торговця цінними паперами, який має ліцензію на провадження брокерської діяльності;
- внесення цінних паперів до статутного капіталу юридичних осіб³⁰.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає економічна роль та особливості ринку цінних паперів на ринку фінансових послуг? Які він виконує функції?
2. Як структурується ринок цінних паперів залежно від основних видів цінних паперів, стадій їх обігу та місць торгівлі?
3. Чим відрізняється первинний та вторинний ринки цінних паперів?
4. Охарактеризуйте основних учасників фондового ринку - споживачів послуг фондового ринку.
5. Що являє собою професійна діяльність з торгівлі цінними паперами та хто її може здійснювати?

8.9. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ З ПЕРЕЙНЯТТЯ РИЗИКУ

8.9.1. Види ризиків та умови їх виникнення в процесі здійснення операцій на ринку фінансових послуг

8.9.2. Методи управління фінансовими ризиками

8.9.1. Види ризиків та умови їх виникнення в процесі здійснення операцій на ринку фінансових послуг

Ризики, які виникають або потенційно можливі у сфері діяльності фінансових установ - невизначеність, яка пов'язана з ситуацією, що складається у сфері фінансової діяльності протягом певного періоду часу з макроекономічною ситуацією та грошово-кредитною політикою.

³⁰ Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV.

Види ризиків:

- зовнішні (кредитний, депозитний, процентний (ризик облікової ставки, інфляційний, валютний, ризик ліквідності, ризик за операціями з цінними паперами);

- внутрішні (оперативно-технічні, комерційні) .

Основними методами управління ризиками, що використовують фінансові установи для забезпечення мінімізації фінансових ризиків, є: *зниження рівня ризику* (лімітування, самострахування, диверсифікація, придбання додаткової інформації), *ухилення від ризику*, *передача ризику іншій особі*.

Існує *сукупний ризик* підприємства, який складається із системи окремих видів ризиків:

- *операційний ризик*, притаманний господарським операціям, що реалізуються в межах операційної діяльності підприємства;

- *інвестиційний ризик*, притаманний господарським операціям, що реалізуються в межах інвестиційної діяльності підприємства. *Інвестиційний ризик* - це ризик втрати всього інвестованого капіталу, а також очікуваного доходу.

- *фінансовий ризик*, притаманний господарським операціям, що реалізуються в межах фінансової діяльності підприємства. До *фінансових ризиків* можна віднести *такі їх види*: відсотковий ризик, кредитний ризик; валютний ризик; ризик упущеної фінансової вигоди; інвестиційний ризик, ризик ліквідності, інфляційний ризик та інші.

- *відсотковий ризик*: 1) ризик того, що через зростання норми відсотка ціна активів може впасти; 2) ризик того, що зміна процентних ставок зменшить чисту процентну маржу банку; 3) несприятливі зміни вартості активів і пасивів унаслідок зміни процентних ставок; 4) ризик скорочення спреда банку між процентними доходами і процентними витратами внаслідок зміни відсоткових ставок; 5) ризик невизначеності доходу від цінного папера з фіксованим доходом, що виникає внаслідок несподіваних коливань вартості активу через зміни відсоткової ставки; б) ризик утрати банками, кредитними установами, інвестиційними фондами в результаті перевищення відсоткових ставок, що виплачуються ними на залучені кошти, над ставками за наданими кредитами.

- *кредитний ризик*: 1) ризик того, що позичальник не сплатить відсотки та не поверне кредит; 2) ризик того, що вартість частини активів підприємства, а особливо кредитів, або буде зведена до нуля, або фактична прибутковість по даній частині активів виявиться значно нижчою очікуваного рівня; 3) ризик значних збитків по кредитах і

інших активах унаслідок невиконання позичальником своїх зобов'язань.

- *валютний ризик*: 1) ризик того, що зміна курсів іноземних валют може призвести до збитків унаслідок зміни ринкової вартості активів і пасивів суб'єкта господарювання; 2) ризик невизначеності у прибутковості іноземного фінансового активу, що пов'язаний з невідомим задалегідь курсом, за яким іноземна валюта буде обмінюватися на валюту інвестора.

- *ризик упущеної фінансової вигоди*: ризик настання непрямого (побічного) фінансового збитку (неотриманий прибуток) у результаті нездійснення якого-небудь заходу або при зупинці господарської діяльності.

- *ризик ліквідності*: 1) ризик того, що кошти, які необхідні для покриття депозитів, що вилучаються, і задоволення попиту на кредити, виявляться в потрібний момент недоступні, що приведе до несподіваних збитків для банку; 2) ризик появи дефіциту наявних коштів у момент, коли в них відчувається потреба; 3) ризик, пов'язаний з можливістю втрат при реалізації цінного папера через зміну в оцінці його якості.

- *інфляційний ризик* - ризик того, що при високих темпах інфляції доходи, що отримують інвестори за фінансовими інструментами, знецінюються швидше, ніж зростають, інвестор зазнає реальних втрат.

8.9.2. Методи управління фінансовими ризиками

За допомогою різних методів і способів управляють фінансовими ризиками. У сучасній практиці серед багатьох стратегій нейтралізації фінансових ризиків використовуються дві основні форми:

- стратегія уникнення ризику;
- стратегія утримання ризику.

Стратегія нейтралізації фінансових ризиків суб'єкта господарювання включає принаймні один або кілька методів нейтралізації ризиків, які засновані на статистичних технологіях, фінансових, математичних.

У сукупності основних методів нейтралізації фінансових ризиків можна виділити кілька основних методів:

- страхування фінансових ризиків;
- диверсифікація фінансових ризиків;
- хеджування фінансових ризиків на основі похідних цінних паперів.

Стратегію уникнення ризиків можна ідентифікувати також як пасивну стратегію управління ризиком, адже суб'єкт господарювання

абстрагується від здійснення будь-яких заходів, спрямованих на попередження негативних наслідків для його фінансово-господарської діяльності, джерелом яких є сукупність ризиків.

На противагу пасивній стратегії (стратегії уникнення ризиків) *активна стратегія нейтралізації фінансових ризиків* проводиться на основі сукупності спеціальних методів, зокрема:

1) *страхування фінансових ризиків*. У страхуванні ризиків як форми їх нейтралізації можна виділити *самострахування* та *комерційне страхування* (страхування фінансових ризиків із залученням страхових компаній). Під *самострахуванням* розуміємо створення певних резервних фондів коштів з метою фінансового покриття потенційних збитків (а також негативних фінансових результатів, додаткових витрат фінансових, матеріальних та інших ресурсів) суб'єкта господарювання - децентралізованих фондів страхового відшкодування;

2) *диверсифікація фінансових ризиків* – це модель оптимізації прийняття управлінських фінансових рішень з метою зменшення сукупного фінансового ризику за рахунок його усереднення між складовими, що характеризуються різним рівнем специфічного ризику. Під диверсифікацією необхідно розуміти специфічну технологію обґрунтування управлінських фінансових рішень щодо розподілу сукупного ризику суб'єкта господарювання шляхом розширення сукупності носіїв такого ризику.

Диверсифікація портфелю цінних паперів - це один із напрямків інвестиційної політики підприємства в процесі формування портфелю цінних паперів, що спрямований на зниження портфельного несистематичного ризику;

3) *хеджування фінансових ризиків* - це активна стратегія нейтралізації із використанням похідних цінних паперів - *хеджування ризиків*. *Хеджування* - купівля та/або продаж похідних цінних паперів для того, щоб знизити ризик можливих утрат від майбутніх біржових угод. Термін «хеджування» використовується у банківській, біржовій і комерційній практиці для визначення різних методів страхування, а також валютних ризиків.

Механізм хеджування фінансових ризиків зміни цін на базові активи полягає в обґрунтуванні управлінських фінансових рішень щодо стратегії здійснення зустрічних торговельних операцій з купівлі-продажу базових активів на основі сукупності похідних фінансових інструментів, до яких відносять: форвардні контракти; ф'ючерсні контракти; опціони; своп-контракти; варранти та ін.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які види ризиків можуть виникати в процесі здійснення суб'єктами господарювання операцій на ринку фінансових послуг?
2. Що таке фінансові ризики, коли вони виникають?
3. Перелічіть основні методи управління фінансовими ризиками, розкрийте їх суть.
4. Розкрийте суть страхування та самострахування фінансових ризиків.

Рекомендовані джерела:

1. Внукова Н.М., Грачов В.І., Кузьминчук Н.В. Ринок фінансових послуг : навч.-метод. посіб. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2014. 276 с.
2. Господарський кодекс України : Закон України від 16 січ. 2003 р. № 436-IV.
3. Еш С. М. Ринок фінансових послуг : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2015. 400 с.
4. Маслова С.О., Опалов О.А. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. Київ : «Кондор», 2014. 192 с.
5. Науменкова С.В., Міщенко С.В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. Київ : Знання, 2013. 532 с.
6. Про банки і банківську діяльність : закон України від 7 груд. 2000 р. № 2121-III.
7. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовт. 1996 р. № 448/96-ВР.
8. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 верес. 1991 р. № 1560-XII.
9. Про кредитні спілки Закон України від 20 груд. 2001 р. № 2908-III.
10. Про фінансовий лізинг : Закон України від 16 груд. 1997 р. № 723/97-ВР.
11. Про Національний банк України : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV.
12. Про страхування : Закон України від 7 бер. 1996 р. № 85/96-ВР.
13. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 лип. 2001 р. № 2664-III.
14. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лют. 2006 р. № 3480-IV.
15. Ринок фінансових послуг : навч. посібник / Д.І. Дема та ін. Київ : Алерта, 2018. 376 с.
16. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / І.Б. Хома та ін. Львів : Вид-во Національного університету «Львівська політехніка», 2012. 248 с.
17. Сич Є.М., Ільчук В.П., Гавриленко Н.І. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2012. 428 с.
18. Цивільний кодекс України : Закон України від 16 січ. 2003 р. № 435-IV.
19. Шелудько В.М. Фінансовий ринок : підручник. Київ : Знання-Прес, 2013. 535 с.

РОЗДІЛ 9. ПРОБЛЕМИ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

9.1. СУТЬ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ

9.1.1. Поняття макроекономічної політики, її суть і види

9.1.2. Макроекономічна політика крізь призму генезису економічної науки

9.1.1. Поняття макроекономічної політики, її суть і види

Вплив держави на економіку і економічні процеси реалізується передусім через проведення макроекономічної політики, метою якої є, насамперед, забезпечення макроекономічної стабільності та соціально-економічного розвитку. Важливою передумовою для цього є досягнення таких економічних цілей, як економічне зростання, стабільний рівень цін, забезпечення зайнятості ресурсів, вирівнювання платіжного балансу, стабільність національної грошової одиниці.

Основними складовими макроекономічної політики є монетарна (грошово-кредитна) політика та фіскальна (бюджетно-податкова) політика. В умовах реформування економіки, подолання кризових явищ, стабілізації економіки та подальшого соціально-економічного розвитку їхня ефективність має визначальне значення.

Фіскальна і монетарна політики можуть носити як дискреційний (цілеспрямовані заходи з боку держави), так і недискреційний (вмонтовані автоматичні стабілізатори) характер, мати як експансіоністську, так і рестрикційну спрямованість.

Політика монетарної та фіскальної експансії має переважно стимулюючий характер (передбачає збільшення обсягу наявної грошової маси, зниження рівня процентних і податкових ставок та, відповідно, збільшення бюджетних витрат) і спрямована на активізацію кредитування економіки, збільшення обсягів інвестиційної діяльності, стимулювання розвитку підприємницького сектору, економічне зростання.

Політика монетарної та фіскальної рестрикції має переважно стримувальний характер (передбачає зменшення обсягу грошової маси в обігу, підвищення рівня процентних і податкових ставок, зменшення бюджетних витрат) і спрямована на зниження рівня інфляції, зменшення спекулятивних операцій, запобігання девальвації

національної грошової одиниці, забезпечення макроекономічної стабільності.

Водночас, на думку деяких науковців, фіскальна і монетарна політика може класифікуватись як м'яка чи жорстка. При цьому м'яка монетарна і фіскальна політика не завжди носять стимулюючий (експансіоністський) характер для економіки, як і жорстка монетарна та фіскальна політика не завжди носять стримувальний (рестрикційний) характер. В окремих випадках жорстка фіскальна і монетарна політика можуть мати більший стимулюючий вплив на економіку, ніж м'яка політика. Ознаками м'якої макроекономічної політики, як правило, є зростання дефіциту бюджету та державного боргу, зниження курсу національної валюти, зростання рівня інфляції тощо. На противагу ознаками жорсткої макроекономічної політики є зниження рівня дефіциту бюджету та державного боргу, відносно стабільний курс національної валюти, зниження рівня інфляції та ін.

У різні часи і в різних країнах застосовувалися різні комбінації грошово-кредитної та фіскальної політики, але універсального підходу щодо найкращого їхнього поєднання винайдено не було. З огляду на це, важливим завданням є дослідження впливу поєднання різних типів грошово-кредитної та фіскальної політики на економічний розвиток і визначення найбільш вдалої комбінації їх інструментів.

Для здійснення ефективної макроекономічної політики, надзвичайно важливою є проблема узгодження фіскальних і монетарних засобів і механізмів впливу на економіку.

9.1.2. Макроекономічна політика крізь призму генезису економічної науки

Одним із найбільш дискусійних питань в економічній науці і практиці є питання щодо ролі, яку повинна відігравати держава, якими мають бути пропорції поєднання ринку і держави та якою повинна бути економічна політика з урахуванням постійних змін (еволюції) інституційного середовища. Вплив держави на економіку й економічні процеси реалізується через проведення відповідної макроекономічної політики, метою якої є, насамперед, досягнення макроекономічної стабільності та соціально-економічного розвитку.

Щоб розуміти суть, види, інструментарій, передатний (трансмісійний) механізм макроекономічної політики, власне те, як і на що вона впливає, через які канали та які наслідки такого впливу можуть бути, необхідно торкнутись деяких сакраментальних проблем економічної науки, пов'язаних зі змістом макроекономічної політики, а саме: чи є

економіка й економічна система саморегулюючими; чи здатний ринковий механізм та за яких умов, забезпечити ефективність економічної системи і, отже, автоматично спрямовувати економіку у русло розвитку без будь-якого державного регулювання; чи все ж таки державне втручання в дію ринку і регулювання певних економічних процесів необхідне. Якщо так, то якою повинна бути роль інституту держави в економіці, на яких умовах і принципах та в яких межах потрібно здійснювати державне втручання в економіку?

Можливо, мова повинна йти не про альтернативу цих двох начал: ринок чи держава, а скоріше про пропорції їх поєднання.

Незаперечним, напевно, є факт, що у сучасному суспільстві немає економіки, яка б абсолютно виключала роль держави в організації соціально-економічних відносин. Хоча деякі, насамперед, неокласичні концепції (теорія економічного лібералізму Ф. Хайєка і теорія раціональних очікувань), нові інституціональні теорії та шумпетеріанство (теорія підприємництва та інновацій Й. Шумпетера) вказують на наявний зв'язок між високою ефективністю ринку та невтручанням держави (точніше якомога меншим втручанням держави в економічні процеси), аргументуючи це наявністю в ринковій економіці внутрішніх джерел саморозвитку.

Інші економічні школи вказують на беззаперечність і ефективність дії ринку, але за певних (у більшості випадків створених за участю держави) інституційних умов. Так, основна умова ефективності ринкового механізму саморегулювання з позиції:

- ✓ теорії ордолібералізму (конкурентного порядку) – демонополізація економіки і розвиток конкуренції;
- ✓ теорії дирижизму – індикативне планування і наявність чітких програм соціально-економічного розвитку;
- ✓ теорії неоінституціоналізму – зменшення транзакційних витрат як плати за користування ринком господарюючими суб'єктами;
- ✓ теорії монетаризму – забезпечення монетарної, а відтак цінової і валютно-курсової стабільності.

Проте, звісно, є й протилежні позиції, на яких базується марксистська теорія, в меншій мірі історична школа політекономії, і які вказують на ефективність державотворчих функцій та критично відносяться до ідеї ефективності саморегулювання економіки.

Велика кількість економічних теорій (концепцій), таких як кейнсіанство (передбачає необхідність втручання держави в дію ринкового механізму через постійне стимулювання сукупного попиту),

теорія економіки пропозиції (втручання держави в дію ринкового механізму через стимулювання сукупної пропозиції), неокласичний синтез (поєднання кейнсіанського напрямку з неокласичним із врахуванням різних часових періодів, стану економіки, зайнятості ресурсів, тощо) намагаються віднайти баланс, межі між ефективністю ринкового механізму та державним регулюванням в більшій чи меншій мірі враховуючи інституційні фактори.

З точки зору інституціонального напрямку в економічній науці (школи інституціоналізму), акцент повинен бути зроблений не на саморегулюючому ринковому механізмі (ринковій системі), а на постійно змінюваному процесі еволюціонування господарських форм і становлення інститутів. У такому контексті радше потрібно говорити не скільки про ринкову рівновагу, стільки про інституціональну рівновагу. При цьому важливо зрозуміти, який вплив мають інститути на дію ринкового механізму, макроекономічну політику, розвиток економіки і соціальної сфери; як можуть і повинні враховуватись інституційні чинники, формальні та неформальні інститути й інституції, інституційне середовище, інституційні зміни, інституційна структура суспільства; як еволюція інституційного середовища впливає на економічну систему. Крім того важливим питанням, на думку вже представників нової інституціональної економічної теорії Д. Норта і Р. Фогеля, є розуміння впливу на розбудову ефективної моделі національної економіки таких інституцій, як право, звичаї, традиції, ментальність, історична пам'ять, правила поведінки, мораль, релігія, освіта, наука, культура, науково-технічний прогрес, транзакційні витрати, соціальні та історичні умови тощо. А теорія поведінкової економіки (біхевіоризм) робить акцент на тому, що психологічні та емоційні чинники впливають на прийняття рішень у сфері економіки.

Існує досить таки велика кількість економічних шкіл, теорій, концепцій, що з різних позицій намагаються дати відповіді на ці питання. Проте очевидним видається той факт, що не можливо однозначно та в повній мірі на них відповісти. Причина цьому – по-перше, розвиток і трансформація самого економічного життя, зміна інституційного каркасу економіки, що породжує нові проблеми, а по-друге, особливості генезису самої економічної науки, в якій поява якої-небудь концепції викликає появу протилежної, альтернативної точки зору.

У будь-якому випадку, як при оцінці економічних явищ і процесів, пояснені того як функціонує економіка, так і, насамперед, при реалізації макроекономічної політики та розбудові моделі національної економіки необхідно спиратись на теоретичні ідеї, концепції й теорії, що виникали на різних етапах історичної еволюції та власне, є надбанням світової економічної науки.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть макроекономічної політики.
2. Охарактеризуйте основні види макроекономічної політики.
3. Яка необхідність держаного регулювання?
4. Проаналізуйте основні економічні теорії.
5. Розкрийте основні цілі макроекономічної політики

9.2. ГРОШОВО-КРЕДИТНА (МОНЕТАРНА) ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ

- 9.2.1. Поняття монетарної політики, її цілі, суть і види
- 9.2.2. Трансмісійний (передатний) механізм монетарної політики
- 9.2.3. Застосування інструментів монетарної політики, їх класифікація

9.2.1. Поняття монетарної політики, її цілі, суть і види

Грошово-кредитна політика центральних банків як складова частина макроекономічної політики забезпечує фінансово-кредитне підґрунтя для стабільного соціально-економічного розвитку держави в цілому і кожного економічного суб'єкта, зокрема.

У Законі «Про Національний банк України» наведено таке визначення *грошово-кредитної політики*: це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів і методів³¹.

Цілі грошово-кредитної політики тісно пов'язані з тими завданнями, які на певному етапі її реалізації повинні бути досягнуті. Тобто існує чітка ієрархія цілей, причому досягнення цілей нижчого рівня повинно бути обов'язково підпорядковане завданням вищого рівня (рисунк 9.1).

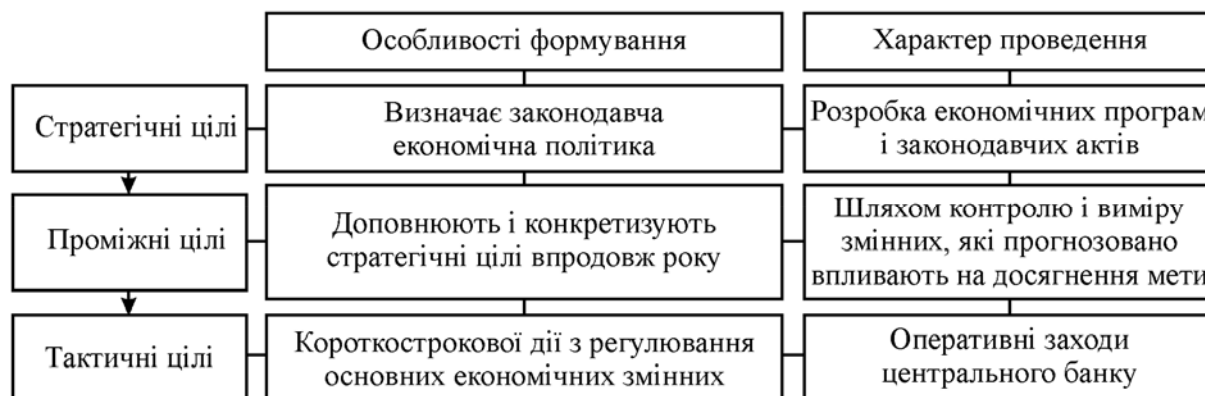


Рис. 9.1. Цілі грошово-кредитної політики

³¹ Про Національний банк України : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV.

Стратегічними цілями є цілі, що визначені як основні в макроекономічній політиці держави. Можна виділити шість основних цілей монетарної політики – економічне зростання, висока зайнятість, стабільність цін, стабільність фінансових ринків, стабільність процентних ставок, стабільність валютного курсу.

Зауважимо, що неможливо досягнути всіх перелічених стратегічних цілей монетарної політики водночас, оскільки окремі з них між собою несумісні, а між різними інструментами можуть мати місце розбіжності, які заважають їх одночасному використанню на мікро- та макроекономічному рівні.

Проміжними цілями монетарної політики є досягнення такого стану деяких економічних змінних, який буде сприяти досягненню основних стратегічних цілей. Такими змінними є поштовплення або стримування кон'юнктури на грошових і товарних ринках.

Тактичні цілі монетарної політики, як і проміжні, є грошовими величинами. Вони мають оперативний, короткостроковий характер і спрямовані забезпечити досягнення проміжних цілей монетарного регулювання.

Монетарне регулювання здійснюється за допомогою сукупності заходів, методів та інструментів центрального банку, які спрямовані на досягнення цілей грошово-кредитної політики. Залежно від того, які обрані економічні пріоритети, застосовують три варіанти грошово-кредитного регулювання.

Перший варіант – це гнучке регулювання, яке передбачає підтримку на низькому рівні відсотка по кредитах, що позитивно впливає на інвестиційну діяльність господарюючих суб'єктів і, відповідно динаміку ВВП.

Другий варіант – це жорстке регулювання, що передбачає збереження незмінним величину грошової маси. У такому випадку будь-яка зміна попиту на гроші вплине на величину відсотка по кредитах, залишаючи фіксованою пропозицію грошей.

Третій варіант, який найчастіше використовується, – проміжне регулювання, коли змінюється рівень відсотка і грошова маса, що дає можливість центральному банку вибору ступеня свого впливу на грошовий ринок у різних економічних умовах.

Виділяють два основних типи монетарної політики, для кожного з яких характерний свій перелік засобів та інструментів і певне поєднання адміністративних та економічних методів регулювання.

Експансіоністська монетарна політика супроводжується, як правило, послабленням контролю над приростом кількості грошей в

обігу, розширенням масштабів кредитування і зниженням рівня процентних ставок.

Рестрикційна монетарна політика спрямована на звуження грошової маси, обмеження обсягу кредитних операцій комерційних банків та підвищення рівня процентних ставок. Проведення стримувальної політики зазвичай супроводжується скороченням державних витрат, збільшенням податків, а також іншими заходами, спрямованими на зменшення інфляції та збалансування платіжного балансу. Рестрикційна монетарна політика може бути використана з метою як згладжування циклічних коливань ділової активності, так і боротьби з інфляційними процесами.

За масштабами впливу грошово-кредитна політика може бути загальною та селективною. При загальній політиці заходи центрального банку поширюються на всі комерційні банки, при селективній (вибірковій) – на окремі кредитні інституції.

До *селективної політики* вдаються при недостатньому інституційному розвитку фінансових ринків, коли неможливо забезпечити ефективний перерозподіл грошових коштів та інвестицій у потрібних для економіки напрямках. Ця політика сприяє зміні руху кредитних ресурсів в окремих сферах економіки, з іншого боку – заважає нормальному функціонуванню фінансово-кредитної системи в зв'язку зі створенням преференційних умов кредитування окремим економічним суб'єктам.

Виділяють також дискреційну й автоматичну монетарну політики. *Дискреційна (цілеспрямована) монетарна політика* проводиться центральним банком за відсутності обмежень у його діях, коли він сам визначає проводити йому експансію або рестрикцію, а також ступінь жорсткості і засоби монетарного регулювання. Це потрібно для того, щоб центральний банк мав можливість швидко реагувати на зміни економічної кон'юнктури. У рамках проведення такої політики використовується весь арсенал інструментів монетарного регулювання.

Автоматична монетарна політика проводиться за раніше встановленими правилами та законами, які не можуть бути змінені в разі необхідності. Основне правило даної політики полягає в тому, що темпи приросту грошової маси повинні відповідати темпам зростання обсягу виробництва в довгостроковій перспективі та забезпечувати стримування інфляції на низькому рівні, що є необхідною умовою для досягнення макроекономічної стабільності.

У сучасних соціально-економічних умовах грошово-кредитна політика стає ключовим фактором ефективного розвитку економіки. Широкий спектр дії монетарної політики дає змогу центральному банку

впливати на ділову активність, забезпечувати високу зайнятість ресурсів, контролювати діяльність комерційних банків та підтримувати курс національної грошової одиниці на стабільному рівні.

9.2.2. Трансмісійний (передатний) механізм монетарної політики

Основним критерієм ефективності монетарної політики є надійне функціонування передатного (трансмісійного) механізму, який сприяє забезпеченню цінової стабільності, дає змогу підтримати стабільність банківського сектору та забезпечує передачу монетарних імпульсів до суб'єктів господарювання. Дослідження трансмісійного механізму особливо є актуальним в країнах, що розвиваються, де вплив грошово-кредитної політики на економічні процеси характеризується більшою невизначеністю, що пов'язано із постійними перманентними структурними та інституційними змінами.

В економічній науці прийнято вважати, що вперше термін “трансмісійний механізм” щодо сфери грошово-кредитних відносин запропонував Дж. М. Кейнс, під яким він розумів сукупність змінних, за допомогою яких пропозиція грошей шляхом впливу зміни процентної ставки і обсягів інвестицій в основний капітал впливає на величину сукупного випуску й активність економічних суб'єктів.

Особливо активізувалися дослідження питань монетарного трансмісійного механізму в 1980–1990-х роках. Побудовано багато теоретичних моделей трансмісійного механізму, які засвідчили, що це поняття є багатограним та системним, а його зміст і внутрішні взаємозв'язки можуть змінюватися залежно від конкретних економічних умов кожної країни.

Процес передачі імпульсів від рішень центрального банку з монетарної політики до суб'єктів ринку на практиці відбувається з певним часовим лагом і зворотними ефектами. Визначають два етапи, які проходить імпульс змін, переданих економіці грошово-кредитною політикою. На першому етапі має місце прямий вплив інструментів грошово-кредитної політики. Зміна облікової ставки чи зміна в монетарній базі призводить до зміни умов на фінансовому ринку, а саме: ринкових відсоткових ставок, валютного курсу, вартості активів, загальної ліквідності в банківській системі, а також доступності кредитів для господарюючих суб'єктів. Крім того, виокремлюються очікування економічних агентів. На другому етапі зміна умов на фінансово-кредитному ринку призводять до змін на ринках товарів і послуг. У довгостроковому періоді такі номінальні зміни не будуть впливати на реальний сектор економіки, а тільки на динаміку рівня цін.

В короткостроковому періоді такі зміни в номінальному споживанні будуть впливати на реальну економічну активність суб'єктів господарювання. В якій мірі це відбудеться залежить від реакції економіки на монетарні імпульси та ступеня жорсткості номінальних цін.

Процес передачі імпульсів від центрального банку до фінансового та реального секторів економіки відбувається через певні канали. В теорії і практиці економіки не склалося єдиної думки щодо того, якою є кількість каналів впливу монетарного регулювання на реальний сектор економіки. Зазвичай виділяють канал процентної ставки, кредитний канал і канал валютного курсу. Із урахуванням особливостей розвитку та специфіки економіки і використовуваних інструментів грошово-кредитного регулювання багато дослідників виділяють також монетаристський канал, інфляційний канал, канал доходу і потоку готівкових надходжень, канал очікувань і портфельний канал.

За визначенням НБУ, основні канали трансмісійного монетарного механізму такі:

- 1) процентний (процентних ставок);
- 2) обмінного курсу (валютний);
- 3) кредитний;
- 4) цін активів;
- 5) монетарний (грошовий);
- 6) очікувань (довіри)³².

Реакція економіки на монетарну політику є результатом сукупної дії всіх каналів трансмісійного монетарного механізму.

9.2.3. Застосування інструментів монетарної політики, їх класифікація

Процес передачі імпульсів у межах каналів грошово-кредитного трансмісійного механізму здійснюється з використанням інструментів монетарної політики. Інструменти монетарної політики – це заходи (методи, прийоми, важелі), які перебувають у розпорядженні центрального банку і використання яких впливає на цільові орієнтири грошово-кредитної політики. Особливістю інструментів монетарної політики є те, що при їх застосуванні центральний банк може впливати на процеси, що відбуваються не тільки в грошово-кредитному секторі економіки, а й у реальному та зовнішньоекономічному секторах.

³² Монетарний трансмісійний механізм. *Національний банк України – офіційне Інтернет-представництво*. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123451.

Наявні в розпорядженні центрального банку інструменти монетарного регулювання можна класифікувати за такими ознаками:

✓ характер впливу на грошовий ринок: інструменти прямі або адміністративні та опосередкованої, непрямі або ринкові;

✓ об'єкт впливу: інструменти стимулювання або експансіоністські та інструменти обмеження або рестрикційні;

✓ спрямованість регулятивного впливу: інструменти загальної спрямованості та селективні (вибіркові) інструменти;

✓ термін впливу: довгострокові (період реалізація понад 1 рік) та короткострокові (період реалізація менше 1 року);

✓ характер впливу на ліквідність банків: інструменти, спрямовані на підтримання ліквідності в банківській системі, та інструменти, спрямовані на вилучення (стерилізацію) надлишкової ліквідності в банківському секторі.

У цілому перелік інструментів монетарної політики залежить від країни використання та змін ринкової кон'юнктури.

Згідно зі статтею 25 Закону України “Про Національний банк України”, основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

1) процентну політику;

2) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків;

3) операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку (їх купівля-продаж);

4) управління золотовалютними резервами;

5) рефінансування банків;

6) зміну терміну розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;

7) запровадження на строк до шести місяців вимоги щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті;

8) регулювання імпорту та експорту капіталу;

9) емісію власних боргових зобов'язань та операції з ними³³.

Одним з основних інструментів грошово-кредитної політики виступає *процентна політика*. Зміна процентної ставки Національного банку являє собою процес регулювання Національним банком пропозиції та попиту на грошові кошти шляхом зміни відсоткових ставок за своїми операціями з метою впливу на відсоткові ставки

³³ Про Національний банк України : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV.

суб'єктів грошового та кредитного ринку і дохідність фінансових операцій.

Метою процентної політики НБУ є забезпечення цінової стабільності. НБУ встановлює такі процентні ставки:

- 1) облікову (дисконтну);
- 2) за кредитами рефінансування;
- 3) за депозитними сертифікатами Національного банку;
- 4) за інструментами постійного доступу Національного банку.

Облікова (дисконтна) ставка є одним із найважливіших інструментів монетарного та валютного регулювання. Це, насамперед, зумовлено трьома основними мотивами: по-перше, застосування даного інструменту не вимагає значного часу та витрат; по-друге, встановлення облікової ставки та його зміна знаходяться в одноосібному розпорядженні центрального банку; по-третє, ефект від зміни рівня облікової (дисконтної) ставки достатньо просто визначити кількісно, адже він має свій прояв у зміні номінальних процентних ставок за депозитами та кредитами на внутрішньому фінансовому ринку.

Політика обов'язкових резервів застосовується, як правило, з метою забезпечення ліквідності банківської системи та монетарного регулювання. Доцільність проведення такої політики полягає у тому, що між розміром обов'язкових резервів і обсягом банківських операцій простежується відповідний взаємозв'язок, який може вплинути на діяльність банківських установ.

Обов'язкові (мінімальні) резерви, в сучасному розумінні – це безпроцентні вклади комерційних банків у центральному банку країни, розмір яких встановлюється у відповідній пропорції до величини банківських зобов'язань (депозитів клієнтів).

Обов'язкові резерви покликані виконувати дві основні функції:

- підтримання ліквідності банківських установ – пов'язана із забезпеченням стабільності банківської системи загалом, що сприяє, по-перше, зменшенню рівня ризику банківських вкладень і мінімізації втрат у випадках банкрутства комерційних банків і, по-друге, забезпеченню надійності платіжно-розрахункового механізму;

- регулювання пропозиції грошей в обігу - рівень обов'язкових резервів безпосередньо впливає на кількісні параметри кредитування суб'єктів господарювання в економіці з боку банківських установ і визначає обсяг і динаміку грошової маси.

Для визначення всієї кількості грошей, яку спроможна створити одна грошова одиниця надлишкових резервів, розраховується грошово-кредитний мультиплікатор як коефіцієнт збільшення або скорочення надлишкових резервів банківського сектору, який утворюється

внаслідок створення нових банківських депозитів (безготівкових грошей) у процесі кредитування суб'єктів господарювання комерційними банками на основі додаткових вільних резервів, що надійшли до банку ззовні.

Цей коефіцієнт розраховується за формулою:

$$MM = \frac{M_0 + D}{M_0 + R}$$

де MM- грошово-кредитний мультиплікатор на певний момент часу;

M_0

- маса грошей яка знаходиться в обігу поза банками; R - сума резервів комерційних банків (гроші на безпроцентних кореспондентських рахунках та в касах банків);

D - маса грошей у депозитах комерційних банків.

Політика рефінансування – це один із важливих інструментів грошово-кредитної політики, який використовується центральними банками. Під *рефінансуванням* розуміють забезпечення комерційних банків центральним банком додатковими коштами на кредитній основі, тобто запозиченими резервами. Ініціаторами рефінансування виступають комерційні банки. Вони звертаються до центрального банку у разі відсутності можливостей поповнити свої резерви з інших фінансових джерел.

Головною метою рефінансування банків є регулювання їх ліквідності при виконанні НБУ функції кредитора останньої інстанції. НБУ використовує такі кредити рефінансування: 1) постійно діюча лінія рефінансування для надання банкам кредитів овернайт; 2) кредити рефінансування строком до 90 днів.

НБУ надає комерційним банкам кредити рефінансування шляхом проведення процентного або кількісного тендера з підтримання ліквідності банків. Повідомлення про проведення процентного або кількісного тендера з підтримання ліквідності банків розміщується на сторінці офіційного інтернет-представництва.

Кількісний тендер – тендер, на якому НБУ наперед установлює ціну (процентну ставку), за якою банки можуть одержати кредити рефінансування або розмістити в НБУ кошти.

Процентний тендер – тендер, під час оголошення якого банки у своїх заявках до НБУ зазначають ціну (процентну ставку), за якою вони погоджуються отримати кредит рефінансування або розмістити кошти.

У країнах із розвиненою ринковою економікою центральні банки віддають перевагу такому інструменту монетарної політики, як проведення операцій із цінними паперами на відкритому ринку

(їх купівля-продаж). Операції на відкритому ринку – це, з однієї сторони, операції центрального банку, які спрямовані на стабілізацію процентних ставок або регулювання обсягу грошової маси в обігу, а з іншої, засіб грошово-кредитної політики держави, який є купівлею чи продажом центральним банком цінних паперів на відкритому ринку.

До *операцій відкритого ринку* відносять кредитні та депозитні операції РЕПО, операції з купівлі-продажу активів (цінних паперів або валюти). При цьому операції відкритого ринку поділяються на: операції з рефінансування чи депонування на тривалий термін; регулярні операції відкритого ринку; структурні операції; операції коригування.

Механізм здійснення операцій на відкритому ринку залежить від типу грошово-кредитної політики. При проведенні *політики «дорогих» грошей* центральний банк продає цінні папери комерційним банкам, у результаті чого скорочується обсяг фінансових ресурсів, які вони можуть використати на кредитування економічних суб'єктів, що справляє обмежувальний вплив на величину грошової маси та рівень ділової активності. А *політика «дешевих» грошей* передбачає навпаки, купівля центральним банком цінних паперів у комерційних банках, що веде до зростання їх ресурсної бази і дає змогу збільшити обсяг кредитних операцій та інвестицій, стимулюючи економічне зростання.

Виконання головної функції НБУ - забезпечення стабільності національної грошової одиниці – гривні зумовлює потребу наявності золотовалютних резервів та ефективного управління ними.

Згідно із Законом України “Про Національний банк України”, під золотовалютним резервом розуміють резерви України, відображені у балансі НБУ, що включають активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні та призначені для міжнародних розрахунків. До складу золотовалютних резервів відносять такі активи: іноземна валюта у вигляді банкнот та монет або кошти на рахунках за кордоном; цінні папери (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті; монетарне золото; резервна позиція країни в МВФ; спеціальні права запозичення (СПЗ); будь-які інші міжнародно визнані резервні активи за умови забезпечення їх надійності та ліквідності.

НБУ використовує золотовалютні резерви з метою виконання таких завдань:

а) продаж валюти на фінансових ринках для проведення монетарної політики, зокрема політику впливу на обмінний курс;

б) витрати по операціях з іноземною валютою, монетарними металами, а також іншими міжнародно визнаними резервними активами та операціях із забезпечення діяльності НБУ в межах сум, передбачених кошторисом доходів та витрат НБУ;

в) участь у формуванні капіталу та діяльності міжнародних організацій;

г) повернення НБУ валютних коштів міжнародним фінансовим організаціям, іноземним центральним банкам та іншим кредиторам, зокрема відсотки за користування такими коштами та інші обов'язкові нарахування.

Регулювання імпорту та експорту капіталу є інструментом впливу на грошову масу в обігу, який застосовується НБУ шляхом:

- установлення максимальних та мінімальних розмірів процентних ставок за іноземними депозитами в українських банках;

- реєстрацію імпорту та експорту капіталу;

- установлення для осіб, які мають борги перед нерезидентами, обов'язкового безпроцентного вкладення певної частини від суми цих боргових зобов'язань в уповноважених банках України.

Експорт та імпорт капіталу супроводжуються надходженням і відтоком (репатріацією) іноземного капіталу. Суттєво впливають на стан грошових відносин у країні іноземні фінансові інвестиції, що вкладаються в національні цінні папери зі спекулятивним мотивом. Насамперед це стосується вкладень іноземними інвесторами свого капіталу в боргові зобов'язання держави. Якщо привабливість державних цінних паперів знижується, відбувається відтік іноземного капіталу з країни, що провокує девальвацію курсу національної валюти. Як наслідок, виникає необхідність уживання з боку НБУ і Мінфіну певних заходів, серед яких - зростання процентної ставки й рівня доходності емітованих державою цінних паперів.

Також НБУ може здійснювати операції з власними борговими зобов'язаннями шляхом здійснення випуску депозитних сертифікатів НБУ терміном до 90 днів. *Депозитний сертифікат НБУ* – це борговий цінний папір у бездокументарній формі, який засвідчує розміщення в НБУ коштів банків і право на їх отримання, а також процентів після закінчення встановленого терміну. Такі операції проводяться з метою зменшення надлишкової ліквідності в банківському секторі. Розміщення депозитних сертифікатів НБУ здійснює шляхом проведення тендерів. У разі необхідності НБУ може проводити позачергові тендери з розміщення депозитних сертифікатів, а також приймати відповідні рішення про дострокове їх погашення, про що інформує комерційні банки.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. З'ясуйте роль і місце НБУ у вітчизняній фінансово-кредитній системі.
2. Дайте визначення трансмісійного механізму монетарної політики.
3. Які головні функції НБУ?
4. Дайте визначення грошово-кредитної політики.
5. Охарактеризуйте інструменти грошово-кредитної політики.

9.3. БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВА (ФІСКАЛЬНА) ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ

9.3.1. Поняття фіскальної політики, її цілі, суть і види

9.3.2. Трансмісійний (передатний) механізм фіскальної політики

9.3.3. Застосування інструментів фіскальної політики, їх класифікація

9.3.1. Поняття фіскальної політики, її цілі, суть і види

Термін "фіскальна політика" (fiscal policy) вперше використано у праці "The General Theory of Employment, Interest, and Money" Дж.М. Кейнсом, для характеристики одного із факторів, що впливають на сукупне споживання і використовується в якості засобу більш справедливого розподілу суспільних доходів³⁴.

В українській науковій літературі визначається, що *фіскальна політика* – це сукупність фінансових заходів, важелів і методів, спрямованих на виконання державою своїх функцій, насамперед регулювання доходів і видатків бюджету з метою досягнення певних соціально-економічних цілей.

Цілі фіскальної (бюджетно-податкової) політики, як і будь-якої макроекономічної політики, - забезпечення:

- 1) економічного зростання;
- 2) стабільного рівня цін (розв'язання проблеми інфляції);
- 3) зайнятості ресурсів (насамперед вирішення проблеми циклічного безробіття);
- 4) вирівнювання платіжного балансу.

До складових бюджетно-податкової політики відносять політику державних доходів і політику державних видатків.

У своїй практичній діяльності урядові структури часто зустрічаються із проблемою вибору напряму фіскальної політики та інструментів і засобів його досягнення. Залежно від фази економічного (ділового) циклу, в якій знаходиться економіка, а також цілей та інструментів, які використовуються, виділяють основні два типи

³⁴ Кейнс Дж. М. Загальна теорія зайнятості, процента і грошей. Москва : Геліос АРВ, 1999. 352 с.

бюджетно-податкової політики: експансіоністську (стимулюючу) та рестрикційну (стримуючу).

Стимулююча бюджетно-податкова політика (фіскальна експансія) в короткостроковому періоді спрямована на стимулювання ділової та інвестиційної активності економічних суб'єктів, подолання циклічного спаду за рахунок збільшення державних витрат і зниження податків (або комбінації цих заходів). Тож у довгостроковому періоді зниження податків може призвести до підвищення темпів економічного зростання, зміцнення економічного потенціалу країни.

Стримуюча бюджетно-податкова політика (фіскальна рестрикція) має на меті в короткостроковому періоді запобігання, так званому перегріву економіки. Вона передбачає зниження державних витрат і підвищення податкових ставок, що дозволяє знизити темпи інфляції попиту та запобігати зростанню спекулятивних операцій, уникнення банкрутств. У довгостроковому періоді зазначені заходи можуть призвести до стагфляції та сламфляції, тобто спаду виробництва і зростання безробіття та інфляції.

За характером впливу розрізняють дискреційну та автоматичну фіскальну політику. *Дискреційна бюджетно-податкова політика* передбачає цілеспрямоване свідоме втручання держави в податкову систему і зміни в державних витратах з метою впливу на економічне зростання, інфляцію та безробіття. Ця політика пов'язана з державними програмами зайнятості, соціальною політикою, політикою регулювання доходів, зміною податкових ставок.

При *недискреційній (автоматичній) бюджетно-податковій політиці* зменшення бюджетного дефіциту або бюджетного профіциту відбувається автоматично, внаслідок дії автоматичних стабілізаторів. Автоматичний («вбудований») стабілізатор – це механізм, який без додаткових дискреційних дій уряду дає можливість зменшити циклічні коливання в економіці, та відповідно без проведення цілеспрямованої спеціальної економічної політики. Такими автоматичними стабілізаторами є трансфертні платежі (страхування по безробіттю) та прогресивна податкова система. Зміна цих величин унаслідок циклічних коливань сукупного доходу може призвести до збільшення податкових надходжень у фазі зростання ВВП і до їхнього зменшення у період економічного спаду.

Важливо також враховувати фактор невизначеності, що має місце в процесі проведення бюджетно-податкової політики. Це стосується, перш за все, чіткої ідентифікації економічної ситуації. Для згладжування циклічних коливань не завжди вдається чітко визначити

якою повинна бути економічна політика, що може негативно позначитися на ефективності функціонування економіки.

Отже, бюджетно-податкова політика є одним з основних засобів державного регулювання. Ефективне фіскальне регулювання економіки дає можливість уряду розв'язувати такі макроекономічні проблеми, як стабілізація загального рівня цін, зниження рівня безробіття, вирівнювання платіжного балансу, стимулювання економічного зростання та інше.

9.3.2. Трансмісійний (передатний) механізм фіскальної політики

Переважна більшість теоретичних досліджень трансмісійного механізму сконцентровано на передавальних каналах, де фактором імпульсу виступають зміни у грошово-кредитній політиці держави. Значно менше уваги приділено фінансовій частині трансмісії, де джерелом імпульсу є зміни в бюджетно-податковій політиці. Відсутність системного підходу при здійсненні заходів фінансово-монетарної політики, а також нехтування механізмами фіскальної політики може ставати причиною неефективності заходів грошово-кредитної політики.

Серед каналів, які забезпечують трансмісію імпульсів фіскальної політики, можна виділити за ознакою ключового показника бюджетний та податковий канали.

Функціонування бюджетного каналу фінансово-монетарної трансмісії можна подати так:

$$G \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow P \downarrow$$

У загальному випадку скорочення державних витрат G безпосередньо впливає на зменшення сукупного попиту в економіці. За логікою моделі AD-AS зменшення сукупного попиту призводить до зниження випуску та загального рівня цін.

Для бюджетного каналу фіскальної політики характерний мультиплікативний ефект зумовлений тим, що зростання державних витрат збільшує дохід, а це викликає збільшення споживання, яке збільшує дохід, і т. п. Показник (коефіцієнт), що показує, наскільки зростає рівноважний дохід у відповідь на збільшення державних витрат на одиницю, називається *мультиплікатором державних витрат*.

Його можна подати так:

$$k_g = \Delta Y / \Delta G,$$

де k_g - мультиплікатор державних витрат;

ΔY , ΔG - приріст відповідно доходу і державних витрат, що викликав даний приріст доходу.

Схема роботи податкового каналу може варіюватися залежно від типу податків, якими оперує уряд країни. Якщо наслідувати логіку «теорії економіки пропозиції», то скорочення податків (Т) на виробництво і доходи фірм розширює сукупну пропозицію та зменшує рівень цін:

$T_{\text{на виробництво}} \downarrow \rightarrow \text{Фактори виробництва} \uparrow \rightarrow AS \uparrow \rightarrow P \downarrow$

$T_{\text{на доходи фірм}} \downarrow \rightarrow \text{Прибутки} \uparrow \rightarrow AS \uparrow \rightarrow P \downarrow$

Водночас, у межах антиінфляційної політики уряд як правило підвищує ті податки, які скорочують доходи домогосподарств та інших господарюючих суб'єктів і здатні зменшити надлишковий попит:

$T_{\text{на доходи домогосподарств}} \uparrow \rightarrow YD \downarrow \rightarrow C \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow P \downarrow$

У межах податкового каналу також зустрічається мультиплікативний ефект, виражений у податковому мультиплікаторі. *Податковий мультиплікатор* показує величину зміни сукупного доходу у відповідь на зміну податків на одну одиницю. Його можна представити як $kt = \Delta Y / \Delta T$.

Податковий мультиплікатор з урахуванням граничної ставки оподаткування приймає вигляд:

$$kt = - MPC / (1 - MPC(1 - t)),$$

де $t = \Delta T / \Delta Y$ – гранична ставка оподаткування.

Відповідно, чим нижчою є ставка оподаткування, тим більшим мультиплікативний ефект. Тому прогресивна система оподаткування, при якій в міру зростання доходів зростають податкові платежі до бюджету, знижує дію мультиплікативного ефекту в економіці.

9.3.3. Застосування інструментів фіскальної політики, їх класифікація

Важелями впливу держави на економічне зростання, рівень цін і зайнятість ресурсів виступають інструменти бюджетно-податкової політики.

Залежно від фази циклу, в якій перебуває економіка, інструменти фіскальної політики держави використовуються по-різному. До прикладу, інструментами стимулюючої бюджетно-податкової політики (застосовується при спаді та має на меті скорочення рецесійного розриву випуску і зниження рівня безробіття) виступають:

- 1) збільшення державних закупівель (витрат);
- 2) зниження податків;
- 3) збільшення трансфертів або поєднання зростання державних витрат зі зниженням податків.

Інструментами стримуючої бюджетно-податкової політики (застосовується у фазі економічного буму (при так званому перегріві

економіки) та має на меті скорочення інфляційного розриву випуску і зниження інфляції) виступають:

- 1) скорочення державних закупівель (витрат);
- 2) збільшення податків;
- 3) скорочення трансфертів або поєднання зростання державних витрат із підвищеним оподаткуванням.

Зміст бюджетно-податкової політики полягає в тому, як через податки (зміну механізму адміністрування податків, зміну ставок оподаткування, введення нових чи скасування існуючих податків, надання податкових кредитів, надання або скасування податкових пільг, канікул чи інших преференцій) та бюджет (державні позики, бюджетний дефіцит, міжбюджетні трансферти, участь держави у власності, політику державного замовлення, бюджетні видатки, а саме: фінансування інфраструктурних та інвестиційно-інноваційних проектів, фінансування соціальної сфери, трансферти, реалізації програм мікрокредитування з метою підтримки розвитку підприємницького сектору, застосування механізму часткового відшкодування відсоткових ставок по кредиту, фінансування цільових програм, дотування і субсидування пріоритетних галузей, інші видатки спрямовані на фінансування розвитку економіки) можна впливати на національну економіку, досягати тих чи інших економічних цілей.

Загалом, можна виділити інструменти фіскальної політики, які діють через бюджетний та податковий канал. Щодо бюджетного каналу, то при реалізації фіскальної політики використовуються: бюджетний дефіцит, державні позики, державні інвестиції, публічні закупівлі, кошторисне фінансування, міжбюджетні трансферти, державні пенсії та допомоги.

Щодо податкового каналу, то при реалізації фіскальної політики використовується такий перелік інструментів: податки, збори, відрахування, внески, податкові пільги та податкові кредити.

При пошуку додаткових джерел фінансових ресурсів у ринкових умовах господарювання держава, як і інші економічні суб'єкти, насамперед послуговується позикою.

Випуск державних позик засновується на таких умовах:

- ✓ наявність кредиторів, у яких є тимчасово вільні кошти;
- ✓ зацікавленість кредиторів у наданні позик державі;
- ✓ довіра кредиторів до держави;
- ✓ можливість держави своєчасно і повністю повернути борг і виплатити відсотки.

Джерелами погашення державних позик можуть бути:

- ✓ додаткові надходження від податків;

- ✓ доходи від інвестування позичених коштів у високоефективні проекти;
- ✓ економія коштів від зменшення видатків;
- ✓ залучені від нових позик кошти (рефінансування боргу);
- ✓ емісія грошей та ін.

Найбільш реальним джерелом погашення державних позик є доходи, отримані від інвестування позичених коштів. Надходження від збільшення податків чи економія від зменшення видатків виступають також реальними джерелами, однак за умови, що збільшення податкових надходжень досягається за рахунок розширення податкової бази, а не шляхом уведення нових податків чи збільшення ставок існуючих.

Емісія грошей є фіктивним джерелом погашення кредиту, оскільки може привести до негативних економічних наслідків.

Рефінансування боргів за рахунок випуску нових позик веде до постійного зростання державного боргу. Якщо таку політику проводити постійно, то це може призвести до фінансової кризи, оскільки держава рано чи пізно стає неплатоспроможною.

Важливим показником ефективності бюджетної політики держави, є *рівень дефіцитності бюджету*.

Основними причинами виникнення бюджетного дефіциту є: падіння доходів держави в умовах фінансової кризи; нецільове та неефективне використання бюджетних коштів; розбалансованість економіки; непослідовність в інвестиційній політиці держави; неефективність фінансово-кредитних зв'язків; політична криза; зростання обсягів тіньової економіки; недосконалість законодавчої бази; інфляційні процеси у країні; зростання боргу (внутрішнього, зовнішнього); низький рівень життя громадян; надзвичайні обставини тощо.

Джерелами фінансування дефіциту бюджету можуть бути:

- 1) кошти, які надійшли від державних (місцевих) внутрішніх і зовнішніх запозичень;
- 2) повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу цінних паперів;
- 3) кошти від приватизації державного майна, що надходять до державного бюджету;
- 4) вільний залишок бюджетних коштів.

Серед засобів фіскальної політики основним, найбільш універсальним і дієвим фінансовим інструментом виступають податки. Це пояснюється тим, що на відміну від решти інструментів, вони зачіпають майже усіх юридичних осіб та практично все дієздатне

населення. Поряд з податками використовується низка інших інструментів фіскальної політики, які об'єднані спільною категорією податкові платежі, – збори, внески і відрахування.

Також одним із фіскальних інструментів є *податкова пільга* - передбачене податковим і митним законодавством звільнення платника податків від обов'язку щодо нарахування та сплати податку та збору, сплату ним податку та збору в меншому розмірі за наявності підстав, визначених у Податковому кодексі України.

Характерними рисами податкових пільг є обмежена сфера застосування, стимулююча спрямованість, екстериторіальність та мобільність.

Податкова пільга надається шляхом:

а) податкового вирахування (знижки), що зменшує базу оподаткування до нарахування податку та збору;

б) зменшення податкового зобов'язання після нарахування податку та збору;

в) встановлення зниженої ставки податку та збору;

г) звільнення від сплати податку та збору.

Підставами для надання податкових пільг є особливості, що характеризують певну групу платників податків, вид їх діяльності, об'єкт оподаткування або характер і суспільне значення здійснюваних ними витрат.

Одним з елементів оподаткування доходів підприємств є надання податкового кредиту як термінової відстрочки сплати податку, який підприємство має сплатити до бюджету протягом поточного календарного року. На сьогодні під податковим кредитом розуміють суму, на яку платник ПДВ має право зменшити податкове зобов'язання звітного (податкового) періоду.

Важливим інструментом бюджетної політики є державне (публічне) інвестування. В інвестиційній діяльності держава виступає в кількох особах:

- організатора інвестиційно-фінансового ринку;
- учасника інвестиційно-фінансового ринку;
- менеджера інвестиційних процесів.

Головними об'єктами державних інвестицій є державні (муніципальні) унітарні підприємства, автономні та бюджетні установи. У них держава розміщує інвестиції в формі державного замовлення.

Об'єкт державних інвестицій належить державі, тому інвестиції збільшують капітал цих об'єктів, найчастіше шляхом збільшення їх статутного фонду. Ці інвестиції здійснюються за статтею «Бюджетні інвестиції». В кінцевому підсумку, держава зберігає за собою право

власності на капітал, що інвестується і фіксує приріст державних активів в бюджеті.

У зв'язку з надмірною залежністю бюджетних установ від стану фінансування, актуальним є використання такого інструменту бюджетної політики як кошторисно-бюджетне фінансування. Кошторисно-бюджетне фінансування – це порядок виділення бюджетних коштів установам, що перебувають на бюджетному фінансуванні, на основі фінансових планів – кошторисів, з метою здійснення ними основної діяльності.

Важливим інструментом бюджетного регулювання, що безпосередньо впливає на забезпеченість громадян суспільними послугами та виконання важливих економічних і соціальних програм, виступають міжбюджетні трансферти.

Публічні закупівлі, основою яких є проведення аукціону та об'єктивний і незалежний підхід до визначення переможця, слугують ринковим механізмом ефективного використання бюджетних коштів.

Публічні закупівлі можуть здійснюватися шляхом застосування однієї з таких процедур:

- відкриті торги;
- конкурентний діалог;
- переговорна процедура закупівлі.

Найбільш поширеною формою розміщення державного замовлення є *відкриті торги*, тобто такий механізм розподілу замовлення на поставку товарів, надання послуги або виконання роботи, що здійснюється відповідно до заздалегідь оголошеними умовами, які передбачають залучення до певного терміну на принципах змагання (шляхом відкритого конкурсу, аукціону) пропозицій від декількох учасників торгів.

Загалом, можуть бути використані різні комбінації інструментів фіскальної політики, залежно від цілей, мети та завдань які переслідує уряд при проведенні та реалізації макроекономічної політики.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розгляньте роль і місце фіскальної політики у системі державного регулювання.
2. Проаналізуйте передавальні канали фіскальної політики.
3. Опишіть основні види та функції податків.
4. Дайте визначення бюджетно-податкової політики.
5. Які є інструменти бюджетної політики?

9.4. ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК (ВЗАЄМОДІЯ) ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

9.4.1. Суть взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики в системі державного регулювання

9.4.2. Моделі взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики

9.4.3. Інституціональні та правові аспекти взаємодії фіскальної та монетарної політики

9.4.1. Суть взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики в системі державного регулювання

Макроекономічна політика, яку проводить уряд, стала предметом наукових досліджень з часів виникнення макроекономіки як науки в 1940-х роках. Проте до 1980-х років монетарна і фіскальна політика розглядалися, як правило, незалежно одна від одної. Передбачалося, що центральний банк через монетарну політику може керувати грошовою масою або ставкою відсотка і впливати на рівень інфляції. Відповідно, уряд може впливати на економіку за допомогою податків і державних витрат а також використовувати державний борг як інструмент для стабілізації циклічних коливань.

Уперше ідею про необхідність дослідження взаємодії монетарної та фіскальної політики порушили у своїй праці нобелівський лауреат Томас Сарджент і його колега Нейл Уоллес. У науковій статті 1981 року «Неприємна монетаристська арифметика» вони довели, що якщо центральний банк навіть є інституційно абсолютно незалежним від уряду, він не може проводити незалежну грошово-кредитну політику, наприклад жорстку монетарну політику, з метою підтримки низького рівня інфляції, якщо уряд не розв'язуватиме проблеми, пов'язані із високим рівнем бюджетного дефіциту і державного боргу.

Якщо центральний банк впливатиме на скорочення темпів зростання грошової маси, збільшення процентних ставок, то це призведе до того, що так званий інфляційний податок, або сеньйораж, дохід, який уряд отримує від неявного оподаткування, знижується. Це свідчить, що в уряду виникає потреба при незмінних податках і державних витратах збільшувати державний борг, відповідно боргове фінансування зростатиме.

Ринок державного боргу дуже важливий для стабільності фінансової системи країни. Центральний банк, навіть якщо він незалежний від уряду, не може бути осторонь функціонування ринку державного боргу. В результаті незначне зростання державного боргу може змусити центральний банк відмовитися від політики жорсткого

регулювання пропозиції грошей і збільшити сеньораж, що, як наслідок, призведе до зростання рівня інфляції. Таким чином, в умовах незбалансованості бюджетно-податкового сектору низька інфляція в даний час може бути досягнута тільки ціною більш високого рівня інфляції через певний часовий лаг.

В економічній науці розрізняють основні три варіанти взаємодії монетарної та фіскальної політики, які залежать від співвідношення швидкості збільшення доходів, які підлягають оподаткуванню та рівня інфляції:

1) *фіскально ефективна монетарна політика* - внаслідок запланованої (або фактичної) інфляції оподатковувані доходи ростуть швидше, ніж витрати державного бюджету;

2) *фіскально неефективна монетарна політика* - при інфляції оподатковувані доходи ростуть повільніше, ніж витрати державного бюджету;

3) *фіскально нейтральна монетарна політика* - запланована інфляція призводить до зростання доходів у тих же темпах, що і видатки державного бюджету³⁵.

9.4.2. Моделі взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики

При аналізі та оцінці будь-яких змін у бюджетно-податковій або грошово-кредитній політиці важливо враховувати, що засоби та інструменти однієї політики можуть мати вплив на результати іншої та навпаки. Припустимо, що уряд стурбований бюджетним дефіцитом і вирішив збільшити податки. Розглянемо, який вплив ця політика матиме в цілому на економіку. Відповідно до моделі IS-LM, результати будуть залежати від того, яку політику буде проводити Центральний банк у відповідь на збільшення податків. Можливі кілька варіантів (рисунки 9.2):

1) Центральний банк підтримує пропозицію грошей на постійному рівні (рис. 9.2, а). Збільшення податків зміщує криву IS вліво (вниз) в положення IS₂. ВУ результаті зменшується сукупний випуск (вищі податки зменшують споживчі та інвестиційні витрати) і ставка відсотка (нижчий дохід зменшує попит на гроші);

2) Центральний банк підтримує ставку відсотка на постійному рівні (рис. 9.2, б). У цьому випадку збільшення податків також зрушує криву IS вліво (вниз) у положення IS₂, при цьому центральний банк зменшує пропозицію грошей, щоб відсоткова ставка залишалася на первинному

³⁵ Петленко Ю.В., Миланова К.І. Теоретичні та методологічні аспекти фіскальної політики держави. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2017. № 1. С. 28–35.

рівні, крива LM зсувається в положення LM2. Дохід скорочується на величину більшу, ніж на малюнку 9.2, а. У першому випадку нижча процентна ставка стимулює інвестиції та частково відшкодовує ефект збільшення податків. У даному випадку центральний банк, підтримуючи ставку відсотка на високому рівні, поглиблює спад в економіці;

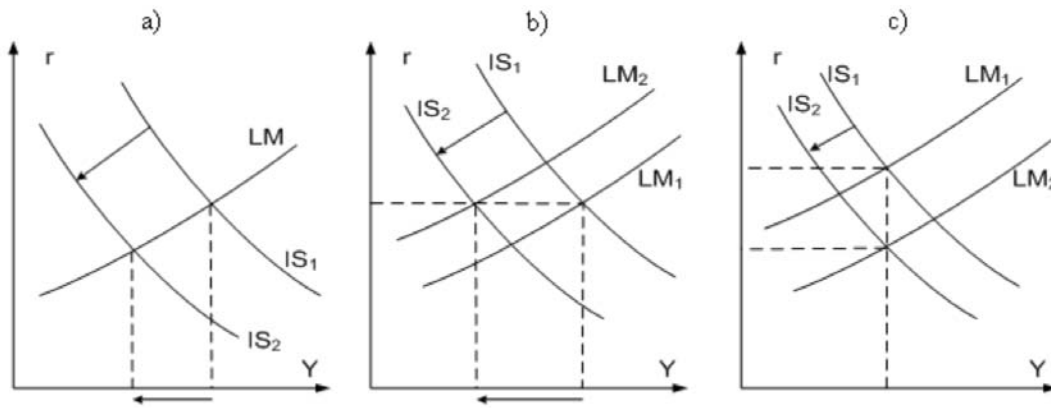


Рис. 9.2. Взаємодія фіскальної та монетарної політик на прикладі моделі IS-LM

3) Центральний банк збільшує пропозицію грошей, щоб зберегти рівень доходу на постійному рівні (рис. 9.2, с). Збільшення податків не спричинить за собою падіння сукупного випуску, оскільки крива LM зсувається вниз у положення LM2, щоб компенсувати переміщення по кривій IS (вищі податки зменшують споживання, водночас більш низька процентна ставка стимулює інвестиції). У цьому випадку збільшення податків сприяє падінню ставки відсотка³⁶.

Важливою інституційною особливістю грошово-кредитної політики є її еластичність (гнучкість), тобто здатність центрального банку швидко реагувати в разі порушення ринкової рівноваги в порівнянні з набагато менш гнучкою бюджетно-податковою політикою. Характерною особливістю бюджетно-податкової політики є історична зумовленість. Вона полягає в тому, що законодавчо закріплені за державою фінансові вимоги і зобов'язання неможливо в короткі терміни оперативно скорочувати. Практика так званого «ручного управління» в короткостроковому періоді можлива протягом нетривалого часу.

Основним завданням макроекономічної політики в короткостроковому періоді є забезпечення економічного зростання при збереженні фінансової (цінової та валютно-курсової) стабільності. Для

³⁶ Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. д.е.н. В.І. Міщенко, к.е.н. О.І. Кіреєва і к.е.н. М.М. Шаповалової. Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. 96 с.

цього застосовуються різні комбінації грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики, спрямовані на стимулювання зростання внутрішнього попиту та чистого експорту.

У довгостроковому періоді взаємозв'язок між монетарною і фіскальною політикою необхідно розглядати під іншим кутом, виходячи з впливу обох політик на збільшення капіталу (приріст активів секторів загальнодержавного управління, нефінансових корпорацій і домогосподарств (у частині підприємництва)) та людського капіталу.

Механізм взаємозв'язку грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики як складових кон'юнктурної і макроекономічної політики можна простежити за такою схемою (рисунок 9.3).



Рис. 9.3. Механізм взаємодії заходів монетарної та фіскальної політики в системі державного регулювання

Із наведеної схеми видно, що появлення економіки (ринкової кон'юнктури) може бути досягнуто як заходами монетарної політики – збільшенням пропозиції грошей та зниженням процентної ставки, так і заходами фіскальної політики – скороченням рівня оподаткування та зростанням бюджетних витрат. Стимування ринкової кон'юнктури теж може бути досягнуто заходами фіскальної політики – зростанням рівня оподаткування та скороченням бюджетного фінансування та заходами монетарної політики – підвищенням рівня процентних ставок і зменшенням пропозиції грошей (грошової маси).

Існування тісного взаємозв'язку між грошово-кредитною і бюджетно-податковою політиками означає, що їх автономне застосування може зменшувати ефективність стабілізаційної макроекономічної політики. Саме тому для забезпечення високої ефективності макроекономічної стабілізаційної політики заходи грошово-кредитної і бюджетно-податкової політик мають постійно

координуватися та узгоджуватися між собою. До прикладу, якщо метою макроекономічної політики є зменшення рівня інфляції, то необхідно використовувати не тільки заходи контролю за грошовою масою, а також засоби впливу на зменшення бюджетного дефіциту.

Аналогічно за умови, коли грошово-кредитна політика є експансіоністською (стимулюючою), а бюджетно-податкова – обмежувальною (рестрикційною), то ефективність макроекономічної політики може мати або незначні позитивні результати, або навіть негативний ефект.

Монетарна та фіскальна політика тісно пов'язані і з зовнішньоекономічною політикою (політикою у відкритій економіці). Якщо центральний банк ставить за мету підтримку фіксованого валютного курсу, то самостійна внутрішня монетарна політика є практично неможливою, тому що скорочення або збільшення золотовалютних резервів (продаж або купівля іноземної валюти на валютному ринку) з метою підтримки стабільності валютного курсу автоматично може призвести до зміни грошової маси в національній економіці. Виняток може становити лише ситуація, коли центральний банк буде проводити стерилізацію припливу або відтоку золотовалютних резервів, нейтралізуючи так коливання грошової маси внаслідок проведення валютних інтервенцій зміною обсягу внутрішнього кредиту за допомогою відповідних інструментів монетарної політики.

У сучасному глобалізованому світі в умовах складних економічних процесів досить легко переплутати координацію бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики з підпорядкуванням однієї політики іншій. Насамперед, країнам, що розвиваються.

По-перше, в таких економіках стабільність і якість інститутів зазвичай помітно відстає від країн із розвинутою економікою.

По-друге, в даних країнах досить часто використовуються неринкові механізми ціноутворення на певні види товарів і послуг, у тому числі за рішенням урядових інституцій. Це позначається на спроможності центрального банку управляти інфляційними процесами.

По-третє, іншим є взаємозв'язок економічного зростання та інфляції. У розвинених країнах падіння економіки, як правило, може супроводжуватися дефляцією. А у країнах, що розвиваються, при виникненні економічної кризи характерною ознакою є стрімка девальвація валютного курсу і, як наслідок, високі показники інфляції.

Четверта, але не менш важлива відмінність, – структура державного боргу країни. В країнах, що розвиваються, значна частка

державного боргу, в т. ч. внутрішнього номінована в іноземних валютах. Це робить уряди вразливими до змін валютного курсу і створює в них так звану неприязнь до плаваючого валютного курсу, який є невід'ємною складовою режиму інфляційного таргетування.

Як наслідок, країнам із перехідною економікою, економікою, що розвивається, досить властиво піддатися спокусі перетворенню координацію політик у системі державного регулювання на домінування фіскальної політики над монетарною політикою.

Загалом державна фінансова політика соціально-економічного розвитку не є моносуб'єктною: вплив на національну економіку через фінансово-кредитну систему здійснюють незалежні (автономні), відокремлені один від одного державні інституції – суб'єкти фінансової політики. Якщо проміжні цілі та результати діяльності уряду в особі Міністерства фінансів і центрального банку навіть можуть бути різними, насправді ці суб'єкти фінансово-економічної політики об'єднує одна більш значна спільна мета – макроекономічна стабільність і соціально-економічний розвиток держави.

9.4.3. Інституціональні та правові аспекти взаємодії фіскальної та монетарної політики

У процесі управління національною економікою виникає дилема у досягненні суперечливих цілей фіскальної та монетарної політики. Нездатність уряду обслуговувати державний борг змушує його вдаватися до емісійного фінансування дефіциту бюджету, що в підсумку може проявитися у значному зростанні інфляції та девальвації національної валюти. Наявність суперечливих цілей фіскальної та монетарної політики, з одного боку, та їх підпорядкованість спільній меті щодо забезпечення сталого довгострокового економічного зростання - з іншого боку, робить дедалі більш актуальним питання координації дій центрального банку та уряду у процесі проведення загальнодержавної макроекономічної політики.

Ні бюджетно-податкові, ні грошово-кредитні інструменти не діють ізольовано, а взаємодіють і взаємовпливають один на одного. У кінцевому результаті їх дія має бути спрямована на скорочення дефіциту державного бюджету й обмеження інфляції. Бюджетний дефіцит можна скоротити або шляхом збільшення доходів, або зменшення видатків. Збільшення доходів – це стратегічний напрямок діяльності держави щодо зниження рівня дефіциту бюджету. Це передбачає розробку й обґрунтування, з одного боку, всієї системи монетарних та фіскальних інструментів, специфіки їх дії та

використання в певних конкретних умовах, а з другого – пошуку джерел і способів збільшення доходів бюджету шляхом стимулювання інвестицій та підприємницької активності, як основи зростання ВВП та дохідної частини бюджету.

Розгляд бюджетно-податкових і грошово-кредитних інструментів показує, що незважаючи на значимість кожного з них, їх використання передбачає поєднання та пошук конкретних ефективних комбінацій, способів практичного використання на кожному конкретному етапі розвитку національної економіки. Тобто виважене та збалансоване використання монетарних і фіскальних інструментів потребує дослідження їх тісного взаємозв'язку та взаємовпливу один на одного з метою отримання синергетичного ефекту і позитивного результату. Адже кожен з цих інструментів у процесі використання приводить як до позитивних, так і негативних соціально-економічних наслідків. Тому важливо використовувати ці інструменти в такій послідовності і таких комбінаціях, які дозволяють підтримувати позитивну дію кожного окремого інструмента і через інші обмежувати його негативний вплив на економіку.

При аналізі ступеня координації монетарної та фіскальної політики в інституційному аспекті необхідно використовувати порівняльний аналіз тих ініціатив, які можуть бути кваліфіковані як такі, що:

- ініціюють заходи поширення фіскального та монетарного трансмісійного (передатного) впливу у реальний сектор економіки;
- спрямовані на удосконалення трансмісійних механізмів фіскально-монетарної взаємодії на постійній основі;
- стосуються будь-яких інших проявів узгодження дій між фіскальною та монетарною владою щодо фіскально-монетарного впливу на економіку³⁷.

Напрями координації монетарної та фіскальної політики:

1) визначення та встановлення формальних або неформальних зв'язків між урядом та центральним банком у процесі розроблення цільових макроекономічних показників для бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на короткостроковий період;

2) закріплення принципів і правил, які на тривалий період можуть визначати основні параметри бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, які не суперечать один одному, та зменшують необхідність постійної взаємодії з незначних проблем.

³⁷ Атамась Н.І. Монетарна і фіскальна політика в системі державного регулювання економіки. *Світ фінансів*. 2007. Вип. 4. С. 58-68.

Щодо першого напрямку, то ці елементи координації активно застосовуються, зокрема, використовуються прогностичні макроекономічні індикатори.

Для реалізації другого напрямку необхідне нормативне, юридичне закріплення правил і принципів, до яких відносять: заборону (або обмеження) прямого кредитування центральним банком уряду; незалежність центрального банку з чітким визначенням його головної мети та цілей; положення щодо збалансованого бюджету чи обмеження його рівня дефіциту³⁸.

Також для забезпечення належної координації монетарної та фіскальної політики потрібно реалізувати систему організаційно-правових перетворень із такими складовими:

- а) інституційно-правова – перелік заходів із удосконалення законодавчо-нормативної бази щодо врегулювання основ взаємодії;
- б) методична, яка визначає цільові вектори для монетарної та фіскальної політики, а також основні межі та параметри їх реалізації;
- в) операційна, що полягає у визначенні порядку та переліку застосування інструментів грошово-кредитної та бюджетно-податкової складових фінансової політики держави.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розгляньте суть взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики у системі державного регулювання.
2. Проаналізуйте основні моделі взаємозв'язку фіскальної та монетарної політики
3. Опишіть інституціональні та правові аспекти взаємодії фіскальної та монетарної політики.
4. Які напрями координації фіскальної та монетарної політики?
5. Проаналізуйте основні варіанти взаємодії монетарної та фіскальної політики.

³⁸ Мануїлов О.В. Посилення координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики як інструмент забезпечення макроекономічної стабільності. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 2. С. 77–87.

9.5. СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТОК ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

9.5.1. Особливості взаємодії фіскальної та монетарної політики в макроекономічних умовах України: ретроспективний аспект

9.5.2. Необхідність координації інструментів монетарної та фіскальної політики в сучасних умовах

9.5.1. Особливості взаємодії фіскальної та монетарної політики в сучасних макроекономічних умовах України: ретроспективний аспект

Для ліпшого розуміння специфіки монетарної і фіскальної політики та їх взаємозв'язку в макроекономічних умовах України, їх потрібно розглядати в ретроспективному аспекті з початку становлення ринкових відносин. Умовно цей період можна поділити на кілька етапів.

Перший етап (1991–1996 рр.) можна охарактеризувати як поєднання м'якої монетарної та м'якої фіскальної політики. Цей етап характеризується створенням національної бюджетної, податкової, а також грошової системи на основі запровадження в обіг українського купоно-карбованця та підготовки до введення національної валюти гривні. Ознаками даного періоду є значний спад економіки, зменшення інвестицій та високий рівень дефіциту бюджету, який сягав двозначних чисел до ВВП. Грошово-кредитна політика була спрямована на емісійну підтримку економічної системи без докорінної структурної перебудови (таблиця 9.1).

Таблиця 9.1

Динаміка основних макроекономічних показників України (1992-1995 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)*	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Валютні резерви, млрд. дол.
1992	- 9,9	2000,0	4 539,0	13,8	-	4,3	80,0	н.д.
1993	- 14,2	10156,0	31 700,0	5,1	1,1	-1.1	240,0	н.д.
1994	- 22,9	401,0	147 463,0	8,9	9,4	1,4	252,0	0,7
1995	- 12,2	181,7	208000,0	6,6	12,5	1,3	110,0	1,1

* до 1996 р. подано офіційний валютний курс купоно-карбованця по відношенню до долара США.

Гроші НБУ були чи не єдиним джерелом фінансування дефіциту бюджету. Вливання в економіку емісійних грошей врешті-решт

привело до гіперінфляції. Для прикладу, у 1993 році рівень інфляції становив 10 156,0%. Обсяги готівки, що перебували в обігу, за цей період зросли у 9 тисяч разів, унаслідок чого ці кошти перестали обліковуватися в складі грошових агрегатів.

Проте емісія грошей не могла забезпечити збільшення грошової маси відповідними темпами (низький мультиплікативний ефект), у результаті чого рівень монетизації економіки зменшувався, досягнувши позначки менше 10 %.

Необхідність захищати власні доходи від інфляції посилила попит на іноземну валюту, величезні грошові потоки, які надходили на валютний ринок знецінювали національну валюту, що в умовах зростаючого імпорту ще більше підштовхувало до зростання цін, унаслідок чого підвищився рівень доларизації економіки, постійно зростав курс долара США.

Банківська система в перші роки свого функціонування виявилася практично безпорадною в таких жорстких умовах. З огляду на те, що український купоно-карбованець мав статус тимчасової грошової одиниці, до нього не було відповідної довіри з боку економічних суб'єктів, що прискорило його знецінення. Подолати інфляцію було неможливо, не ввівши повноцінну грошову одиницю гривню. Водночас запроваджувати в обіг гривню в умовах високого рівня інфляції було вкрай складно. Тільки досягши відповідного рівня цінової стабільності, було створено передумови до введення національної валюти.

Другий етап (1997–1999 рр.) пов'язаний із запровадженням в обіг постійної національної валюти – гривні. Цей етап характеризується поєднанням жорсткої монетарної та м'якої фіскальної політики (таблиця 9.2).

Таблиця 9.2

Динаміка основних макроекономічних показників України (1996-1999 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
1996	- 10,0	39,7	1,83	4,9	29,3	1,9	140,0	11,4	1,9
1997	- 3,0	10,1	1,86	6,6	21,0	0,7	35,0	13,4	2,3
1998	- 1,9	20,0	2,45	2,2	34,6	-3,7	60,0	16,5	0,8
1999	-0,2	19,2	4,13	1,5	61,0	0,6	45,0	16,9	1,1

Завдання другого етапу полягали в забезпеченні стабільності курсу гривні до іноземних валют, зменшенні інфляції, прискоренні

розрахунків між економічними суб'єктами, залученні до банківської системи надлишкової готівки, що перебувала в обігу, а також у здійсненні грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики, спрямованої на забезпечення фінансової стабільності як передумови подальшого економічного зростання. НБУ припинив безпосереднє кредитування уряду й економіки, вжив низку заходів у результаті впровадження яких темпи зростання інфляції суттєво знизилися.

Цей етап називають етапом становлення грошово-кредитного ринку України та його регулювання за допомогою монетарних інструментів. Для стримування темпів внутрішнього знецінення гривні в другій половині 1997 р. було запроваджено валютний коридор. Валютний курс було визначено як фінансовий пріоритет грошово-кредитної політики цього періоду.

Характерною особливістю даного етапу також є те, що до 1999 року включно, обсяг ВВП продовжував падати. НБУ припинив безпосереднє кредитування уряду, ОВДП та ОЗДП перетворилися на основний вид фінансування дефіциту державного бюджету. Запозичення здійснювалось на короткий термін і під досить великий процент, що призвело до зростання короткострокового державного боргу в значних обсягах. Зростання запозичень на внутрішньому ринку призвело до подорожчання грошей, підвищення відсоткових ставок.

Досить дорогі гроші, а також високий податковий тягар і нерівномірність податкового навантаження призвели до збільшення бартеризації економіки, збільшення взаємозаліків, погіршення платіжної дисципліни, недонадходження до бюджету живих грошей, зростання бюджетної заборгованості, найнебезпечнішою з яких була заборгованість із заробітної плати та соціальних виплат, що зменшувало і до того невеликий платоспроможний попит населення та депозитні вкладення в банківській системі. Виникла так звана ситуація «грошового голоду», яка тільки певною мірою запобігала інфляції, але не могла сприяти подальшому розвитку економіки.

У значно більших обсягах уряд здійснював запозичення на зовнішньому ринку. При незначних золотовалютних резервах НБУ, в умовах погіршення кон'юнктури на світових фінансових ринках і загрози дефолту, це призвело до девальвації національної валюти, її внутрішнього знецінення (що, певною мірою, дало поштовх і інфляції).

Вимушена девальвація національної валюти стала одним із основних факторів економічного зростання в наступний період, нарощування експорту, враховуючи високий рівень експортної орієнтованості нашої економіки, (відношення експорту до ВВП становило 50-60 %), збільшенням іноземних інвестицій у національну

економіку. А це сприяло поступовому збільшенню валютних надходжень, поживленню економіки й уповільненню інфляції.

Третій етап (2000–2004 рр.) можна охарактеризувати як поєднання жорсткої монетарної та жорсткої фіскальної політики. Особливістю грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики третього етапу є те, що в цьому періоді були започатковані стабілізаційні процеси в реальному секторі економіки. Уперше за всі роки незалежності було призупинене стрімке скорочення ВВП, а з 2000 р. реальний ВВП почав зростати (таблиця 9.3).

Таблиця 9.3

Динаміка основних макроекономічних показників України (2000-2004 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
2000	5,9	25,8	5,44	3,3(0,6)	45,3	3,1	27,0	15,7	1,5
2001	9,2	6,1	5,37	0,3	36,6	4,3	12,5	22,4	3,1
2002	5,2	- 0,6	5,33	0,7	33,6	2,8	7,0	28,7	4,6
2003	9,6	8,2	5,33	0,2	29,0	5,1	7,0	35,5	6,9
2004	12,1	12,3	5,32	1,8(3,2)	24,7	4,9	9,0	36,4	9,7

Значно активізували розвиток підприємницького сектору, насамперед малого бізнесу, нововведення фіскальної політики, пов'язані із запровадженням у попередній період спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва.

Монетарна політика цього періоду спрямовувалась на підтримку купівельної спроможності гривні, стабілізацію фінансових ринків і підтримку банківської системи. Запровадження режиму плаваючого валютного курсу гривні стосовно іноземних валют сприяло притоку іноземної валюти на валютний ринок країни.

Послідовна реалізація грошово-кредитної політики сприяла певному зростанню обсягів кредитування економіки та забезпеченості її платіжними засобами, підтриманню стабільності обмінного курсу з незначною помірною ревальвацією, збільшенню золотовалютних резервів НБУ, що забезпечило необхідну монетарну підтримку фінансової стабільності та економічного зростання.

Емісійні механізми НБУ забезпечують зростання пропозиції грошей відповідно до потреб, пов'язаних з економічним зростанням і підвищенням рівня монетизації економіки.

На даному етапі значна кількість макроекономічних факторів зумовила необхідність у посиленні курсу національної грошової одиниці, поступову її ревальвацію. Макроекономічним фундаментом посилення гривні було позитивне сальдо платіжного балансу (більше 10% до ВВП), збалансований бюджет, зростання ВВП (12% у 2004 році);

Водночас поступове зміцнення гривні сприяло дедоларизації економіки, зменшенню вартості обслуговування державного боргу, зменшенню інфляційного тиску, насамперед через ціну імпорту, попит на який є відносно нееластичний (46% у структурі імпорту становили енергоресурси). Через ревальвацію національної валюти була зроблена спроба частково нівелювати вплив імпортової інфляції на вітчизняну економіку.

Попри відповідні переваги, ревальвація гривні в наступні роки, поряд з багатьма іншими факторами, все-таки стала однією із причин погіршення стану платіжного балансу.

Четвертий етап (2005–2008 рр.) можна охарактеризувати як поєднання м'якої монетарної та жорсткої фіскальної політики. Серед важливих факторів прогресу – заборона так званих бюджетних взаємозаліків і скасування більшості податкових пільг (таблиця 9.4).

Таблиця 9.4

Динаміка основних макроекономічних показників України (2005-2008 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
2005	2,7	10,3	5,12	2,3(1,8)	17,7	12,0	9,5	36,2	19,4
2006	7,3	11,6	5,05	0,7	14,8	2,1	8,5	47,9	22,3
2007	7,9	16,6	5,05	1,4(1,1)	12,3	6,3	8,0	54,9	32,5
2008	2,3	22,3	5,27	1,3(1,5)	19,9	-1,6	12,0	48,1	31,5

Особливістю грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики четвертого етапу є те, що в Україні, як і в більшості країн світу, вона носить експансіоністський характер. Доступ до досить дешевих грошових ресурсів сприяв зростанню активних операцій фінансово-кредитних установ. В умовах відносної фінансової і валютної стабільності банки почали збільшувати кредитування економіки.

Динаміка зростання кредитного портфеля суттєво випереджала обсяг акумульованих депозитних ресурсів на внутрішньому ринку. Цей розрив вітчизняні комерційні банки покривали за рахунок зовнішніх позик на міжнародних ринках.

До того ж українські банки нарощували свої активи, насамперед через збільшення обсягів споживчого кредитування (частка споживчого кредитування у структурі кредитного портфеля банківської системи становила близько 80%). Кредитування споживання значно перевищувало кредитування виробництва, реального сектору економіки, а це в свою чергу, індукувало цінову динаміку.

Унаслідок зростання споживчого кредитування також суттєво збільшився обсяг імпорту і погіршилося сальдо торговельного балансу. Фактично збільшення обсягів кредитування вітчизняними комерційними банками за рахунок зовнішніх запозичень, стимулювало зростання імпорту, і тим самим розвиток економіки інших країн, а не національного товаровиробника. Темпи приросту активів банківської системи, кредитного портфеля протягом даного періоду становили більше 50% в рік, а темпи приросту ВВП при цьому – 2,5-7%, імпорту більше 40%. Як наслідок, негативне сальдо торгового балансу у 2006 році становило майже 4 млрд. дол., у 2007 році – близько 9 млрд. дол., у 2008 році – майже 17 млрд. дол.

Запобігати при цьому девальвації гривні і збільшувати золотовалютні резерви на протязі декількох років, НБУ вдавалося завдяки позитивному сальдо фінансового рахунку платіжного балансу (майже 15 млрд. дол. у 2007 р.), яке формувалось не скільки за рахунок надходжень валюти від іноземних інвестицій, скільки за рахунок запозичень банківських установ.

Основним каналом емісії національної грошової одиниці в цей час був саме валютний канал – до 80% від загального обсягу емісії. Проте не можна дати однозначну оцінку з приводу того, який мультиплікатор мали такі гроші. Спершу спостерігались ремонетизаційні процеси в економіці. Проте з початком кризи рівень монетизації знижувався як через відтік коштів за кордон, так і за рахунок зростання рівня депонування (відношення готівки до депозитів) через недовіру з боку населення до вітчизняних фінансово-кредитних установ. Зріс також рівень доларизації (мультивалютності) економіки.

Позитивна динаміка макропоказників простежувалась до середини 2008 року включно.

НБУ в ситуації наближення кризи у середині 2008 року з метою боротьби з інфляцією допустив різку ревальвацію курсу гривні до 4,50, відмовившись здійснювати емісію національної грошової одиниці на викуп надлишку іноземної валюти, який ще мав місце.

Починаючи з другої половини 2008 року вплив світової фінансово-економічної кризи на національну економіку стає відчутним. На світових фінансових ринках виникає проблема ліквідності, українські

банки отримувати позики за кордоном уже не мали можливості, навпаки, їх потрібно було повертати. Питома вага зовнішніх кредитів у структурі зобов'язань банків становить більше 30%. У результаті погіршується сальдо фінансового рахунку платіжного балансу, створюється передумова до зниження курсу національної валюти.

Наслідком відповідних тенденцій стала девальвація національної грошової одиниці із 5,0 грн. за один американський долар до майже 8,0 грн. Девальвація національної валюти на рівні майже 60 % у 2008 році на відміну від девальвації у 1998 році, не стала передумовою до збільшення експорту країни, притоку іноземних інвестицій, скорочення імпорту, відновлення стійкої і високої динаміки економічного зростання.

Криза в банківському секторі призвела до суттєвого скорочення обсягів кредитування національної економіки, що позначилося на зменшенні інвестицій, падінні ВВП країни.

П'ятий етап (2009-2013 рр.) можна охарактеризувати як поєднання жорсткої монетарної та м'якої фіскальної політики. Бюджетно-податкова та грошово-кредитна політика п'ятого етапу спрямовувалась на якнайшвидше подолання наслідків економічної та фінансової кризи, зменшення бюджетних витрат, стримування значних коливань валютного курсу та збалансування валютного ринку (таблиця 9.5).

Таблиця 9.5

Динаміка основних макроекономічних показників України (2009-2013 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
2009	- 14,8	12,3	7,79	3,9(2,4)	34,8	-11,3	10,25	54,9	26,5
2010	4,2	9,1	7,94	5,9	39,9	3,7	7,75	49,6	34,5
2011	5,2	4,6	7,97	1,8	35,9	-1,5	7,75	52,1	31,8
2012	0,3	- 0,2	7,99	3,8	36,5	-2,4	7,5	54,8	24,5
2013	- 0,03	0,5	7,99	4,5	39,9	1,1	6,5	62,1	20,4

Особливістю макроекономічної ситуації в Україні за підсумками 2009 року є спад ВВП – 15,1%, промислового виробництва – 21,9%, зменшення обсягу валових інвестицій – близько 30%, високий рівень інфляції, значний рівень дефіциту бюджету, зростання державного боргу, негативне сальдо торгового балансу, девальвація національної грошової одиниці. Ужиті урядом і НБУ заходи, спрямовані на подолання кризових явищ в економіці, не завжди сприяли макроекономічній

стабільності. Починаючи із 2010 року все-таки відновлено економічне зростання, проте його темпи залишаються низькими. Зокрема, за підсумками 2012 року темпи приросту ВВП становили тільки 0,3 %, а за підсумками 2013 року – -0,03%. Незважаючи на відносну монетарну, цінову та валютно-курсову стабільність, у країні не було відновлено кредитування. Банківська система так і не змогла оговтатись від кризових потрясінь попереднього періоду, як наслідок - не спостерігалось активізації інвестиційної діяльності. При незмінності номінального курсу національної валюти, реально (РЕОК) за рахунок більш високого рівня інфляції, ніж у країнах, які є торговельними партнерами, по суті національна валюта ревальвувала, що створювало передумови до погіршення стану платіжного балансу. Фактором, який негативно впливав на стан платіжного балансу, також була девальвація національної валюти у попередній період, яка надалі призводила не скільки до зростання експорту і зменшення імпорту, як до подорожчання імпорту і здешевлення експорту. Вирівнювання платіжного балансу, як і в попередні періоди, було можливе за рахунок фінансових запозичень з боку уряду (до 2008 року за рахунок запозичень приватного сектору) та поступовому зменшенні валютних резервів через проведення валютних інтервенцій із 26,5 млрд. дол. США у 2008 р. до 20,4 млрд. дол. США у 2013 р. Як наслідок державний борг, як у абсолютному обсязі, так і по відношенню до ВВП суттєво зростає. За рахунок запозичень уряд збільшував видатки бюджету, які через збільшення платоспроможного попиту стимулювали зростання імпорту. При відсутності реальних економічних реформ, стимулів щодо розвитку підприємницького сектору, погіршенні стану платіжного балансу, зменшенні валютних резервів, високому інфляційному тиску, зменшенні обсягів кредитування та інвестицій у національній економіці створювались передумови до девальвації національної валюти і подальшого погіршення макроекономічної ситуації.

Шостий етап (2014-2015 рр.) можна охарактеризувати як поєднання м'якої монетарної та м'якої фіскальної політики. Під впливом вищеперелічених факторів, а також погіршення політичної ситуації, наявних соціальних конфліктів та військової агресії з боку Російської Федерації різко погіршилась соціально-економічна ситуація. Девальвація національної грошової одиниці із 8,0 грн. за один американський долар до майже 27,0 грн., (на рівні майже 260%), призвела до спаду ВВП у 2014 р. на рівні 6,8% та 9,6% у 2015 р. відповідно, зростання інфляції до 24,9% у 2014 р. та 43,3% у 2015 р. відповідно, зменшенні валютних резервів, спаду інвестицій, зростання державного боргу, тощо (таблиця 9.6).

Таблиця 9.6

Динаміка основних макроекономічних показників України (2014-2015 рр.)

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
2014	- 6,8	24,9	11,89	5,0	70,3	-10,1	14,0	62,5	7,5
2015	- 9,6	43,3	24,0	2,9	79,4	0,04	22,0	61,1	13,3

Економічна ситуація, як і макроекономічна політика уряду у 2014-2015 рр., певною мірою подібна до ситуації 1991-1996 років. Спад ВВП, високий рівень інфляції, рівень дефіцитності бюджету сягає двозначних чисел, який фінансується за рахунок емісійних коштів шляхом викупу боргових зобов'язань уряду на вторинному ринку (на первинному на відміну від першої половини 90-х законодавчо заборонено). До 70 % боргових зобов'язань уряду виявилось у портфелі НБУ. Фактично фондний канал емісії грошей стає основним, проте, враховуючи, що це державні цінні папери, а акумульовані в такий спосіб кошти урядом не використовуються в достатній мірі для стимулювання розвитку економіки, зростання національного виробництва, то такі гроші не мають достатнього ні інвестиційного, ні грошового мультиплікативного ефекту, натомість ще більше провокують інфляційний процес.

Монетарна політика НБУ в цей час головно була спрямована на підтримку ліквідності банківської системи через надання значних обсягів рефінансування комерційним банкам з метою запобігання їх банкрутств, кризи платежів тощо. У такій ситуації комерційні банки, маючи зобов'язання в іноземній валюті та очікуванні девальвації національної валюти з огляду на наявну макроекономічну кон'юнктуру, скуповували іноземну валюту чи проводили спекулятивні операції і так ще більше підривали курс національної валюти, спустошуючи тим валютні резерви, якими НБУ навздогін ситуації намагався гасити пожежу на валютному і грошово-кредитному ринку країни. Суттєво зріс рівень мультивалютності економіки до 32,2%. Зниження курсу національної валюти через відповідні канали впливу призвело до зростання інфляції, оскільки в ринковому кошику споживача значну питому вагу займають імпортовані товари, та товари у структурі собівартості яких значну частку становлять імпортовані ресурси, насамперед енергоносії та імпортоване обладнання й технології, що через

амортизаційні відрахування призводить до збільшення витрат виробництва. Крім того внутрішня ціна через певний часовий лаг, як правило завжди має тенденцію до зрівняння із зовнішньою. Із девальвацією національної валюти девальвувала в цілому національна економіка та рівень доходів і заробітних плат населення. Можливо, в такій ситуації рівень координації фіскальної та монетарної політики мав би бути іншим, а пріоритетом для уряду і НБУ повинні були бути не скільки підтримка ліквідності банківської системи шляхом здійснення рефінансування в мільярдних обсягах комерційних банків і збільшення бюджетних витрат за рахунок зростання бюджетного дефіциту і державного боргу, а все-таки забезпечення монетарної стабільності і збалансованості бюджету як основних передумов макроекономічної стабільності. Як наслідок, спад ВВП і рівень інфляції не були б такими відчутними, не була б підірвана довіра з боку населення і господарюючих суб'єктів до такого важливого інституту економіки, як банківська система, в цілому фінансово-кредитний сектор. У середині 90-х стало очевидним, що однією з основних умов соціально-економічного розвитку, відновлення економічного зростання є забезпечення макроекономічної стабільності, важливою компонентою якого є саме монетарна стабільність (у той період на це пішли ціною грошового голоду і бартеризації економіки). На жаль, саме ця позиція була проігнорована у 2014-2015 роках.

Сьомий етап (2017 р. – сьогодні). Фіскальну і монетарну політику цього періоду досить складно віднести як до м'якої, так і жорсткої. Скоріш за все відносно жорсткі як монетарна, так і фіскальна політика. Попри наявний військовий конфлікт, анексію територій і агресію з боку Російської Федерації на сході країни, на мінімальному рівні все-таки відновлено економічне зростання, у 2016 р. - 2,3%, у 2017 - 2,5% та у 2018 р. - 3,3%, р., поступово зменшується державний борг, хоча його рівень небезпечний для фінансової системи, спостерігається тенденція до збільшення валютних резервів, є спроби проведення деяких інституційних реформ, після відмови від режиму фіксованого валютного курсу досить волатильний валютний ринок (таблиця 9.7).

Реформування податкової системи та спроби підняти рівень соціальних стандартів, заробітних плат не носять системний характер. Власне їх підвищення через наявний платоспроможний попит призводить переважно до зростання імпорту і погіршення стану торгового балансу та до зростання рівня інфляції, ніж до реального економічного зростання, яке, як уже було зазначено, впродовж останніх трьох років є мінімальним. За даний період при зростанні номінального ВВП (індекс-дефлятор ВВП становить близько 20 % щорічно), майже

незмінною залишається обсяг наявної грошової маси, як наслідок - рівень монетизації економіки (навіть з урахуванням розвитку системи безготівкових розрахунків) суттєво зменшився до 40%, проте збільшилась швидкість обігу грошей, що власне негативно позначається на показниках інфляції, рівні процентних ставок, валютному курсі.

Таблиця 9.7

**Динаміка основних макроекономічних показників України
(2016 р. - сьогодення)**

Рік	Темп приросту ВВП, %	Рівень інфляції (ІСЦ), %	Валютний курс на кінець року (щодо дол. США)	Дефіцит бюджету, % до ВВП	Державний борг, % до ВВП	Сальдо платіжного балансу, % до ВВП	Рівень облікової ставки на кінець року, %	Рівень монетизації, % (грошова маса до ВВП)	Валютні резерви, млрд. дол.
2016	2,3	12,4	27,2	2,9	81,0	0,05	14,0	50,0	15,5
2017	2,5	13,7	28,1	1,9	73,1	0,09	14,5	40,0	18,8
2018	3,3	9,8	27,5	2,4	61,5	2,00	18,0	35,0	20,8

Такі процеси є свідченням насамперед того, що, на жаль, не відновлена довіра до банківської системи, високим залишається рівень тіньової економіки, недостатньо розвинений фондовий ринок. Суттєве скорочення обсягів кредитування національної економіки негативно позначилось на динаміці інвестицій, розвитку підприємницького сектору, динаміці ВВП країни. Особливо не поліпшилася ситуація зі станом платіжного балансу, іноземні інвестиції практично відсутні, відомі світові та європейські бренди в умовах значних політичних і макроекономічних ризиків, високого рівня корупції та недостатньо сформованого інституційного середовища не ризикують заходити на внутрішній ринок. Експорт, основною компонентою якого залишається сировинна складова, а не високотехнологічна продукція, сильно залежить від кон'юнктури світових ринків. Високотехнологічний імпорт по більшості товарних позиціях, як і енергоносії, не мають замінників на внутрішньому національному ринку, насамперед з огляду на недостатню розвиненість вітчизняного виробництва та все ще високий рівень енергомісткості національної економіки (національного виробництва).

Спроби зменшення рівня інфляції через використання, з огляду на практику багатьох країн, режиму інфляційного таргетування, основним інструментом якого є зміна процентної ставки не призвели до бажаного результату. Основна причина полягає в тому, що природа інфляції в Україні не носить винятково монетарний характер, а пов'язана із

несформованістю та недостатньою розвиненістю таких ринкових інститутів, як підприємницький сектор, насамперед інноваційно-активний бізнес, банківська система, фондовий ринок, валютний ринок, сектор спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ.

Головними цілями фіскальної та монетарної політики на даному етапі є забезпечення стабільності гривні, зменшення величини держаного боргу, забезпечення збалансованого бюджету, відновлення кредитування економіки, забезпечення ефективного функціонування банківської системи, сприяння розвитку підприємницького сектору, стимулювання економічного зростання з урахуванням можливих коливань зовнішньої та внутрішньої кон'юнктури. Цієї мети можна досягти шляхом керування динамікою грошової пропозиції відповідно до попиту з боку економічної системи, використовуючи відповідні інструменти грошово-кредитної політики, та вдосконалення системи оподаткування і створення сприятливих фіскальних, регуляторних, інфраструктурних умов для розвитку бізнес-середовища, використовуючи відповідні інструменти бюджетно-податкової політики. НБУ і надалі необхідно підтримувати стабільність грошової одиниці з урахуванням взаємопов'язаної динаміки процентних ставок, рівня інфляції та обмінного курсу. А з боку уряду важливо не допускати зростання дефіциту бюджету при одночасному зменшенні податкового навантаження на підприємницький сектор.

9.5.2. Необхідність координації інструментів монетарної та фіскальної політики в сучасних умовах

До органів фінансово-монетарної влади в Україні, належить Національний банк України та уряд, насамперед в особі Міністерства фінансів. Із юридичної точки зору, відносини між Національним банком та Міністерством фінансів є відносинами двох незалежних державних інститутів. Останніми роками їх зусилля спрямовані на забезпечення взаємодії монетарних і фіскальних трансмісійних механізмів у досягненні спільних цілей та завдань макроекономічного регулювання. Проте такі державні органи, як Державна податкова служба України та Антимонопольний комітет також беруть участь у розробці й реалізації заходів бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики. Лише за умови координації дій усіх названих державних інституцій можливе досягнення бездефіцитності державного бюджету, стабільності рівня цін, стабільності національної грошової одиниці, зменшення державного боргу та інших цілей макроекономічної політики.

У зв'язку із постійними змінами в інституційному та макроекономічному середовищі, що відбуваються в національній економіці, зокрема у грошово-кредитній сфері, банківській системі,

бюджетній системі, сфері податків необхідно постійно вдосконалювати методи реалізації монетарної та фіскальної політики. Монетарна і фіскальна політика повинні відігравати більш вагомую роль у забезпеченні макрофінансової стабільності, сприянні розвитку внутрішнього ринку та національного товаровиробника, стимулюванні економічного зростання. Нове стратегічне бачення координації монетарної та фіскальної політики повинно передбачати врахування довгострокових перспектив при реалізації відповідних заходів уряду і Національного банку, спрямованих на забезпечення макроекономічної стабільності, соціально-економічного розвитку держави та підвищення добробуту громадян.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте основні етапи становлення і розвитку фіскальної та монетарної політики в Україні.
2. Проаналізуйте основні макроекономічні показники.
3. Обґрунтуйте необхідність координації фіскальної та монетарної політики.
4. Які основні функції НБУ і Міністерства фінансів України?

Рекомендовані джерела:

1. Атамась Н.І. Монетарна і фіскальна політика в системі державного регулювання економіки. *Світ фінансів*. 2007. Вип. 4(13). С. 58-68.
2. Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 лип. 2010 р. № 2456-VI.
3. Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики : інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. д.е.н. В.І. Міщенко, к.е.н. О.І. Кіреєва і к.е.н. М.М. Шаповалової. Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. 96 с.
4. Кейнс Дж.М. Загальна теорія зайнятості, процента і грошей. Москва : Геліос АРВ, 1999. 352 с.
5. Мануїлов О.В. Посилення координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики як інструмент забезпечення макроекономічної стабільності. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 2(79). С. 77–87.
6. Монетарний трансмісійний механізм : Національний банк України – офіційне Інтернет-представництво URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123451
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>
8. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://bank.gov.ua>
9. Петленко Ю.В., Миланова К.І. Теоретичні та методологічні аспекти фіскальної політики держави. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2017. №1. С. 28–35.
10. Податковий кодекс України : Закон України від 2 груд. 2010 р. № 2755-VI.
11. Про Національний банк України : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV.

Навчальне видання

**ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ.
УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ : МІКРО- І МАКРОРІВЕНЬ**

Підручник для магістрів

За ред. проф. П.О. Нікіфорова, доц. Н.А. Бак.

Літературний редактор *Лукул О.В.*

Технічний редактор *Чорасва Г.К.*

Підписано до друку 00.12.2020. Формат 60x84/16.

Папір офсетний. Друк різнографічний. Умов.-друк. арк. 14,0.

Обл.-вид. арк. 15,0. Тираж 000. Зам. Н-000.

Видавництво та друкарня Чернівецького національного університету.

58012, Чернівці, вул. Коцюбинського, 2.

e-mail: ruta@chnu.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 891 від 08.04.2002.